FINANSINSPEKTIONEN

Kapitalbarometern

FÖRSTA HALVÅRET 2010

29 SEPTEMBER 2010

Sammanfattning

Det huvudsakliga motivet för aktieemissioner under det första halvåret 2010 var att tillföra rörelsekapital. Det efterfrågade beloppet i aktieemissionerna var 11,6 miljarder kronor varav 8,5 miljarder täcktes genom garantier och teckningsförbindelser. Företrädesemissioner utgjorde 84 procent av beloppet i aktieemissionerna.

Bolag noterade på Nasdaq OMX Stockholm stod för nästan 90 procent av värdet på emissionerna.

Finansinspektionen godkände totalt 102 prospekt under första halvåret, jämfört med 159 under hela 2009. Antalet aktieprospekt var 57.

Tio erbjudandehandlingar godkändes och registrerades. Budvärdet uppgick till 7,4 miljarder och sju av de tio buden rekommenderades av målbolagens styrelser.

Antalet anmälningar av transaktioner från insynspersoner minskade jämfört med första halvåret 2009 samtidigt som bolagens anmälningar av förändringar bland insynspersoner ökade.

Flaggningar ökade med 14 procent och en allt större del av flaggningarna avser innehav i kapitalförsäkringar.

Claes Alvin
Finansinspektör
08-787 83 13
claes.alvin@fi.se

www.fi.se

I Kapitalbarometern presenteras ett urval av information för att ge en överblick över den svenska marknaden för publik kapitalanskaffning.

Om kapitalbarometern

Finansinspektionen (FI) får genom sin roll som granskare av samtliga prospekt och erbjudandehandlingar tillgång till unik information om publika emissioner och förvärv i Sverige. FI får även in uppgifter från börsbolag, insynspersoner och andra enligt de regler som gäller för offentliggörande av information på värdepappersmarknaden. I Kapitalbarometern presenteras ett urval av denna information och ger en överblick över marknaden för publik kapitalanskaffning.

FI ska granska och godkänna prospekt, det vill säga informationshandlingar som upprättas i samband med att överlåtbara värdepapper 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 (börs).

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 marknadens kapitalbehov. Med uppgifterna som utgångspunkt har FI sammanställt denna rapport för att ge en överblick över den svenska marknaden för publik kapitalanskaffning.

Kapitalbarometern behandlar endast statistik om prospekt och erbjudandehandlingar som har granskats och godkänts av FI under första halvåret 2010. Offentliggörandet av erbjudandet eller teckningstiden kan ha skett vid en annan tidpunkt varför jämförelse med andra undersökningar ska göras med försiktighet.

AVGRÄNSNINGAR

Marknadsplatser delas upp i reglerade marknader (börser) och handelsplattformar (MTF). I Sverige är för närvarande Nasdaq OMX Stockholm och NGM reglerade marknader och Aktietorget, First North och Nordic MTF handelsplattformar. Därutöver finns Burgundy som också är en handelsplattform.

Burgundy baserar dock sin handel endast på redan börsnoterade nordiska värdepapper och finns därför inte med i vår statistik.

I statistiken återfinns inte all 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 till kvalificerade sådana.
- Penningmarknadsinstrument med en löptid som understiger tolv månader.
- Emissioner som understiger 1 miljon euro under en tolvmånadersperiod.

Statistiken omfattar inte heller upptagande till handel av nya aktier på Aktietorget, First North eller Nordic MTF, då detta inte omfattas av prospektskyldighet. Emissioner som sker i privata bolag ingår inte i statistiken eftersom prospektregelverket bara omfattar publika bolag.

Kapitalbarometern behandlar statistik avseende insynshandel för svenska börsbolag och flaggningar för svenska börsbolag och bolag med säte utanför EES som handlas på en reglerad marknad i Sverige.

