



Placerarens ränteguide



PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN

Innehåll

Till läsaren	3
Räntorna som en del av ekonomin	4
Ränteplaceringarna som en del av den övriga förmögenheten	7
Direkta ränteplaceringar	9
Räntefonder	21
Spar- och pensionsförsäkringar	23
Räntederivat	25
Bedömning av avkastning, risk och likviditet	28
Hur väljer jag objekt?	33
Beskattningen av ränteinkomster	37
Hur placerar man, hur får man pengarna tillbaka?	40
Ordlista	41

Guiden har uppdaterat i januari 2018.

Till läsaren

I något skede av livet betalar eller får de flesta av oss räntor. En bostadslåntagare betalar ränta, medan en långgivare får ränta. Den mest bekanta ränteplaceringen är en bankdeposition. Vi lever dock i exceptionella tider nu när räntenivån är så låg att det för vanliga bankdepositioner inte betalas någon ränta alls.

Vi finländska privatpersoner har sammanlagt över 80 miljarder euro på våra bankkonton. Då inflationen är högre än räntan, förlorar pengarna på bankkonton så småningom köpkraften.

Bankerna ger pengarna på bankkonton vidare till företag och hushåll i form av lån. En privatplacerare kan också låna pengar direkt till företag. Räntans storlek påverkas av risken vid placeringen. I denna guide presenteras flera räntebärande placeringsobjekt. En del av dem är mycket bekanta och enkla, andra mångformigare.

Att fördela resurserna på olika tillgångsslag med olika egenskaper är ett bra sätt att sträva efter en trygg och stabil ekonomisk ställning. Avkastningen som sparandet ger kan förbättras och riskerna kan minskas med hjälp av långsiktiga och systematiska val.

I Börsstiftelsens Placerarens ränteguide presenteras ränteplaceringar som är lämpliga speciellt för privatpersoner. Guiden används även som läromaterial för grundexamen inom placeringsbranschen.

Sedan 2011 ansvarar ekon. dr, professor **Mika Vaihekoski** för uppdateringen av Rânteguiden. De senaste tilläggen och ändringarna till texten har gjorts i januari 2018. Uppdateringen av guiden sköttes tidigare av **Sirkka-Liisa Roine**. Börsstiftelsen tackar dem båda varmt för det värdefulla arbetet.

Marknaden står under kontinuerlig utveckling, nya ränteobjekt skapas och regleringen av ränteprodukterna kan förändras. Därför är det skäl att kontrollera den senaste informationen även i andra källor, såsom på Börsstiftelsens webbplats www.porssisaatio.fi och genom att följa medierna.

Helsingfors 30.4.2018

Sari Lounasmeri
Verkställande direktör
Börsstiftelsen i Finland

Räntorna som en del av ekonomin

Räntorna spelar en central roll i allas våra liv – för en del direkt och för andra mer indirekt. För dem som exempelvis har ett bostadslån är räntorna direkt förknippade med de tillgängliga medlen och levnadsstandarden. Mångas besparingar och placeringar har på motsvarande sätt samband med räntenivån. Indirekt påverkar räntenivån det ekonomiska agerandet och den allmänna ekonomiska utvecklingen, varför det också är bra att känna till de olika räntorna och hur dessa påverkas på det allmänna planet.

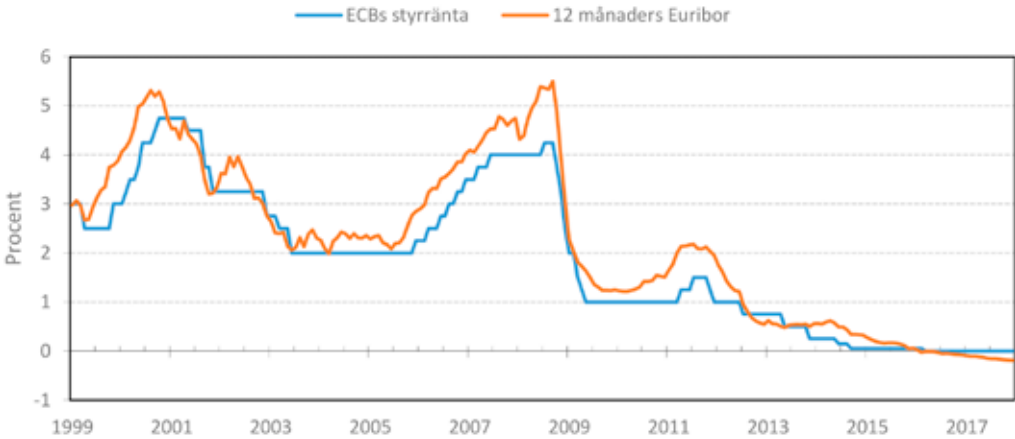
Administrativa räntor

Räntorna kan indelas i administrativt fastställda räntor och räntor fastställda på marknaden. Till de förstnämnda hör framför allt de så kallade styrräntorna, vilka fastställs av centralbanken och med vilka den strävar efter att påverka den på marknaden fastslagna räntenivån, människornas och företagens beteende och sålunda inflationen samt övriga mål, som centralbanken fått i uppgift att uppnå. Som centralbank inom EU fungerar Europeiska centralbanken (European Central Bank, ECB) vars centrala uppgift är att stabilisera prisnivån, vilket i praktiken innebär det samma som att hålla inflationen låg och stävja deflationen. Förenta staternas centralbank (Federal Reserve eller den folkliga benämningen Fed) har dessutom som mål att stöda den ekonomiska tillväxten.

Centralbankernas centrala redskap vid stävjande av inflationen är den så kallade styrräntan. Räntans officiella namn inom EU är den lägsta erbjudna räntan vid Europeiska centralbankens refinansieringstransaktioner. Beslut om ändringar fattas i ECB-rådet och rådets beslut (att höja, sänka, bibehålla oförändrad) är alltid stora medietilldragelser, eftersom de direkt påverkar marknadsräntorna och framför allt de korta räntorna.

ECB:s styrränta är den ränta till vilken centralbanken erbjuder bankerna lån. I vanliga fall höjer ECB styrräntan om den prognostiserar en växande inflation. Inflationen är ofta en följd av en ekonomisk högkonjunktur, då företagen utvidgar sin verksamhet och konsumenterna ökar sin konsumtion. Detta ökar efterfrågan på utlåningen i bankerna. Bankerna försöker i första hand täcka de beviljade lånen genom sin egen utlåning (allmänhetens depositioner) och annan finansiering. De belopp som behövs ökar i snabb takt och bankerna blir även tvungna att låna av varandra på euribormarknaden. En bank som har överloppspengar lånar åt den bank som har behov av dem. Vid en högkonjunktur är emellertid hela banksektorn i behov av tilläggs pengar, varför de vänder sig till ECB för att låna mer. Genom att höja styrräntan stiger kostnaden för finansieringen av bankerna, vilket återspeglas i marknadsräntorna och därmed också på kundernas lån. På detta sätt försöker man kyla ned ekonomin och dämpa överhettningen. Vid en ekonomisk recession och då inflationen inte ger upphov till bekymmer agerar man tvärtom. Genom att sänka räntan uppmuntrar man företagen att öka sina investeringar och konsumenterna att öka sin konsumtion när lånekostnaderna minskat.

Europeiska centralbankens styrränta och 12 månaders Euribor



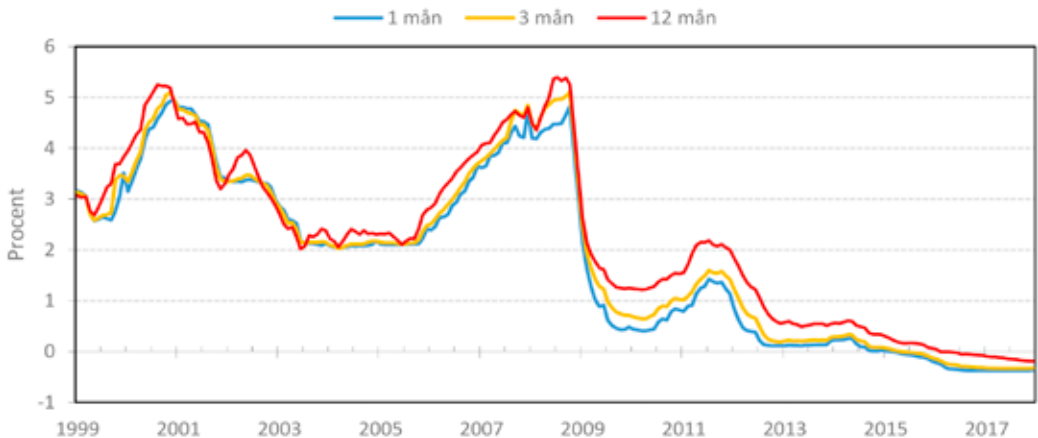
Källor: Europeiska centralbanken och Reuters, (c) Finlands Bank.

30.1.2018

Räntor som bestäms på marknaden

Räntor som enligt efterfrågan och utbud bestäms på marknaden är inom euroområdet framför allt euriborräntorna (Euro Interbank Offered Rate). Euriborräntorna är inom euroområdet använda referensräntor, vilka fastställs som ett medelvärde på de räntor till vilka de större europeiska bankerna är villiga att erbjuda lån åt andra motsvarande banker utan speciell säkerhet. Marknadsräntor som motsvarar euriborräntor beräknas även i flera andra länder. Marknadsräntor som bestäms till exempel i London kallas för LIBOR-räntor.

Euriborräntor per månad (medeltal)



Källa: Reuters. (c) Finlands Bank.

30.1.2018

Euriborräntor räknas ut för åtta olika löptider: en eller två veckor, en till tre månader samt sex, nio och tolv månader. Dessutom beräknas på marknaden bland annat en övernattränta, det vill säga en så kallad Eonia-ränta. Ränthenoteringarna publiceras dagligen i de flesta ekonomiska medier. Räntorna har beräknats från början av 1999. År 2013 ändrades metoden för att beräkna euriborräntorna och en del av de mer sällan använda löptiderna togs ur bruk.

Räntor för en längre tid än ett år kan beräknas utifrån ränteswapavtal och indirekt utifrån prisnoteringarna för fleråriga masslån. Oftast väcker framför allt avkastningskraven på statens masslån intresse. De flesta stater, inklusive Finland, har på marknaden som objekt för handeln masslån exempelvis på ett, två, tre, fem, tio och någon gång rentav på 30 år. Enligt deras marknadspriser kan man räkna ut placerarnas krav på avkastning på långvarigare placeringar. Också dessa uppgifter offentliggörs i flera massmedier.



Därutöver finns det ett antal delvis administrativt fastställda räntor. De vanligaste av dem är bankernas primeräntor, räntor vid Tel-återbetalning samt grundräntan, som utgör underlag för till exempel dröjsmålsräntan. Även om dessa i regel fastställs administrativt, förknippas de ofta med någon princip, som binder dem till ändringar i marknadsräntorna. Till exempel är primeräntan bankens eller bankgrupperingens egen referensränta, om vars nivå och ändringar banken fattar beslut på överenskomna grunder. Nivån på primeräntan påverkas av marknadsräntorna och på förväntningar visavi ändringar i dem, förhållandet mellan utbud och efterfrågan för depositioner och krediter, inflationsförutsägelser samt den ekonomiska situationen och framtidsutsikterna.

Vad påverkar räntenivån?

Som sagt, de korta räntorna bestäms i hög grad på grundval av styrräntan, dock med beaktande av efterfrågan och utbud. Vid längre räntor än några månader börjar förväntningarna på ändringar i styrräntorna att i allt högre grad inverka samt det allmänna intresset för att spara och att ta lån. Även räntenivåerna inom olika områden inverkar på varandra, eftersom placeringarna i dag lätt kan flyttas från ett land till ett annat.

Vid en övergång till ännu långsiktigare räntor börjar inflationstankarna att inverka allt påtagligare. Om inflationen förväntas öka, förutsätter placeringarna en högre ränta, eftersom inflationen äter upp köpkraften på deras besparingar, medan en gäldenär drar nytta av situationen. Inflationsutsikterna å sin sida påverkas av hur ekonomin utvecklas. En överhettning av ekonomin höjer ofta prisnivån och tvärtom.

Ränteplaceringarna som en del av den övriga förmögenheten

Hushållens sparobjekt har de senaste åren mångfaldigats. Allt fler förhåller sig metodiskt till sparandet och placeringen av de sparade medlen, varvid utgångspunkten är en spridning av hela förmögenheten. Vid valet av nya objekt inverkar den övriga förmögenheten samt vid vilka egenskaper hos objekten det är skäl att fästa uppmärksamhet. Som mål kan fastställas en spridning av sparmedlen exempelvis så, att de olika objekten är fördelaktiga i olika konjunktursskedan, att riskerna visavi dem skiljer sig från varandra och att en del av besparingarna snabbt kan omvandlas till kontanter.

Realplaceringar

Oftast är den egna bostaden familjernas viktigaste och långvarigaste sparobjekt och förmögenhetens hörnsten. Flera äger dessutom en fritidsbostad, eventuellt en placeringsbostad, mark/skog eller är verksamma som företagare och äger därvid företaget helt eller delvis. Eftersom man ofta inte vill avstå från dessa realinvesteringar och det inte är lätt att snabbt omvandla dem till kontanter, har man också besparingar i aktier och penningplaceringar, det vill säga finansiella investeringar. Dessa är lättare att omvandla till kontanter, alltså är de likvida placeringsobjekt. Ifall hela förmögenheten är bunden i realförmögenhet, kan också en förmögen person råka i penningknipa.

Finansiella investeringar

Det finns många slags finansiella placeringar och finansiella förmögenheter. De vanligaste placeringsobjekten är aktier, ränteavkastande objekt, placeringsfonder samt spar- och pensionsförsäkringar. Något sällsyntare placeringsobjekt representeras av olika slags derivatinstrument, förmögenheter och försäkringsrelaterade produkter. Alla finansiella investe-

ringar kan lätt omvandlas till reda pengar med undantag av spar- och pensionsförsäkringarna, vilka ofta av beskattningsskäl tar tid att omsätta i kontanter. Ofta är också finansiella investeringar lättare att sköta än realplaceringar.

Indelningen i ränte- och aktieplaceringar

För en ökning av penningförmögenheten är det avgörande i vilket förhållande tillgångarna fördelas på räntebärande objekt, såsom depositioner och masslån samt aktier. Med ränteplaceringar strävar man efter att de sparade medlen bibehålls och att man får en skälig avkastning samt reserverar sig för kommande utgifter som man känner till. Med aktieplaceringar däremot strävar man efter att öka besparingarnas avkastningsnivå, eftersom erfarenheten visat att aktier på lång sikt har störst avkastning. Dock kan avkastningen på aktieplaceringar på kort tid fluktuera mycket och aktieplaceraren är tvungen att också bereda sig på det att han eller hon inte får tillbaka hela det placerade beloppet. Å andra sidan är denna fördelning nuförtiden redan föråldrad, eftersom det under de senaste åren har kommit allt fler produkter ut på marknaden som på grund av sin avkastning–risk–karakteristik placeras mellan ränte- och aktieplaceringar.

