

Kapitalbarometern

- **Prospektskyldig 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 2008 visar bland annat följande.

- Aktiviteten på kapitalmarknaden har minskat 2008 i jämförelse med 2007. FI godkände prospekt om emissioner och erbjudande om förvärv av aktier motsvarande ett värde om 21 mdr kr (26,1 mdr kr 2007).
- Antalet godkända aktieprospekt 2008 har minskat med 26 procent jämfört med 2007. Det är främst emissioner riktade till allmänheten som har minskat.
- För prospektskyldiga erbjudanden har Nasdaq OMX Stockholm 2008 stärkt sin ställning jämfört med 2007. Handelsplattformar som First North och Aktietorget har tappat. NGM:s andel av prospektskyldiga erbjudanden har inte förändrats under 2008 jämfört med 2007.
- Grundprospekt vid emissionsprogram ligger på ungefär samma nivå som tidigare år. Antalet slutliga villkor för warranter har ökat.
- Antalet godkända och registrerade erbjudandehandlingar ökade något under 2008 jämfört med 2007. I 16 av 18 erbjudanden betalade budgivaren med kontanter.
- Antalet passporteringar¹ ut från Sverige har ökat och antalet passporteringar in till Sverige, har minskat.

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

¹ Möjligheten att använda ett godkänt prospekt i flera EU-länder.

Utgångspunkter

Finansinspektionen (FI) ska granska och godkänna prospekt, det vill säga informationshandlingar som upprättas i samband med att överlåtbara värdepapper² 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 2008 har FI granskat 319 ärenden som rör prospekt eller offentliga uppköpserbjudanden, vilket är en minskning med fyra procent jämfört med 2007.

Sedan 2006 regleras prospekt och erbjudandehandlingar av följande regelverk:

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

Regelverket var oförändrat under 2008 varför en direkt jämförelse kan göras. FI har samlat in uppgifter om de ärenden som har granskats för att underlätta framtida undersökningar om tillämpningen av regelverket samt få en indikation på prospektklimatet. 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 (MTF). För närvarande i Sverige är Nasdaq OMX Stockholm och NGM reglerade marknader och Aktietorget, First North och Nordic MTF handelsplattformar. 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 lagkrav för flaggning (anmälan av innehavsförändringar) och bolagen behöver inte tillämpa International financial reporting standards (IFRS). En handelsplattform får bedrivas av en börs eller ett värdepappersbolag.

² Rättigheter eller förpliktelser avsedd för handel på värdepappersmarknaden enligt definitionen i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

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 uppköpserbjudanden.

Underlaget för Kapitalbarometern

Undersökningen omfattar 319 ärenden fördelade på prospekt, grundprospekt, erbjudandehandlingar och tillägg till dessa enligt nedanstående fördelning.

Prospektärenden			
	2008	2007	Förändring
	Antal	Antal	Procent
Prospekt	123	167	-26
Grundprospekt	38	41	-7
Erbjudandehandlingar	18	15	20
Tillägg till prospekt	140	107	31
S:a	319	330	-4

Det totala antalet ärenden kan jämföras med föregående år. Aktiviteten på kapitalmarknaden 2008 ligger på en lägre nivå jämfört med 2007. Framför allt har prospekt minskat i antal medan grundprospekt ligger i princip på samma nivå som 2007. Antalet tillägg till prospekt har ökat.

Antal godkända prospekt och erbjudandehandlingar					
2008	2007	2006	2005	2004	2003
141	182	190	155	139	123

Prospekt upprättas när överlåtbara värdepapper, 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, grundprospekt, erbjudandehandlingar och tillägg som har granskats och godkänts av FI under 2008. 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.
- Emissioner av värdepapper med ett nominellt värde eller minsta investeringsbelopp på minst 50 000 euro.
- Optioner och terminer som inte anses överlåtbara.
- Emissioner som understiger 1 miljon 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. Dessa fall undantas från undersökningen.

