



HVA ER EN AKSJEINDEKSOBLIGASJON?



NORSKE FINANSANALYTIKERES FORENING
THE NORWEGIAN SOCIETY OF FINANCIAL ANALYSTS
Postboks 1276 Vika — N-0111 Oslo — Norway

HVA ER EN AKSJEINDEKSOBLIGASJON? *

En aksjeindeksobligasjon er en obligasjon der avkastningen er knyttet til kursutviklingen på ett eller flere aksjemarkeder. Hvert aksjemarked representeres av en aksjeindeks som viser hvor mye aksjekursene har steget eller sunket. Avkastningen tilsvarer den respektive indeksens prosentvise oppgang multiplisert med en såkalt avkastningsfaktor.

Uansett hvorledes aksjemarkedet din obligasjon er tilknyttet, utvikler seg under aksjeindeksobligasjonens løpetid, får du tilbake et avtalt garantert beløp - vanligvis det beløpet du opprinnelig innbetalte.

Aksjeindeksobligasjonen er en pakke som består av to deler - en obligasjonsdel og en opsjonsdel. Obligasjonsdelen garanterer at du får tilbake det garanterte beløpet. Opsjonsdelen kan gi deg en fortjeneste (avkastning) på forfallsdagen. Hvor stor avkastningen blir, avhenger av utviklingen i aksjemarkedet. Skulle aksjeindeksen som aksjeindeksobligasjonen er knyttet opp mot, stige, oppnår du en avkastning og får et høyere beløp tilbake enn det du opprinnelig innbetalte. Synker eller ligger aksjeindeksen stille, gir aksjeindeksobligasjonen derimot ingen avkastning, og du får tilbakebetalt kun det garanterte beløpet.

Du kan gjennom aksjeindeksobligasjonen kombinere tryggheten ved en obligasjon med aksjemarkedets muligheter.

**Kjært barn har mange navn; aksjeobligasjon, børsobligasjon m.m. Vi har gjennomgående valgt å bruke betegnelsen aksjeindeksobligasjon.*

HVA ER FORSKJELLEN MELLOM Å PLASSERE PENGER I ET AKSJEFOND OG Å KJØPE EN AKSJEINDEKSOBLIGASJON?

Den som plasserer penger i en aksjeindeksobligasjon er normalt garantert å få tilbake det beløp som satses. Det er du ikke om du plasserer penger i et aksjefond.

For plasseringer internasjonalt er de fleste aksjeindeksobligasjoner valutasekret, hvilket vil si at de ikke påvirkes av hvordan kronen forholder seg til andre valutaer. Plasseringer i internasjonale aksjefond vil derimot normalt ikke være valutasekret mot norske kroner.

Både aksjefond og aksjeindeksobligasjoner egner seg for dem som ønsker å spare langsiktig.

HVA ER FORSKJELLEN MELLOM Å KJØPE EN VANLIG OBLIGASJON OG Å KJØPE EN AKSJEINDEKSOBLIGASJON?

Når du kjøper en vanlig obligasjon, får du en garantert rente for en gitt sparetid. Du kan velge mellom obligasjoner som har løpetid fra 1 til 10 år. Dersom du beholder obligasjonen til den blir innfridd, får du obligasjonens pålydende tilbakebetalt. Kjøper du obligasjonen når den blir utstedt, vil innbetalt beløp normalt være det samme som blir tilbakebetalt ved obligasjonslånets utløp. I tiden mellom utstedelse og tilbakebetalingstidspunktet av en obligasjonen, kan verdien variere avhengig av hvordan det norske rentemarkedet utvikler seg. Faller renten vil obligasjonsverdien stige, og stiger renten vil verdien falle. Jo nærmere man er tilbakebetalingstidspunktet, vil rentendringer gi mindre nominelle utslag på obligasjonsverdien.

Hvis du derimot kjøper en aksjeindeksobligasjon, får du normalt ingen garantert rente, men avkastningen er istedet koblet til utviklingen på en

eller flere av verdens aksjebørser. I verste fall kan du bli uten avkastning (dersom aksjeindeksen ikke har steget). Det nominelle beløp er du dog normalt garantert å få tilbake. En aksjeindeksobligasjon er litt mer risikofylt, men som kompensasjon har du muligheten til å få en høyere avkastning enn på en vanlig obligasjon.