Valet av andelen ränte- och aktieplaceringar påverkas av respektive personliga inställning till risktagning och den planerade placeringstiden. Tumregeln är att det är skäl att hålla andelen ränteplaceringar desto större, ju närmare det troliga behovet av att använda medlen är och på motsvarande sätt andelen aktier desto större, ju längre placeringstiden är. Det är skäl att med jämna mellanrum omvärdera förhållandet, allteftersom det sker ändringar i livssituationen.

De flesta ränteplaceringarna (inte alla) ger ofta bra avkastning när aktierna sjunker och tvärtom. Därför är det skäl att fördela förmögenheten i såväl aktier som ränteprodukter. Då man har placeringar i bägge slagen, kan man välja vilka objekt man vill avstå ifrån. Det är inte nödvändigt att exempelvis sälja aktier med förlust, utan man kan avstå från ränteobjekt och invänta bättre tider för en aktieförsäljning.

Avkastningen av ränteplaceringar kan generellt sett sägas baseras på en fast eller en rörlig ränta. Ändringarna i den rörliga räntan beror i allmänhet på någon annan ränta, det vill säga referensräntan. Till exempel i finska ränteplaceringar är de oftast använda referensräntorna bankernas egna primeräntor samt euriborräntorna. I masslån är den så kallade kupongräntan däremot i allmänhet fast. Värdet på ränteplaceringar med fast ränta sjunker vanligtvis när räntorna stiger och vice versa. Det lönar sig att ha detta i åtanke om man är tvungen att avstå från en ränteplacering innan den förfaller.

Direkta ränteplaceringar

Det ges i dag många alternativ bland ränteobjekten. De lämpligaste bland de direkta ränteplaceringarna för privatpersoner är depositioner och masskuldebrevslån. För samfund som placerar stora belopp står fler alternativ till buds än för privatpersoner. Å andra sidan kan också de som gör mindre placeringar placera i dem via räntefonder.

Vid val av ränteobjekt, liksom vid allt annat placerande, bör uppmärksamhet fästas vid risken, avkastningen och kostnaderna visavi placeringsobjektet samt vid likviditeten, det vill säga hur snabbt man kan disponera över pengarna. Den egna sparmålsättningen och spartiden är de viktigaste avgörande faktorerna vid valet. Det är på dem det beror hurdana risker man kan ta och hur snabbt man måste förfoga över pengarna. Alla vill eller kan inte ta risker överhuvudtaget, i synnerhet om man inte har råd att mista något av de placerade pengarna. Då är det klokt att välja ett av de många trygga ränteobjekten, vilka inte påverkas av ändringar i marknadssituationen. Om placeraren emellertid är redo att ta risker, med beaktande av att avkastningen av placeringen kan gå förlorad, medan värdet på kapitalet hålls oförändrat och/eller att också värdet på placeringen exempelvis tillfälligt kan vara på minus, ökar antalet alternativ ytterligare.

Depositioner

Det finns många olika depositionskonton. Räntan på vanliga brukskonton är ofta bundna till bankens egen primeränta, men i de flesta fall är marginalen så stor att räntan som betalas vid låga räntor är mycket nära noll. Å andra sidan kan man lyfta medlen när som helst. Placeringsdepositionerna är ofta tidsbegränsade och har fast ränta. Räntan förbättras i allmänhet, då placeringstiden är längre. Räntan kan fastställas enligt placeringstiden även så att den stiger stegvis när placeringstiden ökar. Också depositionens storlek påverkar räntan.

Deponenten får tillbaka det belopp han placerat och känner ofta på förhand till räntan. En deposition på viss tid kan inte lyftas förrän efter den överenskomna tiden, i annat fall kan man vara tvungen att betala en viss avgift till banken. En del banker erbjuder sina kunder även ett placerings- eller avkastningskonto, som ger placeraren möjlighet att kostnadsfritt lyfta pengar från kontot före förfallodagen. Detta är en värdefull fördel för placeraren, eftersom man vid stigande räntor kan exempelvis lyfta pengar från det gamla kontot och placera dem på nytt till en fördelaktigare ränta.

Risken för att mista sin deposition i kända och solida banker är relativt liten. Om en finländsk bank skulle gå i konkurs, garanteras deponenten återbetalning av besparingar upp till 100 000 euro (enligt läget 2018). Om banken är i utländsk ägo, bör man kontrollera om en deposition som är gjord i Finland är gjord enligt reglerna i Finland eller i bankens hemland. Depositioner i utländska depositionsbankers filialkontor i Finland faller inom ramen för depositionsskyddet i bankens hemland. Vid direkta depositioner utomlands är det skäl att vara speciellt omsorgsfull och ta reda på om banken säkert är solid och om ett depositionsskydd existerar.

Bankerna har på senare tid även börjat erbjuda så kallade strukturerade depositioner. Benämningen vid marknadsföringen kan till exempel vara en aktiedeposition, men den kan också variera. Det är ofta fråga om en tidsbegränsad deposition på ett konto, på vilket avkastningen ofta utgörs av en fast ränta (som dock kan vara nollränta) och en eventuell tilläggsränta, som i enlighet med de aktuella kontovillkoren beror på utvecklingen av värdet på den underliggande egendomen under depositionstiden. Den underliggande egendomen kan exempelvis vara ett börsindex eller vissa aktier. Med den strukturerade depositionen strävar man med andra ord efter att förena den potentiella goda avkastningen vid aktieplacering med den lättskötta och med låg risk förenade depositionen på viss tid.

Bankerna erbjuder ofta sina kunder också en blandform av en tidsbunden deposition och en placeringsfond. En något högre avkastning utlovas, om kunden förbinder sig att placera exempelvis hälften av det placerade kapitalet i bankens fonder. Det är emellertid härvid fråga om en helt normal deposition och en fondplacering. Avkastningen på vardera placeringen är inte beroende av den andras framgång.

ETT SAMMANDRAG AV DEPOSITIONERNA

Risk

- nästan riskfri i solida banker
- valutarisk vid depositioner utanför euroområdet
- inflationsrisk vid långvarigt sparande
- risk för låg ränta då räntorna stiger vid långvarig deposition
- vid depositioner kan tilläggsräntan bli låg eller noll

Avkastning

- den lägsta av ränteobjekten; eventuellt högre i placeringsdepositioner
- depositionens storlek påverkar ofta avkastningen

Kostnader

- källskatt på ränteinkomsten
- inga andra kostnader såvida man inte säger upp den tidsbundna depositionen före förfallodagen

Likviditet

- kan lyftas genast (depositionskonto) eller först på förfallodagen

Lämpligaste placeringstid

- lämpar sig bäst för kortvariga placeringar på maximalt några år
- placeringstiden påverkar avkastningen

Traditionella masslån

Masskuld(brevs)placeringar, det vill säga placeringar i masslån, erbjuder i allmänhet en bättre avkastning än depositioner. De lämpar sig bäst för några års sparande. Risknivån

för masskuldebrevslånen varierar från så gott som riskfri till rätt stor. En statsobligation som emitteras av en stat med den bästa ekonomiska ställningen i egen valuta är i allmänhet en riskfri placering. Mest risk är framför allt förknippad med företagens high yield-lån. Bland dem finns många olika riskalternativ.

Vad är ett masslån?

Företagen, staten, kommunerna och andra sammanslutningar kan uppta lån av allmänheten genom att emittera masskuldebrevslån, det vill säga masslån. Eftersom lånen numera sällan finns i pappersform, håller termen masslån på att etablera sig som officiell term (också den engelska termen bond används i Finland). Vid emission är lånens löptid flera år, varför de hör till de långsiktiga finansiella instrumenten och utgör sålunda en del av kapitalmarknaden.

Masslånen hör till de äldsta och mest traditionella av de finansiella instrumenten. De härstammar ända från 1200-talets Italien, där flera stadsstater lånade medel för krigandet av sina invånare. I Finland har masskuldebrevslånen haft stor betydelse för vårt samhälls utveckling. Hos oss har de sitt ursprung från slutet av 1800-talet, då flera banker och staten utnyttjade dem för att utvidga sin verksamhet. Exempelvis Saima kanal, järnvägarna samt kraftverken har en gång i tiden finansierats med masskuldebrevslån.

Emittenter

Emittenterna av masslån kan grovt indelas i offentliga samfund och övriga emittenter. Till de offentliga samfunden hör till exempel staten och kommunerna. Till de övriga emittenter hör huvudsakligen banker och andra företag.

Lånevillkor

Låntagaren, det vill säga emittenten, meddelar lånevillkoren i försäljningsprospektet, då lånet erbjuds allmänheten till teckning. Den viktigaste informationen för en privatplacering är lånetiden och kupongräntan. Lånetiderna varierar från några år till årtionden, även om lånetiderna oftast är mellan tre och tio år. Kupongräntan är ofta fast, men det är också möjligt att binda den vid referensräntan eller till och med inflationen. Vid lån med rörlig ränta kan man för räntenivån även fastställa en eventuell minimi- eller maximinivå. Dessutom meddelas om kupongräntan betalas en gång om året (ofta i Europa) eller oftare (i USA) och hur lånet återbetalas. De vanligaste alternativen för återbetalningen är att återbetala kapitalet antingen som årliga amorteringar eller som en engångsbetalning vid utgången av lånetiden. Det senare sättet för återbetalningen av lånet har blivit populärare och vid masslån, där det används, förekommer benämningen bulletlån.

Försäljningsprospektet innehåller också annan viktig information för placeraren (till exempel lånets valuta, grunden för ränteberäkningen och emissionskursen). Av lånevillkoren framgår också hur lånets nominella värde fördelas i placerade enheter. Dessa kan i lån riktade till institutionella placerare vara till och med en miljon. Vid särskilt till privatplacering riktade lån kan det minsta belopp som placeras rentav vara bara 1 000 euro. Lån kan tecknas i en eller flera placeringsenheter. Av namnet på finska statens masslån framgår om avsikten är att saluföra

dem till privatplacering (avkastningsobligation) eller till institutionella placering (serieobligation). Om lånetagaren har en klassificering av kreditvärdigheten, har denna också uppgetts i försäljningsprospektet (t.ex. i januari 2018 bedömde tre av de mest betydande kreditvärderingsföretagen kreditvärderingen för finska statens långfristiga skuld till den näst bästa möjliga klassen). Om emittenten är ett företag ska det offentliggöra tillräcklig information om sin verksamhet, på grundval av vilken placeringen kan bedöma företagets förmåga att återbetala lånet. Företagen införskaffar en bankgaranti för vissa masslån, varvid borgensmannen svarar för återbetalningen, ifall företaget inte kan det. Detta minskar risken visavi återbetalningen av lånet.

Till lånevillkoren hör ofta även vissa tilläggsvillkor, det vill säga så kallade kovenanter. Med dessa kovenanter strävar man ofta efter att trygga låntagarens ställning. De kan exempelvis hindra att lånebeloppet ökar utan tillstånd av de tidigare långgivarna eller förpliktar låntagaren att hålla sin kreditvärdering på en nivå, som är på en viss angiven högre nivå eller så förfaller lånen omedelbart till betalning. Å andra sidan kan låntagaren i en del av lånen ha rätt att inlösa lånet under lånetiden (eng. callable bond). Detta är i och för sig en klar fördel för låntagaren och som ersättning kräver placering därför ofta en högre kupongränta för lånet och har högre förväntningar på avkastningen av det.

Att placera i masslån

Ett sätt att placera i masslån för en privatplacering är att teckna dem i samband med emissionen av lånet. Det är emellertid skäl att komma ihåg att man med de flesta masskuldebrev även kan idka handel under lånetiden. På så sätt kan en placering köpa masslån som emitterats redan tidigare. Det ges så möjlighet att placera i de av företagets msb-lån som tidigare inte erbjudits privatplacering i någon större skala. Möjligheten begränsas emellertid ofta av den relativt höga minimiplaceringen (ofta 10 000 euro eller mer beroende på bank eller respektive fall), men det finns också undantag där minimateckningen är till exempel 1 000 euro. Därtill kommer också kostnader för köpet.

Masslånets pris

Masslånen prissätts på ett något annorlunda sätt än aktierna. Deras pris anges med ett procenttal av det aktuella lånets nominella värde. Härvid kan ett 1 000 euros msb-lån prissättas med samma tal som ett 20 000 euros. Det nominella värdet multipliceras bara med procenttalet för att få fram den summa som ska betalas för lånet. Talet 100 procent innebär, att lånets pris är exakt det nominella värdet. Om priset är högre än det, till exempel 101,5 procent, ska för lånet betalas ett pris över det nominella värdet (till exempel för ett lån vars nominella värde är 20 000 blir priset 20 300 euro). Om priset är under 100 procent, ska å andra sidan för lånet betalas en lägre summa än det nominella värdet.

De flesta privatplacering som placering i msb-lån håller sitt lån ända tills det förfaller. Härvid intresserar det dem föga hur lånets pris (marknadspris) varierar under dess löptid. De är närmast intresserade av om låntagaren kan återbetala kupongräntan och kapitalet. Faktum är emellertid att lånets värde börjar ändras omedelbart från och med lånets första dag. Detta beror på att masslånets värde är, liksom för övriga placering sinstrument, en summa av

framtida kassaflödets nuvärden diskonterad med avkastningskravet. Därför är lånets värde beroende av bland annat räntenivån. Vid stigande räntor är det av lånet utlovade kassaflödets nuvärde lägre och värdet på lånet sjunker. Om räntenivån däremot sjunker, stiger lånets värde. Utöver räntenivån påverkas det på marknaden bestämda avkastningskravet av ändringar i statens eller företagens återbetalningsförmåga. En sänkning av kreditvärdigheten kan höja avkastningskraven och sålunda sänka lånets värde. Ändringen kan i procent vara till och med betydande

Exempel

Placeraren investerar i statens femåriga bulletmasslån med emissionkursen 100 procent. Lånets kupongränta är 2,1 procent och utbetalas en gång om året. Vi antar, ett placeraren har otur. ECB höjer överraskande genast följande dag styrräntan, vilket omedelbart återspeglas på marknaden i avkastningskravet på lånet och höjer till 2,35 procent.

Då avkastningskravet stiger sjunker lånets värde på en dag till cirka 98,83 procent av det nominella värdet. I procent är denna en dags förlust 1,2 procent. Sänkningen i lånets värde beror på att ingen intuitivt är längre redo att placera i ett lån som utlovar en avkastning på 2,1 procent, då man på marknaden kan få en avkastning på 2,35 procent. Därför måste lånets pris sjunka för att avkastningen ska stiga. Priset sjunker ända tills avkastningen på lånet är densamma som den gällande marknadsavkastning.

Man bör emellertid komma ihåg att ändringen i lånets värde mer sällan har större betydelse för privatplaceraren, såvida han inte är redo att sälja sitt lån under dess löptid. Privatplaceraren märker emellertid indirekt att lånen ändrats, ifall han/hon gjort placeringar i räntefonder, eftersom dessa blir tvungna att dagligen räkna ut värdet på placeringarna i fonden.

