

INFORMASJON TIL KUNDER OM EGENSKAPER OG RISIKO KNYTTE TIL FINANSIELLE INSTRUMENTER OG ANDELER I DELTAKERLIGNEDE SELSKAPER

Kunden skal være kjent med at:

- handel med finansielle instrumenter og andeler i deltakerlignede selskaper skjer på kundens egen risiko
- kunden selv må sette seg nøye inn i foretakets alminnelige forretningsvilkår og annen relevant informasjon om det aktuelle finansielle instrumentet/ deltakerlignede selskapet og dets egenskaper og risiko før handel initieres
- kunden må kontrollere sluttседdel/kjøpekontrakt omgående og reklamere straks ved eventuelle feil
- at man fortløpende må overvåke verdiendringer på de finansielle instrumenter man har posisjoner i
- kunden selv må reagere ved å selge sine posisjoner hvis det er nødvendig for å redusere risikoen for tap på egne plasseringer

1 INNLEDNING

Informasjonen er utarbeidet med bakgrunn i kravene til produktinformasjon i verdipapirhandelloven § 10-11 (2) og verdipapirforskriftens § 10-13 og 10-15. Det vil i tillegg normalt også foreligge annen skriftlig informasjon om produktet i form av informasjonsmemorandum, prospekter mv. Alle investorer oppfordres til å sette seg inn i slik informasjon. Pareto Project Finance AS ("PPF") fraråder investorer til å foreta investeringer i produkter uten å ha satt seg inn i slik informasjon.

Det understrekes at ethvert investeringsobjekt er beheftet med større eller mindre risiko. Enhver investor må være forberedt på at en slik investering kan medføre tap. For aksjeselskaper vil et slikt tap vil være begrenset til det beløp den enkelte investor har tegnet/kjøpt aksjer for, med tillegg av eventuell avtalt investeringsforpliktelse. Ved investeringer i KS, ANS, IS og andre deltakerliknede selskaper vil investor kunne tape mer enn det investerte beløp, se nærmere under. Når investor tegner eller kjøper aksjer/andeler i selskaper, investerer man i alle eiendeler og forpliktelser som selskapet har. Det kan vise seg å ligge forpliktelser i selskapet som er ukjent for utsteder/selger/PPF på kjøpstidspunktet. Historiske disposisjoner i selskapet kan også påvirke fremtidig skatteposisjon, noe som ikke nødvendigvis er åpenbart på kjøpstidspunktet.

Nedenfor gis informasjon om risiko ved plasseringer i ulike segmenter som shipping, offshore, eiendom og private equity. Videre gis det nærmere informasjon om investeringer i aksjer og deltakerliknede selskaper. Det gjøres spesielt oppmerksom på at beskrivelsen nedenfor ikke er uttømmende med hensyn til karakteristika for finansielle instrumenter og andeler i deltakerliknede selskaper, og at kunder som ønsker å investere i instrumentene må studere markedsføringsmateriale og annen relevant dokumentasjon.

2. GENERELT OM RISIKO VED INVESTERINGER GJENNOM PARETO PROJECT FINANCE AS

2.1 Særlig om risiko ved lånefinansiering

De enkelte prosjekter som fondene/selskapene investerer i, vil kunne være belånt med opp til 80-90 prosent. Slik belåning vil gi fondene/selskapene adgang til å gjøre større investeringer enn ellers og øke avkastningsmulighetene. Samtidig vil belåning øke risikoen i forhold til de investerte midler, da virkningen av fall i priser på underliggende prosjekter får større utslag. Eksempelvis vil en prisendring på underliggende prosjekter gi dobbelt så stort utslag på de investerte midler dersom prosjektet er belånt med 50 prosent.

2.2 Skatterisiko

Informasjonen om objektet/selskapet vil være basert på gjeldende regelverk slik det foreligger i forbindelse med investeringen. Endring i lover og regler mht. skatter og avgifter kan medføre nye og endrede betingelser for investorene, herunder redusert lønnsomhet i prosjektet.

2.3 Annenhåndsomsetning

Det er ikke etablert noe marked for omsetning av aksjer/andeler i shipping-, offshore- rigg- eller eiendomsprosjekter/-fond. Dette kan medføre at det i perioder kan være vanskelig å omsette aksjene/andelene i annenhåndsmarkedet.