Underlaget omfattar inte heller tillfällen 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 i regel prospektskyldighet. Emissioner som sker i privata bolag ingår inte i statistiken eftersom prospektregelverket bara omfattar publika bolag.

Kapitalmarknaden 2008

Indexutveckling på Stockholmsbörsen 1995-2007



Källa: Reuters

Börsåret 2008 påminde om börsutvecklingen 2000-2001. Det djupa och långvariga fallet den gången hade en mer avgränsad orsak, nämligen IT-bubblan. Fallet 2008 (som inleddes hösten 2007) har varit av mer fundamental och genomgripande karaktär och har avspeglat den globala finanskrisen som följts av en djupnande lågkonjunktur.

Ser man till utvecklingen av OMX:s P1-index föll börsen med drygt 40 procent i värde från årets början till årets slut. Man måste gå tillbaka ända till 1931 för att hitta minustal i samma storlek. Omsättningen föll också, börsomsättningen i december 2008 var nästan 40 procent lägre än omsättningen i december 2007. Utifrån kurvorna kan konstateras att det stora raset inträffade i slutet av september och början av oktober, det vill säga den period då luften gick ur de globala finansmarknaderna i samband med konkursen i Lehman Brothers.

Ser man till branscher och företagsgrupper har bland annat banker, byggbolag och fordonsindustri drabbats hårt. Den enda sektor som haft en positiv utveckling under 2008 är läkemedel.

De svenska börskurserna steg kraftigare än flertalet utlandsbörser under 2006 och första halvan av 2007. Därmed var också fallhöjden större när nedgången började. Under loppet av 2008 har dock Stockholmsbörsens utveckling varit i huvudsak likadan som exempelvis de amerikanska börserna. Morgan-Stanleys, världsindex som speglar börsutvecklingen globalt, landade också på minus cirka 40 procent.

Antal bolag upptagna till handel⁵

	2008	2007
Nasdaq OMX Stockholm ⁶	244	254
First North ⁷	97	96
NGM	38	47
Aktietorget	107	81

⁵ Vid slutet av året.

⁶ Antal svenska aktiebolag upptagna till handel i Stockholm

⁷ Antal svenska bolag handlade i Stockholm.

Prospekt

Granskade och godkända prospekt

	2008		2007	
	Antal	Belopp (mdr kr)	Antal	Belopp (mdr kr)
Erbjudanden avseende aktier	80	21	112	26,2
varav emissioner till allmänheten	18	0,6	48	8,7
varav företrädesemissioner	62	20,4	60	15,1
varav erbjudande om förvärv	-	-	4 ⁸	2,4
Upptagande till handel av nya aktier	12	-	29	-
Övriga (inklusive fondliknande struktur)	31	-	26	-
S:a	123	21	167	26,2

Under 2008 granskade och godkände FI 123 prospekt. En minskning med 26 procent jämfört med 2007. Den största minskningen är i antalet prospekt som upprättats med anledning av upptagande till handel samt emissioner till allmänheten. Den totala summan har också minskat. Man kan särskilt se att erbjudanden som riktats till allmänheten minskat drastiskt. Här har bolagen också i sammanhanget tagit in mycket små belopp jämfört med 2007. De stora summorna har främst tagits in i samband med företrädesemissioner, se tabell nedan.

I kategorin övrigt består de flesta prospekten av bolag med fondliknande struktur. Beloppen avseende dessa bolag är i denna tabell borträknade eftersom de tenderar att vara missvisande då bolagen ofta bara får in en mindre del av det faktiska emissionsbelopp som erbjuds. En utförligare diskussion om bolag med fondliknande struktur finns på sid 12.

