



Kapitalbarometern

- **en överblick över publik kapitalanskaffning på den svenska marknaden.**

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) får genom sin roll som granskare av samtliga prospekt och erbjudandehandlingar tillgång till unik information kring publika emissioner och förvärv. I Kapitalbarometern presenteras ett urval av denna information för att ge en överblick över den svenska marknaden för publik kapitalanskaffning.

Undersökningen av granskade och godkända prospekt under 2007 visar bland annat följande.

- Aktiviteten på kapitalmarknaden har minskat något i jämförelse med 2006. FI godkände prospekt om emissioner och erbjudande om förvärv av aktier motsvarande ett värde om 26,1 mdr kr (28,5mdr kr 2006).
- Emittenter har börjat använda handelsplattformar som First North och Aktietorget i en större utsträckning än tidigare. Vilket har skett på bekostnad av OMX Nordic Exchange Stockholm AB.
- Grundprospekt vid emissionsprogram används på ett mer effektivt sätt. Detta visas bland annat av att antalet grundprospekt minskat med 25 procent samtidigt som antalet tillägg har ökat med 75 procent.
- Andelen kontantbud har ökat, 93 procent av antalet erbjudandehandlingar var kontantbud jämfört med 63 procent år 2006.
- Möjligheten att använda ett godkänt prospekt i flera EU-länder (s.k. passportering) har ökat med 7 procent vilket beror på EU-harmonisering. Luxemburg har passporterat in flest prospekt, de har ökat sina inpassporteringar med hela 129 procent i jämförelse med 2006.

I rapporten redovisas även uppgifter, relaterade till de emitterande bolagen såsom branschfördelning, lönsamhet, emissionsutfall och kursutveckling. Kapitalbarometern publiceras varje år.

Utgångspunkter

Finansinspektionen (FI) ska granska och godkänna de informationshandlingar, så kallade prospekt, som upprättas i samband med att överlåtbara värdepapper¹ erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Likaså ska FI granska och godkänna erbjudandehandlingar som upprättas i samband med uppköpserbjudanden och som riktas till aktieägare i bolag som handlas på en reglerad marknad.

Under 2007 har aktiviteten på den publika kapitalmarknaden varit hög, men inte lika hög som 2006, och FI har granskat 330 ärenden som rör prospekt eller offentliga uppköpserbjudanden, vilket är en minskning med 10 procent jämfört med föregående år.

Två regelverk trädde i kraft 2006:

- nya bestämmelser i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) och EU:s prospektförordning² som reglerar prospekt,
- nya bestämmelser i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) och EU:s takeover-direktiv³ om uppköpserbjudanden.

Regelverket är detsamma 2007 varför en relevant jämförelse kan göras. FI har samlat in uppgifter om de ärenden som har granskats för att underlätta framtida undersökningar om tillämpningen av regelverket. Med uppgifterna som utgångspunkt har FI sammanställt denna rapport för att ge en överblick över den svenska marknaden för publik kapitalanskaffning.

Marknadsplatser delas upp i reglerade marknader och handelsplattformar. För närvarande är OMX Nordic Exchange Stockholm AB och NGM reglerade marknader. En handelsplattform är en marknadsplats för finansiella instrument. Den ska kännetecknas av fritt tillträde, neutralitet och öppenhet gentemot investerare. En handelsplattform omfattas av mindre omfattande regler än en reglerad marknad. Det finns exempelvis inga krav vid flaggning (anmälan av innehavsförändringar) och bolagen behöver inte tillämpa International financial reporting standards (IFRS). En handelsplattform får bedrivas av en börs eller ett värdepappersbolag.

Underlaget för Kapitalbarometern

Undersökningen omfattar 330 ärenden fördelade på prospekt, grundprospekt, erbjudandehandlingar och tillägg enligt nedanstående fördelning.

Prospektärenden	2007	2006	Förändring procent
	Antal	Antal	
Prospekt	167	166	1
Grundprospekt	41	55	-25
Erbjudandehandlingar	15	24	-38
Prospektillägg	107	118	-9
Övriga	0	5	-100
S:a	330	368	-10%

¹ Värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

² Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004.

³ Europaparlamentet och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden.

Det totala antalet ärenden kan jämföras med föregående år där man kan se att aktiviteten på kapitalmarknaden ligger i ungefärlig nivå med 2006. Antal prospekt ligger i princip på samma nivå medan antal grundprospekt, erbjudandehandlingar och tillägg har minskat något.

Antal godkända prospekt och erbjudandehandlingar					
2007	2006	2005	2004	2003	2002
182	190	155	139	123	55

Prospekt upprättas när finansiella instrument, företrädesvis aktier, erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Grundprospekt används för löpande emissioner under ett emissionsprogram, vanligtvis i form av skuldebrev eller warranter. Erbjudandehandlingar upprättas i samband med offentliga uppköpserbjudanden. De tre handlingarna kan kompletteras med tillägg.

Avgränsning

Statistiken omfattar prospekt och erbjudandehandlingar som har granskats och godkänts av FI under 2007. Offentliggörandet eller teckningstiden kan ha skett vid en annan tidpunkt varför jämförelse med andra undersökningar ska göras med försiktighet.

I statistiken återfinns inte all publik kapitalanskaffning eftersom det finns ett antal undantag från prospektskyldighet. Följande former av kapitalanskaffning är normalt inte med i underlaget.

