

FINANSINSPEKTIONEN

Kapitalbarometern

2010

18 MARS 2011



Sammanfattning

Finansinspektionen godkände under helåret 2010 totalt 184 prospekt – en ökning jämfört med föregående år.

Det efterfrågade beloppet i aktieprospekt uppgick till 23,4 miljarder kronor. En minskning jämfört med året innan som påverkades av de tre storbankernas nyemissioner, vilka sammanlagt uppgick till cirka 60 miljarder kronor. Det huvudsakliga skälet för emission var att tillföra rörelsekapital.

Totalt täcktes 16 miljarder kronor av det efterfrågade beloppet genom garantier och teckningsförbindelser.

Bolag noterade på Nasdaq OMX Stockholm stod för 88,5 procent av det totalt anskaffade beloppet under 2010.

Det sammanlagda värdet på bud under 2010 uppgick till 19,2 miljarder. I 12 fall av 14 rekommenderade målbolagens styrelser aktieägarna att anta budet.

Antalet anmälningar om förändrat aktieinnehav från insynspersoner har fortsatt att minska. Många insynspersoner köper sina aktier via kapitalförsäkringsdepåer vilket leder till färre anmälningar och sämre genomlysning.



Patrik Jacobsson
Enhetschef Börsbolag och prospekt
08-787 82 78
patrik.jacobsson@fi.se

Mattias Granqvist
Ekonom
08-787 83 19
mattias.granqvist@fi.se

www.fi.se

Om kapitalbarometern

FI:s Kapitalbarometern beskriver kapitalanskaffning och aktieägaraktivitet på den svenska marknaden. Barometern redovisar prospekt, flaggningar i börsbolag, uppköpserbjudande (bud) och förändringar i innehav bland insynspersoner i börsbolag. Kapitalbarometern kommer en gång om året och beskriver aktiviteten det senaste kalenderåret.

FI ska granska och godkänna prospekt och erbjudandehandlingar som upprättas i samband med uppköpserbjudanden som riktas till aktieägare i börsbolag. Med uppgifterna som utgångspunkt sammanställer FI Kapitalbarometern 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 det senast föregående kalenderåret. 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:er). I Sverige är för närvarande Nasdaq OMX Stockholm, NGM och Burgundy börser och Aktietorget, First North och Nordic MTF handelsplattformar. Notera att Burgundy blev börs den 1 januari 2011 och därför inte finns med i FI:s statistik i denna barometer för 2010.

I statistiken finns inte all kapitalanskaffning med 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 investerare.
- Värdepapper med en löptid som understiger tolv månader.
- Emissioner som understiger 1 miljon euro under en tolv månadersperiod.

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

Kapitalbarometern behandlar endast statistik avseende insynshandel för svenska börsbolag och flaggningar för svenska börsbolag och bolag med säte utanför EES och som handlas på en reglerad marknad i Sverige. I statistiken återfinns inte insynshandel och flaggningar för bolag noterade på handelsplattformar, då det inte finns någon lagstadgad skyldighet att rapportera detta till FI.

En ordlista finns längst bak i rapporten.

Prospekt

Under 2010 granskade och godkände FI 184 prospekt. Det efterfrågade kapitalet, exklusive grundprospekt och prospekt avseende bolag med fondliknande strukturer, var 24,3 miljarder kronor. Under helåret 2009 uppgick motsvarande summa till 84,6 miljarder, vilket framför allt berodde på att tre storbanker genomförde nyemissioner, vilka sammanlagt uppgick till cirka 60 miljarder kronor.