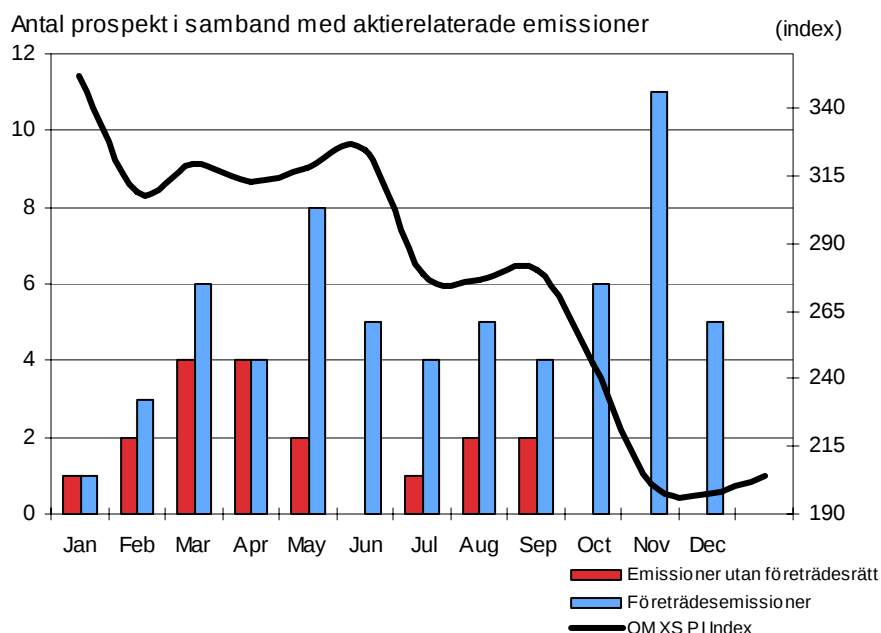
Aktierelaterade erbjudanden (5 största)

Emittent	Prospekt avseende	Belopp (mkr)
Swedbank AB (publ)	Företrädesemission	12 400
Meda AB (publ)	Företrädesemission	1 511
Getinge AB (publ)	Företrädesemission	1 514
PA Resources AB (publ)	Företrädesemission	1 164
IBS AB (publ)	Företrädesemission	397

De fem största aktierelaterade erbjudandena har alla varit företrädesemissioner och aktierna handlas på Nasdaq OMX Stockholm. De står tillsammans för 75 procent av den totala prospektskyldiga kapitalanskaffningen. Bortsett från Swedbanks emission är de övriga relativt små vilket kan jämföras med första kvartalet 2009, då fyra stora emissioner (SEB, Nordea, SAS och Husqvarna) totalt uppgår till mer än dubbelt så stort belopp som samtliga emissioner under 2008.

⁸ Denna uppgift för 2008 är sammanslagen med företrädesemissioner.