- Emissioner som sker till ett begränsat antal investerare eller kvalificerade sådana, förutsatt att aktierna inte tas upp till handel på en reglerad marknad.
- Emissioner av instrument med ett nominellt värde eller minsta investeringsbelopp på minst 50 000 euro.
- Optioner och terminer som inte anses överlåtbara.
- När ett publikt aktiebolag emitterar finansiella instrument, exempelvis aktier till allmänheten eller till befintliga aktieägare motsvarande ett belopp som understiger 1 miljoner euro.

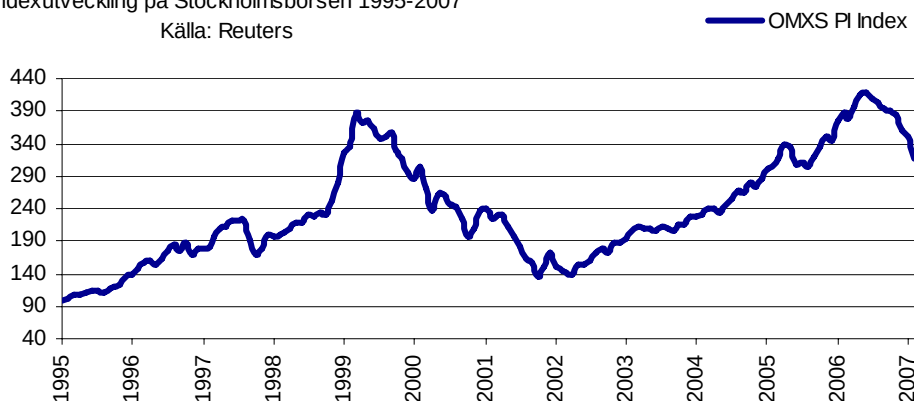
Att upprätta prospekt är som regel en kostsam och mödosam process. För att inte i onödan skapa hinder för mindre företag att få tillgång till riskkapital har emissioner på mindre belopp än 1 miljon euro undantagits från prospektskyldighet. Det är därför naturligt för oss att också i vår undersökning undanta dessa fall.

Underlaget omfattar inte heller tillfällena när nya aktier tas upp till handel på en handelsplattform, exempelvis Aktietorget, First North eller Nordic MTF. Om emittenten samtidigt riktar ett erbjudande om förvärv av aktier till allmänheten uppstår dock i regel prospektskyldighet. Emissioner som sker i privata bolag är inte med i statistiken då prospektregelverket bara omfattar publika bolag.

Kapitalmarknaden 2007

Indexutveckling på Stockholmsbörsen 1995-2007

Källa: Reuters



Börsåret 2007 var ett av de mest turbulenta på länge. Efter att börsindex klättrat fyra år i rad startade 2007 försiktigt och trevande. Den kraftiga nedgången i index utlöstes av den amerikanska kreditkrisen i strukturerade produkter kopplade till dåliga bolån. Finansmarknaden reagerade förvånat och påtaglig osäkerhet rådde.

2007 går till historien som ett av de sämre om man ser till indexutveckling med en total nedgång på 6,04 procent enligt OMX Nordic Exchange Stockholm AB index OMXS PI Index. I ett internationellt perspektiv är Sverige ett av de länder som drabbats hårdast, dels på grund av en hög andel konjunkturkänsliga bolag, dels till följd av nedgången för de svenska storbankerna. Det definitiva nederlaget kom med Erikssons aktie som sjönk mycket kraftigt efter nedjustering av vinstprognosen i oktober.

Det svagare börsklimatet har påverkat antalet nyemissioner och nyintroduktioner på de reglerade marknaderna. Det är emellertid inte enbart börsklimatet som påverkat, det är även en tydlig tendens bland framförallt mindre företag att välja en handelsplattform som förklarar den negativa utvecklingen. Tillströmningen till handelsplattformar är påtaglig, främst till First North och Aktietorget. Den samlade bilden är att börsklimatet påverkat den publika kapitalanskaffningen i sin helhet positivt när det gäller antal bolag men negativt när det gäller den totala kapitalanskaffningen.

Antal bolag upptagna till handel ⁴

	2007	2006
OMX Nordic Exchange Stockholm ⁵	253	254
First North ⁶	96	67
NGM	48	44
Aktietorget	81	59