Prospekt

Under första halvåret 2010 granskade och godkände Finansinspektionen 102 prospekt. Det efterfrågade kapitalet, exklusive grundprospekt och bolag med fondliknande strukturer, var 11,7 miljarder kronor. Under helåret 2009 uppgick motsvarande summa till 84,6 miljarder, vilket framför allt berodde på tre av storbankernas nyemissioner. Dessa uppgick sammanlagt till cirka 60 miljarder kronor.

Granskade och godkända prospekt

	2010 (jan–jun)		2009		2008	
	Antal	Efterfrågat belopp (mdr sek)	Antal	Efterfrågat belopp (mdr sek)	Antal	Efterfrågat belopp (mdr sek)
Erbjudanden avseende aktier	57	11,6	89	83,9	80	21
varav emissioner till allmänheten	5	1,8	6	0,5	18	0,6
varav företrädesemissioner	52	9,8	83	83,4	62	20,4
Upptagande till handel av nya aktier (inga erbjudanden)	13	-	14	-	12	-
Fondliknande struktur	16	-	22	-	25	-
Grundprospekt	14	-	29	-	38	-
Övriga (konvertibla skuldebrev och liknande)	2	0,1	5	0,7	4	i.u
Totalt	102	11,7	159	84,6	159	21,0

Det efterfrågade beloppet avseende företrädesemissioner uppgick till 9,8 miljarder kronor. Antalet emissioner riktade till allmänheten uppgick till fem stycken motsvarande ett efterfrågat belopp om 1,8 miljarder kronor.

FI granskade och godkände 16 prospekt under perioden avseende bolag med fondliknande strukturer. Anledningen till att beloppen beträffande dessa inte presenteras i rapporten är att bolagen tenderar att endast erhålla en mindre del av det efterfrågade beloppet.

FI granskade och godkände 14 grundprospekt under perioden. 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. FI följer inte upp utfallet av dessa emissioner.

KAPITALANSKAFFNING VIA EMISSIONER

Under första halvåret 2010 noterades åtta bolag på Nasdaq OMX Stockholm, samtidigt avnoterades sju bolag.

Antal bolag upptagna till handel

	2010[1]	2009	2008
Nasdaq OMX Stockholm	256	255	263
First North[2]	95	100	97
NGM Equity	23	26	40
Nordic MTF	20	21	26
Aktietorget	127	120	107

Bolagen på Nasdaq OMX Stockholm stod för flest antal prospektskyldiga aktieemissioner och cirka 87 procent av det totala anskaffade beloppet under det första halvåret 2010. Det låga procentuella utfallet för emissioner avseende bolag med onoterad bakgrund beror på att de två största erbjudandena, O2 Vind samt Episerver som skulle noteras på Nasdaq OMX Stockholm, återkallades.

Anskaffat belopp per handelsplats

Handelsplats	Antal	Belopp (mkr sek)	Genomsnittlig teckningsgrad[3]	Procentuellt utfall[4]
Nasdaq OMX Stockholm	14	9 100	114%	100%
First North	11	550	104%	99%
NGM Equity	8	170	88%	94%
Aktietorget	13	380	113%	92%
Onoterat	11	280	72%	19%

De fem största aktierelaterade erbjudandena har alla varit företrädesemissioner i bolag vars aktier handlas på Nasdaq OMX Stockholm. De stod tillsammans för 68 procent av den totala prospektskyldiga kapitalanskaffningen under det första halvåret 2010. 58 procent av kapitalanskaffningen första halvåret 2010 avsåg företrädesemissionerna i SAS och PA Resources.

De fem största emissionerna första halvåret 2010

Emittent		Belopp mkr
SAS	Företrädesemission	4 960
PA Resources	Företrädesemission	1 800
Arise Windpower	Företrädesemission	550
Medivir	Företrädesemission	325
Sagax	Företrädesemission	272

1 Antalet bolag är det antal som var noterade den sista dagen i perioden. För 2010 är det den sista juni, för de tidigare åren den 31 december.