Granskade och godkända prospekt

	2010		2009		2008	
	Antal	Efterfrågat belopp (mdr sek)	Antal	Efterfrågat belopp (mdr sek)	Antal	Efterfrågat belopp (mdr sek)
Erbjudanden avseende aktier	90	23,4	89	83,9	80	21
varav emissioner till allmänheten	10	2,6	6	0,5	18	0,6
varav företrädesemissioner	80	20,8	83	83,4	62	20,4
Upptagande till handel av nya aktier (inga erbjudanden)	24	-	14	-	12	-
Fondliknande struktur	35	-	22	-	25	-
Grundprospekt	30	-	29	-	38	-
Övriga (konvertibla skuldebrev och liknande)	5	0,85	5	0,7	4	i.u
Totalt	184	24,3	159	84,6	159	21,0

Den totala kapitalanskaffningen genom företrädesemissioner uppgick till 20,8 miljarder kronor, vilket var en minskning med 75 procent jämfört med 2009. Tio emissioner var riktade till allmänheten med ett efterfrågat belopp på cirka 2,6 miljarder kronor.

FI granskade och godkände 35 prospekt under 2010 för bolag med fondliknande strukturer. Anledningen till att beloppen för dessa inte presenteras i rapporten är att bolagen tenderar att endast erhålla en betydligt mindre del av det efterfrågade beloppet.

FI granskade och godkände 30 grundprospekt under 2010. Varje grundprospekt är giltigt under tolv månader vilket innebär att emittenten fortfarande 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 finns också olika typer av strukturerade produkter, exempelvis aktieindexobligationer. FI följer inte upp utfallet av dessa emissioner.

KAPITALANSKAFFNING I AKTIEEMISSIONER

Antalet listade bolag minskade med åtta under 2010. Den enda handelsplatsen där antalet bolag ökade var Aktietorget.

Antal bolag upptagna till handel

Handelsplats ¹	2010	2009	2008
Nasdaq OMX Stockholm	250	255	263
First North	98	100	97
NGM Equity	22	26	40
Nordic MTF	16	21	26
Aktietorget	128	120	107

Bolagen på Nasdaq OMX Stockholm stod för flest antal prospektskyldiga aktieemissioner och cirka 88,5 procent av det totala anskaffade beloppet under 2010. Det låga procentuella utfallet för bolag med onoterad bakgrund beror på att flertalet av dessa avbrutit sina emissioner på grund av lågt intresse från marknaden.

Anskaffat belopp och genomförda emissioner per marknadsplats

Handelsplats	Antal	Anskaffat belopp (mdr sek)	Genomsnittlig teckningsgrad ²	Utfall procent ³
Nasdaq OMX Stockholm	25	19,4	112%	100
First North	21	1,5	100%	97
NGM Equity	8	0,17	88%	94
AktieTorget	19	0,47	101%	92
Onoterat	17	0,38	72%	22

De fem största aktierelaterade erbjudandena har alla varit företrädesemissioner i bolag vars aktier handlas på Nasdaq OMX Stockholm. De stod tillsammans för cirka 74 procent av den totala prospektskyldiga kapitalansaffningen under 2010.

Emittent	Prospekt avseende	Belopp mkr	Emissionskostnad mkr
Hexagon	Företrädesemission	6 521	107 (1,6%)
SAS	Företrädesemission	4 960	220 (4,4%)
Eniro AB	Företrädesemission	2 521	125 (5%)
PA Resources	Företrädesemission	1 761	110 (6,2%)
Arise Windpower	Företrädesemission	550	31 (5,6%)

1 Vid slutet av perioden.

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

3 Procentuellt utfall visar erhållet belopp i relation till det efterfrågade beloppet

EMISSIONSRABATT FÖR DE FEM STÖRSTA TRANSAKTIONERNA

Enligt marknadspraxis emitteras aktier med en rabatt eller det tillhörande begreppet TERP.⁴ Syftet är att, ur ett teoretiskt perspektiv, skapa värde i teckningsrätterna och incitament för aktieägarna att delta i nyemissionen. Aktieägarens nettovärde förblir detsamma, oavsett rabatten, förutsatt att investerare utnyttjar sina teckningsrätter alternativt säljer dessa. Denna rabatt ges framför allt för att en investerare ska anse det vara mer rationellt att investera i de nyemitterade aktierna jämfört med en investering i bolagets aktier som redan handlas. Emittenten kan även skydda emissionens genomförande från kursfall genom en rabatt. En högre rabatt är normalt således till större fördel för investeraren.

