

# AKTIEBOKEN

2016

AKTIEBOKEN 2016



FÖRFATTARE PATRIK ANSHELM

**PATRIK ANSHELM**

# **AKTIEBOKEN**

**2016**

Aktieboken ingår i Freebook-serien, vars syfte är att årligen förse gymnasieskolor med pedagogisk och aktuell skollitteratur. Böckerna är helt gratis för skolan. Böckerna finansieras av företag, myndigheter och organisationer. Finansiärerna kan inte påverka böckernas faktainnehåll.

I Freebook-serien ingår även: Din Ekonomi & Framtid  
Miljöboken och Nya Teknikboken



Freebook, Box 19010, 104 32 Stockholm  
Tel: 08-522 191 80 E-post: [info@freebook.se](mailto:info@freebook.se)  
Hemsida: [www.freebook.se](http://www.freebook.se)

## Aktieboken 2016

© 1990–2016 Freebook

**Idé och produktion:** Freebook

**Författare:** Patrik Anshelm

**Redaktionschef:** Inger Ågren

**Produktion:** Marie Göransson

**Tryckeri:** VTAB i Vimmerby 2016

**ISBN:** 978-91-85673-45-2

**ISSN:** 1103-5854

Aktieboken är en Svanenmärkt produkt  
(lic.nr: 341078).



# INNEHÅLL

|        |                                                 |     |
|--------|-------------------------------------------------|-----|
|        | Årets förord                                    | 4   |
| Kap 1  | Inledning                                       | 6   |
| Kap 2  | Historik                                        | 12  |
|        | Case: Girighet                                  | 20  |
| Kap 3  | Företagens roll i samhällsekonomi               | 22  |
|        | Case: Det lilla företaget som blev stort        | 26  |
| Kap 4  | Privatekonomi                                   | 30  |
| Kap 5  | Aktien                                          | 42  |
|        | Case: Långsiktighet – avgörande för riskkapital | 48  |
| Kap 6  | Aktiemarknaden                                  | 52  |
|        | Case: Slarv som kostar                          | 60  |
| Kap 7  | Information                                     | 68  |
| Kap 8  | Analys                                          | 86  |
| Kap 9  | Vad bestämmer aktiekurserna                     | 102 |
| Kap 10 | Handel med aktier                               | 110 |
|        | Case: Att jobba som aktiemäklare                | 116 |
| Kap 11 | Att vara aktieägare                             | 122 |
| Kap 12 | Fonder                                          | 132 |
| Kap 13 | Övriga aktierelaterade värdepapper              | 144 |
|        | Ordlista                                        | 152 |
|        | Företagspresentationer                          | 157 |

Efter varje kapitel finns frågor och diskussionsuppgifter.  
Svaren till frågorna finns på [www.freebook.se](http://www.freebook.se) under rubriken  
"För lärare".

# STÖKIGT ÅR PÅ BÖRSEN

2015 var ett stökigt år på börsen. Året inleddes med en kraftig uppgång på 20 procent men sedan kom Greklandskris, Rysslandskris, Kinakrasch och kraftigt fallande råvarupriser. Men allt var inte nattsvart och börsen slutade upp med nästan 7 procent.

Det stora temat för börsen blev återigen den låga räntan. I februari 2015 sänkte den Svenska Riksbanken räntan till under 0 procent, till -0,1 procent, för första gången i historien. Riksbanken fortsatte att sänka räntan i små steg under 2015 och våren 2016 är reporäntan -0,5 procent. Kortfattat kan man säga att räntan är priset på pengar och aldrig tidigare har det varit så billigt att låna pengar som idag. De låga räntorna i Sverige har gynnat många bolag så som banker, fastighetsbolag och bolag inom detaljhandeln genom en stark inhemsk efterfrågan. Men även exportföretagen har gynnats då svenska produkter blivit billiga utomlands.

Riksbankens expansiva penningpolitik har medfört att Sveriges ekonomi kunde växta med 4,1 procent under 2015. Riksbanken fortsätter att stimulera ekonomin för att bibehålla tillväxten och för att uppnå målet med 2 procents inflation. Utöver att sänka räntan genomför Riksbanken kontinuerligt återköp av statsobligationer för att på så sätt öka mängden pengar i samhället. Dessa köp uppgår till 200 miljarder kronor under 2015/2016. Även den europeiska centralbanken ECB stimulerar ekonomierna i Europa genom ett gigantiskt stimulanspaket som innebär att de köper statsobligationer för 60 miljarder Euro per månad (drygt 500 miljarder kronor) fram till slutet av 2016.

Dessa stimulansåtgärder har givit en tro på bättre konjunktur vilket lyfte börsen. I en bättre konjunktur med låga räntor sparar vi mindre och konsumerar mer, det är bra för företagen som kan anställa nya medarbetare vilket i sin tur ger ökade skatteintäkter och ökade bolagsvinster.

## REKORDMÅNGA VILL TILL BÖRSEN

Det goda börsklimatet de senaste åren gjorde att hela 73 nya bolag sökte sig till börsen under 2015 och tog tillsammans in mer än 50 miljarder kronor i riskkapital. Ytterligare ett 30-tal bolag noterades på marknadsplatser utanför Stockholmsbörsen. Nytt rekord under 2000-talet. Samtidigt ökade börshandeln kraftigt och under 2015

omsattes i genomsnitt aktier till ett värde av drygt 17 miljarder kronor varje handelsdag på Stockholmsbörsen. Även under 2016 kommer många nya bolag att söka sig till börsen.