3. INVESTERINGER INNEN SHIPPING, OFFSHORE OG RIGG

3.1 Markedsrisiko

Ved investeringer innen shipping, offshore og rigg opererer man i konkurranseutsatte markeder med mange aktører. I perioder vil det være stor konkurranse om å få objekter/selskaper, og det kan være vanskelig å oppnå kjøp av ønskede objekter/selskaper til ønsket pris. Tilsvarende vil det i perioder kunne vise seg vanskeligere å selge objekter/selskaper til ønsket pris. Utviklingen i etterspørselen og prisingen av de investerte selskapenes tjenester er i hovedsak bestemt av forhold utenfor selskapenes kontroll. På tilbudssiden er det usikkerhet knyttet til bl.a. kontrahering av nye skip og rigger mv., omfanget av fremtidig skraping av skip og alternative anvendelsesmuligheter for tonnasje som følge av endrede markedsforhold. I tillegg er etterspørselen etter de produkter og råvarer som fraktes i de ulike segmentene av betydning.

3.2 Renterisiko / Inflasjon

De enkelte prosjekter som fondene/selskapene investerer i, vil som oftest være lånefinansiert. Eventuelle rentesvingninger vil kunne innvirke direkte på avkastningen. Indirekte vil også rentenivået kunne påvirke verdien på skip, offshore og rigg objekter/selskaper ved salg. Renten vil kunne være bundet helt eller delvis i flere av selskapene tilsvarende lengden på de ulike certepartiene/kontraktene, slik at eventuelle rentesvingninger vil ha redusert eller ingen direkte innvirkning på objektets/selskapets likviditet, men ser man seg nødt til å avhende eierandelene før utløp av rentekontrakten f.eks grunnet at befrakter har gått konkurs vil en eventuell over/underkurs påvirke sluttoppgjøret til investor. Generell inflasjon kan i tillegg påvirke selskapets kontantstrøm. Dette er spesielt relevant i prosjekter hvor eier betaler for teknisk operasjon av skipene, men kan også bli gjeldende i bareboat prosjekter men da i en mindre grad da det kun er administrasjonskostnadene som er eksponert mot inflasjon. Disse utgjør naturlig nok en mindre del av selskapenes totale kontantstrøm.

3.3 Valutarisiko

Driftsinntekter og driftskostnader, herunder rentekostnader, vil i stor grad være i fremmed valuta, med hovedvekt på USD og EURO. Referansevaluta for de underliggende selskapenes driftsmidler vil være i USD og EUR, selskapenes finansiering vil også være i USD og EUR. Forhold knyttet til valuta kan påvirke objektets/selskapets bokførte og verdijusterte egenkapital i norske kroner.

3.4 Restverdi og teknisk risiko

Mulighetene for rasjonell drift innvirker vesentlig på skipenes og offshoreobjektene økonomiske levetid som blant annet avhenger av det vedlikeholdsarbeid som utføres løpende. Teknisk risiko vil alltid være tilstede, spesielt ved tids- og reisecertepartier. Uforutsette driftsproblemer kan føre til høyere driftskostnader enn budsjettet og/eller flere dager med off-hire for prosjektene som er under tids- og reisecertepartier. For deler av prosjektene vil den tekniske risikoen være mindre da en del skip går på bareboat certepartier. De underliggende selskapene vil benytte forsikringer med normale markedsvilkår for å redusere tekniske risiko.

3.5 Befrakter

Befrakters økonomi og finansielle styrke og evne til å betjene hyren på en tilfredsstillende måte vil være avgjørende for investeringer i aktive prosjekter.

3.6 Reguleringsrisiko

Over de siste 20 årene har shipping- og offshoreindustrien vært utsatt for ulike lovendringer som har påvirket industrien. Det vil alltid være en mulighet for at nye lovendringer vil bli foreslått og implementert. Dette vil kunne påvirke industrien og innvirke vesentlig på skipenes og riggens økonomiske levetid og

inntjeningspotensial.

3.7 Forurensning

All skipsfart og offshorevirksomhet involverer transport av last og annen virksomhet som kan forårsake miljøskade, som igjen kan medføre erstatningsansvar, bøter m.m. Følgelig innebærer eierskap i kommersiell shipping- og offshorevirksomhet en risiko.