2 Antal bolag handlade i Stockholm.

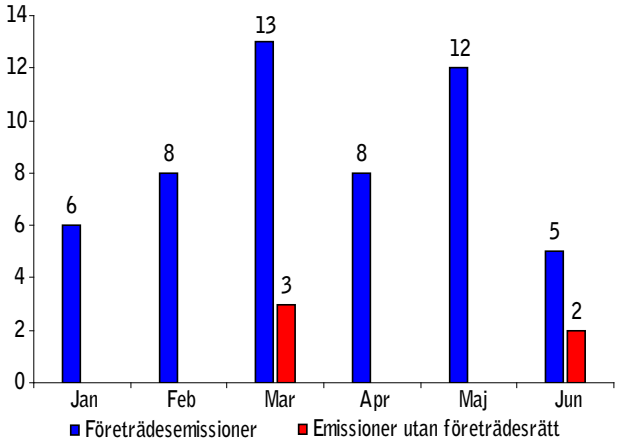
3 Genomsnittlig teckningsgrad innebär genomsnittlig teckningsgrad för samtliga transaktioner per handelsplats (vissa emissioner är övertecknade medan andra inte är fullt tecknade).

4 Procentuellt utfall visar erhållet belopp i relation till det efterfrågade beloppet.

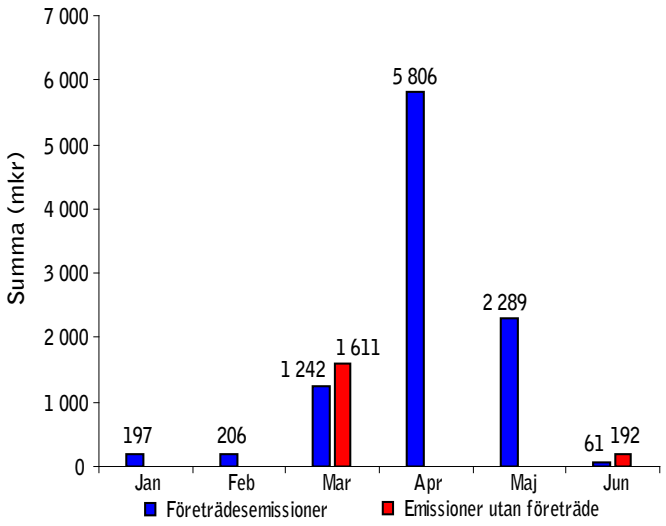
FÖRDELNING AV PROSPEKT JAN–JUN 2010[5]

I april godkände Finansinspektionen SAS prospekt om cirka 5 miljarder kronor, den största transaktionen under det första halvåret 2010. Mars var den månad då FI godkände och registrerade flest prospekt i samband med aktierelaterade emissioner, totalt 16 stycken.

Antal aktieprospekt per månad jan–jun 2010



Emmissionsbelopp i aktieprospekt per månad jan–jun 2010



5 Avsnittet avser prospekt som FI har godkänt under perioden. Emissionens teckningsperiod påbörjas vanligtvis i nära anslutning till detta datum.

MOTIV FÖR AKTIEEMISSIONER

FI har kategoriserat motiven utifrån de prospekt som granskats och godkänts. Kategoriseringen sträcker sig från motiv som exempelvis expansion eller planerade förvärv till att skaffa nytt rörelsekapital till verksamheter med svag eller negativ lönsamhet.

För cirka 79 procent av emittenterna har det huvudsakliga motivet för emissionen under perioden varit att tillföra rörelsekapital till verksamheten.

Motiv för emissioner

	2010 (jan–jun)	2009	2008
Tillföra rörelsekapital	45 (79 %)	73 (82 %)	53 (66 %)
Förvärva bolag	2 (3,5 %)	5 (5,5 %)	11 (14 %)
Expansion/investering	6 (10,5 %)	8 (9 %)	8 (10 %)
Förändra kapitalstruktur/ägarspridning	4 (7 %)	3 (3,5 %)	4 (5 %)
Annat	0	0	4 (5 %)
Totalt	57	89	80

GARANTIER OCH TECKNINGSFÖRBINDELSER I EMISSIONER

Drygt hälften av aktieemissionerna under perioden hade garantier och teckningsförbindelser[6]. Det totala beloppet avseende garantier och teckningsförbindelser uppgick till 8,5 miljarder, motsvarande cirka 73 procent av det efterfrågade beloppet.