Under 2015 hände många saker runt om i världen. Nya problem i Grekland, ekonomisk kris i Ryssland, börskrasch i Kina, ett kraftigt oljeprisfall samt kriget i Syrien med den stora flyktingvåg det bidragit till och med oroligheter och spänningar i hela Europa.

Det fallande oljepriset oroar flera bedömare som tror att världen ska gå in i en period av recession (motsatsen till tillväxt - en avmattning i ekonomin). Andra orosmoln är nya bakslag i den kinesiska ekonomin med en avtagande tillväxt och att myndigheterna ska möta detta med att devalvera den kinesiska valutan för att på så sätt skapa högre tillväxt (genom att devalvera minskas värdet på landets valuta och kinesiska varor blir därigenom billigare för utländska investerare).

## **VAD HÄNDER 2016?**

2016 har potential att bli ett hyffsat år på Stockholmsbörsen om man ska lyssna på experterna. En stabil utveckling i USA och en snabbt växande ekonomi i Sverige driven av privat konsumtion. Avgörande för hur börsen utvecklas är bolagens vinstutveckling. Flera bedömare tror att bolagsvinsterna kan öka under 2016, mycket tack vare den svaga kronan, de låga räntorna samt det låga oljepriset.

Å ena sidan kan börsen med stöd av de extremt låga räntorna och stigande bolagsvinster fortsätta uppåt. Och så länge räntorna fortsatt är låga har många investerare svårt att hitta intressanta alternativ till aktier, vilket gör att bra bolag köpta vid rätt tillfälle borde fortsätta att vara en vinnande strategi. Mot bakgrund av de låga räntorna är stabila aktier med hög direktavkastningen ett attraktivt alternativ till räntor. Ett stalltips är att börsen 2016 slutar på plus 5 procent.

Patrik Anshelm



Patrik Anshelm, 2016

Aktieboken är skriven av Patrik Anshelm som är civilekonom och har gedigen kunskap inom aktier och finansmarknad. Han har arbetat med aktier och aktiemarknadsinformation sedan 1990. Han har bland annat arbetat som aktiemäklare, som VD för Unga Aktiesparare samt som informationschef på ett börsnoterat företag samt som kommunikationskonsult och rådgivare inom finansiell kommunikation.



# INLEDNING

Se hela din pension på  
Öppna och se hur d

**Syftet med boken är att ge en grundläggande kunskap om aktier som sparform. Efter att ha läst boken ska du även förstå vad som får aktiekurserna gå upp och ned och varför börsen reagerar som den gör. Boken är uppdelad i två delar. En första del som beskriver grunderna i aktiekunskap och en andra del som ger presentationer av ett antal svenska företag. Dessutom finns frågor och uppgifter att diskutera till varje kapitel.**

I detta kapitel kommer vi att ge en kort introduktion till aktiekunskap och översiktligt beskriva sparande, företagande och aktiemarknadens utveckling.

Efter att ha läst detta kapitel kommer du:

- förstå varför aktier berör oss alla
- förstå skillnaden mellan direkt och indirekt ägande
- känna till det allmänna pensionssystemet och vilka delar det består av.

## **STORT INTRESSE FÖR AKTIER**

I Sverige är vi världsbäst på aktiesparande! I dag finns det ca sju miljoner personer i Sverige som äger aktier eller andelar i aktiefonder och många av dem är ungdomar i åldersgruppen 15–29 år.

Under 1990-talet ökade det indirekta aktieägandet kraftigt, dvs aktieägande via fonder. Det berodde bland annat på en förändring av det allmänna svenska pensionssystemet. Förändringen kom att innebära att samtliga svenskar över 16 år, med en inkomst, på egen hand får placera en liten del av sin egen pension genom det nya premiepensionssystemet.

Idag äger ca 1,5 miljoner personer aktier i börsnoterade företag till ett värde av 700 miljarder kronor. Flera av dessa "har blivit med aktier" sedan de fått tilldelning i aktier efter att ha varit kunder i någon bank eller försäkringsbolag. Andra har deltagit i stora utförsäljningar av aktier som staten genomfört. Det stora flertalet av dessa aktieägare innehar endast aktier i ett enda företag vilket innebär att de, förmodligen omedvetet, tar en onödigt stor risk.

Trots att vi i Sverige är världsbäst på aktier är kunskapsnivån om aktier och aktiesparande fortfarande låg.





De flesta svenskar sparar till något speciellt att se fram emot.

Syftet med boken är att ge en grundläggande kunskap om aktier som sparform och varför marknaden reagerar som den gör.

## AKTIER BERÖR ALLA

De allra flesta sparar pengar till något speciellt, en ny dator, TV eller en resa. Och nästan alla svenskar över 16 år sparar pengar till sin pension genom det allmänna pensionssystemet (AP-fonderna) och genom premiepensionen (PPM).

Några av oss sparar mer aktivt än andra, och för andra syften. Genom att välja rätt sparform kan kapitalet växa av sig självt eller bevara sitt värde utan nytt tillskott.

Idag sparar 85 procent av det svenska folket i fonder och den totala fondförmögenheten uppgår till drygt 3 000 miljarder kronor varav 2 400 miljarder kronor i aktierelaterade fonder. Under 2015 fortsatte de privata insättningarna i aktiefonder att öka.

Att spara i fonder innebär ofta ett indirekt sparande i aktier. Som sparare köper du andelar i en fond som i sin tur köper in en mängd olika aktier, i svenska eller utländska bolag, till en så kallad portfölj.