3.8 Likviditetsmessig risiko - verdifastsettelse

Skip-, offshore- og riggprosjekter og aksjer/andeler i slike prosjekter kan være en relativt lite likvid aktivaklasse, og det kan ta lang tid både å investere i og realisere slike investeringer.

Den svake likviditeten er en av de mest negative egenskapene ved shipping-, offshore- og riggprosjekter som aktivaklasse i en finansiell portefølje, men den gir samtidig opphav til en mulig likviditetspremie som langsiktige investorer kan utnytte til sin fordel. Det vil være usikkerhet knyttet til likviditeten og verdien av konkrete objekter/selskaper og likviditeten i det enkelte shipping-, offshore- eller riggprosjekt.

3.9 Mislighold under låneavtalen grunnet fall i skip/rigg verdi

I de aller fleste låneavtaler i skip/rigg prosjekter har långiver et krav om minimum verdi av den pantsatte enheten. Dette uttrykkes som regel i form av en Minimum Verdi Klausul (MVC) hvor det står oppgitt at enheten(e) ikke skal ha en verdi på mindre enn en prosentsats av nettolånet på ethvert tidspunkt. I en situasjon hvor verdier faller synker raskere enn gjeld blir redusert gjennom ordinære avdrag kan lånegiver kreve at Selskapet reduserer gjelden ekstraordinært for at lånet ikke skal komme i mislighold. Dette vil som oftest gjøres ved at långiver krever at deltagerne innbetaler hele eller deler av den uinnkalte kapital i prosjektet.

4. INVESTERINGER INNEN EIENDOM

4.1 Markedsrisiko

Risikoen knyttet til eiendomsinvesteringer er først og fremst bestemt av usikkerheten knyttet til verdien på eiendomsmassen. Risikoen kan derfor defineres som de faktorer som påvirker eiendomsverdiene. De to viktigste faktorene er tilbud og etterspørsel etter næringsseiendom, og det avkastningskrav som investorer er villige til å legge til grunn ved kjøp av eiendom. Eiendomsverdien er påvirket av hvor mye ledig kapasitet markedet har ved slutten av leieperioden og etterspørselen etter den type lokaler som selskapet besitter. I perioder vil det kunne foreligge stor konkurranse om å få objekter og det kan være vanskelig å oppnå kjøp av ønskede objekter til ønsket pris. Tilsvarende vil det i perioder kunne vise seg vanskeligere å selge objekter til ønsket pris.

4.2 Makroøkonomiske forhold

Markedet for igangsetting av bygg og større eiendomsprosjekter vil være avhengig av den generelle utviklingen i økonomien. Utvikling i rentenivå, prisstigning og sysselsetting vil her være relevant.

4.3 Renterisiko / Inflasjon

Eventuelle rentesvingninger i et eiendomsprosjekts finansiering vil kunne innvirke direkte på investors avkastning. Realrentenivået over tid vil være en vesentlig faktor i verdiutviklingen på bygget og den avkastning investor vil kunne få. Indirekte vil også rentenivået påvirke leienivået ved fornyelse.

Rentekostnader er en vesentlig kostnad for eiendomsprosjektets belånte eiendomsinvesteringer. En økning i rentenivået, herunder også som følge av økte marginkrav fra långivere, kan utgjøre en likviditetsbelastning for selskapet. Renterisikoen kan imidlertid reduseres gjennom inngåelse av rentebindingsavtaler.

En oppgang i renten vil ofte være begrunnet med forventning om økt inflasjon hvilket imidlertid kan bidra positivt til verdien av andelene i fondet/selskapet, dvs. verdien av eiendommene i prosjektet, på lang sikt. Verdien av eiendomsinvesteringer vil påvirkes av endringer i realrentenivået.

4.4 Teknisk tilstand / driftsrisiko

Nye bygg i god teknisk stand vil normalt medføre at vedlikeholdskostnadene er begrenset de første årene. Offentlige pålegg og reguleringer som kan bli vedtatt i fremtiden kan påvirke driftskostnadene. Ved investeringer i eldre bygg må det påregnes vedlikeholdskostnader som kan være betydelige.

