

Kapitalbarometern

- aktiviteten på den svenska kapitalmarknaden under 2006

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 2006 visar bland annat att

- aktiviteten på kapitalmarknaden har ökat och antalet prospektärenden och erbjudandehandlingar är det högsta på fem år. FI godkände prospekt om emissioner och erbjudande om förvärv av aktier motsvarande ett värde om 28,5 mdr kr
- i genomsnitt hade kursen på nyintroducerade aktier stigit med 17 procent 2 månader efter att introduktionen gjordes vilket motsvarar en överavkastning på 12 procent jämfört med Stockholmsbörsens index.
- aktieemissionerna resulterade i en genomsnittlig utspädning av antalet aktier på 34 procent
- 43 procent av aktieemittenterna använde garanter för att säkerställa delar av eller hela emissionsbeloppet.
- aktieemissionerna tecknades till i genomsnitt 95 procent, inklusive garantiåtaganden
- det huvudsakliga motivet för emissionerna var att tillföra rörelsekapital till det emitterade bolaget (49 procent av prospekten)
- 37 procent av de emitterande bolagen gick med vinst räkenskapsåret före upprättandet av prospektet
- 50 procent av antalet budgivare i samband med upprättade erbjudandehandlingar var utländska jämfört med genomsnitt 28 procent under perioden 1990-2004.

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

Utgångspunkter

Finansinspektionen (FI) ska granska och godkänna de informationshandlingar, så kallade prospekt, som upprättas i samband med att finansiella instrument¹ erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats². Likaså ska FI granska och godkänna erbjudandehandlingar som upprättas i samband med uppköpserbudanden och som riktas till aktieägare i noterade aktiebolag. Under 2006 har aktiviteten på den publika kapitalmarknaden varit hög och FI har granskat 368 ärenden med anknytning till ovanstående bolagshändelser. Under 2006 har också två nya regelverk trätt i kraft:

- nya bestämmelser i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) och EU:s prospektförordning³ som reglerar prospekt,
- nya bestämmelser i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (LUA) och EU:s takeover-direktiv⁴ om uppköpserbudanden.

FI har samlat in uppgifter om de ärenden som har granskats för att underlätta framtida undersökningar om tillämpningen av det nya regelverket. Med uppgifterna som utgångspunkt har FI sammanställt denna rapport för att ge en överblick över den svenska marknaden för publik kapitalanskaffning.

Underlaget för Kapitalbarometern

Undersökningen omfattar 368 ärenden fördelade på prospekt, grundprospekt, erbjudandehandlingar och tillägg enligt nedanstående fördelning.

Prospektärenden 2006	
	Antal
Prospekt	166
Grundprospekt	55
Erbjudandehandlingar	24
Tillägg	118
Övriga (återkallade ärenden)	5
S:a	368

Det totala antalet ärenden är inte jämförbart med tidigare år men en jämförelse med antalet granskade och godkända prospekt och erbjudandehandlingar (190 ärenden, 2006) visar att aktiviteten på kapitalmarknaden har ökat under senare år⁵.

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

Prospekt upprättas när finansiella instrument, företrädesvis aktier, erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats.

¹ Fondpapper och andra rättigheter eller förpliktelser avsedd för handel på värdepappersmarknaden enligt definitionen i LHF skriv ut lagens fullständiga namn.

² För närvarande är Stockholmsbörsen och NGM börser medan Aktietorget är en auktoriserad marknadsplats.

³ Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004.

⁴ Europaparlamentet och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden.

⁵ Även denna jämförelse är inte helt tillförlitlig då prospektregelverket före den 1 januari 2006 omfattade andra kriterier och undantag för när prospekt skulle upprättas av emittenten.

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. Nedan följer en närmare beskrivning av respektive variant.

Prospekt

Ett prospekt ska upprättas när finansiella instrument erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats. 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 onoterat aktiebolag ska noteras på en börs eller annan auktoriserad marknadsplats
- 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 för uppfylla ett antal detaljerade krav enligt EU:s prospektförordning. Ett godkänt prospekt kan sedan användas i annan 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 aktiebolag som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige. 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 börs eller auktoriserad marknadsplats. 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.