Vi kommer att presentera fonder mer utförligt lite längre fram i boken. Handel med aktier var länge något som enbart ett fåtal i samhällets toppskikt ägnade sig åt i Sverige. För det stora flertalet har aktier varit svårbegripligt och avlägset, men idag är det något som berör oss alla och vår framtid.

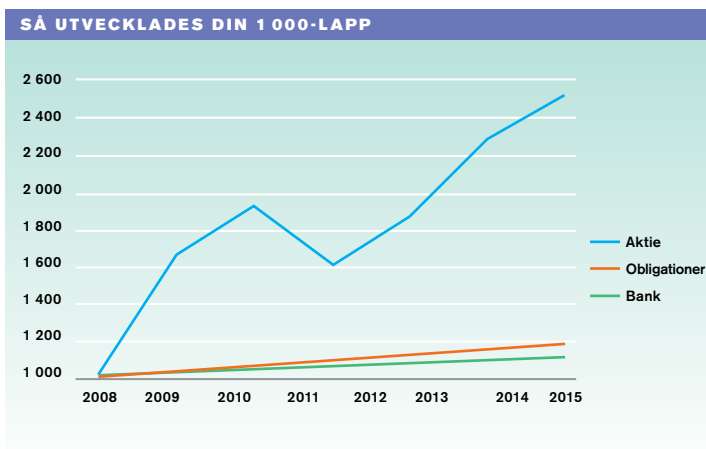
## BÄTTRE ÄN PENGAR PÅ BANKEN

Aktier ger möjligheter att satsa pengar i svenska, eller utländska, företag, pengar som förhoppningsvis ökar mer i värde om du köper aktier än om du sparar pengarna på banken. Att det blir så kan man aldrig garantera, men är du uppmärksam och följer med i utvecklingen är aktiesparande både ett roligt och lönsamt sätt att spara pengar.

Historien visar att aktier på lång sikt alltid varit en mer lönsam sparform än såväl banksparande som sparande i obligationer eller andra räntebärande värdepapper.

Att spara i aktier är speciellt då det kräver lite engagemang eftersom aktierna påverkas av vad som händer i omvärlden. Därför är det bra om du som aktieägare följer utvecklingen, både inrikes och utrikes. Ett aktivt aktiesparande förenar därför nytta med nöje och ger stimulans åt det dagliga livet, såväl kunskapsmässigt som, förhoppningsvis, ekonomiskt.

Om du hade satsat 1 000 kronor i aktier år 2008 så skulle de ha vuxit till 2 780 kronor 2016. Samtidigt skulle 1 000 kronor på ett sparkonto i banken vuxit till knappt 1 080 kronor, och om pengarna hade investerats i obligationer skulle de ha vuxit till drygt 1 215 kronor. Trots att aktiemarknaden ibland kan verka instabil och osäker har historien visat att aktiekurserna alltid går upp på lång sikt och ofta är det mest lönsamma sparalternativet.





Att ha pengarna i ett bankvalv är säkert, men inte så lönsamt i längden.

## MEN VARFÖR FINNS AKTIER?

Ett företag som är ett aktiebolag och som är i behov av kapital för sin utveckling kan söka sig till börsen. Företaget kan göra en nyemission (ge ut nya andelar i företaget, dvs nya aktier) i samband med börsnoteringen och på så sätt få in nytt kapital. Det är vid nyemissionerna som företagen får in nytt kapital, därefter ska framtida vinster försörja företaget och även försörja aktieägarna som får del av vinsterna längre fram vid utdelning på aktierna.

På detta sätt har börsen en viktig roll att fylla i en marknadsekonomi, dvs att utgöra en plats där företag med behov av riskkapital kan attrahera investerare att satsa pengar i deras företag. I längden kommer de företag med bäst framtidsutsikter vara det alternativ investerarna först väljer att placera sina pengar i. Dessa företag kan med hjälp av det kapitaltillskott de får, växa, utvecklas och tjäna pengar. Det medför i sin tur att fler personer får arbete, aktieägarna får avkastning och staten får ökade skatteintäkter. De bolag som inte lyckas attrahera något riskkapital tvingas ofta sluta med sin verksamhet. Det frigör resurser, exempelvis arbetskraft och kapital som företag med bra affärsidéer sedan kan utnyttja.

Den dagliga handeln med aktier på börsen är en andrahandsmarknad för aktier, där köpare och säljare kan mötas för att göra affärer (inte på riktigt men via ombud, mäklarna). Börsen fungerar som vilken vanlig auktion som helst, även om den idag är datoriserad och lite mer sofistikerad än traditionella auktioner.

## FRÅGOR

1. Hur många aktieägare finns det i Sverige?
2. Vad menas med ett indirekt ägande?
3. Vilka två delar består vårt allmänna pensionssystem av?
4. Varför finns aktier?

## DISKUTERA

*Varför kan ett företag vara i behov av pengar och hur kan de göra för att lösa detta problem?*



KAPITEL 2

# HISTORIK



**I kapitel 2 kommer vi att gå igenom hur handeln med aktier började en gång i tiden och hur det kom sig att det växte upp börser i Sverige och utomlands.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du:

- känna till hur handeln med aktier började
- känna till vilka faktorer som varit drivande för börsens utveckling.

## **ALLT BÖRJADE PÅ BONDGÅRDEN**

Företagsamheten föddes för mycket länge sedan i anslutning till jordbruket. På bondgårdarna producerades varor som säd, grönsaker, mjölk, grädde, ost, smör, ägg och kött. På vissa gårdar producerades mer än gårdens egna behov. Överskottet kunde bytas mot andra varor, eller säljas när pengar blev ett allmänt accepterat betalningsmedel.