4.5 Leietager

Leietagernes økonomi og finansielle styrke og evne til å betjene leien på en tilfredsstillende måte vil være avgjørende for prosjektets avkastning.

4.6 Reguleringsrisiko

Det vil alltid være en risiko for at endrede reguleringsbestemmelser kan påvirke interessen for fremtidig leie av lokalene eller interessen for nye kjøpere av eiendommene.

4.7 Likviditetsmessig risiko

Eiendom er en lite likvid aktivaklasse. Det tar normalt flere måneder både å investere i og realisere direkteinvesteringer i eiendom. Eiendom er heller ikke notert på noen børs, og verdifastsettelsen for enkelteiendommer er derfor usikker. Dersom man etablerer gode prosesser for verdivurdering viser erfaring at verdivurderinger sjelden avviker vesentlig fra den verdien man får ved et salg av eiendommen.

Den svake likviditeten er en av de mest negative egenskapene ved eiendom som aktivaklasse i en finansiell portefølje, men den gir samtidig opphav til en betydelig likviditetspremie som langsiktige investorer kan utnytte til sin fordel.

Det vil være usikkerhet knyttet til likviditeten og verdien av selskapet, og likviditeten i den enkelte eiendom.

5 PRIVATE EQUITY INVESTERINGER

5.1 Særskilt risiko

Risikoen knyttet til investering i private equity er generelt større enn for de fleste andre egenkapitalinvesteringer. Investorer bør normalt ikke investere i private equity prosjekter med mindre de har råd til å tape hele investeringen. Risikomomentene som behandles nedenfor kan medføre vesentlige negative effekter på investeringsobjektene (selskap) resultat, finansielle situasjon og fremtidige utsikter. Investor kan således tape hele eller deler av investeringen.

5.2 Kapitalmarkedet

Risikoen for verdifall på aksjene i investeringsobjektet er blant annet knyttet til situasjonen i kapitalmarkedet generelt. Endringer i rentenivå, skatter og avgifter, konjunkturutvikling i Norge og internasjonalt og politiske endringer knyttet til rammevilkår og andre forhold, kan påvirke egenkapitalmarkedet negativt.

5.3 Manglende innbetaling av kommitert kapital

Dersom øvrige investorer misligholder sin forpliktelse til å stille til rådighet sin andel av kommitert kapital til investeringsobjektet, kan dette medføre at investeringsobjektet misligholder sine forpliktelser eller mister muligheten til å investere. Dette kan medføre tap for investorene.

5.4 Likviditetsmessig risiko - annenhåndsomsetning

Investorene må være oppmerksomme på at en investering innen private equity kan være av langsiktig karakter. Markedet for salg av aksjer-/andeler vil trolig være begrenset. Ettersom investeringene vil være illikvide, vil det også være vanskelig å verdsette aksjene/andelene.

Tidspunktet for eventuelle utbetalinger til investorene vil i stor grad avhenge av forhold som er uforutsigbare. Det er ikke sannsynlig at det kommer utbetalinger i løpet av de første årene av investeringsperioden.

5.5 Forvalterrisiko - investeringsrisiko

Suksessen for et private equity prosjekt vil i stor grad avhenge av forvalters evne til å finne gode investeringsprosjekter. Større personalmessige endringer i et private equity fond kan medføre at avkastningen påvirkes negativt. Det er en risiko ved et private equity fond at forvalterne treffer beslutninger om investeringer/realisasjoner i porteføljeselskaper som viser seg å være dårligere enn forutsatt og som påvirker avkastningen til private equity fondene negativt. I ytterste konsekvens kan en eller flere av investeringene til private equity fondene gå tapt som følge av konkurs i underliggende porteføljeselskaper.

5.6 Høy konkurranse om investeringer

Et private equity fonds arbeid med å identifisere og gjennomføre investeringer er preget av høy konkurranse hvilket innebærer usikkerhet.

6 INVESTERINGER I DELTAKERLIKNENDE SELSKAPER

Et kommandittselskap (KS) er et selskap hvor minst én deltaker har ubegrenset ansvar for selskapets forpliktelser (komplementar) og minst én annen deltaker har begrenset ansvar med en fastsatt sum for selskapets forpliktelser (kommandittisten). Investor deltar som kommandittist, men vil også kunne delta som komplementar. Et KS skal ha en bestemt selskapskapital. Normal kalles kapitalen inn fra investorene etter hvert som selskapet får kapitalbehov. Det innebærer at investor vil ha en innbetalingsforpliktelse også etter at tegningbeløpet er betalt, og at det foreligger en risiko knyttet til manglende innbetaling av kapital, se punkt 5.3 ovenfor. KSet og deltakerne (investorene) reguleres av selskapsloven av 1985.