Med en aksjeindeksobligasjon kan du ikke velge løpetid like fritt som for en vanlig obligasjon. De aller fleste aksjeindeksobligasjoner har en løpetid på mellom fem og seks år.

En annen forskjell er at vanlige obligasjoner lettere kan kjøpes og selges under løpetiden, dvs det finnes et annenhåndsmarked. Fordi aksjeindeksobligasjoner er såkalte løpetidsplasseringer, er handelen på annenhåndsmarkedet ikke like stor. Det betyr blant annet at du kan risikere å få mindre enn det garanterte beløpet tilbake, hvis du selger aksjeindeksobligasjonen før tilbakebetalingstidspunktet.

HVILKEN FORM FOR SPARING ER AKSJEINDEKSOBLIGASJONEN BEST FOR?

En aksjeindeksobligasjon er en form for langsiktig sparing som innebærer at den i første rekke er tenkt beholdt under hele løpetiden. Du kan naturligvis selge din aksjeindeksobligasjon før forfallsdag, men det er bare på forfallsdagen at banken garanterer å betale tilbake det garanterte nominelle beløpet og en eventuell avkastningen fra aksjemarkedet.

HVORDAN FÅR JEG AVKASTNING PÅ MIN AKSJEINDEKSOBLIGASJON?

Du får normalt ingen rente på din aksjeindeksobligasjon. I stedet får du en avkastning som er knyttet til utviklingen på en eller flere aksjeindekser. For de aller fleste aksjeindeksobligasjoner er det slik at jo

mer aksjeindeksen stiger, desto høyere blir din avkastning. Synker eller ligger aksjeindeksen stille, gir aksjeindeksobligasjonene ingen avkastning.

HVA BETYR ORDET "AVKASTNINGSAFKTOR"?

Avkastningsfaktoren kalles iblant avkastningskoeffisient, indekstall eller deltagergrad. Det er den faktor (prosent) som en eventuell oppgang i aksjeindeksen multipliseres med for å beregne avkastningen på din aksjeindeksobligasjon. Avkastningsfaktoren kan både være større eller mindre enn 1.

Eksempel:

Du har kjøpt en aksjeindeksobligasjon for 10 000 kroner til kurs 100% som er knyttet til den amerikanske aksjeindeksen S&P. Ved kjøpet fastsatte banken avkastningsfaktoren til 1,1 (110%). Under løpetiden stiger S&P med 20%.

Din avkastning blir da

Avkastning i prosent:	$1,1 * 20\% = 22\%$
Avkastning i kroner:	$22\% * 10\ 000 = 2\ 200$
Totalt tilbakebetalt beløp i kroner:	$10\ 000 + 2\ 200 = 12\ 200$

HVA PÅVIRKER AVKASTNINGSAFKTOREN?

Avkastningsfaktoren fastsettes på emisjonsdagen og forandres ikke under løpetiden. Nivået påvirkes først og fremst av følgende faktorer:

1. Rentenivået i Norge.

Høy norsk rente gir en høy avkastningsfaktor og omvendt

2. Rentenivået for den valuta som aksjeindeksen beregnes i.
Høy rente gir lav avkastningsfaktor og omvendt
3. Det forventede utbyttensnivået for de aksjene som inngår i de(n) respektive aksjeindeksen(e). Høy forventet utdeling gir høy avkastningsfaktor og omvendt.
4. Den forventede kursbevegelse i de(n) respektive aksjeindeks(er).
Høy forventet kursbevegelse gir lav avkastningsfaktor og omvendt
5. Aksjeindeksobligasjonens løpetid
Lang løpetid gir høy avkastningsfaktor og omvendt
6. Sammensetning av indekser (hvis kurv av aksjeindekser).
Indekser som ikke svinger i takt, gir høy avkastningsfaktor og omvendt

MIN AKSJEINDEKSOBLIGASJON ER KOBLET TIL EN KURV BESTÅENDE AV ULIKE AKSJEINDEKSER. HVA BETYR DET?

Det innebærer at din aksjeindeksobligasjon har sin avkastning koblet til flere aksjemarkeder. Disse ulike aksjeindeksene danner til sammen en kurv.