Den tidigaste handeln med varor sköttes av kringresande handelsmän så kallade gårdfarihandlare, och bönder som själva sålde sina varor på marknaderna i städerna. När varuproduktionen blev större och mer regelbunden föddes ett självständigt hantverk; handelsmän, som köpte och sålde varor.

Sverige är rikt på naturtillgångar och tidigt kunde svenskarna utnyttja dessa. Järnmalm började brytas i Bergslagen och i Norrbotten och vid gruvorna etablerades de för Sverige unika järnbruken. Kring bruken utvecklades en verkstadsindustri som baserade sig på uppfinningar och ovanlig teknik. De rika skogarna gav upphov till skogsbruken vilka var organiserade på ungefär samma sätt som järnbruken. Kring dessa uppstod sågverk och snickerier.

Flera av dagens stora svenska företag har fört arvet från bruken vidare. Företag som ABB, Electrolux och Volvo är exempel på verkstadsföretag med anor från järnbruken. SCA och Holmen är exempel på företag som har sin grund i skogsbruket och dess kringindustrier.

Tillsammans utgör de en grundläggande del av det svenska näringslivet och en stor del av aktiebörsen.

## **DEN FÖRSTA BÖRSEN**

Att byta varor och tjänster med varandra var länge det enda sättet för människor att komma över sådant som de själva inte kunde producera. Denna handel skedde oftast på öppna marknader på städernas torg. Efter hand flyttades marknadsplatserna in i städernas

tehus eller värdshus, för att med tiden få mer permanenta lokaler.

Världens först kända värdepappersbörs upprättades i den belgiska staden Brugge 1309 i hemmet hos en handelsman vid namn Van der Bourse. Handelsmännen i staden träffades hemma hos Van der Bourse och gjorde affärer med varukontrakt och reverser. Dessa sammankomster blev snabbt populära bland handelsmännen och snart ordnades regelbundet auktioner. Dessa auktioner blev allmänt kända som "Börsen i Brugge" och snart öppnades börser efter samma mönster i fler europeiska städer. I mitten av 1300-talet började även bankirer i Venedig att handla med Venicienska stadspapper (Venedig var i närmre 1000 år en av de mäktigaste staterna i världen). 1602 gav det nederländska handelsbolaget Vereenigde Oost-Indische Compagnie (Förenade Östindiska Kompaniet) privata investerare möjlighet att investera pengar i bolaget, för sin investering fick de ett ägarbevis, en aktie. Bolagets aktie noterades sedan på Amsterdams Fondbörs och blev därmed den första börsen där man kunde handla med aktier. 1688 inleddes handel med aktier på börsen i London.

## STOCKHOLMS FONDBÖRS

Vår första svenska börs, Stockholms Fondbörs\*, har sitt ursprung i handeln med råvaror. (\*Idag har börsen ändrat sitt namn till NASDAQ OMX Nordic Stockholm, efter att företaget OMX som ägde Stockholmsbörsen blivit uppköpt av den amerikanska börsen NASDAQ).

Redan under slutet av 1600-talet fungerade Stortorget i Gamla Stan i Stockholm som en marknadsplats för handel med en mängd olika varor.



FOTO: MARIE GÖRANSSON

Redan under slutet av 1600-talet fungerade Stortorget i Gamla Stan i Stockholm som en marknadsplats för handel med en mängd olika varor.



Järn och andra metaller som var tunga att frakta fick en egen marknadsplats på Järntorget. Under 1600- och 1700-talen betalade man med plåtmynt av koppar. Ett enda plåtmynt kunde väga flera kilo. Eftersom mynten var så otympliga att hantera kunde man lämna in dem för förvaring på Stockholms Banco, Sveriges första bank. Som bevis för insättningen lämnades ett kvitto som var gjort av papper. Kvittona börjar så småningom byta ägare, och på så sätt uppstår de första sedlarna. Stockholm Bancos sedlar är världens första banksedlar.



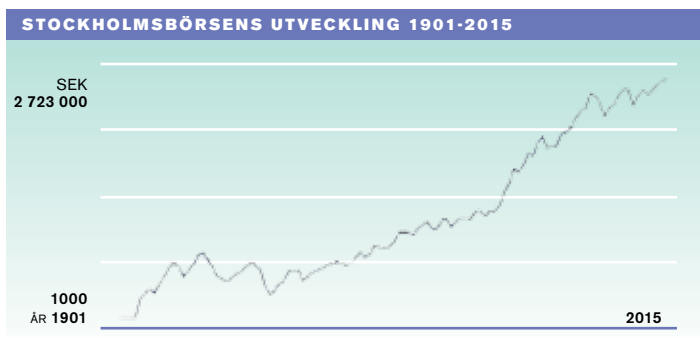
Stockholms Banco 1666

På 1760-talet bestämde stadens borgare och handelsmän att ett börshus skulle byggas och 1778 stod börshuset klart. Under slutet av 1700-talet och första hälften av 1800-talet var dock börserna en marknadsplats för betydligt fler varor än dagens värdepapper. En timme varje eftermiddag samlades stadens bankirer, köpmän, handelsmän och borgare för att göra affärer med varandra. Då handlades det i växlar, sjöförsäkringar och varukontrakt. Affärerna förmedlades av mäklare som staden hade utsett. Dessa var specialiserade på olika områden, exempelvis växlar och reverser, spannmål och brännvin eller specier.