Årsfördelning av prospekt 2008⁹

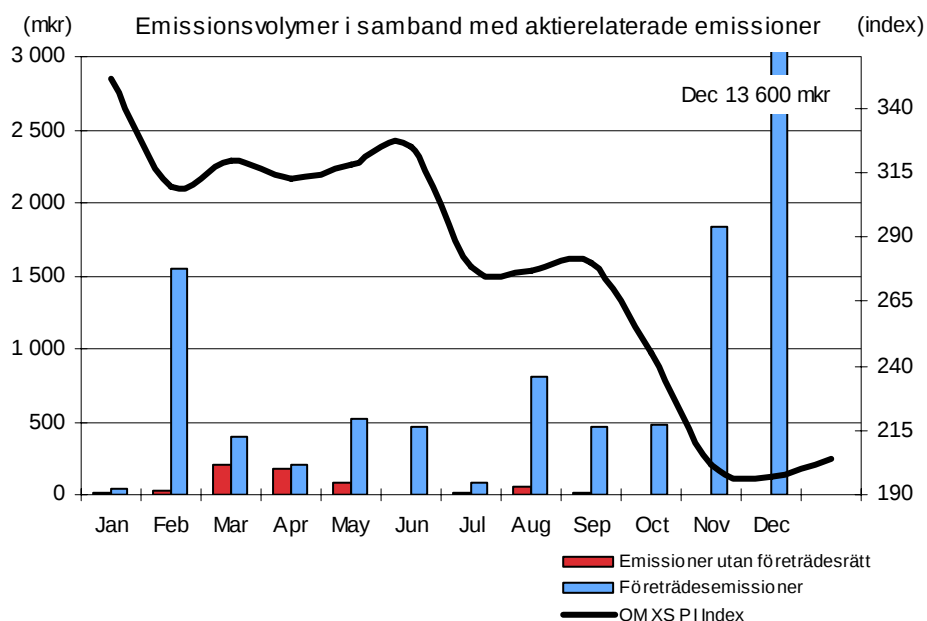


Genomförandet av en emission eller en börsintroduktion är tidskrävande och påbörjas långt innan FI tar emot det kompletta prospektet för granskning. FI:s del av denna process omfattar en lagstadgad handläggningstid på 10 eller 20 arbetsdagar för granskning av det upprättade prospektet. Den kortare handläggningstiden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

Emittenterna har möjlighet att bromsa eller avvakta med emissionsprocessen. Detta medför att förändrade förutsättningar för kapitalanskaffning kan resultera i snabba volymförändringar i antalet godkända prospekt. Detta mönster blev tydligt under andra halvåret då ett försämrat marknadsklimat med fallande börser gjorde att flera bolag valde att flytta fram tidpunkten för emissionen. Det högre antalet prospekt i november kan förklaras med att vissa bolag inte kunde vänta längre och det blev i stället en ökning av prospekt då kapitalbehovet blev alltför stort. I slutet av året förekom endast företrädesemissioner vilket kan ses som ett tecken på att det var de bolag som var i akut behov av att få in kapital som genomförde emissioner. Bolagen vände sig då till befintliga aktieägare och inte till allmänheten.

Till viss del påverkades även flödet även av säsongsmässiga variationer under sommaren men de förklarar endast en del av bortfallet under den perioden.

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



Motiv och lönsamhet

Motiv för prospekt avseende aktie emissioner och erbjudanden

	Antal 2008	Procent 2008	Procent 2007
Tillföra rörelsekapital	53	66	51
Förvärva bolag	11	14	16
Expansion/Investering	8	10	25
Förändra kapitalstruktur/ägarspridning	4	5	8
Annat	4	5	0
Totalt	80	100	100

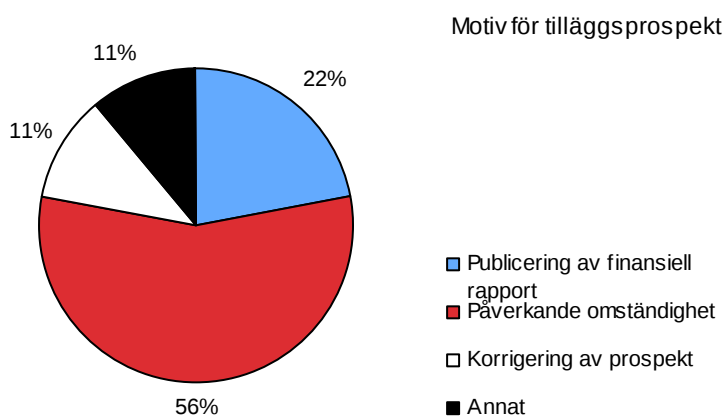
FI har kategoriserat motiven för de prospekt som upprättats med anledning av emissioner eller erbjudanden om förvärv av befintliga aktier. Kategoriseringen sträcker sig från offensiva motiv såsom expansion eller planerade förvärv till att få in nytt rörelsekapital till verksamheter med svag lönsamhet. Statistiken visar att de mindre emittenterna oftare har genomfört emissionen för att tillföra rörelsekapital jämfört med medelstora och stora emittenter. För 66 procent av emittenterna har det huvudsakliga motivet för emissionen varit att tillföra rörelsekapital till verksamheten. Enligt prospektreglerna måste alla emittenter lämna en tydlig förklaring i prospektet om att befintligt rörelsekapital är tillräckligt för att driva befintlig verksamhet under de närmaste tolv månaderna. Om detta inte kan anses uppfyllt 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 som regel också redogöra för alternativa finansieringskällor.