Et ansvarlig selskap (ANS) er et selskap hvor deltakerne har et ubegrenset, personlig ansvar for selskapets samlede forpliktelser, udelt eller for deler som tilsammen utgjør selskapets samlede forpliktelser og som opptrer som sådant overfor tredjemann. Et indre selskap (IS) skiller seg fra andre ansvarlige selskaper ved at selskapet ikke opptrer som selskap overfor tredjemann. Rettsvirkningene, herunder investorers ansvar for innkalt kapital og risiko knyttet til manglende innbetaling av kapital, er i de fleste tilfeller de samme som for et KS. Selskapsloven stiller imidlertid ingen særskilte krav til selskapskapital for et IS. ANS og IS reguleres av selskapsloven av 1985; for ISet reguleres i tillegg hovedmannen (det selskapet som opptrer utad) normalt av aksjeloven.

7 INVESTERINGER I AKSJER OG ANDRE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Handel med finansielle instrumenter skjer normalt i en organisert form i et handelssystem, eksempelvis Oslo Børs. Handel skjer gjennom de verdipapirforetak som benytter handelssystemet. Handel gjennom PPF vil typisk skje ved handel mot en annen av foretakets kunder (internhandel) eller ved at ordre formidles til et verdipapirforetak som igjen benytter handelssystemet.

7.1 Generelt om risiko

Finansielle instrumenter gir normalt avkastning i form av utbytte (aksjer og fondsandeler) eller rente (rentebærende instrument). I tillegg kan prisen (kursen) på instrumentet øke eller reduseres i forhold til det prisen var på det tidspunktet investeringen ble gjort. I beskrivelsen nedenfor brukes ordet investering også om eventuelle negative posisjoner i instrumentet (short posisjon). Den totale avkastningen er summen av utbytte/rente og prisendring på instrumentet.

Naturligvis søker investor en total avkastning som er positiv, dvs. som gir gevinst. Men det finnes også en risiko for at den totale avkastningen blir negativ dvs. at det blir et tap på investeringen. Risikoen for tap varierer mellom ulike instrumenter. Vanligvis er sjansen for gevinst på en investering i et finansielt instrument koblet til risikoen for tap. I plasseringssammenheng brukes ofte ordet risiko som uttrykk både for risiko for tap og for muligheten for gevinst. I beskrivelsen nedenfor brukes imidlertid ordet risiko kun for å beskrive risikoen for tap. Ved handel med utenlandske finansielle instrumenter oppstår også en valutarisiko.

Investeringer i finansielle instrumenter er forbundet med en økonomisk risiko, hvilket vil bli nærmere beskrevet nedenfor. Kunden er selv ansvarlig for denne risikoen og må derfor gjøre seg kjent med de vilkår, prospekter eller liknende, som gjelder for handel med slike instrumenter og om instrumentenes særskilte risikoer og egenskaper. Kunden må også fortløpende overvåke sine investeringer i slike instrumenter. Dette gjelder selv om kunden har fått individuell rådgivning i forbindelse med investeringen. Informasjon til bruk for overvåkning av priser og dermed verdiutviklingen på egne investeringer kan fåes i kurslister som offentliggjøres gjennom massemedia, som for eksempel aviser, internett, tekst-TV og i noen tilfeller fra verdipapirforetaket selv.