Avkastningen på masslån

Avkastningen som placeraren får består av räntan och en eventuell försäljningsvinst eller -förlust, om han avstår från sitt innehav under lånetiden samt en eventuell värdeuppgång, om lånet har under lånetiden köpts till ett lägre pris än det nominella värdet. Vid teckning av det emitterade lånet meddelas såväl kupongräntan som den effektiva räntan och avkastningen. För kupongräntan används ibland benämningen nominell ränta. Den effektiva räntan, som är ett mindre brukat begrepp, fås genom att räkna ut vad den enligt den nominella räntan utbetalade räntan avkastar på masskuldebrevet till teckningspris, det vill säga emissionskurs. Då masskuldebrevets emissionskurs avviker från det nominella priset, det vill säga 100 procent, stiger eller sjunker den effektiva räntan.

Exempel

Kursen på ett treårigt masskuldebrev är vid emissionen 102 procent, varvid placeraren blir tvungen att för ett masskuldebrev på 10 000 euro betala 10 200 euro. Lånets kupongränta är fem procent. Den effektiva räntan kalkyleras på följande sätt

$$\text{Effektiva ränta} = \frac{500}{10\,200} \times 100 \% = 4.9 \%$$

Om kursen på masskuldebrevet vore 98 procent, skulle den effektiva räntan vara 5,1 procent.

Placeraren är emellertid mer intresserad av den effektiva avkastningen, det vill säga avkastningsförväntningarna på lånet, då det hålls ända till förfallodagen, än av den effektiva räntan. Det motsvarar på ett visst sätt den effektiva räntan, men beaktar räntans tidsvärde, eventuella amorteringar och räntebetalningar och ger sålunda en bättre bild av den förväntade avkastningen.

Exemplet fortsätter

Lånets effektiva avkastning fås genom att lösa den diskonteringsränta med vilken diskonterad de framtida kassaflödenas aktuella värde är detsamma som priset på lånet. Diskonteringsräntan i exemplet ovan fås genom att lösa r i följande formel

$$102 = \frac{5}{(1+r)^1} + \frac{5}{(1+r)^2} + \frac{5}{(1+r)^3} + \frac{105}{(1+r)^4}$$

Som svar fås till exempel med kalkylprogrammet $r = 4,44$ procent. Det anger den avkastning som placeraren kan vänta sig att få för sin placering med beaktande av pengarnas tidsvärde.

Om lånet säljs under löptiden kan den realiserade avkastningen också stiga eller sjunka. Försäljningskostnaderna minskar avkastningen och en allmän höjning av räntenivån har kunnat minska skuldebrevets försäljningsvärde under det nominella värdet. Risk för en försäljningsförlust existerar inte om skuldebrevet hålls hela lånetiden och emissionskursen inte har överskridit 100. Å andra sidan kan man genom att sälja lånet under löptiden få en rentav betydande tilläggsavkastning, om lånets värde stigit exempelvis tack vare att räntorna sjunkit. På motsvarande sätt kan man köpa ett lån under dess löptid, i bästa fall till och med till ett pris under det nominella värdet, om placerarnas avkastningskrav på lånet har ökat.

Lägsta (kupong)ränta betalas i allmänhet på de statsobligationer som bedöms ha den lägsta risken och den högsta på företagets masslån, eftersom lånen emitteras ofta till nominellt värde. Utvecklade industriländer betraktas som säkra lånebetalare, varför eventuella avkastningsskillnader på deras lån beror framför allt på likviditeten, det vill säga på hur lätt man kan sälja eller köpa dem, och någon gång också på en valutakurs- eller kreditrisk. Så är emellertid inte alltid fallet, eftersom också staternas betalningsförmåga kan försämrats, vilket händelserna i Europa den senaste tiden visat. Ju större risk som är förknippad med lånets återbetalning, desto mer får emittenten utlova i ränta på sitt lån.

Risk

Den största risken med en placering i masskuldebrev är osäkerheten visavi lånets återbetalning, det vill säga kreditrisken. Det är skäl för placeraren att fästa uppmärksamhet vid i vilka aktörers masskuldebrev han/hon har för avsikt att placera, om lånet har borgen (sällsynt), om har lånet en särskild säkerhet (så kallad obligation med rätt i säkerhet) och hurdan ställning masslånet har, ifall företaget försätts i likvidation eller konkurs (företrädesrätt, den så kallade senioriteten). Arten av lån informerar om placerarens ställning i dessa situationer. Den som vill undvika risker väljer en lägre avkastning och större trygghet.

De tryggaste alternativen i förhållande till kreditrisken är masslån emitterade av stater med god kreditvärdering i sin egen valuta, eftersom de i nödfall kan trycka mer pengar för att återbetala lånet. Företagens masslån är förenade med större risker. Också sådana statslån som har emitterats i en valuta som staten inte själv direkt kan bestämma, kan visa sig vara mycket riskfyllda då statsekonomi försämras, som i Greklands fall.

Med masslåneplaceringar förknippas också andra risker, som ränte- och inflationsrisk. Till exempel kan inflationen äta upp realavkastningen på framförallt långfristiga lån. Dessa behandlas noggrannare nedan.

Det finns olikheter mellan masskuldebrev

De traditionella masslånen utan säkerhet utgör den största delen av masslånen. Som en egen grupp inom masslånen nämner lagstiftningen debenturerna, som är masslån, vilkas ställning vid bolagets eventuella konkurs är bättre än aktieägarnas, men sämre än för bolagets andra åtaganden, inklusive även bolagets övriga normala masslån. Emittenterna använder fortfarande också termen obligation, om en särskild säkerhet ställts för lånet eller om lånet emitterats av staten eller annan i lagstiftningen tidigare särskilt nämnd institution. Termen kan dock i dag ses som en synonym till vanligt masslån.

Nollkuponglånen, vilkas lånetid är över ett år, är sällsynta hos oss. Namnet har lånet fått på grund av att det inte betalas någon ränta på det under lånetiden. På penningmarknaden idkas handel med nollkuponglån, vilkas löptid är under ett år. Nollkuponglånen förvärvas under det nominella priset, men för dem betalas vid utgången av lånetiden det nominella priset, varvid avkastningen består av skillnaden mellan emissions- och återbetalningspriset.

SAMMANFATTNING AV DE TRADITIONELLA MASSKULDEBREVSLÄNEN

Risk

- ränterisk
- kreditrisk
- inflationsrisk
- valutakursrisk (om lånet emitterats i en annan valuta än euro)
- försäljningsförlust om man säljer under lånetiden

Avkastning

- kupongräntan är högre än för depositioner
- möjlighet att dra nytta av lånets värdeuppgång

Kostnader

- källskatt på ränteinkomsten
- avgift för värdeandelskonto
- eventuellt emissions- och försvarsarvode

Placeringstid

- i allmänhet 3–5 år

Likviditet

- återbetalning på förfallodagen
- kupongräntan betalas varje år
- omsättningsbar på eftermarknaden

Övriga masslån

Utöver de traditionella masslånen finns det en stor mängd masslån, vilka placerar sig visavi riskerna någonstans mellan de traditionella masslånen och aktierna. De kan i sin tur indelas i två grupper. Ena gruppen består av så kallad mellanfinansiering, det vill säga mezzaninfinansieringsinstrument som företagen emitterar, medan den andra består av så kallade strukturerade placeringsprodukter som finansinstituten utformat för placera-re. Mest typiska bland de lån som hör till mellanfinansiering, som företagen erbjuder, är kapital-, options- och konverteringslånen. Den nyaste låneformen på marknaden är ett så kallat hybridlån. Av de strukturerade lån som tillhandahålls av de finansiella instituten är de aktiebundna indexlånen bland de mest typiska. Alla dessa instrument kan vara förknippade med olika slags covenants, det vill säga specialvillkor, varför det är skäl för placeraren att omsorgsfullt bekanta sig med lånevillkoren.

Kapitallånet har fått sitt namn av att företaget kan räkna in de med lånet förvärvade medlen bland sina egna tillgångar, och på sätt förbättra sin egen solvens. För placeraren innebär det däremot en högre risk. Placeraren har skäl att beakta att återbetalningen liksom ränteutbetalningen förutsätter att företagets ekonomi uppfyller vissa villkor. Lånevillkoren framgår av prospektet för lånet. Kapitallånet kan vara likartat med det vanliga masslånet eller ett konverteringslån. Kapitallånet lämpar sig bäst för erfarna placera-re,

framförallt samfund.

Konverteringslånet, det vill säga det konvertibla skuldebrevslånet, utgörs i enlighet med sitt namn av ett skuldebrev och en konverteringsoption. Skuldebrevsdelen är ett vanligt masskuldebrev. Enligt konverteringsoptionsdelen har placeraren rätt, men inte skyldighet, att konvertera optionen antingen helt eller delvis till bolagets aktier.

I konverteringslånet förenas ränteavkastningen för masslånet och möjligheten antingen till återbetalningen av kapitalet eller till utnyttjandet av aktiens värdestegring. Placeraren får årlig avkastning med räntan, vars storlek bolaget meddelar i samband med emissionen. Samtidigt meddelar bolaget med vilket pris lånets ägare kan byta lånet mot aktier. Om aktiens konverteringspris överskrider konverteringspriset under lånetidens förlopp, lönar det sig för placeraren att byta ut lånet mot aktier. På så sätt förbättras placeringens avkastning. Ibland kan bolaget bestämma tidpunkterna då utbyte är möjligt. Om man använder sin konverteringsmöjlighet, är man inte längre berättigad till kupongröntan.

Exempel

Exempel Nokia emitterade 2012 ett konvertibelt skuldebrevslån med en kupongranta på fem procent. Lånet förfaller 2017 och kan bytas ut mot aktier så att priset på en aktie är 2,6116 euro. Nominell ränta på 1 000 euro kan således bytas ut mot $1000/2,6116 \approx 383$ aktier. Det lönar sig att byta ut om aktiepriset överskrider gränspriiset. Om Nokia-kursen är till exempel tre euro, är värdet av aktier som motsvarar lånet 1 149 euro.

Det konvertibla skuldebrevet betalas tillbaka i enlighet med lånevillkoren, såvida placeraren inte vill byta ut skuldebrevet till bolagets aktier. Placeraren har ett skydd för en sänkning av aktiens kurs, eftersom konverteringen till aktier är frivillig. Innehavaren av det konvertibla skuldebrevet har även rätt att teckna nya aktier i bolaget vid aktieemissioner som bolaget ordnar under lånetiden. På eftermarknaden idkas handel med de konvertibla skuldebrevslånen som ett enda värdepapper. Konverteringsrätten kan således inte avskiljas från skuldebrevet. Ofta har konverteringslån också tilläggsvillkor som man bör känna till. När ett företag exempelvis betalar ut dividender minskas ofta konverteringskursen i motsvarande grad. För placeraren är detta positivt. Å andra sidan har företaget ofta rätt att lösa in lånet om aktiekursen stiger "för mycket". Detta är negativt för placeraren eftersom det i praktiken ställer upp ett vinsttak.

Exemplet fortsätter

Nokia minskade våren 2015 aktiens teckningspris för ett dylikt konverteringslån till 2,39 euro på grund av de dividender de betalat ut. Då skulle alltså innehavaren av ett konverteringslån ha fått 418 aktier om hen utnyttjat sin konverteringsrätt. Senare under hösten 2015 använde Nokia sin rätt att lösa in lånet, men låneinnehavarna gavs möjlighet att använda sin konverteringsrätt.

Optionslånet utgörs av optionsskuldebrevet och optionsbevisen. Optionsbeviset ger placeraren rätt att teckna bolagets aktier till ett på förhand fastställt pris under en längre tid. På skuldebreven betalas årligen ränta, som i allmänhet är lägre än på ett vanligt masslån. Den låga räntan motiveras med att placeraren har möjlighet att dra nytta av aktiens värdestegring genom att teckna aktier med optionsbevisen.

Med optionslånets skuldebrevsdel och optionerna kan handel idkas separat. Skuldebrevets pris på eftermarknaden är i allmänhet klart under det nominella värdet, eftersom det från låneköparens sida enbart är fråga om en placering som avkastar ränta. Till optionslånets innehavare återbetalas på förfallodagen kapitalet i enlighet med det nominella värdet.

I lånevillkoren preciseras priset, antalet och teckningstiden för de aktier som tecknas med optionsbevisen. Optionsbeviset ökar den avkastning placeraren får, då aktiens teckningspris och optionsbevisets anskaffningspris sammanlagt är lägre än motsvarande akties för tillfället gällande börskurs.

Hybridlån är ett nytt låneinstrument som används av företag. Det är fråga om ett masslån som inte har en förutbestämd förfallodag. Därför är det enligt IFRS-regelverket ett skuldinstrument som tillhör det egna kapitalet, varmed det förbättrar företagets ekonomiska nyckeltal. Ett hybridlån har sämre ställning i återvinningsordningen i en konkursituation, även om det har företräde framom aktieägarna. Därför måste företaget utlova placerarna en högre ränta än för vanliga masslån, tidvis till och med avsevärt högre. Ofta har företaget dock rätt att återbetala lånet efter en viss tid, om så önskas.

Exempel

År 2016 emitterade SRV Yhtiöt Oyj ett hybridlån. Lånets kupongränta är fast på 8,75 procent per år, men den fastställs på nytt med fyra års mellanrum från den dagen hybridlånet emitteras. Det nya hybridlånet har ingen förfallodag, men SRV kan inlösa det fyra år efter att hybridlånet emitterades och varje årlig räntebetalningsdag efter detta.

Som exempel på specialfall bör ännu lyftas fram andelar i andelslag, vilka i många fall kan jämföras med ränteplaceringar. Den ändrade lagen om andelslag som trädde i kraft 2014 underlättade andelslagens möjlighet att emittera andelar och aktier i form av eget kapital. Avkastningen som betalas på andelarna kan fastställas på många sätt. Den i offentligheten kanske synligaste utnyttjaren av denna möjlighet är Andelsbanksgruppen som erbjuder sina ägarkunder andelar som den kallar för avkastningsandelar. Det är således fråga om en placering i form av eget kapital, även om det åtminstone i marknadsföringen påstås ingå ett visst avkastningsmål. Placeraren måste förstå att detta mål kanske inte uppnås och att målet kan förändras i och med andelslagets ekonomiska framgång. Generellt sett bör placeraren ta i beaktande att andelarna i den här typen av andelslag sällan omvandlas snabbt till pengar och att de inte har någon plats på sekundärmarknader.

De strukturerade produkterna är å sin sida masslån som liknar placeringsinstrumenten, vilka de finansiella instituten erbjuder placerarna. Avvikande från de normala masslånen är avkastningen av dessa inte fast, utan ofta beroende av exempelvis hur aktiernas eller aktieindexets värde utvecklas. De marknadsförs framförallt till placerare som vill ta del av utvecklingen på aktiemarknaden, men vilka inte är färdiga att riskera placeringens nominella värde. Risker gäller således i första hand avkastningen på placeringen, inte själva kapitalet. Man talar också om kapitaltryggt placering. Å andra sidan bör man komma ihåg, att det aktuella finansiella institutet är långivare för de strukturerade produkterna således är lånet förknippat med den vanliga kreditrisken som gäller emittenter. Dessutom bör man komma ihåg, att de produkter som säljs i Finland ursprungligen kan vara emitterade av finansiella institut på annat håll och det finländska finansiella institutet fungerar enbart som återförsäljare. Detta fick många placerare bittert erfara i samband med den amerikanska investeringsbanken Lehman Brothers

konkurs.