⁴ Vid slutet av året

⁵ Antal svenska aktiebolag upptagna till handel i Stockholm

⁶ Antal svenska bolag

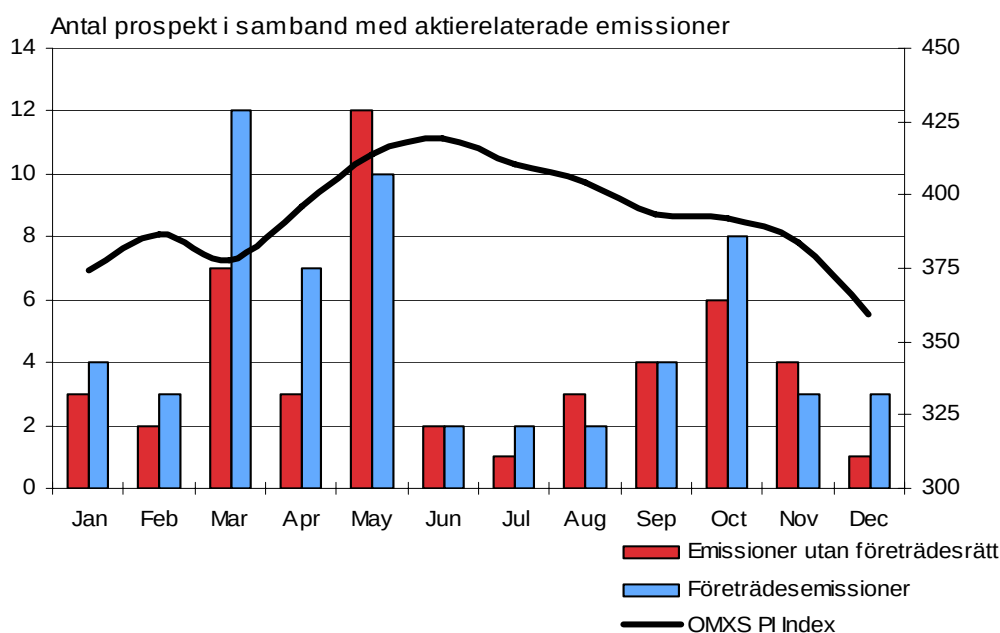
Prospekt

Granskade och godkända prospekt

	2007		2006	
	Antal	Belopp (mdr kr)	Antal	Belopp (mdr kr)
Erbjudanden avseende aktier	112	26,1	109	28,5
varav emissioner till allmänheten	48	8,7	33	2,8
varav företrädesemissioner	60	15,1	64	10,9
varav erbjudande om förvärv	4	2,4	12	14,8
Upptagande till handel av nya aktier	29	-	40	-
Övriga	26	-	17	-
S:a	167	26,1	166	28,5

Under 2007 granskade och godkände FI 167 prospekt. 42 av dessa upprättades med anledning av en nyintroduktion, d.v.s. prospekt för ett bolag som tidigare inte har handlats publikt på exempelvis en handelsplattform eller en reglerad marknad men som avser att påbörja handel som en del av prospektets motiv⁷. Dessa prospekt avser vanligtvis en emission eller ett erbjudande om förvärv av befintliga aktier men kan också syfta till att enbart notera bolaget på en reglerad marknad, exempelvis vid utdelning av dotterbolag till befintliga aktieägare. Minskningen av antal prospekt som tas upp till handel beror troligtvis på att Aktietorget övergått till att bli en handelsplattform.

Årsfördelning av prospekt 2007⁸

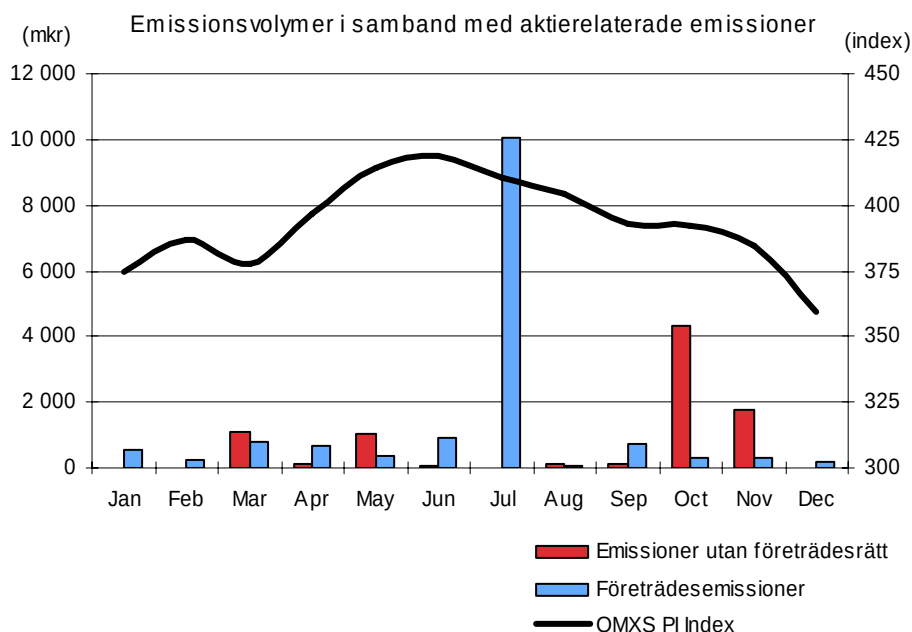


Genomförandet av en emission eller en nyintroduktion är tidskrävande och påbörjas långt innan FI tar emot det kompletta prospektet för granskning. FI:s del av denna process omfattar en lagstadgad handläggningstid om 10 eller 20 arbetsdagar för granskning av det upprättade prospektet. Den kortare handläggningstiden gäller om emittenten tidigare har erbjudit finansiella instrument till allmänheten eller har fått

⁷ FI:s definition i denna rapport.

⁸ Detta avsnitt avser den dagen då FI har godkänt prospektet. Emissionens teckningsperiod påbörjas vanligtvis i nära anslutning till detta datum.

finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad. Eftersom emittenterna har möjlighet att bromsa eller avvakta med emissionsprocessen kan förändrade förutsättningar för kapitalanskaffning resultera i snabba volymförändringar i antalet godkända prospekt. Detta mönster blev tydligt under slutet av året då ett försämrat marknadsklimat med fallande börser gjorde att inflödet av inkommande prospekt minskade. Till viss del påverkades flödet av prospekt även av säsongsmässiga variationer under sommaren men de förklarar endast en del av bortfallet.