2.2 Ulike typer av risiko

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

Nedenfor følger noen av de viktigste risikotyper:

- Markedsrisiko** risikoen for at markedet i sin helhet, eller visse deler av markedet, hvor kunden har gjort sin investering, går ned (eksempelvis det norske aksjemarkedet).
- Kredittrisiko** risikoen for sviktende betalingsevne hos utsteder eller en motpart.
- Prisvolatilitetsrisiko** risikoen for at store svingninger i kursen/prisen på et finansielt instrument påvirker investeringen negativt.
- Kursrisiko** risikoen for at kursen/prisen på et finansielt instrument går ned.
- Skatterisiko** risikoen for at skatteregler og/eller skattesatser er uklare eller kan endres.
- Valutarisiko** risikoen for at en utenlandsk valuta som investeringen er knyttet til reduseres i verdi (eksempelvis visse fondsandeler i et verdipapirfond som er plassert i amerikanske verdipapir notert i USD).
- Juridisk risiko** risikoen for at relevante lover og regler er uklare eller endres.
- Selskapsespesifikk risiko** risikoen for at et selskap går dårligere enn forventet eller at selskapet blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapet dermed kan falle i verdi.
- Bransjespesifikk risiko** .. risikoen for at en spesifikk bransje går dårligere enn forventet eller blir rammet av en negativ hendelse slik at de finansielle instrumenter som er knyttet til selskapene i den aktuelle bransjen dermed kan falle i verdi.
- Likviditetsrisiko** risikoen for at kunden ikke kan selge et finansielt instrument på et tidspunkt kunden måtte ønske fordi omsetningen og kjøpsinteressen i det finansielle instrumentet er lav.
- Renterisiko** risikoen for at det finansielle instrumentet som kunden investerer i reduseres i verdi pga endringer i markedsrenten.
- Informasjonsrisiko** risikoen for at ikke all relevant informasjon er kjent i markedet.

7.3 Generelt om aksjer

7.3.1 Aksjer og aksjeselskap

Aksjer i et aksjeselskap gir eieren rett til en andel av selskapets aksjekapital. Hvis selskapet går med overskudd, gir normalt selskapet utbytte på aksjene. Aksjer gir også stemmerett på generalforsamlingen, som er det øverste besluttede organet i selskapet. Jo flere aksjer eieren har, desto større andel av kapitalen, utbytte og stemmene har normalt aksjeeieren. Stemmeretten kan variere avhengig av hvilken kategori aksjene har. Det finnes to typer aksjeselskap i Norge, allmennaksjeselskap (ASA) og aksjeselskap (AS).

7.3.2 Aksjekursen

Kursen (prisen) på en aksje påvirkes for en stor del av selskapets fremtidsutsikter. En aksjekurs kan gå opp eller ned avhengig av aktørenes analyser og vurderinger av selskapets muligheter for å gjøre fremtidsgevinster. Den

fremtidige eksterne utviklingen av konjunkturer, teknikk, lovgivning, konkurranse osv. avgjør hvilken etterspørsel det blir etter selskapets produkter eller tjenester og det er derfor også av grunnleggende betydning for kursutviklingen på selskapets aksjer.

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

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

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

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

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

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

Daglige nøkkeltall for kursene som aksjene blir omsatt for, slik som "høyeste" "laveste" og "siste" samt informasjon om handelsvolum publiseres blant annet i de fleste større dagsaviser, på tekst – TV og på ulike nettsider som er drevet av markedsplasser, verdipapirforetak og mediaforetak. Aktualiteten på denne kursinformasjon kan variere avhengig av hvilken måte de blir publisert på

7.3.3 Aksjehandel – herunder handelssystemer

Bare aksjer utstedt av allmennaksjeselskap (ASA) eller tilsvarende utenlandske selskap kan noteres på et regulert marked (herunder børs) i Norge. Det stilles i tillegg krav til selskapets størrelse, selskapets virksomhetshistorie

eier spredning samt offentlig publisering av selskapets økonomi og virksomhet forøvrig.

I Norge finnes det i dag to regulerte markeder for handel med aksjer; Oslo Børs og Oslo Axess. Det er kun Oslo Børs som har konsesjon som børs (www.oslobors.no). Oslo Axess (www.osloaxess.no) er i det alt vesentlige underlagt de samme regler som gjelder for Oslo Børs med hensyn til oppfølging, overvåkning og sanksjonering ved overtredelse av det regelverket som gjelder for handel på regulert marked. Handel i norske aksjer kan også skje på regulerte markeder i utlandet, hvor flere norske selskaper er notert.