En av de vanligaste strukturerade produkterna är indexlån. Indexlånen är masslån vilkas avkastning är helt eller delvis bunden till något referensindex, till exempel aktieindexets utveckling under lånetiden. Lånetiderna för aktieindexlånen är i allmänhet 3–6 år. Vid teckning av lån betalas en eventuell teckningsprovision, som ofta är en eller två procent. Då lånet förfaller återbetalas lånets nominella kapital och en eventuell avkastning enligt målindeket till placeraren. Avkastningen påverkas av lånets deltagandegrad (t.ex. 80–120 procent) och vad som berättats om hur avkastningen fastställs i lånevillkoren. Ofta erbjuds placerare lån med olika deltagandegrad, men priserna varierar på motsvarande sätt.

I indexlånen förenas återbetalningen av kapitalet i enlighet med lånevillkoren och avkastningsförväntningarna på dem på indexmarknaden. Risker som är förknippade med indexlånet gäller framförallt avkastningen, som inte fås om jämförelseindexet inte utvecklas i enlighet med förväntningarna. Indexlånet är således förenat med en större risk än det traditionella masslånet, men säkrare än en ren aktieplacering.

Till de strukturerade produkterna hör flera olikartade masslån. Vid placering i dem är det väsentliga att förstå lånevillkoren och hur avkastningen bildas. Villkoren kan vara till och med mycket komplicerade och sålunda kan en bedömning av den slutliga avkastningen vara besvärlig. I en del fall kan placeraren rentav välja ett lån vid vilket även lånekapitalet kan vara föremål för risk. Också i Finland har det förekommit exempel på placeringar vid vilka placerarna inte förstått lånets faktiska riskprofil.

ÖVRIGA AKTIEBUNDNA LÅN OCH INDEXLÅN

Risker

- kreditrisk
- avkastningsrisk om indexet inte utvecklas i enlighet med förväntningarna
- ränterisk
- försäljningsförlust om man säljer under lånetiden

Avkastning

- ränteavkastning
- lånets värdestegring
- avkastning av aktiernas värdestegring
- avkastning som baserar sig på ändringar i referensindex

Kostnader

- källskatt på ränteinkomsten
- teckningsarvode och förvärvarvode

Teckningstid

- några år, i allmänhet minst tre år

Likviditet

- återbetalning på förfallodagen
- omsättningsbar på eftermarknaden, men i småhandel kan kostnaderna bli höga

Investeringscertifikat

Investeringscertifikaten är kortfristigare ränteinstrument än masslånen. Livlig handel idkas med dem på penningmarknaden och de är också likvida instrument. I praktiken varierar investeringscertifikatens löptid från en dag till ett år. De är också så kallade nollränteinstrument, det vill säga handel idkas med dem under det nominella värdet, varvid avkastningen utgörs av skillnaden mellan kassaflödena vid tidpunkterna för köp och försäljning.

Investeringscertifikaten indelas enligt emittent i statens skuldförbindelse (eng. Treasury bill, T-bill), bankernas investeringscertifikat (eng. certificate of deposit, CD), kommunala certifikat samt företagscertifikat. Det är på basis av priset på bankernas investeringscertifikat som euriborräntorna räknas ut. Handeln med investeringscertifikaten är i hög grad koncentrerad till grossistmarknaden och för en vanlig placerare är en minimiplacering på cirka 100 000 euro eller till och med en miljon ofta för hög. En privatplacerare kan emellertid placera i investeringscertifikat, exempelvis via de korta räntefonderna.

Gräsrotsfinansiering och person-till-person-utlåning

Under senaste åren har det även i Finland dykt upp nya former av gräsrotsfinansiering. På grund av detta uppstod det ett behov av att förnya lagstiftningen och i juli 2016 trädde en ny lag om gräsrotsfinansiering i kraft. Målet är att förbättra skyddet för placeraren och göra spelreglerna tydligare.

En vanlig form av gräsrotsfinansiering är att placeraren investerar i själva företaget eller i ett visst projekt inom det (till exempel för att få ut en produkt på marknaden). Som ersättning får placeraren exempelvis ofta rabatt på produkten i fråga eller aktier i företaget. Rabatterna eller andra motsvarande förmåner är dock inga egentliga placeringar utan då handlar det snarare om att man stöder företagets verksamhet. Emellanåt kan en placering göras specifikt i företagets främmande kapital (lån) i stället för aktier, men även då ska placeringen mycket ofta anses ha en hög risknivå. I praktiken sker placeringen via ett företag för finansieringsförmedling.

En annan form av gräsrotsfinansiering är så kallade person-till-person-lån, där placeraren lånar ut pengar för viss tid mot ränta till en person i behov av lån (personen kan vara en privatperson eller ett företag). Det är ofta webbaserade marknadsplatser som verkar som förmedlare av person-till-person-lån. Placerare bör dock komma ihåg att även om det ofta utlovas en hög avkastning på investeringen är det dock i princip fråga om ett lån från en person till en annan och att återbetalningen är förknippad med stora risker.

Räntefonder

Räntefonder som placerar i enbart ränteobjekt erbjuder alternativ för direkta ränteplaceringar. Fördelen med räntefonderna är att det redan med små belopp ges möjligheten att göra en placering i flera olika objekt och därmed minska risken. Dessa sprider sina placeringar tidsmässigt, det vill säga de köper vid olika tidpunkter och köper olika långfristiga masslån. Dessutom sprider de dem geografiskt och i olika emittenters lån. Dessutom kan räntefonderna dra nytta av sin expertis och syn samt använda derivat som stöd i placeringsstrategin. Räntefonderna har också möjlighet att agera som institutionella placerare på marknaden, varför de ofta lyckas uppnå högre avkastning än de som gör placeringar med mindre summor.

Räntefonderna indelas i långa, medellånga och korta räntefonder. Räntefonderna kan placera enbart inom euroområdet, inom något annat område eller internationellt. Fonderna som placerar utanför euroområdet, kan sträva efter att förbättra avkastningen genom att ta valutakursrisker eller eventuellt genom att skydda sig för dem. Fonderna har stadgar, som Finansinspektionen fastställt, av vilka det bland annat framgår vilken typ av placeringsfond det är fråga om samt enligt vilka principer den gör placeringarna.

Att placera i fonder är smidigt, eftersom fondandelarna fortgående kan tecknas (köpas) och inlösas (säljas). Fondandelarnas pris uträknas så, att det verkliga marknadsvärdet på placeringsfondens placeringar divideras med antalet fondandelar i omlopp.

Avkastning

Avkastningen på en räntefond utgörs av avkastningen på de placeringar som fonden har, det vill säga räntor samt de valda investeringsobjektens värdestegringar och -minskningar. Då räntorna stiger, sjunker ofta fondandelens värde på kort tid och på motsvarande sätt, när räntorna sjunker, stiger fondandelens värde.

Fondandelens innehavare kan välja om han/hon vill ha en årlig avkastningsandel av fonden eller om denna ska läggas till fondandelens värde, varvid avkastningen inte fås för rän i samband med att andelen inlöses. Även om andelens värde sjunker, kan placeraren få avkastning av avkastningsandelen som placeringsfonden fått som ränteinkomst.

Kostnader vid fondsparande uppkommer både vid teckning och vid inlösen av fondandelar. Dessutom debiterar fondbolaget ett förvaltningsarvode, som minskar avkastningen av fonden.

Risk

Risken vid de vanliga räntefonderna beror huvudsakligen på ändringar i räntorna. Då räntorna stiger, sjunker värdena på de skuldebrev som fonden äger, varvid också värdet på fondandelen minskar. Räntefonder är dock förknippade med samma kreditrisk som fondernas placeringsobjekt är förknippade med, men fondernas spridning minskar risken. Specialräntefonderna kan dock medvetet fokusera på just riskfyllda masslån.

Kort räntefond

De korta räntefonderna placerar sina tillgångar i penningmarknadsplaceringar, till exempel i statens, bankernas eller företagens ränteinstrument, vilkas lånetid är högst ett år. De korta

fonderna kallas också penningmarknadsfonder. Fonderna strävar i allmänhet efter att på lång sikt överträffa en tre månaders euriborränteavkastning.

Lång räntefond

De långa räntefonderna placerar sina tillgångar huvudsakligen i till exempel av staten, offentliga samfund eller företag emitterade långfristiga masskuldebrevslån, vilkas löptid är över ett år. De långa fonderna kallas också obligationsfonder. Fonden kan göra placeringar i såväl inhemska som utländska placeringsobjekt enligt vad som bestäms i fondens stadgar. Fondernas målsättning är att uppnå en utveckling som är bättre än referenslåneindexet.

Medellång räntefond

En medellång räntefond placerar såväl i kort- som långfristiga ränteinstrument, i enlighet med vilka avkastningsförväntningarna är på räntemarknaden. Det är således fråga om en räntefond som kombinerar kort- och långfristiga ränteplaceringar.

Specialfond

Räntefonderna kan också vara specialfonder, då de kan ta större risker än vanliga finländska fonder tillåts ta, till exempel genom mindre spridning än gängse eller med utnyttjande av en hävstångseffekt. Dyliga fonder är till exempel high yield-placeringsfonder, men å andra sidan bör man komma ihåg att inte alla dessa är specialfonder.

SAMMANFATTNING AV RÄNTEFONDERNA

Risk

- Ränterisk (en räntehöjning minskar fondandelens värde)
- Kreditrisk

Avkastning

- I korta räntefonder i enlighet med kort marknadsränta
- Vanligtvis bättre i långa räntefonder än i korta räntefonder

Kostnader

- Kostnader för teckning och inlösen, förvaltningsarvode
- Överlåtelseskatt och skatt på vinstandelen är 30 procent (34 procent på den del av kapitalinkomsterna som överstiger 30 000 euro)

Likviditet

- Kan inlösas snabbt

Lämpligaste placeringstid

- I en kort räntefond under två år
- I en lång räntefond över två år

Spar- och pensionsförsäkringar

Vid frivilligt sparande i försäkringsform finns två huvudslag: spar- och pensionsförsäkringar. Sparförsäkringar lämpar sig för långsiktigt sparande, pensionsförsäkringarna i enlighet med sitt namn för pensionssparande. Det finns ofta olika skatteförmåner vid försäkrings-sparande. Läs mer om skatteförmånerna vid försäkrings-sparande i Børsstiftelsens Placerarens skatteguide.

Sparförsäkringarna är antingen traditionella försäkringar eller placeringsbundna försäkringar, det vill säga placeringsförsäkringar. Avkastningen av traditionella försäkringar, som ofta har avkastningsgaranti, utgörs av den allmänna räntenivån och resultatet av försäkringsbolagets verksamhet, utifrån vilket man ofta beräknar en årlig så kallad kundgottgörelse på garantiräntan. Av de traditionella försäkringarna kan man förväntas få tillbaka de sparade medlen jämte avkastning. Till sparlivförsäkringarna hör också ett liv-försäkrings-skydd.

En kund som tar en placeringsbunden försäkring får själv välja till vilket av de erbjudna alternativen avkastningsutvecklingen binds. Ofta kan man välja olika fonder. För alternativet bland räntefonderna har redogjorts i närmast föregående kapitel. Försäkringstagaren kan under försäkringstiden byta från ett placeringsalternativ till ett annat.

Den frivilliga pensionsförsäkringen utgör långsiktigt sparande, med vilken den lagstadgade pensionen kan kompletteras eller tidigareläggas. Enligt de nya avtalen kan man gå i pension tidigast då man är 68 år gammal. Till en pensionsförsäkring hör i allmänhet en livförsäkring. Ofta erbjuds kunder pensionsförsäkringar, där tjänsteleverantören förvaltar sparade medel för kunden samt Is-konton där kunden har ansvar för att placera medlen och där kunden förutsätts vara aktivare.

Då en sparlivförsäkring och en pensionsförsäkring tecknas är det viktigt att ta reda på, utöver avkastningsmöjligheterna, även den kostnadsstruktur som gäller för försäkringen. Arvodet som bolaget debiterar och eventuellt också fondbolagets arvode för förvaltningen av placeringsfonden minskar avkastningen av försäkringen. Det är också skäl att fråga vilka följderna är av ändringar i betalningsplanen, om avtalet kan annulleras, ändras eller avbryts. Visavi utländska försäkringar är det bra att också veta vilket lands lagar tillämpas på försäkringen och om det finns information att tillgå på ett språk som försäkringstagaren förstår.

Avkastning

Räntan på den traditionella försäkringstagarens besparingar är en så kallad beräknings-ränta, som myndigheterna fastställer. Den är den samma för alla finländska bolag. Återbetalningen som utöver räntan ska betalas till kunden beror på bolagets framgång och varierar bolagsvis och årsvis. Avkastningen på placeringsbundna försäkringar beror för sin del på hur de aktuella objekten avkastar under försäkringstiden.

Risk

Den räntebundna avkastningen vid försäkringssparande är förknippad med en inflationsrisk. För den placeringsbundna försäkringen gäller samma risker som för de objekt till vilkas avkastning deras värde är bundet. Avkastningen av den placeringsbundna försäkringen kan vara klart bättre än ränteavkastningen eller i sämsta fall rentav så svag, att försäkringstagaren mister en del av sina besparingar. Även om försäkringsbolagen sällan har försatts i konkurs så finns risken att man, då denna realiserar, kan förlora en del av det sparade kapitalet.

Likviditet

Försäkringarna är planerade att lyftas i enlighet med försäkringsvillkoren, till exempel då försäkringstiden går ut, som ersättning vid dödsfall eller som pensionsutbetalningar.

Den placeringstid som rekommenderas för sparlivförsäkringar är minst fem år. Vid försäkringar kan de sparade medlen lyftas, men då blir man tvungen att betala ett arvode, vars storlek varierar stort bolagsvis.

Besparingarna vid en pensionsförsäkring kan lyftas under sparperioden endast i vissa fastställda fall. De grunder som berättigar till att lyfta medlen är bland annat egen arbetslöshet, makas/ makes död eller skilsmässa.