Finansiell historik och lönsamhet i procent

Finansiell historik	< 1år	1 < 3 år	3 år <	Totalt 2008	Totalt 2007
Antal	0	19	61	80	112
Vinst senaste räkenskapsåret i procent	0	16	36	31	38
Förlust senaste räkenskapsåret i procent	0	84	64	69	62

Av de aktierelaterade erbjudandena hade inget av de emitterande bolag en finansiell historik som var kortare än ett år, i motsats till bolag med fondliknande struktur där de flesta bolag har mindre än ett års finansiell historik. Flertalet av bolagen uppvisade förlust för det senaste upprättade bokslutet.

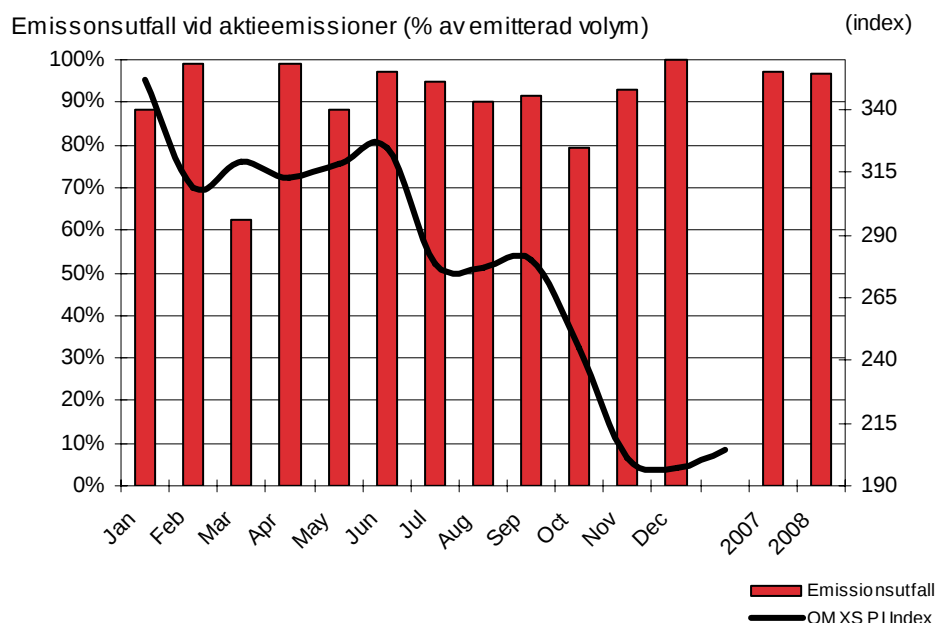
Tillägg till prospekt



Under 2008 har emittenter vid 36 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. Av tilläggen har 56 procent upprättats med anledning av påverkande omständigheter som offentliggjorts till marknaden, exempelvis ett förvärv eller ny sammansättning i styrelsen.

Antalet tillägg för 2008 har ökat. En förklaring kan vara att teckningstiden för erbjudanden har förlängts i större utsträckning än 2007, vilket leder till att det under tiden inträffar väsentliga förändringar som gör att emittenten måste upprätta ett tillägg.

Emissionsutfall och garantier



Diagrammet ovan illustrerar utfallet för emissionerna 2008, jämfört med utvecklingen på Nasdaq OMX Stockholm. Diagrammet visar att det var svårt att få emissionerna fulltecknade under 2008. Utfallen i diagrammet inkluderar även de fall där hela eller delar av emissionensvolymen hade garanterats.

Finansinspektionen har under hösten märkt att emittenter, i större utsträckning än tidigare har återkallat emissioner. Dessa är inte med i statistiken men det ger ändå en indikation på att det har varit svårt att anskaffa kapital. Att teckningsgraden är förhållandevis hög trots svårigheter att få in kapital beror främst på att man haft olika typer av garantier, det vill säga att en befintlig aktieägare eller extern part åtar sig att teckna en viss andel av emissionen. Flertalet av prospekten som blivit fulltecknade har haft någon form av garanti.