Handel förekom även i fondpapper (aktier som handlas på värdepappersmarknaden), om än i begränsad omfattning. De första åren var handeln för aktier bara öppen den första onsdagen i månaden. Under 1850-talet fanns bara tio noterade värdepapper. Fyra av dem var obligationer och sex var aktier. Det var ingen tillfällighet att det var ångbåtsaktier som dominerade till en början. Behovet av transporter var stort och järnvägen hade ännu inte tagit upp konkurrensen på allvar. En av stadsmäklarna, C.G. Hiezéel, ville utveckla handeln med värdepapper och skrev ett brev till Stockholms Handels-förening och begärde att få tillstånd att bedriva en fondbörs med "fondpapper, lottbref, obligationer och actier". Den första fondbörsauktionen i börshuset hölls den 4 februari 1863. Fram till sekelskiftet ökade omsättningen stadigt men sättet handeln sköttes på var inte effektivt, vilket bland annat berodde på att två stadsmäklare nära nog hade skaffat sig monopol på handeln.

## TELEFONEN BLEV VIKTIG

Efter en utredning om förbättringar gjorde börserna en nystart den 1 oktober 1901. Efter mönster från Köpenhamn infördes ett uppropssystem, verkställt av en fondbörsledare. Denne ropade i tur och ordning upp



Värdet idag av 1 000 kronor som investerades på Stockholms Fondbörs 1901 har 2015 vuxit till 2 723 000 kronor.

KÄLLA: NASDAQ OMX

samtliga noterade värdepapper, och mäklarna fick lägga in köp-, respektive säljkurser för vart och ett. Inte förrän 1907 blev det ordentlig fart på affärerna. Fram till dess hade nämligen antalet börsmedlemmar bara varit fem, beroende på att affärsbankerna hölls utanför. När de tilläts bli medlemmar ökade antalet börsmedlemmar i ett slag till 20.

En viktig faktor för börsens utveckling var telefonens genombrott. Med införandet av telefonen behövde spekulanter personligen inte vara på plats i börshuset utan kunde istället snabbt agera via ombud. 1917 nåddes på detta sätt 150 mottagare runt om i landet av information från börsen och antalet aktörer på börsen ökade kraftigt samtidigt som allt större summor placerades i aktier.

1929 ledde den ekonomiska situationen i världen till en kraftig och världsomspännande börsnedgång. En effekt av börskraschen blev slutet för den svenska finansmannen Ivar Kreugers imperium 1932, då en av världens mäktigaste finansmän. Börsen återhämtade sig därefter inte förrän på 1950-talet.

## **+1 162 PROCENT**

Det stora aktieintresset i Sverige tog fart i slutet av 1970-talet när den borgerliga regeringen införde det skattemässigt gynnade skattefondsparandet. När omsättningen på börsen tog fart i början av 1980-talet ökade intresset för de skattesubventionerade fonderna.

1984 ersattes skattefondsparandet av allemanssparandet, som också var skattemässigt fördelaktigt eftersom vinsten på allemansfonder var helt skattefri. Under 1980-talet steg Stockholmsbörsen med smått otroliga



Om du hade investerat 10 000 kronor på NASDAQ OMX Stockholm (Stockholmsbörsen) i november 2008 skulle de ha vuxit till 18 800 kronor i september 2015.

KÄLLA: NASDAQ OMX

1 162 procent vilket framför allt berodde på att Sverige genomförde en rad devalveringar som kraftigt ökade vinsterna för exportindustrin. Aktieintresset fortsatte att växa under 1990-talet trots att den socialdemokratiska regeringen avskaffade skattefördelarna med allemansfonderna. Under mitten av 1990-talet blev internet och mobiltelefoni allmänt utbrett, både i Sverige och internationellt. Detta medförde att kurserna i många bolag inom IT- och telekomsektorn gick upp mycket snabbt. Vissa aktier gick upp över 2 000 procent inom loppet av ett år. Den 6 mars år 2000 förändrades allt över en natt. Investerare i USA började dra öronen åt sig när bolag efter bolag, verksamma framför allt inom internet, fortsatte att visa stora förlustsiffror. Internet vågen slog nu tillbaka och helt plötsligt skulle alla sälja dessa aktier. På två månaders tid tappade drygt 100 av de då totalt 400 noterade bolagen i Sverige halva sitt börsvärde eller mer.

Värst slog nedgången mot bolagen på de mindre listorna som generellt sett är mer riskabla. En stor del av de IT-bolag som dittills haft fantastiska kursuppgångar fick se sina aktier tappa upp till 99 procent av sitt värde. De traditionella företagen inom bank/finans, verkstads-, läkemedels- och skogsindustrin klarade sig bättre.

Under de inledande åren av 2000-talet fortsatte nedgången i oförändrad takt och spred sig även till andra branscher. Terrorhändelserna i USA den 11 september 2001 fick hela världens börser att lamslås. Hösten 2002 vände börsen till slut uppåt och steg sedan med över 150 procent fram till juli 2007 när en global finanskris inleddes med en bolånekris i USA.

## **GLOBAL FINANSKRIS OCH SNABB ÅTERHÄMTNING**

Spekulationer i bostadsobligationer ledde 2007 till en omfattande bolånekris i USA. När amerikanska investerare successivt tog hem pengar från börserna utanför USA, som en följd av förluster, inleds en lång börsnedgång på världens börser. 2008 blev det sämsta börsåret i modern tid med en nedgång på 42 procent, en global finanskris och en internationell lågkonjunktur.