Avgränsning

Statistiken omfattar prospekt och erbjudandehandlingar som har granskats och godkänts av FI under 2006. Offentliggörandet eller teckningstiden kan ha skett vid en annan tidpunkt varför jämförelse med andra undersökningar ska göras med försiktighet. Då jämförelsetal saknas för årets rapport kan inte FI göra jämförelser eller dra slutsatser om trender.

I statistiken återfinns inte all publik kapitalanskaffning eftersom regelverket omfattar ett antal undantag från prospektskyldighet. Följande former av kapitalanskaffning är inte med i underlaget:

- emissioner som sker i privata bolag
- emissioner som sker till ett begränsat antal investerare eller kvalificerade sådana, förutsatt att aktierna inte tas upp till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats
- emissioner av instrument med ett nominellt värde eller minsta investeringsbelopp på minst 50 000 euro
- när ett publikt aktiebolag emitterar finansiella instrument, exempelvis aktier till allmänheten eller till befintliga aktieägare motsvarande ett belopp som understiger 1 miljoner euro (ca 9,5 mkr).
- optioner och terminer som inte anses överlåtbara.

Underlaget omfattar inte heller tillfällen när nya aktier tas upp till handel på en oreglerad marknadsplats, exempelvis First North eller Nordic MTF (tidigare Nordic OTC) som också är undantaget från prospektskyldighet. Om emittenten samtidigt riktar ett erbjudande om förvärv av aktier till allmänheten uppstår dock i regel prospektskyldighet.

Kapitalmarknaden 2006

Indexutveckling på Stockholmsbörsen 1995-2006
Källa: Reuters



Aktiviteten på den svenska kapitalmarknaden har ökat påtagligt under 2006. Trots en stigande räntenivå, höga råvarupriser och osäkerhet om den amerikanska konjunkturutvecklingen steg Stockholmsbörsen med närmare 24 procent. Den uppåtgående trenden från början av 2003 höll därmed i sig för fjärde året i rad under rekordhög handelsvolym⁶. Under perioden 8 maj till 13 juni försvagades marknaden oväntat efter årets starka inledning. Stockholmsbörsen föll under denna period som mest med drygt 17 procent. Därefter återhämtade sig marknaden och den positiva utvecklingen fortsatte under hösten.

Som en följd av det starka börs klimatet har även antalet nyemissioner och nyintroduktioner ökat samtidigt som antalet bolagstransaktioner är större än tidigare. Investerarnas intresse har successivt breddats till att omfatta även mindre bolag vilket har lett till att såväl Aktietorget, NGM som Stockholmsbörsens alternativa marknadsplats för mindre tillväxtföretag, First North, har fått in flera nya bolag under året.

Antal bolag upptagna till handel

	2006	2005
OMX Stockholmsbörsen	276	272
First North	69	37
NGM	44	42
Aktietorget	59	54

⁶ Avser genomsnittlig daglig omsättning och antal avslut per dag på Stockholmsbörsen.