Avhengig av hvor store andeler aksjeindeksen har i kurven, vil dette påvirke aksjeindeksobligasjonens avkastning.

Eksempel

Du har kjøpt en aksjeindeksobligasjon for 10 000 kroner til kurs 100% som er knyttet til OBX (norsk aksjeindeks), S&P (amerikansk aksjeindeks) og DAX (tysk aksjeindeks).

Kurven består av 30% OBX, 50% S&P og 20% DAX.

Ved kjøpet fastsatte banken avkastningsfaktoren til 1,1 (110%). Under løpetiden stiger OBX med 20% og S&P med 30%, DAX synker med 10%.

Din avkastning blir da:

Avkastning i prosent:	$1,1 * ((30\% * 20\%) + (50\% * 30\%) + (20\% * -10\%)) = 20,9\%$
Avkastning i kroner:	$20,9\% * 10\ 000 = 2\ 090$
Totalt tilbakebetalt beløp i kroner:	$10\ 000 + 2\ 090 = 12\ 090$

HVA PÅVIRKER AVKASTNINGEN FOR EN AKSJEINDEKSobligasjon KNYTTET TIL EN INDEKS BESTÅENDE AV ULIKE AKSJEMARKEDER?

Akkurat som for en vanlig aksjeindeksobligasjon er avkastningen avhengig av avkastningsfaktoren og utviklingen av de forskjellige aksjeindeksene som inngår i indeksskurven. Derimot kan disse aksjeindeksobligasjoner i noen tilfelle være forskjellige på et viktig punkt, nemlig valutapåvirkningene, hvilket innebærer både en risiko og en mulighet.

En sammensatt indeks kan for eksemplet bestå av aksjemarkedene Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore og Hong Kong. Denne indeks kan videre ha den japanske yenen som beregningsvaluta. Dersom de lokale valutaene styrkes overfor yenen, stiger den sammensatte indeksen og dermed også din avkastning. Dersom de lokale valutaene svekkes overfor yenen, synker aksjeindeksen og også din avkastning på aksjeindeksobligasjonen. Om den japanske yenen styrkes eller svekkes mot den norske kronen har derimot ingen innvirkning på aksjeindeksobligasjonens avkastning.

HVA INNEBÆRER DET AT JEG KJØPER EN AKSJEINDEKSOBLIGASJON TIL OVERKURS?

Å kjøpe til overkurs betyr at du betaler litt mer for din aksjeindeksobligasjon enn hva du er garantert å få tilbake på forfallsdagen. Til gjengjeld får du en høyere avkastningsfaktor. Om nominelt beløp er 10 000 kroner og overkursen er 10%, betyr det at du betaler 11 000 kroner for aksjeindeksobligasjonene. Om du kjøper til overkurs, kan du altså minste disse 1 000 kronene. Men som kompensasjon for denne risiko kan du isteden få en høyere avkastning enn om du hadde kjøpt samme aksjeindeksobligasjon til vanlig kurs.

ER DET RISIKO FORBUNDET MED AKSJEINDEKSOBLIGASJONEN?

Den største risikoen med en aksjeindeksobligasjon er at den aksjeindeks du har valgt, ikke stiger frem til forfallsdag. Hender dette, innebærer det at du ikke får noen avkastning på din investering. Har du kjøpt en aksjeindeksobligasjon til overkurs, kan du i tillegg miste overkursbeløpet. En annen risiko er den såkalte kredittrisiko, dvs. at utstederen (låntageren) ikke kan betale tilbake dine penger på forfallsdagen. For at dette skal inntreffe, kreves at utstederen går konkurs. For å minimere kredittrisikoen, bør du velge en utsteder med høyest mulig kredittverdighet.

For de fleste aksjeindeksobligasjoner er det ingen valutarisiko ettersom det beløp som tilbakebetales på forfallsdagen er uavhengig av hvor sterk eller svak kronen er.

KAN JEG SELGE MIN AKSJEINDEKSobligasjon FØR FORFALLSDAGEN?