Startskottet för finanskrisen var när den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers gick i konkurs vilket snabbt ledde till en allmän oro som snabbt spred sig över världen. Denna oro ledde till att många företag fick svårt att både låna och att investera pengar. Stockholmsbörsen har aldrig tidigare backat lika mycket under ett enskilt år som under 2008. Fram till mars 2009 backade börsen med 59 procent. Räddningsinsatser från världens stora centralbanker och massiva stimulansåtgärder från ländernas regeringar stabiliserade finansmarknaden. Tack vare detta återhämtade sig världens börser snabbt och 2009 gick Stockholmsbörsen upp med 47 procent och 2010 fortsatte börsen uppåt med ytterligare 24 procent. Men efter den snabba återhämtningen kom ett kraftigt bakslag 2011, när tuffa åtstramningar först ledde till ekonomisk kris i Grekland, som var nära en statsbankrutt. Och sedan en skuldkris i ett flertal europeiska länder, främst Portugal, Italien och Irland, på grund av snabbt växande statsskulder och låg betalningsförmåga. Stockholmsbörsen backade med 17 procent. Oroligheterna fortsatte under 2012 som blev ett svajigt år där världens centralbanker fortsatte att stödja de finansiella marknaderna. Trots de massiva stödinsatser den amerikanska centralbanken FED genomfört försvann fler än 400 banker i USA under åren 2008-2012.

Hittills har de europeiska centralbankerna har lånat ut mer än 7 000 miljarder kronor, och under 2015 köpte den Europeiska Centralbanken ECB statspapper i Europa för mer än 500 miljarder kronor per månad i syfte att tvinga ner räntorna och därigenom stimulera tillväxt och konsumtion i Europa. Dessa köp kommer att pågå minst fram till mars 2017.

## **SÅ VARFÖR AKTIER?**

I alla tider har börsen gått upp och ned. Historiskt har börsen gått upp mer än den har gått ned och sedan början av 1900-talet har börsen i genomsnitt givit en avkastning på cirka 8 procent varje år. Men vad talar för att börsen kommer fortsätta uppåt? Jo, över tid måste bolagen

driva sina verksamheter med vinst och dessa vinster måste överstiga den ränta som staten kan erbjuda för att finansiera den svenska statsskulden. Om avkastningen inte skulle överstiga den ränta staten kan ge, plus lite till, så finns det inte många vettiga investerare som är beredd att satsa sina pengar. Så, på lite sikt måste en investering i aktier vara mer lönsam än en investering i obligationer.



## **SPEKULATION**

I Holland utbröt i mitten av 1600-talet en kraftig hysteri och spekulationsvåg som saknar motstycke i finansvärldens historia. De exotiska och färgglada tulpanerna, vars lökar handelsmän tagit med sig från Asien, hade blivit exklusiva trädgårdsblommor. Tulpanernas ohejdade popularitet gjorde att värdet på tulpanlökar ökade kraftigt. År 1635 betalades över 1 000 holländska floriner för en enda lök, åtta feta svin kostade samtidigt 240 floriner och ett ton smör 100 floriner. Möjligheten att tjäna snabba pengar gjorde att alla människor, ur alla samhällsklasser, skulle köpa tulpanlökar eftersom det var en så bra investering. Ryktet spred sig och snart ville även fransmännen ha den fantastiska blomman. År 1636 hade priset på tulpanlöken fördubblats och ett flertal nederländska börser inledde handel med tulpanlökar. I februari 1637 när hysterin var som värst och priserna stod i topp med över 4 000 floriner för en lök. Nu kunde handlarna plötsligt inte längre hitta några köpare, som var beredda att betala de upplåsta priserna och bubblan sprack. Till följd av de höga priserna hade även utbudet av lökar successivt tagit fart.

## **FRÅGOR**

1. *Var och när startade den första kända börsen och varifrån fick den sitt namn?*
2. *När hölls den första börsauktionen i Sverige?*
3. *Vilket tekniskt hjälpmedel gjorde att omsättningen på börsen ökade kraftigt i början av 1900-talet?*
4. *Vad kallas den stora krasch som drabbade börsen i början av 1930-talet?*
5. *Varför blev fondsparande så populärt i början av 1980-talet?*
6. *Hur många procent kan en aktiekurs stiga och hur många procent kan den sjunka?*
7. *Vad var bakgrunden till den kraftiga återhämtningen under 2009?*

## **DISKUTERA**

*Historiskt har kurserna på börsen alltid gått upp och ned. Vad är det som gör att kurserna stiger respektive sjunker?*



**CASE:**

# **GIRIGHET**



Genom åren har strävan och girigheten efter en allt högre bonus drivit många uppfinningsrika mäklare att spekulera med sina kunders eller bankens pengar. Denna verksamhet har kommit att kallas för trading, dvs handel, och den bygger på att försöka utnyttja skillnader mellan köp- och säljkurser.

## **STORSVINDLAREN**

Genom tiderna är det många som velat tjäna mer och försökt vara lite smartare än alla andra. Världens största börssvindlare är förmodligen den amerikanske finansmannen Bernard Madoff som under 20 års tid lurade banker, kändisar och vänner på ofattbara 500 miljarder kronor. Madoff grundade sin firma redan på 60-talet och gjorde sig ett namn som en duktig mäklare. Det gick bra för Madoff men han nöjde sig inte utan ville ha mer. Han iscensatte en jättebluff som kan liknas med ett enormt pyramidspel. På kontoutdragen såg allt bra ut och Madoffs fond lyckades år efter år hålla en hög och jämn avkastning kring 10

procent. Med tiden ville allt fler investerare vara med och när stora banker och kända personer som Steven Spielberg, Kevin Bacon och John Malkovich blev intresserade, då lockades allt fler att placera sina pengar i Madoffs fond. Det var få som tog ut några pengar, för pengarna var ju i säkert förvar hos Madoff och de växte stadigt. 2008 tog allt plötsligt slut. En analytiker räknade och tyckte att det var omöjligt att kunna leverera en sådan avkastning som Madoff hävdade att han hade gjort så han gjorde en anmälan. Då hade Madoff redan fört undan drygt 1,3 miljarder kronor för egen räkning. FBI utredde saken och i juni 2009 dömdes Bernard Madoff till 150 års fängelse. Bland förlorarna fanns bland andra Nordea, som sägs ha förlorat upp emot 500 miljoner kronor på svindleriet.