Handel i aksjer som ikke er notert på et regulert marked skjer i det såkalte OTC-markedet. I dette markedet foregår handel dels basert på informasjon om priser og interesser som meglerforetakene oppgir til hverandre. Meglerforetak kan bl.a. legge inn kjøps eller salgsinteresser i et handelstøttesystem som drives av Fondsmeglernes informasjonstjeneste AS. For mer informasjon om OTC – listen, se www.nfmf.no. Dersom en aksje verken er notert på et regulert marked eller i et handelstøttesystem vil omsetning normalt skje ved at meglerforetakene søker å bistå kunden ved å kontakte potensielle kunder som kan være interessert å gå inn som motpart. Investering i denne type aksjer er forbundet med informasjonsrisiko og vesentlig likviditetsrisiko.

Handel på et regulert marked eller i andre handelssystem utgjør annenhåndsmarkedet for aksjer, grunnfondsbevis og obligasjoner som et selskap allerede har utstedt. I tillegg fungerer OTC - listen som et annenhåndsmarked for aksjer. Dersom annenhåndsmarkedet fungerer bra, dvs. det er lett å finne kjøpere og selgere og det fortløpende noteres tilbudspriser fra kjøpere og selgere, samt sluttkurser på utførte handler, har selskapene en fordel ved at det blir lettere å utstede nye aksjer og dermed skaffe mer kapital til selskapets virksomhet.

Førstehåndsmarkedet, eller primærmarkedet, kalles det markedet der handel/tegning av nyemitterte aksjer, grunnfondsbevis og obligasjoner skjer.

Aksjer registrert på et regulert marked eller i et annet handelssystem inndeles normalt i ulike lister avhengig av selskapets markedsverdi eller selskapets likviditet. Disse listene publiseres gjerne på handelssystemets hjemmeside, i aviser og gjennom andre media. Ulike aksjer kan i løpet av dagen eller over lengre perioder vise ulik stabilitet i kursene (volatilitet) dvs. hyppighet og størrelse på kursendringene. Aksjer på lister med høy likviditet anses normalt og kunne innebære lavere risiko enn aksjer notert på lister med lavere likviditet.

7.3.4 Ulike aksjeklasser

Aksjer kan finnes i ulike klasser, vanligvis A- og B-aksjer, som normalt har betydning for utøvelse av stemmerett på selskapets generalforsamling. Forskjellene i stemmerett kan for eksempel skyldes at man ved eierspredning vil verne om de opprinnelige grunnleggerne og eiernes innflytelse over selskapet ved å gi dem en sterkere stemmerett.

7.3.5 Pålydende, split og spleis av aksjer

En aksjes pålydende er den verdi som hver aksje representerer av selskapets aksjekapital. Summen av alle aksjer i et selskap multiplisert med pålydende på hver aksje utgjør selskapets aksjekapital. Iblant vil selskapet endre pålydende, f.eks. fordi markedsprisen på aksjen har steget betydelig. Ved å dele opp hver aksje på to eller flere aksjer, en såkalt split, reduseres pålydende og samtidig reduseres kursen på aksjene. Aksjeeieren har derimot sin kapital uendret etter en split, men den er fordelt på flere aksjer som har et lavere pålydende og en lavere kurs. Omvendt kan en spleis (omvendt split) utføres for eksempel dersom kursen faller betydelig. Da slås to eller flere aksjer sammen til en aksje. Aksjeeieren har dog samme kapital etter en spleis, men fordelt på færre aksjer som har et høyere pålydende og en høyere kurs.

7.3.6 Børsintroduksjon, privatisering og oppkjøp

Børsintroduksjon innebærer at aksjer i et aksjeselskap blir notert på et regulert marked (herunder børs). Allmennheten kan bli tilbudt å tegne (kjøpe) aksjer i selskapet i denne forbindelse. Oftest dreier det seg om et

eksisterende selskap, som ikke tidligere har vært børsnotert, der eierne har besluttet å øke antall aksjonærer samt lette handelen i selskapets aksjer.

Oppkjøp foregår som regel på den måten at en eller flere investorer tilbyr aksjonærene i et selskap å selge sine aksjer på visse vilkår. Hvis kjøperen får 90 % eller mer av aksjekapitalen og stemmene i selskapet, kan kjøperen begjære tvangsinnløsning av de gjenstående aksjene fra de eierne som ikke har akseptert oppkjøpstilbudet.