Den genomsnittliga emissionsutfallet låg på 97 procent (identiskt med 2007). Det höga genomsnittliga utfallet förklaras med att Swedbanks emission i december, efter garantier, blev fulltecknad.

Garanterade emissioner

	Totalt 2008	Totalt 2006
Antal prospekt	80	97
Procentuell andel prospekt med garanti	46	43

De flesta av prospekten som har omfattats av en garanti har varit företrädesemissioner. Av det totala antalet företrädesemissioner har cirka två tredjedelar omfattats av en garanti. Av allmänt riktade emissioner har bara en omfattats av en garanti. De emissioner som saknat garanti har varit förhållandevis små vilket förklarar den höga teckningsgraden.

Det kan finnas anledning att ha en garanti om man tror att emissionen inte kommer att bli fulltecknad. Det kan också finnas anledning att ha en garanti för att visa att emissionen kommer att genomföras, den ger ett signalvärde.

Handelsplats vid emissioner och erbjudanden i procent

	2008 Andel av prospekt i procent	Beloppsandel	2007 Andel av prospekt i procent	Beloppsandel
Nasdaq OMX Stockholm	32	90	24	65
NGM	13	2	13	2
Aktietorget	12	1	23	2
NGM Nordic MTF	0	0	1	0
First North	29	5	28	19
Onoterat	14	3	9	10
Annan	0	0	1	1
	100	100	100	100
Antal prospekt	92		141	

Mätt i emissionsvolym domineras Nasdaq OMX Stockholm fortfarande valet av handelsplats för de nya aktierna i jämförelse med de andra handelsplatserna. Även dess andel av antal prospekt har ökat.

NGM-börsen har haft ett turbulent år med ett återkallat tillstånd (som bolaget senare fick tillbaka), men trots det har det inte skett någon förändring i andelen godkända prospekt.

Handelsplattformar har gått tillbaka i jämförelse med 2007. Aktietorget har tappat i andel av antal och First North har tappat i andel av belopp.

Ovanstående fördelning inkluderar även prospekt som har upprättats enbart med anledning av upptagande till handel på en reglerad marknad. Dessa prospekt är av naturliga skäl utelämnade från beloppskolumnen. 12 av 92 prospekt har upprättats med anledning av upptagande till handel på en reglerad marknad och kan per definition bara gälla Nasdaq OMX eller NGM, 11 prospekt på Nasdaq OMX och 1 prospekt på NGM. 2008 godkände Finansinspektionen inget prospekt vars aktie handlades eller avsåg att handlas på Nordic MTF.

Onoterade bolag med fondliknande struktur

På senare år har det blivit allt vanligare med prospektskyldiga erbjudanden om att teckna aktier i bolag med en fondliknande struktur. Dessa erbjudanden riktar sig till allmänheten. Finansinspektionen granskade och godkände 25 prospekt 2008 som avsåg bolag med fondliknande struktur. Summeras dessa med antalet vanliga emissioner (25+18) till allmänheten så utgör de 58 procent av det totala antalet emissioner till allmänheten.

Flest erbjudanden av det här slaget stod Acta för, andra företag som erbjudit liknande emissioner under året är bland andra Coeli och Svenska Bostadsfonden. Erbjudandena under 2008 har varierat från 75 miljoner kronor upp till emissioner på 1 600 miljoner kronor. Det totala belopp som har erbjudits 2008 var cirka 10 miljarder kronor. Enligt uppgift på bolagens hemsidor har bolagen bara fått in en mindre andel,¹⁰ erbjudandena blir med andra ord sällan fulltecknade. Dessa erbjudanden skiljer sig därmed från traditionella emissioner.