Emissioner med garantier och teckningsförbindelser

	2010 (jan–jun)	2009	2008
Antal prospekt	57	89	80
Antal prospekt med garanti och teckningsförbindelser	31	71	46
Totalt belopp för garantier och teckningsförbindelser	8,5 mdr (73%)	78,1 mdr (93%)	i.u

EUROPAPASS

Under det första halvåret 2010 har 67 prospekt och grundprospekt passporterats in i Sverige från andra EU och EES länder, motsvarande siffra för hela 2009 var 127. Totalt har 19 av FI godkända prospekt och grundprospekt passporterats till andra EU och EES länder, motsvarande siffra för hela 2009 var 51. Majoriteten som passporteras in eller ut till Sverige är grundpospekt.

6 När befintliga ägare förbinder sig att teckna sin del i emissionen.

Erbjudandehandlingar

FI godkände och registrerade tio erbjudandehandlingar under första halvåret 2010 jämfört med åtta erbjudandehandlingar under första halvåret 2009. Det totala budvärdet motsvarade nära 7,4 miljarder kronor.

Av tio erbjudanden lämnades fem i enlighet med bestämmelserna om budplikt i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Budgivarens betalning bestod av kontanter i åtta erbjudanden, i ett erbjudande var det en kombination av kontanter och aktier. I ett fall erbjöds endast aktier.

I sju erbjudanden rekommenderade styrelsen i målbolaget aktieägarna att anta erbjudandet. I resterande tre erbjudanden rekommenderades aktieägarna att inte anta erbjudandet. Tre erbjudanden fullföljdes inte.

Godkända erbjudandehandlingar första halvåret 2010 (helår 2009)

Vederlag	Antal	Budgivare	Antal
Aktier	1 (1)	Onoterat bolag	4 (4)
Kontant	8 (9)	Noterat bolag	3 (5)
Kombination	1 (2)	Utländskt bolag/intressent	3 (3)
Totalt	10 (12)	Totalt	10 (12)

Insynshandel

Det fanns 5 770 insynspersoner registrerade per den sista juni 2010, vilket är en liten minskning jämfört med årsskiftet då det fanns 5 811 insynspersoner. 69 procent av insynspersonerna rapporterade inga transaktioner under det första halvåret 2010 medan 27 procent genomförde mellan en och fyra transaktioner. Resterande fyra procent genomförde fem eller fler transaktioner.

Sammanlagt registrerades drygt 5 300 transaktioner, vilket efter Storbritannien är flest i Europa, men är en minskning med 7 procent jämfört med samma period 2009.

Antalet anmälningar beträffade individer med insynsställning ökade med tolv procent jämfört med första halvåret 2009 och sammanlagt gjordes 2 702 ändringar i ledning, styrelser och revisorer. En större genomgång inleddes under våren och förklarar en del av ökningen. Åtta nyintroduktioner och sju avnoteringar från Nasdaq OMX är ytterligare en förklaring.

Insynspersoners transaktioner jan–jun 2010

Månad	Köp	Sälj
Januari	141	80
Februari	229	102
Mars	216	172
April	148	57
Maj	541	115
Juni	294	118

Under det första halvåret 2010 anmäldes totalt 5 338 transaktioner varav 1 569 köp- och 644 försäljningar av individer med insynsställning. Utöver dessa transaktioner genomfördes även 3 125 transaktioner kopplat till förstagångsanmälningar, nyemissioner, optioner, aktiebyten, aktiesparplaner med mera.