7.3.7 Emisjoner

Dersom et aksjeselskap vil utvide virksomheten, kreves ofte ytterligere kapital. Dette skaffer selskapet seg ved å utstede nye aksjer gjennom en emisjon. Som oftest får de gamle eierne tegningsretter som gir forkjøpsrett til å tegne aksjer i emisjonen. Antall aksjer som kan tegnes settes da i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere. Tegneren må betale en pris (emisjonskurs) for de nyutstedte aksjene som ofte kan være lavere enn markedskursen. Straks etter at tegningsrettighetene - som normalt har en viss markedsverdi - blir skilt ut fra aksjene, synker vanligvis kursen på aksjene. De aksjeeiere, som har tegningsretter men som ikke tegner, kan under tegningstiden (som ofte pågår noen uker) selge sine tegningsrettigheter på den markedsplassen der aksjene er notert. Etter utløpet av tegningstiden og tildelingen forfaller tegningsrettighetene og blir dermed ubrukelige og verdiløse.

Hvis overkursfondet i et aksjeselskap har økt mye i verdi, kan selskapet overføre en del av verdiene til aksjeeierne gjennom en såkalt fondsemisjon. Ved en fondsemisjon tas det hensyn til antall aksjer som hver aksjeeier allerede har. Antall nye aksjer som tilbys aksjonærene gjennom fondsemisjonen settes i forhold til hvor mange aksjer eieren hadde tidligere. Gjennom fondsemisjonen får aksjeeieren flere aksjer, men eierens andel av selskapets aksjekapital forblir uendret. Kursen på aksjene synker ved en fondsemisjon, men gjennom økningen av antall aksjer beholder aksjeeieren en uendret markedsverdi på sin investerte kapital.

Aksjeselskap kan også gjennomføre en såkalt rettet emisjon som gjennomføres som en emisjon, men bare rettet mot en begrenset gruppe investorer. Ved en rettet emisjon skjer en såkalt utvanning av eksisterende aksjeeiers andel av antall stemmer og aksjekapital i selskapet, men antall eide aksjer påvirkes ikke og markedsverdien på den investerte kapital påvirkes normalt heller ikke.

8 LÅNEFINANSIERT HANDEL

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

Gjelden som er knyttet til den lånte kapitalen påvirkes ikke av om kursene på de kjøpte instrumentene endres i positiv eller negativ retning, hvilket er en fordel ved en positiv kursutvikling. Hvis kursen på de kjøpte instrumentene utvikles i negativ retning forblir gjelden uendret. Ved et kursfall kan derfor den egne innskutte kapitalen helt eller delvis gå tapt samtidig som gjelden bare delvis kan innfris med salgsinntektene fra de finansielle instrumentene som ble kjøpt inn. Restgjelden må dekkes med andre midler.

9 PROSEDYRE VED OMSETNING AV ANDELER/AKSJER

Vi oppfordrer våre investorer til å ta kontakt med Equity Sales hvis det er ønske om kjøp eller salg av andeler eller aksjer.

Omsetning i KS krever normalt godkjenning av styret og lånegiver(e) i det enkelte selskap. Pareto forestår kommunikasjon med styret og banken i den anledning etter at tilfredstillende informasjon er innhentet fra kjøper. Normal tid for oppgjør av ANS og KS andeler er ca. 14 dager. Omsetning av aksjer gjennomføres normalt uten godkjenning fra styret eller selskapets langiver(e). Normal tid for oppgjør er ca. 10-14 dager.

Ved omsetning i 2. håndsmarkedet av andeler/aksjer i shipping-/offshore-/eiendomsprosjekter, belastes normalt en provisjon/kurtasje på ca. 2,0 % med basis i eiendommens/skipets bruttoverdi. Ved omsetning av aksjer i fond/investeringsselskaper belastes kjøper en provisjon/kurtasje på inntil 5 % av kursen aksjen omsettes til, og selger belastes en provisjon/kurtasje på inntil 2,5 % av kursen aksjen omsettes til. Ved intern overføring av andeler/aksjer mellom to selskap innen samme konsern hvor Pareto ikke har vært involvert som megler, vil det belastes et behandlingsgebyr på 3.000. Dette dekker omkostninger forbundet med godkjenning fra styret og lånegiver(e), samt utarbeidelse av ligningspapirer, endringsmelding til Foretaksregisteret etc.