Storlek

FI använder OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s definition av bolagsstorlek för att kategorisera de prospekt som har upprättats i samband med erbjudanden avseende aktier:

- Large Cap - marknadsvärde ≥ 1 miljard euro ($\geq 9\,100$ mkr)
- Mid Cap - marknadsvärde ≥ 150 miljoner euro ($\geq 1\,300$ mkr)
- Small Cap - marknadsvärde < 150 miljoner euro ($< 1\,300$ mkr)

Storlek på emittent/erbjudare

	Small Cap	Mid Cap	Large Cap	Totalt 2007	Totalt 2006
Antal	102	9	1	112	109
Belopp (mdr kr)	7,2	9,0	10	26,2	28,5

Motiv och lönsamhet

Motiv för prospekt avseende emissioner och erbjudanden

	Small Cap (antal)	Mid Cap (antal)	Large Cap (antal)	Totalt 2007	Totalt 2007 procent	Totalt 2006 procent
Tillföra rörelsekapital	53	3	0	56	50	48
Förvärva bolag	17	0	1	18	16	4
Expansion/Investering	25	3	0	28	25	30
Förändra kapitalstruktur/ägarspridning	7	3	0	10	8	17
Annat	0	0	0	0	0	1
Löpande finansiering	0	0	0	0	0	0
	102	9	1	112	100	100

FI har kategoriserat motiven för de prospekt som upprättats med anledning av emissioner eller erbjudanden om förvärv av aktier. Kategoriseringen sträcker sig från offensiva motiv såsom expansion eller planerade förvärv till att få in nytt rörelsekapital till en förlustbringande verksamhet. Statistiken visar att de mindre emittenterna oftare har genomfört emissionen för att tillföra rörelsekapital jämfört med medelstora och stora emittenter. 50 procent av emittenterna har uppgivit i prospektet att det huvudsakliga motivet för emissionen är att tillföra rörelsekapital till verksamheten. Enligt de nya prospektreglerna måste alla emittenter göra en tydlig förklaring i prospektet om att befintligt rörelsekapital är tillräckligt för att driva befintlig verksamhet under de närmaste 12 månaderna. Om denna förklaring är negativ krävs en särskild redogörelse för hur underskottet ska täckas – den aktuella emissionen kan i dessa sammanhang vara ett sätt att lösa finansieringen men emittenten måste också redogöra för alternativa finansieringskällor.

Finansiell historik och lönsamhet (nyintroduktioner)

Finansiell historik	< 1år	1 < 3 år	3 år <	Totalt 2007	Totalt 2006
Antal	7	13	22	42	54
Vinst senaste räkenskapsåret (procent)	43	46	64	55	65
Förlust senaste räkenskapsåret (procent)	57	54	36	45	35

Storlek på emittent/erbjudare och lönsamhet

	Small Cap	Mid Cap	Large Cap	Totalt 2007	Totalt 2006
Antal	102	9	1	112	109
Vinst senaste räkenskapsåret (procent)	36	44	100	55	65
Förlust senaste räkenskapsåret (procent)	64	56	0	45	35

Finansiell historik och lönsamhet

Finansiell historik	< 1år	1 < 3 år	3 år <	Totalt 2007	Totalt 2006
Antal	11	40	61	112	109
Vinst senaste räkenskapsåret (procent)	36	35	39	38	37
Förlust senaste räkenskapsåret (procent)	64	65	61	63	63

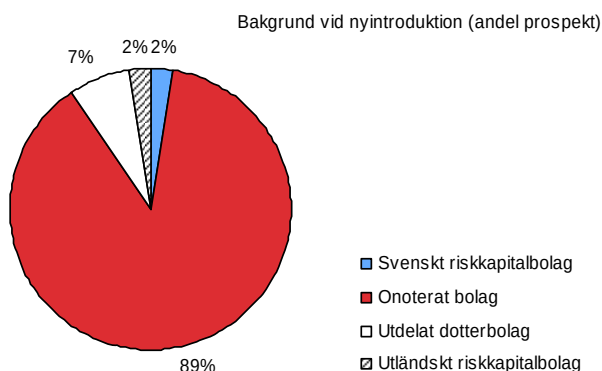
35 procent av emittenterna rapporterade förlust i samband med det senaste upprättade bokslutet. Det är ingen större skillnad på emittenter med kort finansiell historik,

jämfört med de med längre. Däremot kan man se en skillnad vid en storleksmässig jämförelse. I samband med nyintroduktioner är förhållandet annorlunda. Bland dessa emittenter är det 63 procent som rapporterade en förlust i samband med det senaste upprättade bokslutet⁹.