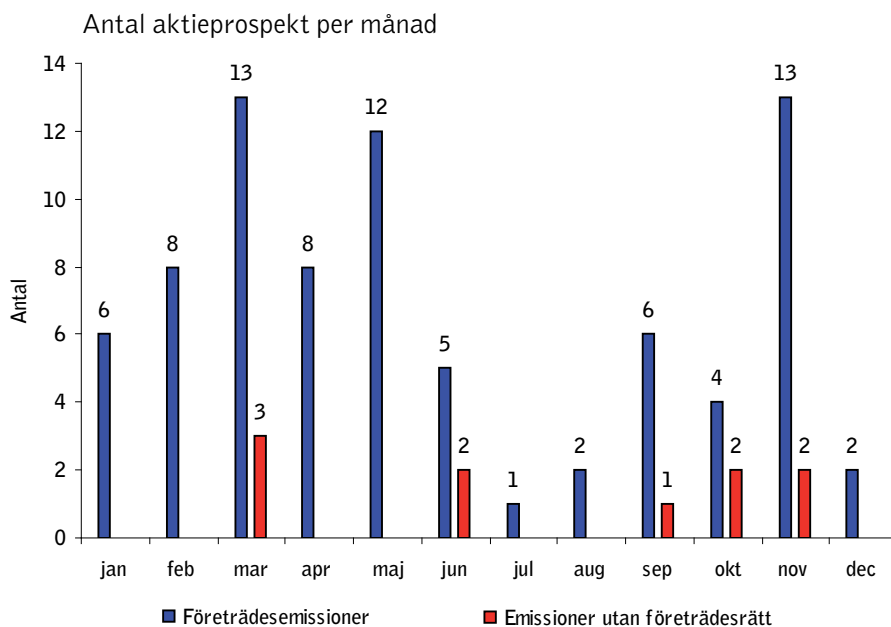
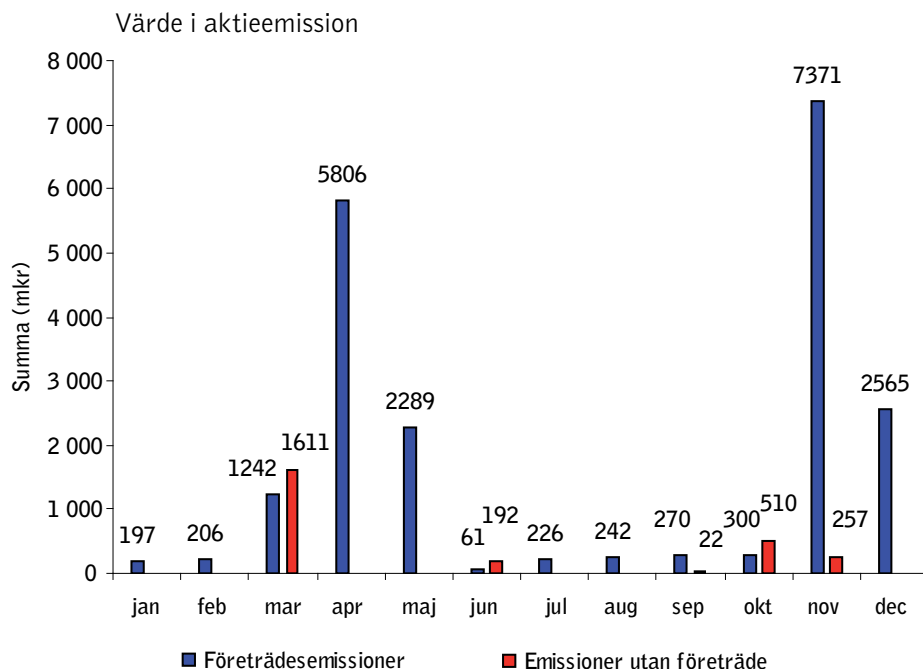
Emissionsrabatt (TERP) för de fem största transaktionerna 2010