Prospekt

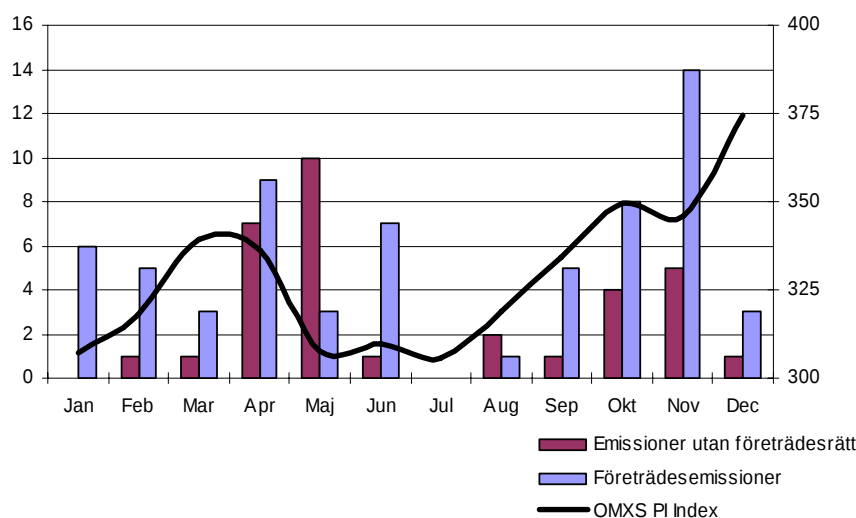
Granskade och godkända prospekt 2006

	Antal	Belopp (mdr kr)
Erbjudanden avseende aktier	109	28,5
varav emissioner utan företrädesrätt	33	2,8
varav företrädesemissioner	64	10,9
varav erbjudande om förvärv	12	14,8
Upptagande till handel av nya aktier	40	-
Övriga ⁷	17	-
S:a	166	28,5

Under 2006 granskade och godkände FI 166 prospekt. 54 av dessa upprättades med anledning av en nyintroduktion, d.v.s. prospekt för ett bolag som tidigare inte har handlats publikt på exempelvis en börs eller annan auktoriserad eller oreglerad marknadsplats men som avser att påbörja handel som en del av prospektets motiv⁸. Dessa prospekt avser vanligtvis en emission eller ett erbjudande om förvärv av aktier men kan också syfta till att enbart notera bolaget på en börs eller auktoriserad marknadsplats, exempelvis vid utdelning av dotterbolag till befintliga aktieägare.

Årsfördelning av prospekt⁹

Antal prospekt i samband med aktierelaterade emissioner



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 finansiella instrument upptagna till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats. 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

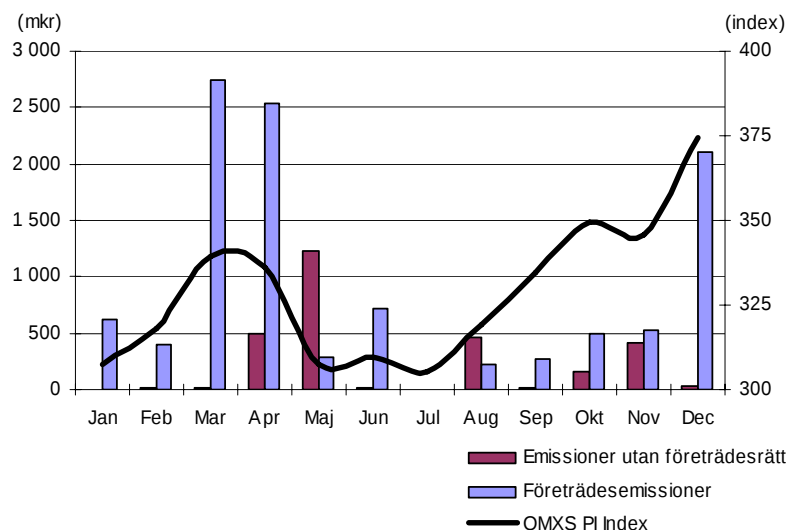
⁷ Kategorin "Övriga" omfattar bl a emissioner av konvertibler, obligationer, aktier i vissa fastighetsfonder samt upptagande till handel av icke aktierelaterade finansiella instrument.

⁸ FI:s definition i denna rapport.

⁹ Detta avsnitt avser den dagen då FI har godkänt prospektet. Emissionens teckningsperiod påbörjas vanligtvis i nära anslutning till detta datum.

andra kvartalet 2006 då ett försämrat marknadsklimat med fallande börser gjorde att inflödet av inkommande prospekt avstannade. Senare under året förbättrades åter marknaden vilket gjorde att många aktörer valde att återuppta processen igen. Till viss del påverkades flödet av prospekt även av säsongsmässiga variationer under sommaren men de förklarar endast en del av bortfallet.

Emissionsvolymen i samband med aktierelaterade emissioner



Storlek och utspädning

Aktierelaterade erbjudanden (5 största)

Emittent	Prospekt avseende	Belopp (mdr kr)
Rezidor Hotel Group AB (publ)	erbjudande om förvärv	5,1
Lindab AB (publ)	erbjudande om förvärv	4,3
Hexagon AB (publ)	inbjudan till teckning (företrädes)	2,7
Capio AB (publ)	inbjudan till teckning (företrädes)	2
Meda AB (publ)	inbjudan till teckning (företrädes)	1,9

De fem största transaktionerna som genomfördes under 2006 stod för över 50 procent av de emitterade och erbjudna aktievolymer.