SAMMANFATTNING AV SPAR- OCH PENSIONS FÖRSÄKRINGARNA

Risk

- i inflationsrisken som är bunden till ränteavkastningen
- i placeringsbundna samma risk som för objektet
- risk för ändring i skattebehandlingen

Avkastning

- beroende av räntornas och placeringsobjektens utveckling och resultatet av försäkringsbolagets verksamhet

Kostnader

- förvaltningsarvode, kostnader orsakade av placeringsobjekten, eventuella andra kostnader
- av avkastningen på placeringsförsäkringen enligt kapitalinkomstskatten vid utgången av försäkringstiden
- skatt på pensionen som lyfts vid nya avtal enligt kapitalinkomstskatteprocenten för såväl kapitalet som avkastningen

Likviditet

- svag, kostnader för avbrott

Lämpligaste placeringstid

- vid en sparlivförsäkring minst fem år
- vid en pensionsförsäkring lång

Räntederivat

Räntederivat är derivatinstrument, vilkas värde baserar sig, liksom övriga derivatinstrument, på hur det underliggande objektets värde utvecklas. De vanligaste derivatinstrumenten är optioner, terminer och futurer samt swapavtal. Även om den vanliga spararen ofta inte känner till dessa instrument, har han/hon ändå allt oftare själv ovetande haft att göra med dem.

Prissättningen av derivatinstrumenten är en av de centrala vinningarna inom forskning som gäller finansiering. En betydande milstolpe uppnåddes 1973, när professorerna Black och Scholes publicerade en matematisk formel för beräkning av optionsvärdet. Sedermera har dessa prisberäkningsformler, av vilka en del kan vara matematiskt förhållandevis invecklade, utvecklats av flera olika slag och med hjälp av dem kan man i dag beräkna värdet på allt mer invecklade derivatinstrument. Företag inom finansieringsbranschen kan tack vare dem erbjuda sina kunder allt mångsidigare placeringsprodukter, som i bästa fall motsvarar deras behov.

Optioner

Generellt sett är optionerna ett av de mest centrala derivatinstrumenten. När placeraren köper optionen, kan han köpa antingen en köp- eller en säljoption. Optionsinnehavaren har rätt, men inte skyldighet, att köpa (vid köpoption) eller sälja (vid säljoption) det underliggande objektet vid en överenskommen tidpunkt (europeisk option) i framtiden eller senast då (amerikansk option) till ett överenskommet pris. Vid köpet betalar köpare ett marknadspris (så kallad premie) för optionen som ersättning till optionens utfärdare. Till skillnad från optionen köpare är optionens utfärdare skyldig att sälja (vid en köpoption) eller köpa (vid säljoption) det underliggande objektet från ägaren. Optionens innehavare kan i princip bestämma om han/hon vill använda sin option.

I allmänhet idkas handel med optioner på börsen för derivatinstrument, men också i stor utsträckning som bilateral, så kallad OTC-handel. I Finland idkas handel med aktieoptioner i begränsad utsträckning också på vår inhemska börs. Bakom de saluförda optionerna finns ofta antingen optioner emitterade av företag (exempelvis till ledningen, som sålt dem vidare efter att ha fått tillstånd till det) eller av de finansiella instituten emitterade optioner (warranter). Objekt för dessa optioner är oftast en aktie. Den vanliga privatplaceraren stöter mer sällan på ränteoptioner.

Med lite mer omfattande uppfattning kan placeraren dock stöta på ränteoptioner. Optionerna är ju en rätt, men inte skyldighet, att agera. I den betydelsen kan man finna optioner även på annat håll än som objekt för den offentliga handeln på börsen. Kunden har, exempelvis då han kommer överens med långgivaren om rätten att byta ut lånets referensränta (t.ex. till euriborränta från fast ränta) under lånetiden, fått en option av banken. På motsvarande sätt, om kunden har rätt att betala tillbaka lånet före den fastställda tidpunkten, har han också då fått en option av banken, som klart har ett visst värde (därför ges inte heller alltid gärna den rätten).

Optionen har således alltid ett ekonomiskt värde; i värsta fall fullgör inte optionsinnehavaren sin option och förlorar då ingenting (med undantag av den summa han betalat för optionen). I bästa fall kan optionsinnehavaren ha stor nytta av sin optionsrätt. Om optionen inte är föremål för handel, är det ofta besvärligt att räkna ut ett värde på optionen utan invecklad matematisk analys. Men för kunden är det i alla fall viktigt att inse, att den erhållna optionen har ett värde och att detta erhållna värde möjligen i någon form ska återbetalas under tiden för kundrelationen.

Bland de finansiella produkterna står en option att finna exempelvis bland konverterings- och optionslånen. De strukturerade masslånen är i praktiken nästan alltid en kombination av ett nollkupongsmasslån och en option. Sålunda påverkas allas värde, utöver de faktorer som påverkar priset på normala masslån även av faktorer, vilka påverkar den aktuella optionen. Vilket som är optionens exakta värde och inverkan på instrumentets totala värde kräver i praktiken skapandet av en invecklade modell för beräkningen, vilket i många fall inte är möjligt för den vanliga placeraren.

Terminer och futurer

Terminavtalet är ett avtal om köp i framtiden av det underliggande objektet, vars pris fastställdes vid tidpunkten då terminavtalet ingicks. Ett terminavtal är bindande för både parterna och således ett nollsummespel. Om den ena parten konstaterar att han/hon ingått ett gott avtal till transaktionspriset, då han fick det underliggande objektet under den gällande prisnivån, har den andra parten å sin sida blivit tvungen att sälja objektet under marknadspris.

Med en räntetermin kan man låsa nivån på placeringens/kreditens rörliga ränta till den framtida ränteperioden. En räntefutur liknar en termin, men den är standardiserad för att handel ska kunna idkas med den på börsen.

En privatplacering stöter mycket sällan på terminer. Som allmänt exempel kunde nämnas bostadshandeln, där priset avtalas vid undertecknandet av avtalet, men bostaden blir fri för köparen att tas i bruk någon gång i framtiden. Härvid har priset vid den framtida transaktionen fastställts liksom vid en termin före det egentliga köpet. Ett annat exempel är en situation där man avtalar om ett bostadslån och kunden är berättigad att lyfta krediten under en viss tid i små poster enligt behov och trots det gäller räntan vid tidpunkten för avtalet (och inte vid tidpunkten då krediten lyfts).

Swapavtal

Den tredje centrala gruppen derivatinstrument är swapavtalen. Det är fråga om ett avtal, vid vilket två parter byter med varandra skyldigheterna att sköta vissa kassaflöden. Det vanligaste är ett avtal, där den ena parten har förbundit sig att betala ett kassaflöde med fast ränta (till exempel ränta eller lån) och den andra å sin sida ett kassaflöde med rörlig ränta.

På tidningarnas ekonomisidor finner man räntenoteringar för på marknaden noterade swapavtal från ett år ända upp till 30 år. Noteringen anger således den ränta, som den ena parten blir tvungen att betala exempelvis de följande 30 åren, när han på motsvarande sätt får sex månaders euriborränta. Under avtalets giltighetstid går det ofta så, att den ena parten först betalar netto till den andra, men att situationen senare kan vända till den motsatta.

Bytesräntan är såtillvida av betydelse för den vanliga placeraren, att om han/hon exempelvis har ett lån med rörlig ränta och vill byta ut räntan till fast, kan han/ hon söka jämförelsepunkter bland de räntor som banken erbjuder just för swapräntor. Banken lägger dock till sin egen marginal.

Kreditswappar (credit default swaps eller CDS-avtal) utgör sin egen specialkategori bland swapavtal. CDS-avtalen gäller alltid ett visst masslån. I CDS-avtal förbinder sig den ena parten att betala den andra parten regelbundet, till exempel varje år, en viss summa (ofta en viss procentandel av lånets nominella värde) om inte masslånet som är föremål för avtalet råkar i en situation där det inte kan återbetalas normalt. Om en störning uppkommer i återbetalningen av lånet (om emittenten till exempel går i konkurs eller söker skydd mot borgenärer), är avtalets ena part skyldig att å sin sida betala lånets nominella värde åt den andra parten. Genom att ingå ett CDS-avtal kan låneägaren mot betalning alltså överföra lånets konkursrisk till den andra parten. Avtalets motpart vill å sin sida samla avkastning från skyddet man erbjuder och tror att låneemittenten inte kommer att gå i konkurs.

Golv- och takavtal

Då en kund köper ett skydd mot ränteuppgång för sitt lån, köper kunden i själva verket ett så kallat räntetakavtal, som är ett räntederivatinstrument. Ett golvavtal å sin sida är motsatsen till takavtalet, men en privatplacerare har ofta mindre nytta av det. Liksom för de flesta andra derivatavtalen har man också hittat en matematisk prissättningsmodell för takavtalens pris. På så sätt kan bankerna räkna ut priset på det ränteskydd de erbjuder sina kunder.

Bedömning av avkastning, risk och likviditet

Avkastningen av en ränteplacering utgörs av räntan och vid en del objekt dessutom av en eventuell värdestegring. Vid en bedömning av avkastningen ska skillnad göras mellan den nominella räntan och den effektiva avkastningen. Den verkliga avkastningen minskas av kostnader som uppkommer vid placeringen (till exempel förvaringskostnader). Vid långvarigt sparande är det skäl att fästa uppmärksamhet också vid den av inflation putsade avkastningen, det vill säga realavkastningen.

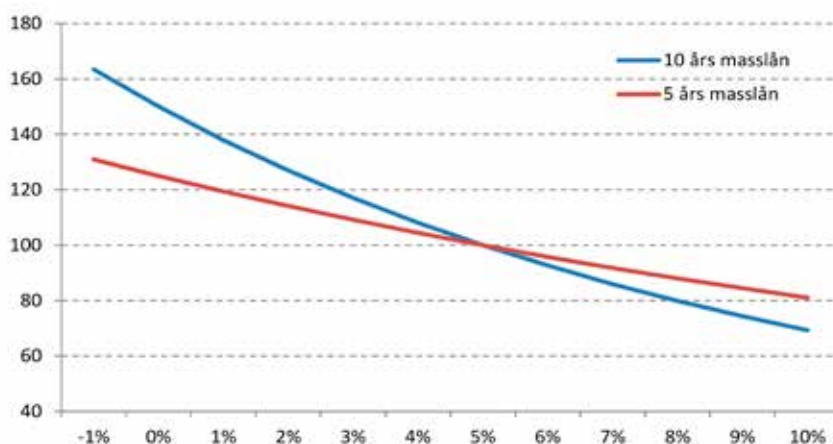
Kostnader

Vid en del objekt, såsom depositioner, är de enda kostnader som minskar avkastningen skatterna på ränteinkomsten. Vid flera andra objekt kan kostnader uppkomma vid köp och försäljning samt förvar. Många ränteobjekt ger dessutom upphov till extra kostnader om man blir tvungen att disponera över pengarna före förfallodagen.

Risk

Bland ränteplaceringarna ges riskfria, med låg risk och också med hög risk förenade objekt. Då man placerar går risken och avkastningen hand i hand. Vid de riskfria alternativen fås alltid pengarna tillbaka jämte ränteavkastningen. Ju större avkastning som eftersträvas, desto större risk blir man tvungen att ta. Väsentliga risker vid de traditionella ränteplaceringarna är ränte- och kreditrisken. Dessutom kan det i vissa fall tillkomma en valutarisk och en med ett underliggande objekt samt med emittenten förknippad risk.

Ränterisken är förenad med en sänkning av marknadsvärdet på placeringen, då avkastningskraven på placeringsobjektet stigit. Särskilt fleråriga masslån är föremål för hög risk. Visserligen bör man komma ihåg att en minskning av värdet på ett masslån inte utgör något problem för en person som håller lånet ända till förfallodagen.



Avkastningskraven på masslån kan å sin sida tudelas: i avkastningskrav som ställs på ett riskfritt objekt samt i den med det aktuella masslånet förenade riskpremien. Bägge kan stiga och sjunka oberoende av varandra. Avkastningskravet på statens riskfria (eller snarare med låg risk förenade) masslån är beroende bland annat av kortsiktiga marknadsräntor (och sålunda av ECB:s styrränta) samt inflationsprognoserna. Ändringar som ECB gör i styrräntan återspeglas sålunda å sin sida även i avkastningskravet på masslån.

Den lånerelaterade riskpremien påverkas av många faktorer, av vilka den mest betydande är kreditrisken. Denna kan å sin sida delas itu, i en så kallad kreditvärderingsrisk (ratingrisk) och den egentliga konkursrisken. Kreditvärderingsrisken innebär att risken för att kreditgivarens kreditklassificering ska sjunka stiger (eller i positiva fall sjunker) under lånets löptid. Sänkt kreditklassificering innebär att värderaren anser att sannolikheten för en konkurs (eller annat arrangemang för lånet, till exempel att det nominella värdet på lånet sänks) är allt högre (lägre). Till följd av en högre risk kräver placerarna genast högre (lägre) avkastning på lånet. Detta genererar att lånets pris sjunker (stiger). Ibland, liksom vid den senaste kreditklassificeringskrisen, kan kreditbetygen i princip bibehållas, men den allmänna riskpremien kan ändå stiga, eftersom placerarnas allmänna misstroende visavi den ekonomisk utvecklingen har ökat.

Den egentliga konkursrisken är förknippad med att låntagaren verkligen går i konkurs. Härvid får låntagaren tillbaka sin placering eller i praktiken en del av den tidigast efter konkursförfarandet. I värsta fall får de som placerat i masslånet ingen ersättning.

Valutarisken bör beaktas vid en placering i ett placeringsobjekt emitterat i en annan valuta. Inom euroområdet existerar inte denna risk, men exempelvis är en valutarisk förknippad med en placering som gjorts i Sverige eller Storbritannien. Ändringarna i valutakurserna kan antingen minska eller öka avkastningen.

Mätning av ränterisken

Ränterisken mäts med hjälp av duration. Termen finns i många olika versioner, av vilka här nämns Macaulays duration och modifierad duration. Macaulays duration anger lånets genomsnittliga med kassaflödena vägda löptid i år, eller med andra ord, när man i genomsnitt får tillbaka de placerade medlen. Ju längre löptid lånet har, desto högre är dess duration. Exempelvis kan durationen för ett tioårs masslån, som betalar kupongränta, vara åtta och ett halvt år, eftersom en del av placeringen återbetalas i form av kupongräntan redan från och med det första året. Det enda undantaget är nollkuponglånen, för vilka Macaulays duration är densamma som lånets löptid.

Den modifierade durationen är i praktiken till sitt värde mycket nära Macaulays duration, men den anger masslånevärdets känslighet för ändringar i avkastningskravet på lånet exaktare. Den mäter således direkt ränterisken för lånet. Ju större (det modifierade) durationstalet är, desto större risk är förknippad med ändringar i räntorna. Den bifogade grafen beskriver hur värdet på ett masslån på fem år och ett masslån på 10 år reagerar då avkastningskravet ändras. Vid båda lånen är kupongräntan fem procent.

På bilden ser vi hur det 10-åriga masslånets värde stiger och sjunker mycket kraftigare då avkastningskraven ändras, vilket man med hjälp av den högre durationen kunde förutse. Också privatplaceringen kan utnyttja durationen vid sina ränteplaceringar. För det första kan man med denna bedöma hur känsligt placeringens värde är för ändringar i räntorna. För det andra, om placeringen tror att räntorna kommer att stiga, är det skäl för honom att undvika placeringsobjekt som har hög duration. Om räntorna å andra sidan förväntas sjunka, är det skäl att sträva efter att höja durationen på sina ränteplaceringar.