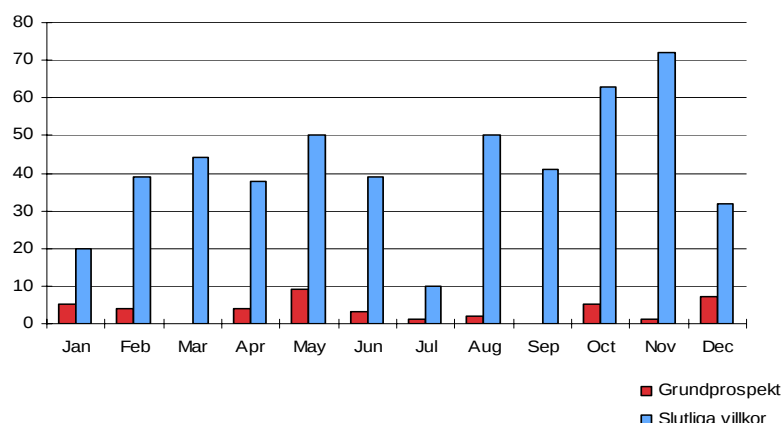
Aktiebolag med fondliknande struktur har oftast vid den första publika emissionen inga andra tillgångar än ett registrerat aktiekapital på en halv miljon kronor. Investeringen sker därmed i ett tomt bolag utan tidigare finansiell historik eller verksamhet. Det är först efter att bolagen har blivit tillräckligt kapitaliserade som investeringar kan genomföras. Att bolagen har fondliknande struktur innebär bland annat att bolagets aktieägare inte har någon möjlighet att påverka bolagets framtida förvaltning. Detta kan arrangeras genom att den som investerar i ett onoterat bolag med en fondliknande struktur får lämna ifrån sig den rösträtt som aktieägandet berättigar till. Exempelvis kan en investerare i samband med aktieteckningen behöva ingå avtal och lämna en fullmakt åt den som arrangerar erbjudandet eller någon annan att rösta för investerarens aktier vid bolagsstämma. I praktiken kommer det onoterade bolagets framtida förvaltning att helt regleras av olika förvaltningsavtal och investerarna, som är bolagets aktieägare, kan i realiteten inte påverka vilka som ska sitta i bolagets styrelse eller besluta om framtida investeringar eller nyemissioner. Styrelsen i det onoterade bolaget består i regel av anställd personal hos exempelvis ett värdepappersbolag eller ett managementbolag som utformar erbjudandet och förmedlar försäljningen av aktierna. I det avtal som investerare ingår brukar dessutom framtida överlåtelse av investerarnas aktier regleras, så att investerarnas rätt att fritt kunna överlåta aktierna begränsas. Aktierna handlas inte heller på någon organiserad handelsplats vilket också påverkar möjligheten att överlåta aktierna

Erbjudanden av det här slaget har inte visat sig vara så konjunkturkänsliga, under 2008 gavs prospektskyldiga erbjudanden fortfarande ut i relativt stor utsträckning.

¹⁰ Emittenten ska i prospektet upplysa om hur utfallet kommer att offentliggöras.

Grundprospekt

Godkända grundprospekt och registrerade slutliga villkor (antal)



FI granskade och godkände 38 grundprospekt under 2008. Varje grundprospekt är giltigt under tolv månader vilket innebär att emittenten fortlöpande kan ge ut värdepapper 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 aktieindexobligationer.

Godkända grundprospekt

	2008	2007
	Antal	Antal
Obligationer	30	33
Warranter, bevis och certifikat	8	5
Flera finansiella instrument	0	2
Övriga finansiella instrument	0	1
S:a	38	41

Slutliga villkor

	2008	2007
	Antal	Antal
Obligationer	279	278
Warranter, bevis och certifikat	402	220
S:a	681	498

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 sida 15).

Antalet slutliga villkor för obligationer är i princip oförändrad i jämförelse med 2008. Däremot kan vi se ökning av antalet slutliga villkor för warranter, bevis och certifikat. Denna ökning beror främst på att antalet slutliga villkor har ökat inom några få enskilda emissionsprogram. Andra förklaringar kan vara att warranter är populära i turbulenta tider samt att emittenter i högre utsträckning provar sig fram och ger ut flera slutliga villkor för att se vad som fungerar på marknaden.