Ja, om du av en eller annen grunn skulle trenge penger, kan banken kjøpe tilbake aksjeindeksobligasjonen. Om du vil selge før forfallsdag, er du derimot ikke garantert å få tilbake nominelt beløp. Prisen som banken kjøper tilbake aksjeindeksobligasjon for, bestemmes dag for dag og er avhengig bl.a. av hvorledes aksjeindeksene og den norske renten har utviklet seg siden emisjonsdagen.

HVOR KAN JEG FØLGE KURSUTVIKLINGEN?

Om din aksjeindeksobligasjon er notert på Oslo Børs, vil dagskursene være å finne i Dagens Næringsliv.

Du kan også følge utviklingen av den aksjeindeks som aksjeindeksobligasjonen er knyttet til. De fleste aksjeindeksene finnes i dagsavisene. Om du følger disse kursene, bør du være oppmerksom på at konstruksjonen av en aksjeindeksobligasjon gjør at det vil være et visst etterslep mellom en oppgang i indeks og en verdiøkning på din aksjeindeksobligasjon. En stor oppgang i aksjeindeksen kommer med andre ord ikke til å synes umiddelbart på kursen for aksjeindeksobligasjonen før etter en viss tid. Du går naturligvis aldri glipp av en oppgang i indeksen om du beholder obligasjonen til forfall.

HVILKE GEBYRER MÅ JEG BETALE FOR Å KJØPE EN AKSJEINDEKSOBLIGASJON?

Når du kjøper en aksjeindeksobligasjon må du normalt betale et tegningsgebyr. Det pleier vanligvis å være mellom en og fire prosent på det beløp som du har betalt for aksjeindeksobligasjonen. Om den for eksempel koster 10 000 kr og tegningsgebyret er to prosent, betyr det at du betaler 200 kroner i avgift. Til forskjell fra aksjefond betaler du ingen årlig forvaltningsgebyr eller innløsningsgebyr for aksjeindeksobligasjoner.

HVORLEDES BESKATTES MIN AKSJEINDEKSOBLIGASJON?

Aksjeindeksobligasjoner medfører ingen rett til årlig rente og således heller ingen løpende inntektsbeskatning gjennom obligasjonens løpetid. Obligasjonens eventuelle avkastningsbeløp, som utbetales ved forfall, er skattepliktig på linje med vanlige kapitalinntekter. Ved salg av aksjeindeksobligasjonen før forfall vil en eventuell gevinst være skattepliktig og et eventuelt tap være fradragsberettiget ved salgstidspunktet på vanlig måte.

Markedsverdien på obligasjonene vil fremgå på investors årsoppgave fra VPS og vil inngå i formuesgrunnlaget med 100 % av markedsverdien ved hvert årsskifte.

Denne vurderingen av skattereglene er bekreftet av Finansdepartementet gjennom en uttalelse av 3. juli 1998. Vi gjør oppmerksom på at skattereglene til enhver tid kan forandres. Enkelte skatteyttere kan være i en situasjon som vil gi en annerledes behandling og bør søke råd hos sin skatterådgiver for å avklare eventuelle spesielle forhold som kan gjelde for vedkommende skattesituasjon.

DEFINISJONER

Aksjeindeks	Utviklingen av alle eller et utvalg av aksjene som er notert på en børs. (Oslo Børs = OBX, London er FTSE)
Aksjeindekskurv	Flere aksjeindekser som sammen kan danne grunnlag for avkastningen
Avkastningsfaktor	Den faktor (prosent) som indeksoppgangen må multipliseres med for å beregne avkastningen
Avkastningskoeffisient	Se avkastningsfaktor
Deltagergrad	Se avkastningsfaktor
Emisjonsdato	Den dagen din aksjeindeksobligasjon begynner å løpe. Sammenfaller med innbetalingsdatoen for aksjeobligasjonen når den er ny
Utsteder / emittent	Den bank eller annen institusjon som er låntaker
Forfallsdato	Den dag emittenten tilbakebetaler obligasjonen
Kredittrisiko	Usikkerheten om låntakeren kan betale tilbake lånet eller ikke
Løpetid	Tidsperioden mellom emisjonsdato og forfallsdato
Løpetidsplassering	En plassering som er tenkt å beholdes i hele løpetiden
Nominelt beløp	Obligasjonens pålydende beløp. Det beløp du er garantert å få tilbake på forfallsdatoen