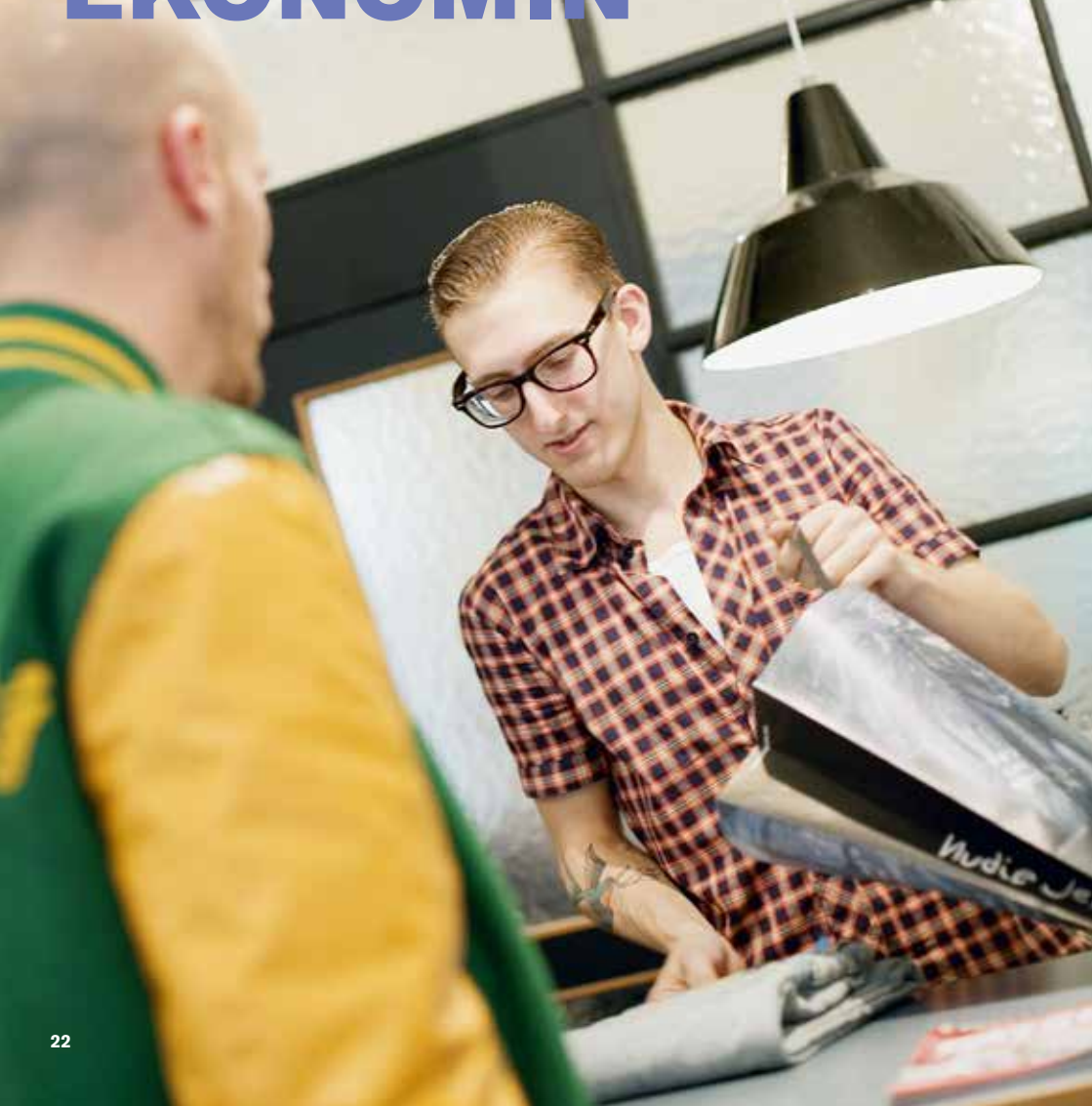
## **HQ BANK**

Våren 2010 stängde HQ Bank sin avdelning för trading. Det hade framkommit att bankens tradingverksamhet hade orsakat banken förluster. Banken uppskattade då underskottet till 33 miljoner kronor. I tradingportföljen handlade banken med aktier och derivat för egna pengar. Chefen för tradingavdelningen försökte att återvinna förlusten genom att fortsätta spekulera, nu utan säkerhet och han lämnade sedan oriktiga uppgifter avseende tradingportföljens värde. Styrelsen menade att de blivit förda bakom ljuset och att de inte kände till vilka positioner som fanns i portföljen. Läget försämrades snabbt och underskottet skenade iväg när positionerna skulle stängas, till slut uppgick bankens förlust till ofattbara 1 230 miljoner kronor. HQ Bank har likviderats. Under våren 2016 har rättegångar mot de ansvariga inletts.

Historien upprepar sig. 2012 uppdagades att tradingchefen på storbanken UBS spekulerat bort 15 miljarder kronor. De ansvariga för tradingportföljerna hade en rörlig bonus som innebar att ju mer de tjänade in till firman desto mer fick de i bonus. Genom att redovisa större värden på portföljen fick de ut mycket stora bonusar.