Storlek på emittenter

	Small Cap	Mid Cap	Large Cap
Antal prospekt	95	9	5
Belopp (mdr kr)	6,1	11,1	11,3

FI använder Stockholmsbörsens 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)

Utspädning vid aktieemissioner

	Small Cap	Mid Cap	Large Cap	Totalt
Genomsnittlig aktieutspädning	35%	20%	13%	34%
Antal prospekt	89	4	4	97

Det positiva marknadsklimatet har gjort att många mindre emittenter kan vända sig till aktiemarknaden för kapitalanskaffning. Dessa emissioner har resulterat i en högre utspädning¹⁰ av aktiekapitalet, jämfört med motsvarande för större emittenter.

Motiv och lönsamhet

Motiv för prospekt avseende emissioner och erbjudanden				
	Small Cap (antal)	Mid Cap (antal)	Large Cap (antal)	Totalt (%)
Tillföra rörelsekapital	52	1	0	49%
Förvärva bolag	3	0	1	4%
Expansion/Investering	29	3	1	30%
Förändra kapitalstruktur/ägarspridning	10	5	3	17%
Annat	1	0	0	1%

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 tillförandet av 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. 49 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				
Finansiell historik	< 1 år	1 < 3 år	3 år <	Totalt
Antal prospekt	11	16	82	109
Vinst senaste räkenskapsåret	36%	25%	39%	37%
Förlust senaste räkenskapsåret	64%	75%	61%	63%

Storlek på emittent/erbjudare och lönsamhet				
	Small Cap	Mid Cap	Large Cap	Totalt
Antal prospekt	95	9	5	109
Vinst senaste räkenskapsåret	31%	67%	100%	65%
Förlust senaste räkenskapsåret	69%	33%	0%	35%

Finansiell historik och lönsamhet (nyintroduktioner)				
Finansiell historik	< 1 år	1 < 3 år	3 år <	Totalt
Antal prospekt	8	7	39	54
Vinst senaste räkenskapsåret	63%	71%	64%	65%
Förlust senaste räkenskapsåret	38%	29%	36%	35%

63 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 tydlig skillnad vid en storleksmässig jämförelse. I samband med nyintroduktioner är förhållandet

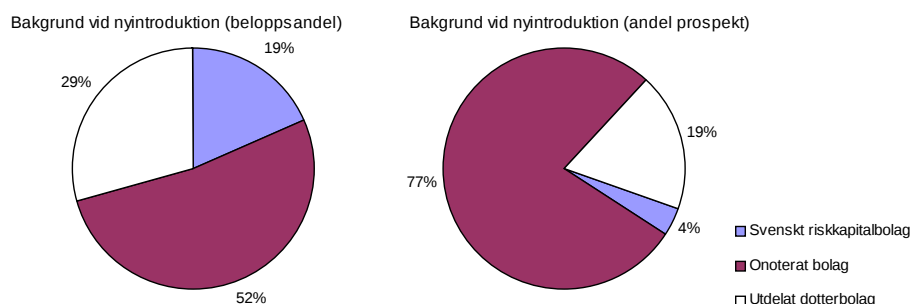
¹⁰ Utspädningen beräknas som antalet nyemitterade aktier i förhållande till antal aktier i bolaget efter fulltecknad emission.

annorlunda. Bland dessa emittenter är det endast 35 procent som rapporterade en förlust i samband med det senaste upprättade bokslutet¹¹. Det är ingen större skillnad på emittenter med kort finansiell historik, jämfört med dem som har en längre historik.