Emittentens bakgrund

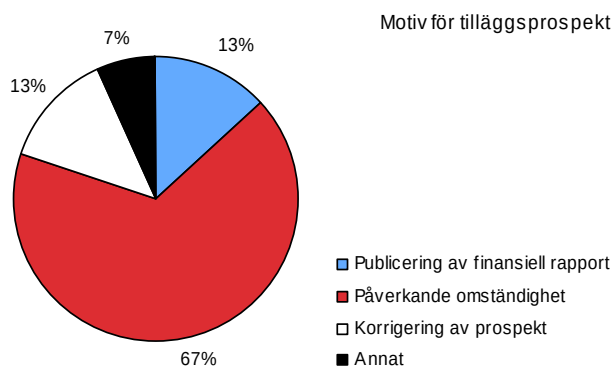
Branschfördelning på erbjudanden avseende aktier				
	Antal	Fördelning (%)	Belopp	Fördelning (%)
Energy	11	10	641	2
Materials	12	11	10 789	41
Industrials	22	20	4 114	16
Consumer Discretionary	12	11	492	2
Health Care	16	14	1 309	5
Financials	13	12	7 229	28
Real Estate	0	0	0	0
Telecommunication Services	9	8	532	2
Information Technology	13	11	924	4
Utilities	0	0	0	0
Consumer Staples	4	4	116	0
	112		26 145	

De aktierelaterade erbjudandena under 2007 hade emittenter med en varierande branschfördelning.



Av de prospekt som har upprättats vid nyintroduktion har huvuddelen av emittenterna en bakgrund som onoterade bolag. Övriga emittenter ingår sedan tidigare i en större koncern eller som portföljbolag i ett riskkapitalbolag men har börsnoterats av sina tidigare ägare.

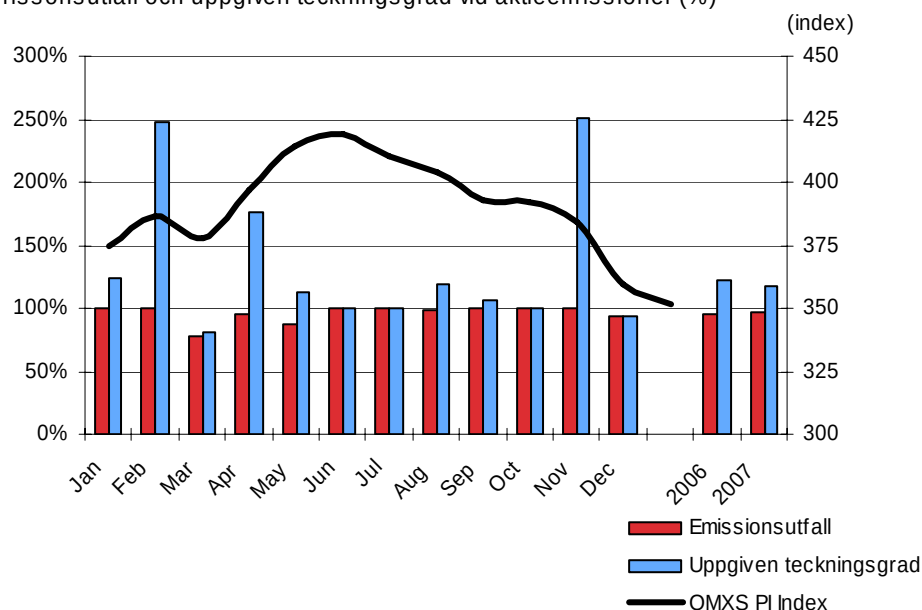
⁹ Statistiken påverkas av att en del av nyintroduktionerna enbart avser upptagande till handel på en reglerad marknad, exempelvis i samband med utdelning av dotterbolag. Dessa bolag är vanligtvis lönsamma.



Under 2007 har emittenter vid 15 tillfällen valt att upprätta tillägg till godkända prospekt (avseende aktier). Ett tillägg kan få betydelse för utfallet av en emission eftersom teckningsanmälningar som har lämnats in innan tillägget har offentliggjorts kan återkallas. 67 procent av tilläggen har upprättats med anledning av påverkande omständigheter som offentliggjorts till marknaden, exempelvis ett förvärv eller ny sammansättning i styrelsen.

Emissionsutfall och kursutveckling

Emissionsutfall och uppgiven teckningsgrad vid aktieemissioner (%)



Diagrammet ovan illustrerar utfallet på emissionerna under 2007, jämfört med utvecklingen på OMX Nordic Exchange Stockholm AB. Tendensen man kan se är att emissionerna i princip har fulltecknats, med undantag för månaderna på våren samt i december. Detta något lägre emissionsutfall dessa månader kan förklaras av den negativa börsutvecklingen då nedgången förmodas ha påverkat investerarnas riskaptit. Det stora antalet prospekt på våren kan också förklara det något lägre emissionsutfallet.

Den genomsnittliga emissionsutfallet låg på 97 procent (att jämföras med 95 procent 2006). Emissionsutfallen i diagrammet inkluderar även de fall där hela eller delar av emissionen garanteras. Ovanstående diagram visar också emissionens grad av

överteckning¹⁰ i de fall emittenten har uppgivit detta. Teckningsgraden ska dock tolkas med försiktighet då institutionella investerare tenderar att överteckna i de fall de vill försäkra sig om att få tilldelning.