Mätning av kreditrisken

För en bedömning av kreditrisken har man utvecklat en kreditvärdering, eller populärare uttryckt en så kallad rating. Vid lån som erbjuds enbart inhemska placeringar kan inte en värdering alltid fås. Om en emittent erbjuder sitt lån på den internationella marknaden, är en värdering i praktiken nödvändig. Kända internationella värderare är Moody's, Standard & Poor's och Fitch, vilka klassificerar såväl företag som stater och enstaka värdepapper. I Finland värderas företagens kreditrisk av bland annat bankerna för sitt eget interna beslutsfattande samt en del företag.

Som mätare av kreditvärdigheten fungerar kreditklassen, som alla företag betecknar med vissa bokstavskombinationer. Den bästa klassen för en långfristig kredit är hos Moody's Aaa, hos Standard & Poors och Fitch är värderingen AAA. Den andra änden av klassificeringen representerar klasserna C och D, av vilka den sistnämnda är en kreditvärdering för ett företag som redan försatts i konkurs. Om förstklassiga företag visavi sin kreditvärdighet används också det engelska uttrycket "investment grade". Deras kreditvärdighet är minst Baa3 (Moody's) eller BBB (S&P och Fitch). Lån med en sämre kreditvärdighetsklass kallas för högavkastande masslån (eng. high yield bond) eller populärare skräplån (eng. junk bond). De är ändå inte på något sätt oerhört sällsynta också hos kända företag, även om de är förknippade med högre kreditrisk. Exempelvis har flera finländska företags lån hört till den här gruppen under de senaste åren. Under senaste tid har dessutom kreditvärdigheten för lån från stater i Medelhavsländerna i Europa nedvärderats till skräplån.

För privatplaceringar är det viktigt att förstå kreditklassificeringen, då de placerar direkt i masslån eller till exempel i företagslånefonder, vilka ofta meddelar vilken är den lägsta klass som de godkänner för de masslån i vilka de placerar. På marknaden finns dessutom flera high yield-företagslånefonder, vilka å sin sida medvetet placerar i skräplån. Härvid hoppas fonderna uppnå de med de aktuella lånen förknippade höga avkastningsförväntningarna och å andra sidan hoppas de, att objektföretagen inte ska gå i konkurs (eller att åtminstone en större del av de prognostiserade inte ska göra det).

Andra riskmätare

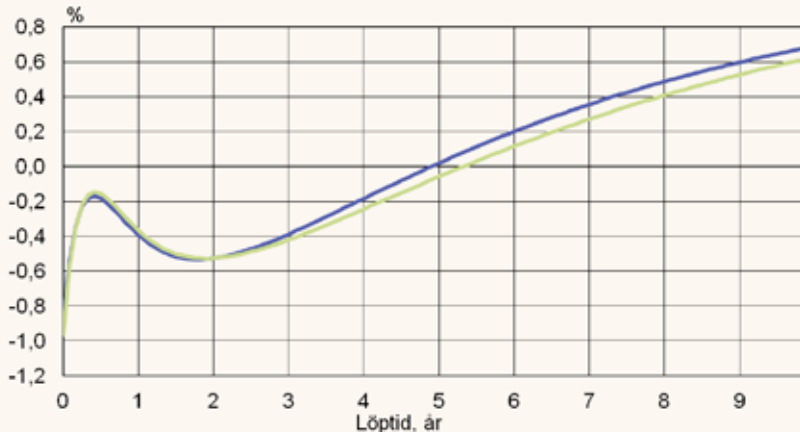
Fluktuationer i värdet på ränteplaceringar (särskilt masslån och räntefonder) och den med avkastningen förenade, allmänna ränterisken kan sålunda också mätas på samma sätt som aktieplaceringarna med volatiliteten, det vill säga avkastningarnas standardavvikelse. Om värdet ändras mycket från dag till dag, är det ett tecken på hög volatilitet och ärsåledes riskfyllt. Volatiliteten är emellertid inte en lika utnyttjad riskmätare vid ränteplaceringar



Avkastningskurva för euroområdet (Finland)

— 2018-04-06

— 2018-01-05



Finlands Banks estimat har räknats fram enligt Svenssons (1994) formel för avkastningskurvor anpassad till Eonia, Euribor och finska statens benchmarklån.
Källa: Finlands Bank.

9.4.2018

som till exempel vid aktieplaceringar. Härtill bidrar olika riskkällor samt ofta den korta avkastningshistoria, som har gjort durationen till en mer användbar riskmätare.

Konvexiteten är inte direkt ett riskmått, men man stöter ofta på den i samband med ränteplaceringar (till exempel i fondernas broschyrer). Den fungerar som en hjälpmätare till durationen. Matematiskt anger den hur durationen i sig själv förändras i och med att avkastningskraven ändras. Den kan användas för att förbättra durationens noggrannhet vid granskningen av sambandet mellan masslånets pris och avkastningskravet. I praktiken används konvexiteten som hjälp vid olika placeringsstrategier. Vid en jämförelse av två för övrigt likadana masslån, är ett med hög konvexitet bättre, eftersom det vid en höjning av räntorna (avkastningskravet) inte sänker lånets pris riktigt lika mycket som ett med lägre konvexitet. Och på motsvarande sätt, när räntorna sjunker, stiger värdet på masslånet med högre konvexitet något snabbare.

Likviditet

Ränteplaceringarna kan i enlighet med villkoren lyftas eller inlösas antingen genast på förfallodagen eller de kan vara så kallade eftermarknadsdugliga värdepapper. Eftermarknadsdugliga värdepapper är masskuldebrev, vilka kan säljas vidare. Likviditeten beror på hur bra emittenten själv eller någon värdepappersförmedlare ordnat transaktionen och hur mycket handel som idkas på marknaden. På sekundärmarknader kan likviditeten också kontrolleras med hjälp av storleken på skillnaden mellan köp- och säljkursen. Om skillnaden är stor, det vill säga den så kallade spread är stor, kan priset på värdepappret vid försäljning vara lägre än om man hade råd att vänta längre på köpet. Med avseende på likviditeten är det bästa alternativet att man får pengarna genast och att det inte råder några oklarheter om priset, liksom på ett brukskonto eller i en placeringsfond. Det svagas-

te alternativet är en placering som betalas tillbaka först efter en lång tid på förfallodagen, såsom en försäkring.

Räntekurvan ger hjälp vid bedömningen

Tidningarnas ekonomisidor, bankerna samt bankirfirmorna publicerar ofta på basis av marknadsnoteringarna på statens lån uträknade räntekurvor, av vilka man kan se den aktuella räntenivån för olika maturiteter. Mer exakt berättar räntekurvan hur avkastningskravet på ett nollkuponglån ändras, då placeringstiden, det vill säga maturiteten, blir längre. Termen "avkastningskurva" används också ofta i detta sammanhang, trots att den i princip beskriver den interna räntan, det vill säga avkastningskravet, mellan lån av olika längd.

En stigande kurva anger större avkastningskrav vid längre maturitet (se bilden). I allmänhet är kurvan stigande och återspeglar placerarnas ökade krav, exempelvis på grund av en högre ränterisk, men till exempel vid väntan på sjunkande konjunktur, kan kurvan vända och bli sjunkande. Om placerarna förväntar sig att räntorna (inflationen) kommer att sjunka efter en viss tid, kan räntekurvan först vara stigande och senare sjunka eller jämnas ut sig. Också ändringar i räntekurvan under olika tider vittnar om ändringar i avkastningskraven.

En aktiv ränteplacerare strävar efter att bilda sig en ränteuppfattning, det vill säga en uppskattning av räntornas ändringar inom den egna placeringshorisonten. Sin ränteuppfattning kan man dra nytta av vid valet av placeringsobjektets maturitet. Om man väntar sig att räntorna stiger, kan man få en bättre avkastning av en placering som var avsedd att bli långvarig genom att börja med att göra en kortfristig placering och först nöja sig med en lägre ränta än vad man vid samma tidpunkt får på långa maturiteter. Placeraren måste således bedöma om den förväntade räntestegringen ersätter den avkastningsskillnad, som han skulle få genom att genast placera för en längre tid. Vid bedömningen bör beaktas att placeringstiden har förkortats, då det blir aktuellt att göra en ny placering.

Räntornas utveckling kan man följa med hela tiden och byta maturitet i enlighet med situationen. Också för en ettårsplacering kan man välja ett objekt med en löptid på till och med fem eller tio år i stället för ett ettårsobjekt och hålla det bara i ett år enligt var man tror sig få den bästa avkastningen.

Hur väljer jag objekt?

Valen av placeringsobjekt är alltid individuella och därför är det skäl att innan man fattar ett beslut tänka över sin egen situation och målsättning. Vid valet ska uppmärksamhet fästas vid risken, avkastningen och kostnaderna samt vid likviditeten. Det är på sparmålen och -tiden det beror hurdana risker som kan tas. Vid räntesparande kan man utgå från att man håller besparingarna länge i samma objekt, exempelvis ända till förfallodagen, det vill säga man är en passiv placerare. Alternativt kan man följa med marknaden och ränteändringarna samt byta objekt, då ett fördelaktigt tillfälle erbjuds, det vill säga vara en aktivplacerare.

Placeringstid

Valet av ränteplacering underlättas om placeraren vet när han/hon har behov av de pengar som placeras. Så är inte alltid fallet. Genom att fastställa placeringstiden kan avkastningen förbättras, eftersom ränteavkastningen på många objekt ökar, då placeringstiden blir längre. Då kan man också undvika kostnader som åsamkas av att placeringsavtalet sägs upp för tidigt. Det är också skäl att tänka efter huruvida pengarna sannolikt behövs mycket snabbt eller om det ges möjlighet att vänta exempelvis den tid en försäljning tar.

Vissa objekt lämpar sig bäst för kortsiktigt sparande, andra för långsiktigt sparande och en del också för en obestämd placeringstid. Som ränteplaceringar på kort sikt för en privatplacerare lämpar sig depositionerna och placeringsfundsandelarna. Samfund kan också placera i penningmarknadsinstrument, såsom statens skuldförbindelser samt bank- eller företagscertifikat (se ordlista). Privatpersoner kan placera i dessa via placeringsfonder. Som ränteplacering på lång sikt lämpar sig bland annat masskuldebrev och placeringsfundsandelarna.

Finns det ränteintuition?

Om placeraren har förmåga och djärvhet att bedöma den kommande ränteutvecklingen, det vill säga om han/hon har så kallad ränteintuition, kan han/hon utnyttja det till sin fördel bland annat vid övervägandet av för hur lång tid han/hon vill binda sina placeringar vid en viss avkastning.

Om placeraren bedömer att räntenivån sjunker, är det skäl att placera i objekt med fast ränta och gärna dessutom i ett sådant, som betalas tillbaka i en post. Då gagnas placeringen länge av den höga räntenivån. Om lånet avbetalades årligen, skulle man bli tvungen att placera de avkortade beloppen till en allt lägre ränta.

Om räntenivån å andra sidan förväntas stiga, är det skäl att välja ett objekt med rörlig ränta eller placera endast för en kort tid, så att man kan åtnjuta en högre avkastning så tidigt som möjligt.

Den aktiva placeraren kan vid bedömningen av ändringarna på räntemarknaden som hjälp utnyttja en avkastningskurva, som anger hur man för tillfället på marknaden tror att räntorna ändras i framtiden. Mer om avkastningskurvor i kapitlet Bedömning av risk och likviditet visavi avkastningen.

Spridning

Avkastningar i ränteplaceringar rör sig i allmänhet i samma riktning, det vill säga de har en hög korrelation, och en spridning i den bemärkelsen medför inte lika stor nytta som vid aktieplacering. Då det gäller aktier medför redan en spridning på några aktier i placeringsportföljen en avsevärd fördel, medan spridningen vid ränteplaceringar ofta ska omfatta ett tiotal olika objekt. Å andra sidan, ju större del av avkastningen på placeringen som grundar sig på en lånerelaterad premie, desto större nytta har man av spridningen. Detta är fallet i synnerhet med företagslånen, vilkas premie i hög grad baserar sig på lånens kreditrisknivå. Man bör dock komma ihåg att om man investerar i företagslån har redan ett företags konkurs betydligt större inverkan än om man investerar i aktier, då förlusten är svårare att ersätta eftersom avkastningen på företagslån – till skillnad från vad gäller aktier – inte kan öka obegränsat.

Avkastningsriskförhållandet kan man lyckas förbättra vid en spridning tidsmässigt, det vill säga placera under olika tider och välja alternativ som förfaller vid olika tidpunkter. Spridningsnytta kan också uppnås genom att placera en del av medlen i ränteinstrument med rörlig ränta, då effekterna av förändringen i marknadsräntor på portföljens värde minskar. Riskerna med ränteplaceringar kan kontrolleras, om man placerar i objekt med både låg risk och objekt med stor risk. Placeringsfonderna erbjuder goda färdiga alternativ för spridning såväl tidsmässigt som visavi risken med objekten.

Exempel

Nedan beskrivs med hjälp av exempelfall hur man kan tänka över det egna valet.

Maja Marklund sparar till en dyr semesterresa, till vilken pengarna ska vara ihopsparade efter knappt ett år. Då hon inte har andra besparingar, har hon inte råd att mista något av pengarna. Pengarna måste hon disponera över när resan ska betalas.

Maja Marklund funderar om pengarna borde hållas på kontot eller om hon skulle våga placera dem i en korträntefond, vars avkastning har varit klart högre än på ett depotionskonto. Hon bedömer att det för teckningen av andelar och inlösningen tillkommer ett arvode, som äter upp en del av avkastningen. Dessutom verkar räntorna fluktuera mycket, vilket får Maja att tveka ännu mer. Hon vill inte ta risken att hon av fondandelarna inte får tillbaka det belopp hon placerat. Maja nöjer sig med bankkontot.

Mats Marklund har börjat spara till körkort, som han kan få om två år. Som boägg har han en tredjedel av priset på körkortet, vilket han fått som konfirmationsgåva. Pengarna behöver han disponera över i två eller tre poster. Mats söker efter ränteplaceringar som är bättre än depotionskontot och hoppas att han får alla sina besparingar tillbaka.

Mats Marklund dröjer länge vid valet mellan en lång och en kort räntefond. Avkastningen av en långräntefond vore sannolikt bättre än av en kort. Han bedömer att räntemark-

naden är ganska instabil, vilket innebär att om det går illa, kan värdet på andelarna i en långgräntefond sjunka precis då han borde betala körskolan. Mats bestämmer sig för en korträntefond som placerar inom euroområdet.

Susan Säker är van att placera i statens obligationer. Deras antal har under årens lopp vuxit, eftersom hon alltid har återplacerat summan jämte räntorna i obligationer.

Räntorna har varierat, men Susan lyssnar inte på bankens förslag visavi andra alternativ, eftersom hon anser att obligationen är en bekymmerslös och lättskött placering och avkastar enligt henne lämpligt

Elin och **Erik Euroqvist** har sålt sin fritidsbostad och har för avsikt att om 3–4 år under ett sabbatsår bege sig på en lång resa. Den sparade summan vill de inte riskera, men en god ränta vill de få.