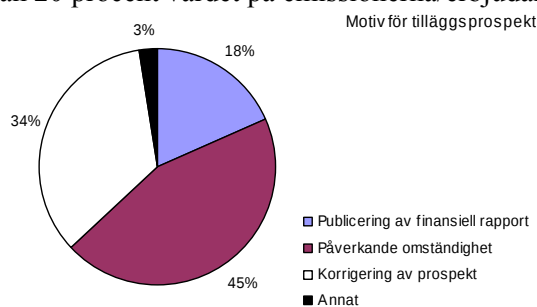
Emittentens bakgrund

Branschfördelning på erbjudanden avseende aktier				
	Antal prospekt	Fördelning (%)	Belopp (mdr kr)	Fördelning (%)
Energy	6	6%	0,3	1%
Materials	7	6%	0,4	2%
Industrials	25	23%	10,2	36%
Consumer Discretionary	23	21%	8,8	31%
Health Care	19	17%	5,3	19%
Financials	6	6%	1,8	6%
Real Estate	3	3%	0,7	2%
Telecommunication Services	1	1%	0,0	0%
Information Technology	17	16%	1,0	4%
Utilities	1	1%	0,0	0%
Consumer Staples	1	1%	0,0	0%
	109		28,5	

Huvuddelen av de aktierelaterade erbjudandena som gjordes under 2006 hade emittenter med industriell¹² eller konsumentrelaterad verksamhet. Motsvarande branschindelning för prospekt, upprättade i samband med nyintroduktioner har en liknande fördelning med dryg 60 procent av emittenterna hemmahörande i antingen industriell eller konsumentrelaterad verksamhet.



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. Det senare alternativet har enbart skett vid två tillfällen men motsvarar nästan 20 procent värdet på emissionerna/erbjudandena.



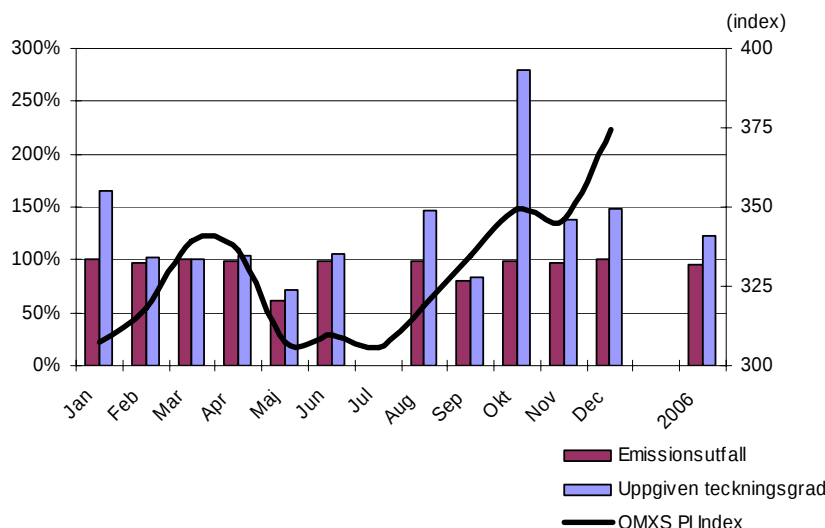
¹¹ Statistiken påverkas av att en del av nyintroduktionerna enbart avser notering på börs eller auktoriserad marknadsplats, exempelvis i samband med utdelning av dotterbolag. Dessa bolag är vanligtvis lönsamma.

¹² FI har tillämpat en branschindelning som i huvudsak överensstämmer med internationell GICS-standard (Global Industry Classification Standard).

Under 2006 har emittenter vid 38 tillfällen valt att upprätta tillägg till godkända prospekt. Ett tillägg kan få betydelse för utfallet av en emission eftersom teckningsanmälningar som har lämnats in innan tillägget har offentliggjorts kan återkallas. 45 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 2006, jämfört med utvecklingen på Stockholmsbörsen. Emissionerna har i princip fulltecknats med undantag för de prospekt som godkändes under maj månad och där den negativa börsutvecklingen kan förmodas ha påverkat investerarnas riskaptit. Den genomsnittliga emissionsutfallet låg på 95 procent. Emissionsutfallen i diagrammet inkluderar även de fall där hela eller delar av emissionen garanteras. Ovanstående diagram visar också emissionens grad av överteckning¹³ i de fall emittenten har uppgivit detta. Teckningsgraden ska dock tolkas med försiktighet då institutionella investerare tenderar att överteckna i de fall man vill försäkra sig om att få tilldelning.