Emittent	TERP
Hexagon	44%
SAS	44%
Eniro AB	17%
PA Resources	42%
Arise Windpower	Upptagande till handel

⁴ Emissionsrabatten är rabatten mellan teckningskursen och den teoretiska aktiekursen exklusive teckningsrätt. Rabatten är resultatet av hur värdet fördelas mellan aktierna och teckningsrätterna vilket fastställs av emittenten och dess rådgivare. Vid en lägre teckningskurs får teckningsrätten ett högre värde

FÖRDELNING AV PROSPEKT UNDER 2010⁵

Mars och november var de månader då FI godkände och FI flest prospekt i samband med aktierelaterade emissioner, totalt 16 prospekt i mars och 15 stycken i november. Den totala efterfrågade emissionsvolymen var störst i november och uppgick till cirka 7,4 miljarder.



⁵ Detta avsnitt avser dagen då FI har godkänt prospektet. Emissionens teckningsperiod påbörjas vanligtvis i nära anslutning till detta datum.

MOTIV FÖR AKTIEEMISSIONER

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

För 81 procent av emittenterna var det huvudsakliga motivet för emissionen att tillföra rörelsekapital till verksamheten vilket är i nivå med föregående år

Motiv för prospekt i emissioner

	2010	2009	2008
Tillföra rörelsekapital	73 (81 %)	73 (82 %)	53 (66 %)
Förvärva bolag	4 (4,5 %)	5 (5,5 %)	11 (14 %)
Expansion/Investering	9 (10 %)	8 (9 %)	8 (10 %)
Förändra kapitalstruktur/ägarspridning	4 (4,5 %)	3 (3,5 %)	4 (5 %)
Annat	0 (0 %)	0 (0 %)	4 (5 %)
Totalt	90	89	80

GARANTIER I AKTIEEMISSIONER

Under 2010 omfattades 56 emissioner av garantier och teckningsförbindelser. Totalt belopp täckt av teckningsförbindelser och garantier uppgick till 16 miljarder, vilket motsvarar cirka 68 procent av det efterfrågade beloppet.

Emissioner med garantier och teckningsförbindelser

	2010	2009	2008
Antal prospekt	90	89	80
Antal prospekt med garanti och teckningsförbindelser	56	71	46
Totalt belopp avseende garantier och teckningsförbindelser	16 mdr (68 %)	78,1 mdr (93 %)	Ej tillgängligt

Erbjudandehandlingar

FI godkände och registrerade 14 erbjudandehandlingar under 2010 jämfört med tolv under 2009. Det totala budvärdet motsvarade omkring 19,2 miljarder kronor.

Av 14 erbjudanden lämnades sex i enlighet med bestämmelserna om budplikt i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktie marknaden. Budgivarens betalning bestod av kontanter i tolv erbjudanden, i ett erbjudande var det en kombination av kontanter och aktier. I ett fall erbjöds endast aktier.

I tolv erbjudanden rekommenderade styrelsen i målbolaget aktieägarna att anta erbjudandet. Fyra erbjudanden fullföljdes inte.

Godkända erbjudandehandlingar 2010 (helår 2009)

Form av vederlag	Antal	Budgivarens bakgrund	Antal
Aktier	1 (1)	Onoterat bolag	4 (4)
Kontant	12 (9)	Noterat bolag	5 (5)
Kombination	1 (2)	Utländskt bolag/intressent	5 (3)
Totalt	14 (12)	Totalt	14 (12)

Insynshandel

Det fanns 5 672 insynspersoner registrerade den sista december 2010, vilket är en minskning jämfört med årsskiftet 2009 då det fanns 5 780 insynspersoner registrerade.