Paret Euroqvist tänker på om det lönar sig att placera 10 000 euro i ett lån i kronor, eftersom lånets ränta är två procentenheter högre än ett masslån i euro. Lånetiden är tre år. Ränteskillnaden vore 600 euro på tre år. Erik bedömde att om eurons kurs stärktes och man efter tre år skulle få mindre euron än vid tidpunkten för placeringen, kunde kursför-lusten mycket väl överstiga räntenyttan. Å andra sidan, om euron försvagades, kunde de få en kursvinst på sin placering. Ändringar i valutakurserna inverkar också på de erhållna räntebeloppen. Paret Euroqvist beslutar att inte ta valutarisken och förkastar obligationen i kronor.

Elin och Erik Euroqvist beslutade sig för att granska de alternativ som erbjöds bland placeringsfonderna. Eftersom placeringstiden är 3–4 år tror de att en långgräntefond kunde vara ett bra alternativ. För att förbättra avkastningen beslutar de sig för att placera förutom i offentliga samfunds lån även i företagslån.

Sten Spåman har ärvt en större summa pengar. Han har provat på aktiesparande, men kommit fram till att han inte stod ut med kursfall, varför han beslöt att placera i ränteavkastande objekt. Han kunde nog tänka sig rentav att även ta en liten risk, eftersom han inte planerat att göra något särskilt med sitt arv. Sten följer med de ekonomiska nyheterna regelbundet och anser att han kan förutspå centralbankernas politik och räntemarknadens rörelser. Sten vill dra nytta av sin ränteuppfattning vid sina placeringar.

Sten Spåman har kommit till den slutsatsen att räntorna kommer att bibehållas så gott som oförändrade de följande åren. Efter det ska den ekonomiska tillväxten börja avta och räntorna vända i en nedgång. Sten beslutar sig för att placera i ett masskuldebrev med fast ränta.

Sten placerar en del av sina pengar i ett företags masskuldebrev, eftersom dess ränta är klart bättre än statens lån. Han har följt med företagets utveckling och tror att bolaget

är mycket kreditvärdigt. Av placeringsfonderna intresserar också specialplaceringsfonderna Sten, då avkastningsförväntningarna visavi dem är de bästa. Han har möjlighet att ta risker. Han väljer en high yield-räntefond.

Nina och Nils Nokia har sparat i aktier. De har egen bostad, sommarstuga, en prätig aktieportfölj och ett par löner på sparkontot. Paret Nokia har beslutat att så småningom börja göra om sommarstugan till en åretruntbostad. Avsikten är att finansiera upprustningen av fritidsbostaden genom att sälja aktier. Reparationerna ämnar man göra under några års tid, varför pengar behövs i flera poster under 2–3 år. Klart borde det bli senast då Nina och Nils går i pension om fem år.

Eftersom Nina och Nils tror att aktiemarknaden snarare håller på att sjunka än stiga, beslutar de sig för att sälja så mycket aktier som det enligt kostnadsräknelserna behövs pengar för reparationerna. Av de medel de får för aktierna lämnar de på bankkontot så mycket som behövs för innevarande års behov. Behovet för ett par följande år placerar de i en korträntefond, från vilken de alltid kan ta ut pengar vid behov. Paret Nokia dryftar om de ska placera den summa som avsetts för slutskedet av reparationerna i ett aktieindexlån. De kommer emellertid till slutsatsen att eftersom de i alla fall har aktier kvar, placerar de i ett masskuldebrev med låg risk, som förfaller om fyra år.

Då Nina och Nils Nokia har gått i pension, reparationerna är klara och aktieportföljen är fortfarande tämligen stor, men den avkastar litet i dividendinkomster. Ninas pension är liten, eftersom hon länge stannat hemma och skött barnen. Pensionerna räcker till det dagliga, men inte riktigt för utlandsresor och inte för eventuella dyra vårdåtgärder. Aktiekurserna är höga. Paret Nokia beslutar sig för att sälja hälften av sina aktier och placera inkomsten av försäljningen i ränteobjekt, från vilka de kan lyftas snabbt vid behov. De placerar en del i en korträntefond och en del i en långräntefond, eftersom de inte vet när de eventuellt behöver pengarna.

Anna och Anders Arbetstagare är föräldrar till två små barn. Deras studier drog ut på tiden så att de var nästan 30-åringar då de kom in i arbetslivet. Först då började de tjäna lagstadgad pension.

Anna stannade för fyra år sedan hemma efter det första barnets födsel och har för avsikt att vara föräldraledig i ytterligare några år. För Anna intjänas ingen lagstadgad pension under föräldraledighetsperioderna. Intjänandet av den lagstadgade pensionen, som i sinom tid ska betalas till Anna och Anders, vållar dem båda huvudbry. De beslutar sig för att teckna frivilliga pensionsförsäkringar till dem båda, med vilka de kan komplettera sina lagstadgade pensioner eller gå i pension redan som 60-åringar. Sparandet underlättas av att så länge som Anna är hemma och sköter barnen drar Anders av också Tinans försäkringsavgifter i sin beskattning från sina förvärvsinkomster.

Beskattningen av ränteinkomster

I Finland bosatta fysiska personer, det vill säga personers och dödsboms, ränteinkomster är i beskattningen antingen räntor som är underkastade källskatt eller som kapitalinkomst beskattade räntor. Avkastningen som utdelats på en räntefondsandel och i samband med inlösen eventuellt erhållen överlåtelsevinst är kapitalinkomster. Skattesatsen är 30 procent 2018 (34 procent på den del av kapitalinkomsterna som överstiger 30 000 euro). Om beskattningen av placeringar redogörs närmare i Børsstiftelsens publikation Placerarens skatteguide.

Räntor underkastade källskatt på ränteinkomst

Räntor underkastade källskatt på ränteinkomst är i hemlandet erhållna räntor på depositioner, samt främst inhemska masslån, också räntor på konvertibla skuldebrevs- och optionslån samt avkastning på indexlån. Källskatten är en slutlig skatt. Källbeskattade räntor räknas inte heller till kapitalinkomsterna. De källbeskattade ränteinkomsterna uppges inte i skattedeklarationen och inte heller kan man från dem avdra ränte- eller andra kapitalutgifter. Ränteutbetalaren, det vill säga i allmänhet banken, debiterar källskatten samtidigt som räntan utbetalas till mottagaren.

Som kapitalinkomst beskattade ränteinkomster

Övriga än ovan nämnda ränteinkomster är kapitalinkomst som ska uppges i skattedeklarationen. Dyliga är exempelvis räntor på utländska depositioner eller masskuldebrev samt på eftermarknaden erhållna räntor. Från kapitalinkomster kan avdras kostnader som åsamkas av förvärvet av kapitalet, såsom räntor, åtgärdsarvodena m.m.

Utomlands bosatta betalar inte skatt för i Finland erhållna räntor, utan skatten betalas i det land där de är bosatta.

Eftermarknadsgottgörelse, överkurs och försäljning

För säljaren av ett masskuldebrev utgör den fram till försäljningsdagen upplupna räntan, det vill säga eftermarknadsgottgörelsen, kapitalinkomst. För köparen, som betalar räntan, utgör eftermarknadsgottgörelsen däremot en kapitalutgift, som han/hon får dra av.

Om placeraren betalar överkurs för masskuldebrevet, det vill säga mer än dess nominella värde, kan överkursen avdras som en överlåtelseförlust först då masskuldebrevet förfallit eller sedan man sålt det. På vinsten eller förlusten av överlåtelsen eller försäljningen av masskuldebrevet på eftermarknaden tillämpas bestämmelserna som gäller för överlåtelsevinst och -förlust. Av försäljningsvinsten går 30 procent i skatt (34 procent av den del av kapitalinkomsterna som överstiger 30 000 euro) 2018. Förlusten kan avdras från andra försäljningsvinster under skatteåret eller under fem därpå följande år.

Källskatt uppbärs för avkastningen på ett offentligt indexlån, det vill säga indexgottgörelsen, om lånet hålls ända till förfallodagen. På avkastningen av ett under lånetiden sålt lån uppbärs däremot skatt på överlåtelsevinst. Om man som avkastning enligt lånevill-

koren räknar hela den värdestegring som överstiger indexets utgångsvärde, till exempel 1 000, och indexets värde på förfallodagen är 1 500, är indexgottgörelsen 50 procent även om placeraren betalat mer eller mindre än 100 procent av lånets nominella värde för indexlånet.

Exempel

Nina och Nils Nokia placerade vardera i ett indexlån med det nominella värdet 10 000 euro, vars kurs var 110 procent. Då förfallodagen närmar sig är kursen 150 procent. Nina beslutar sig för att sälja lånet till kursen 150 procent.

<i>Beskattningen av Nina:</i>	<i>euro</i>
<i>Lånets försäljningspris</i>	<i>15 000</i>
<i>Lånets teckningspris</i>	<i>-11 000</i>
<i>Försäljningskostnader</i>	<i>-100</i>
<hr/>	
<i>Överlåtelsevinst</i>	<i>3 900</i>
<i>Skatt på vinsten 30 %</i>	<i>-1 170</i>
<hr/>	
<i>Nettoavkastning</i>	<i>2 730</i>

Nils Nokia höll lånet ända till förfallodagen och avkastningen på indexlånet utgör 50 procent. Nu debiteras han i källskatt för en avkastning om 5 000 euro, det vill säga han blir tvungen att betala 1 500 euro i källskatt. För Nils uppkom en förlust om 1 000 euro, som han kan avdra från försäljningsvinsterna, om han har några.

<i>Beskattningen av Nils:</i>	<i>euro</i>
<i>Lånets pris på förfallodagen</i>	<i>10 000</i>
<i>Lånets teckningspris</i>	<i>-11 000</i>
<hr/>	
<i>Överlåtelseförlust på överkurs</i>	<i>- 1 000</i>
<i>Avkastning på lånet</i>	<i>5 000</i>
<i>Skatt 30 %</i>	<i>- 1 500</i>
<hr/>	
<i>Nettoavkastning*</i>	<i>3 500</i>

**Avkastningen av Nils placering blir 2 500 euro, om han inte kan dra av förlusten.*

Beskattningen av avkastningen på en räntefond

Räntefonden betalar inte skatt på ränteavkastning. Det vill säga, fondplacerare gynnas av detta såtillvida att också den beskattningsbara andelen ökar räntan jämfört med placerarnas egen direkt gjorda placering. Beskattningen sker först när placeraren inlöser medel ur fonden eller när placeraren via sin avkastningsfondandel får en andel av avkastningen på fonden. Fondbolaget innehåller i samband med betalningen för avkastningsandelen skatten som förskottsinnehållning. Man behöver varken uppge placeringsfondsandelarna eller de på dem erhållna avkastningsandelarna själv till beskattaren, eftersom fondbolaget lämnar dessa uppgifter direkt.

De överlåtelsevinster och -förluster som uppkommer av inlösen av fondandelar ska däremot deklarerars. Skatt ska betalas även om man byter från en fond till en annan som administreras av samma fondbolag, exempelvis från en aktiefond till en räntefond. Fondbyten som sker inom ramen för placerings- och pensionsförsäkringarna utgör ett undantag, för vilka ingen skatt betalas i samband med byte. En eventuell förlust, som uppkommit i samband med inlösen får dras av från överlåtelsevinster under skatteåret och de fem följande åren. Byte av avkastningsandelar till tillväxtandelar inom samma placeringsfond och tvärtom är skattefritt.

Överlåtelsevinsten uträknas genom att från överlåtelsepriset dra av teckningspriset och kostnaderna, vilka åsamkats av förvärvet, varvid skillnaden utgör den erhållna vinsten. Alternativt kan det så kallade förvärvsutgiftsantagandet utnyttjas. Då får man från inlösningspriset för minst 10 år ägda fondandelar dra av 40 procent som förvärvsutgift och för en kortare tid ägda 20 procent från inlösningspriset (situationen 2018).

Hur placerar man, hur får man pengarna tillbaka?

Ränteplaceringar kan göras i banker, bankfirmor, fondbolag och försäkringsbolag. Bankerna och försäkringsbolagen kan man besöka för att uträtta dessa ärenden, men med de flesta bankfirmor och fondbolag gör man det per telefon och via webbtjänsten. Placeringsdepositioner får endast bankerna ta emot. Försäkringsprodukter fås såväl på banker som försäkringsbolag och genom förmedling av försäkringsmäklare.

Placeringsfundsandelar kan tecknas och inlösas när som helst antingen som engångsplaceringar eller genom att ingå ett avtal om regelbundet sparande i fonden. När en lämplig placeringsfond valts ska kontakt tas med fondbolaget eller banken, som sköter den aktuella fondens teckningar och inlösningar.

I praktiken är det bäst att ta kontakt med fondbolaget per telefon eller via webbtjänsten. Placeringen görs så att pengarna överförs till placeringsfondens bankkonto som kontoöverföring. Innan en teckning sker är det skäl att kontrollera storleken på en minimateckning. Denna kan till exempel vara lägre vid ett månadsavtal än vid engångsplacering. Notera också att vid handel är priset på fondandelar inte priset vid köptillfället utan det är allt som oftast priset på följande dag.

Priserna på fondandelar i fonder som saluförs i Finland uppges i eurobelopp (fondens placeringar kan däremot vara i någon annan valuta). Placeringsfundsandelens pris är dess verkliga pris. Fondbolaget räknar ut det så, att eventuella skulder dras av från marknadsvärdet på fondens placeringar och det erhållna nettot divideras med antalet fondandelar i omlopp. Fondbolaget debiterar ett eventuellt arvode för både teckning och inlösen. Efter inlösen får man pengarna för fondandelarna på sitt konto vanligtvis nästa bankdag.

I allmänhet trycks inga andelsbevis över fondandelarna, utan fondandelarna förvaras i ett fondandelsregister som fondbolaget upprätthåller utan arvode. Andelsägaren har rätt att få ett skriftligt andelsbevis, som eventuellt kan behövas exempelvis om andelarna pantsätts som säkerhet för lånet.

Masskuldebrevlån kan tecknas i samband med emissionen av dem antingen på en bank, bankfirma eller ofta också via respektive webbtjänst. Allt fler teckningar sköts per telefon eller via Internet. Av nya lån ges inte längre masskuldebrev, utan de sätts i omlopp som värdeandelar. Placeraren ska därför öppna ett värdeandelskonto, om han inte redan har ett sådant. Vid masslåneplaceringar betalas kapitalet och räntan till placeraren för lån i värdeandelsform direkt på konto alltid på förfallodagen.

Masskuldebrevets emissionskurs varierar enligt marknadssituationen och avviker från den nominella kursen redan den första teckningsdagen, om det sker ändringar i räntenivån. Även om räntenivån hålls oförändrad, börjar teckningspriset stiga, eftersom det börjar ackumuleras ränta på det varje dag. Placeraren ska betala räntan antingen till emittenten eller till någon annan placerare som säljer skuldebrevet.