Garanter avseende emissioner

	Small Cap	Mid Cap	Large Cap	Totalt
Antal prospekt	89	4	4	97
Andel prospekt med garant	43%	50%	50%	43%
varav andel som har utnyttjat garantin	37%	0%	0%	33%

Valet att använda sig av en garant¹⁴ har ingen koppling till emittentens lönsamhet. Som jämförelse med ovanstående tabell valde 42 procent av de emittenter som redovisar ett negativt resultat för det senaste räkenskapsåret att säkra hela eller delar

¹³ Överteckning avser de fall där teckningsanmälningarnas sammanlagda aktievolym överskrider den som bolaget avser att emittera.

¹⁴ 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 förutbestäm 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.

av emissionen med garantier. 39 procent av dessa utnyttjade möjligheten att använda sig av garantiåtagandet – samtliga inom kategorin Small Cap.

Val av handelsplats vid upptagande till handel av nya aktier		
	Andel av prospekt	Beloppsandel
Nordiska listan	36%	87%
NGM	12%	2%
Aktietorget	19%	1%
Nordic MTF	3%	0%
First North	20%	9%
Onoterat	9%	1%
	100%	100%
Antal prospekt	137	

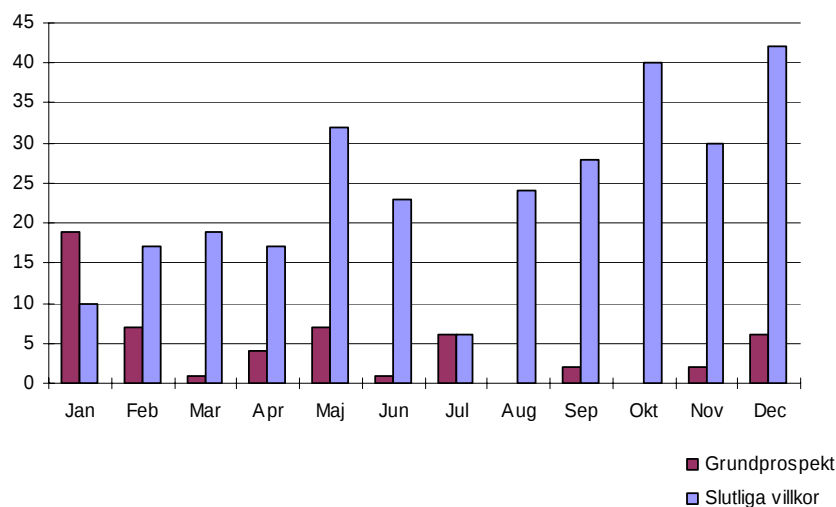
Mätt i emissionsvolym dominerade Stockholmsbörsen valet av handelsplats för de nya aktierna. Det stora antalet mindre bolag har dock gjort att både Aktietorget, NGM och First North har en stor andel av antalet godkända prospekt. Ovanstående fördelning inkluderar även prospekt som har upprättats enbart med anledning av upptagande till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats.

Kursutveckling nyintroduktioner				
Kurshistorik	30 dagar	60 dagar	180 dagar	
Genomsnittlig avkastning	25%	17%	48%	
Andel nyintroduktioner med negativ avkastning	36%	33%	26%	
Genomsnittlig överavkastning i förhållande till OMXSPI index	22%	12%	34%	
Antal bolag	54	48	23	

I de fall prospekten har upprättats i samband med nyintroduktion har de nya aktierna genererat en överavkastning på 1, 2 och 6 månaders snitt, jämfört med Stockholmsbörsens utveckling (OMXS PI). Som baskurs har den faktiska teckningskursen använts. Antalet mätbara bolag minskar med mätperiodens längd eftersom emissioner som gjordes sent under året ännu inte har någon längre kurshistorik.

Grundprospekt

Godkända grundprospekt och registrerade slutliga villkor (antal)



FI granskade och godkände 55 grundprospekt under 2006. 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). Med obligationer avses också olika typer av strukturerade produkter, exempelvis aktie-indexobligationer.