Garanter avseende emissioner

	Small Cap	Mid Cap	Large Cap	Totalt 2007	Totalt 2006
Antal prospekt	102	9	1	112	97
Andel prospekt med garant (procent)	29	11	100	21	43
varav andel som har utnyttjat garantin	47	0	0	58	33

Valet att använda sig av en garant, det vill säga att en befintlig aktieägare eller extern part åtar sig att teckna en viss andel av emissionen¹¹, har ingen koppling till emittentens lönsamhet. Som jämförelse med ovanstående tabell valde 34 procent (42 procent 2006) av de emittenter som redovisar ett negativt resultat för det senaste räkenskapsåret att säkra hela eller delar av emissionen med garantier. 42 procent (39 procent 2006) av dessa utnyttjade möjligheten att använda sig av garantiåtagandet – samtliga inom kategorin Small Cap.

Val av handelsplats vid emissioner och erbjudanden

	2007		2006	
	Andel av prospekt procent	Beloppsandel procent	Andel av prospekt procent	Beloppsandel procent
OMX Stockholm	24	65	38	87
NGM	13	2	12	2
Aktietorget	23	2	18	1
Nordic MTF	1	0	3	0
First North	28	19	21	9
Ingen handelsplats	9	10	8	1
Annan	1	1	0	0
	100	100	100	100
Antal prospekt	141		149	

Mätt i emissionsvolym dominerar OMX Nordic Exchange Stockholm AB fortfarande valet av handelsplats för de nya aktierna. En klar förändring går dock att se i jämförelse med 2006 och det är att First North och Aktietorget har ökat sin andel godkända prospekt på bekostnad av OMX Nordic Exchange Stockholm AB. En förklaring till denna förändring kan vara att marknaden har fått upp ögonen för dessa handelsplattformar och det förenklade regelverk handel där innebär.

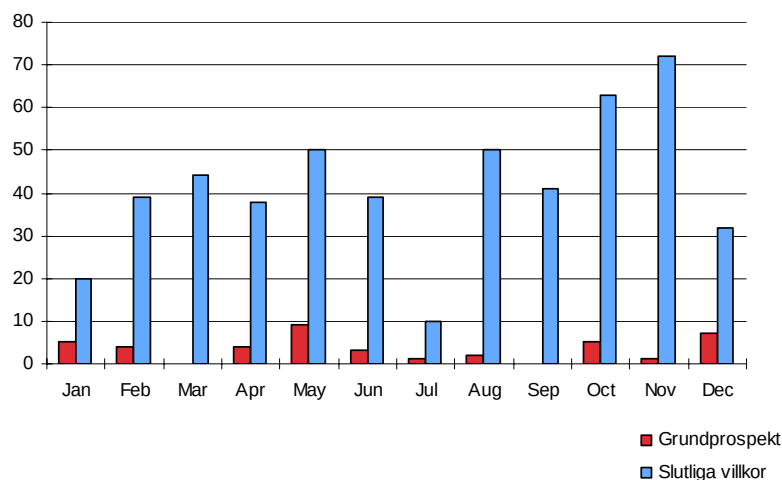
Ovanstående fördelning inkluderar även prospekt som har upprättats enbart med anledning av upptagande till handel på en reglerad marknad.

¹⁰ Överteckning avser de fall där teckningsanmälningarnas sammanlagda aktievolum överskrider den som bolaget avser att emittera.

¹¹ En emission kan helt eller delvis anses vara säkerställd genom att befintliga aktieägare ingår en teckningsförbindelse med emittenten och/eller en extern part går in som garant, d.v.s. åtar sig att teckna en förutbestämd andel av emissionen om allmänheten eller befintliga aktieägare avstår. Enligt prospektförordningen ska det framgå i prospektet vilka som har ingått dessa avtal samt vilka ersättningar som avtalen omfattar.

Grundprospekt

Godkända grundprospekt och registrerade slutliga villkor (antal)



FI granskade och godkände 41 grundprospekt under 2007. Varje grundprospekt är giltigt under 12 månader varför emittenten fortlöpande kan ge ut instrument under denna period genom att lämna in slutliga villkor till FI för registrering. Huvuddelen av de godkända grundprospekten och registrerade slutliga villkoren gäller emission av obligationer inom ramen för ett löpande MTN-program (Medium Term Notes). I denna grupp återfinns också olika typer av strukturerade produkter, exempelvis aktie-indexobligationer.

Godkända grundprospekt

	2007	2006
	Antal	Antal
Obligationer	33	44
Warranter, bevis och certifikat	5	7
Flera finansiella instrument	2	2
Övriga finansiella instrument	1	2
S:a	41	55

Slutliga villkor

	2007	2006
	Antal	Antal
Obligationer	278	182
Warranter, bevis och certifikat	220	95
Flera finansiella instrument	0	0
Övriga finansiella instrument	0	0
Rättelse och kompletteringar	0	11
S:a	498	288

Antalet slutliga villkor omfattar enbart de som har lämnats in av svenska emittenter. Dessutom tillkommer en stor mängd slutliga villkor som tillhör inpassporterade prospekt med utländska emittenter och svenska återförsäljare. Dessa registreras inte av FI (se sidan 14).

Marknaden lärt sig att använda Grundprospekt på ett effektivt sätt vilket kan förklara den stora ökningen (73 procent) av slutliga villkor samt minskningen (25 procent) av antalet godkända grundprospekt i jämförelse med 2006.