Erbjudandehandlingar

Godkända erbjudandehandlingar 2008	
Form av vederlag	Antal
Aktier	0
Kontant	16
Kombination	2
S:a	18
S:a 2007	15

FI godkände och registrerade 18 erbjudandehandlingar under 2008 jämfört med 15 erbjudandehandlingar under 2007. Det totala budvärdet motsvarade omkring 6 miljarder euro. Samtliga bud har avslutats.

Av dessa 18 erbjudanden lämnades 4 i enlighet med bestämmelserna om budplikt i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Ytterligare ett erbjudande omvandlades från ett frivilligt till ett budpliktserbjudande efter det att erbjudandet ursprungligen lämnades.

Budgivarens betalning utgjordes av en kombination av kontanter och aktier i två erbjudanden och endast av kontanter i övriga 16 erbjudanden.

I 11 erbjudanden rekommenderade styrelsen i målbolaget aktieägarna att anta erbjudandet och i ett erbjudande kunde styrelsen vare sig tillstyrka eller avstyrka erbjudandet. I resterande 6 erbjudanden rekommenderades aktieägarna att inte anta erbjudandet.

Samtliga erbjudanden utom tre fullföljdes.

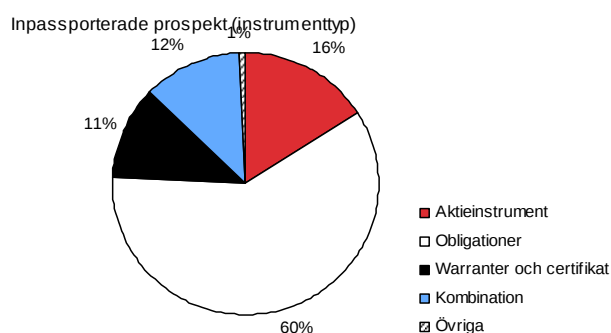
Budgivarens bakgrund	
	Antal
Onoterat bolag ¹¹	10
Noterat bolag ¹²	2
Utländskt bolag/intressent	6
S:a	18

¹¹ I vissa fall kan det onoterde bolaget vara styrt av en utländsk intressent

¹² Noterat i Sverige

Europapass

Under perioden har 140 prospekt och grundprospekt passerats in i Sverige, vilket är en minskning jämfört med 2007, 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 passerades var till exempel olika typer av incitamentsprogram för svensk personal i internationella koncerner eller stora bolag som riktar sig till investerare i flera länder.



I 36 fall har emittenter valt att passportera prospekt som har godkänts i Sverige till annat EU-land vilket är en ökning jämfört med 2007

Flest passerade prospekt in till Sverige 2008 kommer i likhet med 2007 från Storbritanien och Luxemburg.

Passporterade prospekt och grundprospekt

	Inpassporterat		Utpassporterat	
	2008	2007	2008	2007
Norge	4	4	8	7
Danmark	0	2	6	5
Storbritanien	39	77	5	3
Tyskland	20	8	1	0
Luxemburg	51	78	1	0
Holland	14	8	0	0
Finland	0	3	8	5
Annan medlemsstat	12	24	7	3
S:a	140	204	36	23

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 emitterar överlåtbara värdepapper, 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 överlåtbara värdepapperet. Informationen i prospektet ska både belysa bolaget (emittenten) och dess ekonomiska ställning samt det överlåtbara värdepapprets 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 överlåtbara värdepapper 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 i stället 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 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 överlåtbara värdepapperen. Samma krav gäller erbjudandehandlingar. Skyldigheten att upprätta ett tillägg gäller fram till dess anmälningstiden för erbjudandet av överlåtbara värdepapper till allmänheten löper ut eller de överlåtbara värdepapprena 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 överlåtbara värdepapper 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 överlåtbara värdepapper	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 överlåtbara värdepapper inom ramen för ett emissionsprogram. Uppgifter som utelämnas skall framgå i

emittentens slutliga villkor i samband med att det överlåtbara värdepapperet 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.
Passportering	Möjligheten att använda ett godkänt prospekt i flera EU-länder.
Prospekt	En informationshandling som innehåller information om de överlåtbara värdepapper 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