Godkända grundprospekt 2006

Instrument	Antal
Obligationer	44
Warranter, bevis och certifikat	7
Kombinerade finansiella instrument	2
Övriga finansiella instrument	2
S:a	55

Registrerade slutliga villkor 2006

Instrument	Antal
Obligationer	182
Warrantärenden	78
Bevis- och certifikatärenden	17
Rättelser och kompletteringar	11
S:a	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).

Erbjudandehandlingar

Erbjudandehandlingar 2006

Form av erbjudande	Antal	Belopp (mdr kr)
Uppköpserbjudande (betalning i aktier)	3	2,8
Konterterbjudande	15	70,1
Kombination av kontant- och uppköpserbjudande	3	109,2
Annat	3	-
S:a	24	182,0

FI granskade och godkände¹⁵ 24 erbjudandehandlingar under 2006, motsvarande ett budvärde på 182 mdr kronor¹⁶. Processen från det att ett bud läggs kan dra ut på tiden varför vissa av erbjudandehandlingarna grundar sig på bud som lades redan under 2005. I två fall har buden ännu inte avslutats. Den genomsnittliga budpremien motsvarade 22 procent överkurs, jämfört med målbolagets stängningskurs dagen före budet.

Bakgrund för budbolag

	Antal
Svenskt riskkapitalbolag	3
Onoterade bolag	4
Noterat bolag	6
Utländskt bolag	10
Bank/Institut	1
S:a	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 sju stycken förlängt acceptperioden, fem valt att höja budpriset vid ett eller flera tillfällen och i två fall har buden återkallats. Endast i ett 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.

Ovanstående statistik kan jämföras med den statistik som redovisades i samband med regeringens utredning av de nya takeover-reglerna¹⁷. Mellan 1990-2004 lämnades totalt 358 uppköpserbjudanden på svenska bolag, noterade på Stockholmsbörsen, NGM och Aktietorget. Drygt 80 procent av dessa fullföljdes. 28 procent av uppköpserbjudandena som avsåg noterade målbolag på Stockholmsbörsen, kom från utländska budgivare (att jämföra med 42 procent år 2006).

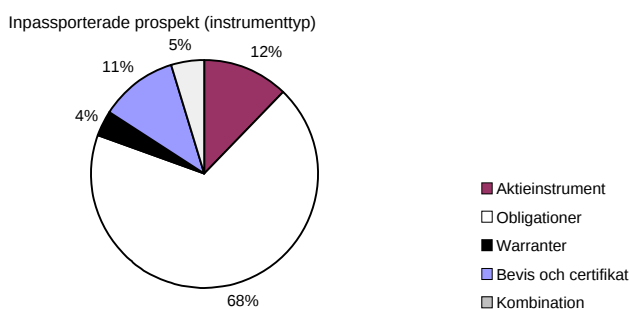
¹⁵ Innan den nya lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) trädde i kraft per den 1 juli registrerade FI enbart erbjudandehandlingar. Tre av erbjudandehandlingarna avser andra typer av förvärv än de som täcks in av de nya takeover-reglerna. Materialet innehåller även bud och fusioner som offentliggjorts under 2005 men för vilka erbjudandehandlingar har upprättats under 2006.

¹⁶ Beräknat på ursprungligt budpris enligt uppgifter i erbjudandehandlingarna.

¹⁷ Ny reglering av offentliga uppköpserbjudanden (SOU 2005:58)

Europapass

Under perioden har 190 prospekt och grundprospekt passerats in i Sverige 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. Största andelen av de inpassporterade prospekten kommer från England men även mindre medlemsländer som Luxemburg och Holland är väl representerade.

I nio fall har emittenter valt att passportera prospekt som har godkänts i Sverige till annat EU-land.

Passporterade prospekt och grundprospekt

	Inpassporterat	Utpassporterat
Norge	1	1
Danmark	2	2
England	81	4
Tyskland	33	0
Luxemburg	34	0
Holland	27	0
Finland	0	2
Annan medlemsstat	12	0
S:a	190	9

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 grundprospektet 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 exempelvis en börs eller annan auktoriserad eller oreglerad marknadsplats, 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 notera bolaget på en börs eller auktoriserad marknadsplats, 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 börs eller auktoriserad marknadsplats. 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.
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:
Patrik Hellgren
08-787 80 36
patrik.hellgren@fi.se