Erbjudandehandlingar

Godkända erbjudandehandlingar 2007

Form av erbjudande	Antal 2007	Antal 2006
Uppköpserbjudande	1	3
Kontanterbjudanden	14	15
Kombination	0	3
Annat	0	3
S:a	15	24

FI granskade och godkände 15 erbjudandehandlingar under 2007, motsvarande ett budvärde på 54 mdr kronor¹². I två fall har buden ännu inte avslutats. Den genomsnittliga budpremien motsvarade en överkurs på 31 procent, jämfört med målbolagets stängningskurs dagen före budet.

Bakgrund för budbolag

	Antal 2007	Antal 2006
Svenskt riskkapitalbolag	2	3
Onoterat bolag	1	4
Noterat bolag	3	6
Utländskt bolag	9	10
Bank/Institut	0	1
S:a	15	24

Från det att erbjudandehandlingen har offentliggjorts och acceptperioden påbörjas är det också vanligt att erbjudaren ändrar villkoren för att få igenom budet. Av de erbjudanden som FI har granskat har tio förlängt acceptperioden vid ett eller flera tillfällen, två valt att höja budpriset och i två fall har buden återkallats.

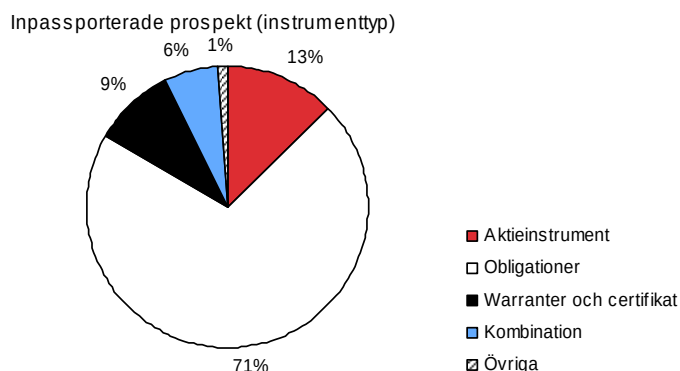
I fyra fall har erbjudandet tvingats fram på grund av gällande budpliktsregler. I fyra fall kan budet anses vara fientligt eftersom målbolagets styrelse har rekommenderat sina aktieägare att tacka nej till det aktuella budet. Fjorton av buden var kontantbud. I endast ett bud erbjöds aktier som vederlag. I nio fall var budgivaren utländsk.

I statistiken har endast beaktats de bud där FI granskat och godkänt erbjudandehandlingen under år 2007. Den tar exempelvis inte i beaktande The Nasdaq Stock Market, Inc:s och Borse Dubai Limited:s respektive bud på OMX AB.

¹² Beräknat på ursprungligt budpris enligt uppgifter i erbjudandehandlingarna.

Europapass

Under perioden har 204 prospekt och grundprospekt passerats in i Sverige, vilket är en ökning jämfört med 2006 med 7 procent, enligt de möjligheter som EU:s prospektdirektiv och LHF ger. Huvuddelen av



antalet prospekt avser obligationer, vilket i de flesta fallen handlar om olika typer av strukturerade produkter som säljs via återförsäljare i Sverige, exempelvis aktieindexobligationer. De aktierelaterade prospekten som passerar rör i huvudsak olika typer av incitamentsprogram för svensk personal i internationella koncerner. I 23 fall har emittenter valt att passportera prospekt som har godkänts i Sverige till annat EU-land vilket också är en ökning.

Flest inpassporterade prospekt kommer från England och Luxemburg. Den senare har ökat med 129 procent i jämförelse med 2006 vilket kan tyckas överraskande och svårförklarligt. Vi kommer därför att under 2008 analysera och ta fram de främsta orsakerna till denna ökning. Englands fortsatt höga antal förklaras av dess ställning som finansiellt centrum, men även här kommer vi att undersöka om det finns andra förklaringar.

Den stora ökningen av antalet passerade prospekt beror på en ökad medvetenhet om den harmonisering av marknaden som EU:s prospektregelverk innebär.

Passporterade prospekt och grundprospekt

	Inpassporterat		Utpassporterat	
	2007	2006	2007	2006
Norge	4	1	7	1
Danmark	2	2	5	2
England	77	81	3	4
Tyskland	8	33	0	0
Luxemburg	78	34	0	0
Holland	8	27	0	0
Finland	3	0	5	2
Annan medlemsstat	24	12	3	0
S:a	204	190	23	9

Bilaga

Prospekt

Ett prospekt ska upprättas när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Prospekt upprättas vanligtvis när:

- ett publikt aktiebolag ska emittera finansiella instrument, exempelvis aktier, med eller utan företräde för befintliga aktieägare
- en större aktieägare erbjuder allmänheten att förvärva hela eller en del av sitt aktieinnehav
- ett bolag tar upp aktier till handel på en reglerad marknad
- ett börsnoterat aktiebolag emitterar nya aktier som ska tas upp till handel, exempelvis i samband med ett bolagsförvärv.

Ett granskat och godkänt prospekt ska innehålla de uppgifter som krävs för att en investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av vilken avkastningsmöjlighet och risk som är förknippad med en investering i det finansiella instrumentet. Informationen i prospektet ska både belysa bolaget (emittenten) och dess ekonomiska ställning samt det finansiella instrumentets egenskaper. Innehållet i prospektet ska uppfylla ett antal detaljerade krav enligt EU:s prospektförordning. Ett godkänt prospekt kan sedan användas i ett annat EU-land utan att ytterligare granskning behövs genom ett så kallat europapass.