60 procent av insynspersonerna rapporterade inga transaktioner under 2010, medan 33 procent genomförde mellan en och fyra transaktioner. Resterande 7 procent genomförde fem eller fler transaktioner. Sammanlagt registrerades cirka 9 000 transaktioner vilket är en minskning med 3 procent jämfört med 2009.

Allt fler insynspersoner äger sina aktier via kapitalförsäkring och slipper därmed att anmäla sina transaktioner till FI. De senaste åren har ett 50-tal insynspersoner i ungefär lika många bolag även anmält att de flyttat sina befintliga aktier till kapitalförsäkringsdepåer. Detta är dock en siffra som kan vara mycket större eftersom inte alla anger att aktierna sålts till en kapitalförsäkring.

Antalet anmälningar avseende förändrat innehav för individer med insynsställning ökade med 12 procent jämfört med 2009 och sammanlagt gjordes 4 726 ändringar i ledning, styrelser och revisorer.

Antalet aktiesparplaner fortsätter att öka och antalet transaktioner var drygt 900 vilket kan jämföras med cirka 700 under 2009. Aktiesparplaner innebär att anställda kan investera en del av lönen i bolagets aktie och får normalt efter tre år ytterligare aktier.

Antalet personer som anmäler sina affärer via webben har ökat något jämfört med 2009. Fortfarande är dock manuella anmälningar vanligast och ett projekt pågår för att underlätta för insynspersoner att kunna anmäla sina affärer via webben

Insynspersoners transaktioner 2010

Månad	Köp	Sälj
Januari	141	80
Februari	229	102
Mars	216	172
April	148	57
Maj	541	115
Juni	294	118
Juli	111	69
Augusti	125	78
September	166	86
Oktober	108	53
November	173	106
December	231	177

Under 2010 anmäldes cirka 9 000 förändrade innehav varav 2 483 köp och 1 213 försäljningar av personer med insynsställning. Utöver dessa transaktioner genomfördes även transaktioner kopplade till förstagångs-anmälningar, nyemissioner, optioner, aktiebyten, aktiesparplaner med mera.

Flaggningar

Av årets 793 flaggningar var 322 köp och 288 försäljningar. Övriga flaggningar har uppkommit i samband med nyemissioner, aktielån, uppköpserbjudanden med mera. Sammanlagt flaggades det i 193 av totalt 272 bolag.

Under 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. Andelen flaggningar av nedanstående tio aktörer har ökat från 27 procent 2008 till cirka 50 procent 2010.

Svenska aktörer som flaggat mest under 2010

Större svenska aktörer	2010	2009	2008
AMF	19	18	18
Avanza Pension	164	50	24
Catella	12	20	17
Handelsbanken	15	3	6
Lannebo	20	25	13
Länsförsäkringar	38	16	2
Nordea	15	20	27
NordNet Pension	38	51	12
SEB	44	30	21
Swedbank inkl. Robur	30	62	46

Ordlista

Börsbolag ett bolag vars värdepapper är noterat på en reglerad marknad, en börs. I Sverige finns tre börser: Nasdaq OMX Stockholm, Nordic Growth Market (NGM) och Burgundy.

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.

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 Flagningsanmälan 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.

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.

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.

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.

TERP (Theoretical ex-rights price) Emissionsrabatten är rabatten mellan teckningskursen och den teoretiska aktiekursen exklusive teckningsrätt. Rabatten är resultatet av hur värdet fördelas mellan aktierna och teckningsrätterna vilket fastställs av emittenten och dess rådgivare. Vid en lägre teckningskurs får teckningsrätten ett högre värde

Teckningsförbindelser Befintliga ägare förbinder sig att teckna sin del i emissionen, detta kallas teckningsförbindelser.

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



Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se