Antalet aktiesparplaner har ökat under 2010 och antalet transaktioner var drygt 500 vilket kan jämföras med 742 helåret 2009. Aktiesparplaner innebär att anställda kan investera en del av lönen i bolagets aktie och får normalt efter tre år ytterligare aktier.

Färre insynspersoner har sökt dispens för att kunna direktanmäla aktieinnehav från Euroclear Sweden (tidigare VPC). Färre än 5 procent av registrerade insynspersoner har ägarregistrerade vp-konton.

Flaggningar

Av årets 452 flaggningar var 167 köp och 157 försäljningar. Övriga flaggningar har uppkommit i samband med nyemissioner, aktielån, uppköpserbjudanden med mera

Under första halvåret 2010 ökade antalet flaggningar ytterligare Av tabellen framgår att Avanza Pension som representerar ägande via kapitalförsäkringar, kraftigt ökat sin andel och stod för cirka 20 procent av flaggningarna. De flesta flaggningarna under halvåret gäller aktieägare som har passerat 5-procentströskeln. Fondbolag och försäkringsbolag är mest aktiva kring denna gräns.

Ägare som flaggat flest gånger under jan–jun 2010

Större svenska ägare	2010 (jan–jun)	2009	2008
AMF	10	18	18
Avanza Pension	86	50	24
Catella	9	20	17
Handelsbanken	8	3	6
Lannebo	9	25	13
Länsförsäkringar	20	16	2
Nordea	9	20	27
NordNet Pension	12	51	12
SEB	27	30	21
Swedbank Robur	21	62	46

Sedan 15 februari 2010 finns nya riktlinjer för bestämmande av särskild avgift för överträdelser av 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (flaggningsreglerna). Dokumentet finns publicerat på www.fi.se[7]

7 http://www.fi.se/Utredningar/Skrivelser/Listan/Nya-riktlinjer-for-flaggningsavgifter/

Ordlista

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.

Erbjudandehandling Ett dokument som ska upprättas i samband med ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier att överlåta samtliga eller en del av dessa.

Flaggning Flaggningsanmälan ska göras när en aktieägare förvärvar eller avyttrar aktier i ett börsbolag och därmed uppnår eller passerar (endera över- eller underskrider) 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 66 2/3 eller 90 procent av röstetalet eller antalet aktier i bolaget

Fondliknande strukturer 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. En 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. Aktierna handlas inte heller på någon organiserad handelsplats vilket också påverkar möjligheten att överlåta aktierna

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.

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.

Handelsplattform 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 större innehavsförändringar) eller insynsanmälan.

Kapitalförsäkring Kapitalförsäkringens ägare äger i juridisk mening endast försäkringen och inte de tillgångar som finns i denna. Värdepapperen i kapitalförsäkringen ägs av försäkringsbolaget. Den som äger aktier indirekt genom en kapitalförsäkring har inte rätt att rösta för dessa aktier. Huruvida försäkringsbolaget röstar för innehavet eller inte anges i respektive försäkringsbolags ägarpolitik.

Insynsperson En insynsperson är en individ som genom sin ställning i ett börsbolag anses ha särskilt goda förutsättningar att få tillgång till kurspåverkande information om detta bolag. Individer som har insynsställning i börsbolag ska anmäla alla förändringar i sitt innehav till Finansinspektionen. Syftet är att motverka missbruk av kurspåverkande information samt att förse marknaden med information om värdepapperstransaktioner hos personer som har insynsställning. Innehav i kapitalförsäkring ska ej rapporteras av insynspersoner eftersom försäkringsbolaget juridiskt äger aktierna.

MTN-program En emittent kan välja att upprätta ett grundprospekt för ett MTN-program vid fortlöpande utgivning av MTN-obligationer. Syftet är att förse emittenten med kontinuerlig finansiering utan att vid varje tillfälle behöva upprätta ett nytt grundprospekt

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.

Överlåtbara värdepapper Värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden enligt definitionen i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.