Grundprospekt

En emittent som löpande eller vid upprepade tillfällen emitterar finansiella instrument av samma slag kan välja att upprätta ett gemensamt prospekt för dessa erbjudanden, ett så kallat grundprospekt. När emittenten använder sig av ett grundprospekt får denne utelämna viss information som normalt ska finnas med i ett prospekt. Dessa uppgifter lämnas istället i de slutliga villkor som ges ut i samband med att instrumentet emitteras. Grundprospekt får inte upprättas för aktierelaterade instrument men är vanligt förekommande när emittenten löpande ger ut exempelvis:

- obligationer och indexobligationer under ett så kallat MTN-program (Medium Term Notes)
- warranter
- bevis och certifikat

Erbjudandehandlingar

En erbjudandehandling ska upprättas i samband med ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier att överlåta samtliga eller en del av dessa. Det gäller endast aktier i svenska och, med vissa undantag, utländska aktiebolagsom handlas på en reglerad marknad. Erbjudandehandlingen kan vara av olika omfattning beroende på om erbjudandet avser kontant ersättning eller betalning i nyemitterade aktier.

Tillvägagångssättet i samband med offentliga uppköpserbjudanden och utformningen av erbjudandehandlingar regleras numera i LUA, LHF och marknadsplatsens regler om offentliga uppköpserbjudanden. Reglerna om såväl budplikt som offentliga uppköpserbjudanden träder in för att skydda minoritetsaktieägarnas intressen då någon köpt en kontrollpost i ett bolag. Det är också ett uttryck för principen om att alla innehavare av värdepapper av samma slag i ett målbolag ska behandlas lika. Syftet med reglerna är med andra ord att förhindra beteenden som kan försämra allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden.

Tillägg

Ett tillägg till prospektet ska upprättas om ett prospekt har godkänts och en ny omständighet inträffar, eller ett sakfel eller ett förbiseende uppmärksammas, och detta kan påverka bedömningen av de finansiella instrumenten. Samma krav gäller erbjudandehandlingar. Skyldigheten att upprätta ett tillägg gäller fram till dess anmälningstiden för erbjudandet av finansiella instrument till allmänheten löper ut eller de finansiella instrumenten tas upp till handel på en reglerad marknad. Behov av tillägg kan uppstå exempelvis om emittenten

- lämnar en kvartalsrapport under anmälningstiden för erbjudandet
- upptäcker att prospektet innehåller felaktiga uppgifter som kan påverka investerarens möjlighet att göra en välgrundad bedömning av erbjudandet
- offentliggör en kurspåverkande nyhet som inte omnämns i prospektet och som kan påverka bedömningen av erbjudandet.

Ett tillägg kan få betydelse för utfallet av en emission eftersom teckningsanmälningar som har lämnats in innan tillägget har offentliggjorts kan återkallas.

Begrepps- och ordlista

Emissionsprogram	Ett program för utgivning av icke aktierelaterade finansiella instrument av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod.
Emittent	I fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet.
Erbjudande om förvärv av aktierelaterade finansiella instrument	Allmänheten erbjuds förvärva befintliga aktier. I samband med detta ska prospekt upprättas av det aktiebolag som har gett ut instrumenten på uppdrag av den som avser att lämna ett sådant erbjudande.
Finansiellt instrument	Fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden. Ett finansiellt instrument kan vara antingen aktierelaterat eller icke aktierelaterat.
Företrädesemission/ emission utan företrädesrätt	Vid företrädesemission har befintliga aktieägare rätt att teckna aktier utifrån sitt tidigare innehav. En emission som riktar sig till allmänheten ger ingen företrädesrätt och fördelning av emitterade aktier sker därför på andra grunder.
Erbjudandehandling	Ett dokument som ska upprättas i samband med ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier att överlåta samtliga eller en del av dessa.
Grundprospekt	Ett prospekt med vilket emittenten löpande kan emittera icke aktierelaterade finansiella instrument inom ramen för ett emissionsprogram. Uppgifter som utelämnas i skall framgå i emittentens slutliga villkor i samband med att det finansiella

instrumentet emitteras.

Nyintroduktion	När ett bolag, som tidigare inte har handlats publikt på en reglerad marknad eller en handelsplattform, avser att påbörja handel som en del av prospektets motiv. Dessa prospekt avser vanligtvis en emission eller ett erbjudande om förvärv av aktier men kan också syfta till att enbart ta upp bolaget till handel på en reglerad marknad, exempelvis vid utdelning av dotterbolag till befintliga aktieägare. I samband med notering på en börs kallas detta vanligtvis för en börsintroduktion. Definitionen av nyintroduktion i denna rapport är dock bredare och omfattar även oreglerade marknadsplatser.
Prospekt	En informationshandling som innehåller information om de finansiella instrument som emittenten antingen erbjuder till allmänheten eller tar upp till handel på en reglerad marknad. Ett prospekt är en handling som är godkänd av Finansinspektionen enligt reglerna i LHF och prospektförordningen.

Förkortningar

LHF	Lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.
LUA	Lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden
Prospektdirektivet eller PD	Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG.
Prospektförordningen eller PF	Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

Kontaktperson

Finansinspektionen:

Jonas Skärström

08-787 83 34

jonas.skarstrom@fi.se