Placeraren har också möjlighet att köpa masskuldebrev som satts i omlopp redan tidigare, visserligen av ett urval av olika aktörer. Lättheten att köpa och kostnaderna kan variera. På motsvarande sätt kan masskuldebrev säljas tillbaka under lånetiden, men vid små transaktioner kan kostnaderna bli stora.

Ordlista

Aktiefond En placeringsfond som huvudsakligen placerar i aktier.

Aktieindex Ett index som mäter ändringarna i aktiernas pris. De olika indexen skiljer sig från varandra enligt viktbegränsningarna för de bolag, eventuellt för endast ett bolag, som ingår i dem.

Analytiker Placeringsforskare som analyserar marknaden och olika företags verksamhet och utveckling.

Avkastningsandel Den andel av den årliga vinsten i en placeringsfond som utdelas till ägarna. Placeringsfondandel, till vilken betalas en årlig avkastningsandel.

Avkastningsdiagram Beskriver nivån på marknadsavkastningen för placeringar på samma risknivå, exempelvis statens obligationer under perioder av olika längd. Avkastningsdiagrammet är en grafisk presentation av avkastningsnivån för transaktioner som gjorts en viss dag på eftermarknaden. Se även Räntekurva.

Avkastningsobligation Ett masslån som finska staten erbjuder privatpersoner.

Bankirfirma Ett placeringsserviceföretag som förmedlar värdepapperstransaktioner, erbjuder förmögenhetsförvaltning och andra placeringstjänster, men som inte kan ta emot depositioner från allmänheten.

Basis point En hundraedel av en procentenhet (0,01). Den minsta enhet med vilken räntan kan ändra. Baspunkt.

Blandfond Placeringsfond som placerar medel i både aktier och ränteinstrument.

Bond Se masskuldebrevslån (på engelska bond).

Bulletlån Ett masslån, vars nominella kapital återbetalas som en post vid utgången av lånetiden.

CDS-avtal Swapavtal för kreditrisk (credit default swap).

Debenturlån Ett masskuldebrevslån, som emitterats av ett företag och vars ställning vid bolagets konkurs är sämre än bolagets andra förbindelser (inklusive övriga masslån), men bättre än aktieägarnas.

Derivatinstrument Ett placeringsinstrument vars värde baserar sig på värdet hos ett annat underliggande objekt, till exempel ett värdepapper eller ett index, en valuta, en nytthet eller en rättighet. Optioner är ett typiskt exempel på derivatinstrument.

Derivatmarknad Marknad där föremål för handeln är derivatinstrument.

Duration Se modifierad duration.

Effektiv ränta/avkastning Värdepapprets verkliga ränta/avkastning, i vilken också alla kostnader beaktats.

Eftermarknadsgottgörelse Den fram till försäljningsdagen upplupna räntan på ett masskuldebrev.

Emission Ett värdepapper, såsom ett masskuldebrevslån, som har satts i omlopp.

Emissionskurs Förhållandet mellan ett masskuldebrevs emissionspris och dess nominella värde. Om ett lån sätts i omlopp till det nominella värdet är kursen 100 (procent). Om kursen är under 100, betalas för lånet mindre än dess nominella värde.

Emittering En aktieemission eller försäljning av ett masslån till allmänheten, emission.

Euriborräntor Euroområdet dagligen offentliggjorda referensräntor, som bildas på marknaden för de europeiska bankernas placeringsbevis.

Finansiell placering/förmögenhet Finansiella placeringar och förmögenheter är värdepapper, såsom aktier, masskuldebrev och placeringsfonder samt depositioner, spar- och pensionsförsäkringar.

Fondandel En andel i en placeringsfonds kapital. Fondens kapital är indelat i inbördes lika stora andelar.

Fondbolag Ett bolag som förvaltar en placeringsfond.

Fond-i-fond En placeringsfond som placerar i andra placeringsfonder. Också termen "fondernas fond" används.

Frivillig pensionsförsäkring Ett långsiktigt placeringsavtal som tecknats av försäkringsstagare och som kompletterar pensionen.

Företagscertifikat Ett eftermarknadsdugligt kortfristigt skuldebrev som utgivits av ett företag.

Förvaltningsinstitut En bank som på grundval av ett avtal med fondbolaget förvaltar placeringsfondens förmögenhet, en värdepappersförmedlare eller ett aktiebolag som fått koncession för verksamhet som förvaltningsinstitut.

Gångse pris Ett värdepappers marknadspris.

High yield-lån Ett masslån emitterat av ett företag vars ränteavkastning är hög, eftersom bolagets kreditvärdighetsklass är under en viss nivå. En high yield-fond placerar i high yield-lån.

Hybridlån Ett masslån med hög risk som emitteras av företag. Lånet har ingen förfallodag och har en sämre ställning vid återvinning i konkursituationer. Lånet kan räknas till det egna kapitalet i bokföringen. Ofta har företaget dock rätt att återbetala lånet efter en viss tid.

Indexlån Masskuldebrev vars avkastning är knuten till värdeutvecklingen för den underliggande variabeln. Det finns flera typer av indexlån. Se strukturerad placering.

Inlösningsarvode Arvode som fondbolaget debiterar vid inlösen av en fondandel.

Inlösningspris Det pris som fondbolaget betalar till andelsägaren för fondandelen.

Inlösningsskyldighet Ett fondbolags skyldighet att vid anfordran inlösa andelen i en placeringsfond.

Instrument Föremål för värdepappershandeln, exempelvis masskuldebrev, aktie, placeringsbevis eller derivatavtal.

Jämförelseindex Ett index med vilket placeringsfondens avkastning jämförs enligt fondens regler, till exempel Merrill Lynch-indexen för räntefonder. Benchmarkindex.

Kapitalgaranterad placering En placering som återbetalar det placerade kapitalet (utan avkastning), även om placeringsobjektets värde sjunker. Så kallade strukturerade placeringar har ofta kapitalgaranti.

Kapitalinkomster Inkomster av ett placerat kapital, till exempel räntor, dividender, hyror, placeringsfondernas avkastningsandelar samt överlåtelsevinster.

Kapitallån Ett lån där bolaget kan räkna in de med lånet insamlade medlen i sina egna tillgångar och på detta sätt förbättra sin soliditet. Återbetalningen av lånet liksom räntebetalningen förutsätter av bolagets ekonomi att vissa villkor uppfylls.

Konvertibelt skuldebrev Ett skuldebrev som utgetts av ett aktiebolag och som enligt lånevillkoren kan bytas mot aktier.

Konvexitet Måttstock för durationen. Associeras till sambandet mellan räntenivån (avkastningskravet för lånet) och masskuldebrevets pris.

Kredit(värdighets)klassificering En uppskattning av ett institut som specialiserat sig på att bedöma ett bolags förmåga att betala sina skulder.

Kreditrisk En risk för att ett bolag inte är i stånd att återbetala den kredit det tagit, till exempel ett masskuldebrevslån.

Kreditvärdighet Ett bolags förmåga att klara av sina skulder och ansvarsförbindelser.

Kurs Ett värdepappers pris i den offentliga handeln.

Kursrisk Den risk som uppkommer till följd av ändringar i priset på ett värdepapper.

Likvid Möjligt att snabbt omvandlas till reda pengar.

Löptid Låne- eller löptiden för till exempel ett masslån, det vill säga den tid under vilken lånet återbetalas.

Macaulays duration En genomsnittlig vägd löptid för kommande kassaflöden (återbetalning av räntor och kapital) för ett masskuldebrev. Som vikter används kassaflödenas betalningstidpunkter.

Marknadspris Ett värdepappers gängse kurs, som den uppkommit på marknaden. Gängse pris.

Marknadsrisk Den allmänna kursutvecklingens inverkan på ett enskilt värdepapper. Systematisk risk.

Marknadsränta Ränta som uppkommer på marknaden i enlighet med utbud och efterfrågan, till exempel euriborräntorna.

Masskuldebrevslån Ett lån av allmänheten, som vanligtvis är föremål för handel på eftermarknaden och som är indelat i flera masskuldebrev. Masslån.

Masslåneprogram Emission av flera masslån efter varandra. I programmet presenterar emittenten endast ett grundläggande prospekt och dessutom villkoren lånevis.

Maturitet Se löptid.

Modifierad duration Mätinstrument för masslånebrevs eller fondandelars avkastnings- och prISRISKEr. Ju längre duration, desto större risk. Om durationen är 5, betyder det att priset på masslånebrevet ändras 5 procent om ränteavkastningen stiger med en procentenhet.

Mäklare En person som är anställd hos en värdepappersförmedlare och som idkar handel för en kunds eller en förmedlares räkning.

Nollkuponglån Ett lån på vilket det under lånetiden inte betalas någon ränta. Nollkuponglånen förvärvas under det nominella priset, men för dem betalas vid utgången av lånetiden det nominella priset, varvid avkastningen består av skillnaden mellan tecknings- och återbetalningspriset.

Obligation Tidigare benämning på masskuldebrevslån, för vilka säkerhet ska ställas eller som emitteras av vissa aktörer, till exempel staten. Idag är obligation närmast en synonym till termen "masslån" och i stället används termen "masslån med säkerhet".

OMX Helsingfors centralindex Ett index som avspeglar utvecklingen på hela marknaden.

OMXH-index På Helsingforsbörsen uträknade aktieindex, vilka beskriver börsaktiernas prisutveckling. Indexen skiljer sig från varandra på basis av de bolag och viktbegränsningar som ingår i dem.

Option Ett avtal som är förenat med rätten att köpa eller sälja den underliggande egendomen, till exempel en aktie, vid en viss tidpunkt i framtiden till ett överenskommet pris.

Paraplyfond Ett fondbolag som administrerar olika slags placeringsfonder, inom vilka placeraren kan exempelvis vid förändringar på marknaden byta fond utan tecknings- eller inlösningsprovision eller åtminstone väsentligt billigare än en ny placerare.

Penningmarknad Marknaden för statens, företagens och samfundens kortfristiga, högst 12 månader långa, placeringar och krediter, företags- och placeringscertifikat samt statens skuldförbindelser.

Placeringscertifikat Ett eftermarknadsdugligt skuldebrev emitterat av en bank.

Placeringsfond En helhet av tillgångar och skulder som huvudsakligen består av värdepapper och som ägs av placerarna i förhållande till innehavet av andelar.

Placeringsserviceföretag En bank eller en bankirfirma som förmedlar värdepapper samt erbjuder förmögenhetsförvaltnings- och andra placeringstjänster.

Portfolio En placeringsportfölj som består av flera olika placeringsobjekt.

Primeränta är bankens eller bankgrupperingens egen referensränta, om vars nivå och ändringar banken fattar beslut i enlighet med överenskomna grunder.

Primärmarknad Emission av värdepapper, varvid emittenten skaffar sig finansiering, t.ex. genom emission eller försäljning av masskuldebrevslån. Jfr sekundärmarknad.

Rating Se Kreditvärdighetsklassificering.

Realavkastning En avkastning från vilken inflationens verkningar har dragits av.

Risk Osäkerhet om avkastningen.

Risktillägg/riskpremie Den extra avkastning en placerare förutsätter utöver den riskfria räntan.

Räntefond Placeringsfond som placerar i ränteavkastande objekt.

Räntekurva Räntekurvan beskriver räntorna för nollkuponginstrument på samma risknivå. Räntekurvan är en grafisk framställning av en viss dags nollkupongräntor med olika löptid (till exempel från en dag ända till 30 år). Se avkastningsdiagram.

Samfundsplacerare Ett samfund eller en stiftelse, även placeringsfond, som idkar handel på värdepappersmarknaden med stora poster. En institutionell placerare.

Sekundärmarknad Marknaden med värdepapper efter en emission. Exempelvis börs-handeln eller den handel som värdepappersförmedlaren ordnar.

Sparförsäkring Ett långsiktigt placeringsavtal som tecknas av försäkringstagare.

Specialfond Placeringsfond som kan avvika från placeringsbegränsningarna i lagen om placeringsfonder, till exempel genom att koncentrera placeringarna endast till några objekt.

Statens referenslån Ett serieobligationslån som vissa banker har förbundit sig att upprätthålla aktiv handel med på eftermarknaden.

Statens skuldförbindelse Ett eftermarknadsdugligt skuldebrev utgivet av staten vars lånetid är högst 12 månader.

Strukturerad placering En placeringsprodukt som är en kombination av två olika instrument, ofta en kombination av en riskfri placering och ett derivatinstrument. Produktens avkastning utgörs av värdeutvecklingen på den nyttighet som är föremål för placeringen. Ett typiskt exempel är ett indexlån vars avkastning till exempel beror på aktieindexets värdeutveckling. Strukturerade placeringar har ofta kapitalgaranti. Dock omfattas de av normal emittentrisk.

Termin Ett avtal som medför skyldighet att köpa eller sälja det terminen underliggande objektet, till exempel ett masskuldebrev eller en aktie, vid en viss tidpunkt i framtiden till ett

vid tidpunkten för avtalet överenskommet pris.

Tillväxtandel En andel i en placeringsfond på vilken avkastningen inte delas ut, utan läggs till fondandelens värde.

Totalavkastning Den sammanlagda avkastningen av ett värdepappers ränta eller dividend och värdestegring.

Vinstandel Se Avkastningsandel.

Volatilitet Variationen i avkastningen på värdepapper. Beskriver placeringsobjektets riskbenägenhet. Volatilitet mäts med avkastningarnas standardavvikelse.

Värdeandel Ett värdepapper som anknutits till värdepapperssystemet. Värdeandelarna ersätter tryckta värdepapper, såsom aktiebrev och masskuldebrev. Placeringsfundsandelarna är ännu inte i värdeandelssystemet.

Värdeandelskonto Placerarens personliga konto på vilket hans innehav sätts in grupperade enligt bolag och enligt slag av värdeandel.

Värdepapper Ett värdepapper eller en värdeandel som utgör föremål för värdepappershandel, såsom aktie, masskuldebrev eller placeringsfundsandel.

Värdepapperscentral Ett bolag som sköter bland annat värdeandelssystemet samt ett icke-kommersiellt värdeandelsregister.

Värdepappershandel Köp och försäljning av värdepapper.

Värdepappersmäklare En bank eller ett värdepappersföretag (bankirfirma) som förmedlar värdepapperstransaktioner samt erbjuder förmögenhetsförvaltningstjänster och andra placeringstjänster.

Värdepappersportfölj Värdepapper som ägs av en person eller ett samfund Portfolio.

Överlåtelsevinst Skillnaden mellan försäljningspris och anskaffningsutgifter. Försäljningsvinst.

Guiden har utarbetats i enlighet med gällande lagar och bestämmelser i skrivande stund. Redigeringsarbetet har utförts med omsorg. Börsstiftelsen i Finland ansvarar emellertid inte för placeringsbeslut som fattats på grundval av guiden.



Placerarens ränteguide



**PÖRSSISÄÄTIÖ
BÖRSSTIFTELSEN**

Fabiansgatan 14, 00100 Helsingfors, www.porssisaatio.fi

Denna bok kan beställas via Børsstiftelsens nätbutik www.porssisaatio.fi