KAPITEL 3

# FÖRETAGENS ROLL I SAMHÄLLS- EKONOMIN



### **I kapitel 3 kommer vi översiktligt ge en beskrivning av hur samhällsekonomin i Sverige fungerar och titta på vilken roll företagen har i den.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du:

- förstå vad man menar med samhällsekonomi
- känna till vilken roll företagen har i samhället
- kunna förklara vad företagen bidrar med till samhället.

Samhällsekonomi handlar om hela Sveriges ekonomi och den är både stor och omfattande. Det berör oss alla eftersom den påverkar ditt studiebidrag, dina föräldrars lön, din brors a-kassa och mormors ögonoperation. Ekonomi handlar om att ta vara på de resurser som finns på bästa möjliga sätt. Det gäller även för ett land. Ett lands ekonomi kan beskrivas som ett stort kretslopp och kan förenklat delas upp i tre delar: hushåll, företag och offentlig sektor dvs – staten, kommunerna och landstingen.

Hushållen erbjuder företagen arbetskraft. För detta får hushållen lön från företagen. I gengäld köper hushållen varor och tjänster som företagen producerar. Dessutom finns en offentlig sektor som erbjuder tjänster som sjukvård, skolor, utbildning, försvar, polis m.m. Den finansieras huvudsakligen genom skatter, både från hushåll och företag. Vi får också tillbaka pengar genom bidrag i olika former, till exempel barnbidrag, studiebidrag, pensioner och arbetslöshetsersättning.

Ytterligare en del av kretsloppet utgörs av utlandet. En stor del av de varor och tjänster som vi producerar i Sverige, till exempel lastbilar och skogsprodukter, exporteras till utlandet. Andra varor importerar vi, bland annat sådant som vi inte själva har tillgång till eller sådant som andra länder är mycket bättre på att producera, exempelvis olja, bananer och kaffe.

### **FÖRETAGENS FINNS ÖVERALLT**

Nästan var vi än befinner oss i Sverige och i världen omges vi av företag, erbjödanden från företag, människor som arbetar i företag, samt varor och tjänster från företag. Företag är en så självklar del av våra liv att vi sällan funderar på varför de finns och vilken nytta de gör.

Företag är en viktig del av vår samhällsekonomi och svarar för merparten av de arbetstillfällen som erbjuds i Sverige. I dag finns fler än 1 000 000 företag i Sverige som tillsammans har fler än tre miljoner



anställda. De allra flesta företagen är små och fler än 96 procent av företagen har färre än 10 anställda. Bara 0,1 procent av företagen har fler än 250 anställda.

Företagen bidrar till samhället genom att göra affärer. Företagens grundläggande roll är att utveckla, producera och leverera varor och tjänster till sina kunder. Det måste genomföras på sådant sätt att företaget är lönsamt, vilket i sin tur kräver mycket mer än kompetens inom det egna verksamhetsområdet och dess processer. Duktiga entreprenörer har ofta en otrolig förmåga att förstå de samband som skapar framgång.

Stora företag har oftast inte bara grundarna som ägare då de sällan har så mycket egna pengar att investera som företaget behöver för att växa. Många företag kan därför behöva externa ägare, som tillför pengar.

Externa ägare kan vara privatpersoner, företag eller organisationer. I företag med externa ägare blir det tydligare skillnad mellan ägare och ledning. Med externa ägare i företaget ställs höga krav på att ledningen sköter bolaget på ett riktigt sätt. Störst krav ställs på bolag som väljer att notera sig på en börs, exempelvis på Stockholmsbörsen.

## MARKNADEN STYR

I en marknadsekonomi måste företag utveckla och sälja varor och tjänster som andra är beredda att betala för. Utbudet av produkter och tjänster styrs av vilken efterfrågan som finns. Om utbudet av en populär produkt ökar kraftigt så kommer priset förr eller senare att

sjunka. På motsvarande sätt så stiger priset om efterfrågan ökar utan att utbudet ökar i samma omfattning.

En verksamhet blir framgångsrik om den i slutändan resulterar i vinst, dvs att det blir pengar över till företagets ägare. Alla företag måste gå med vinst och vara lönsamma, åtminstone på sikt. Om de inte går med vinst så går de med förlust och då kan de snart inte betala ut löner och andra omkostnader. Till slut måste de lägga ner sin verksamhet. Om ett företag är lönsamt och går med vinst har affärerna gynnat alla involverade, även ägarna. Genom att skapa nytt, har företaget tillfört nytta och nya resurser till samhället.

Företag förädlar resurser genom att bearbeta material och idéer. De varor och tjänster som produceras måste efterfrågas av konsumenterna, andra företag eller offentliga organ för att företaget ska kunna överleva. Lönsamheten är ett resultat av att kunderna är beredda att betala mer för företagets varor och tjänster än vad det kostar företaget att producera dem.

Förmågan att skapa den sortens mervärde – vinsten – är företagandets grundförutsättning men också fundamentet för samhällets välbefinnande. Utan lönsamma företag uteblir en stor del av statens skatteintäkter och staten måste skära ner på sina kostnader.

Det är bara lönsamma företag som långsiktigt klarar av att överleva och förmår att skapa varor, tjänster, processer, avkastning på riskerat kapital, arbetstillfällen och skatteunderlag. Detta är också det som företagsamheten gör bättre än någon annan i samhället. Det är alltså företagets grundläggande affärsverksamhet som är deras sätt att skapa samhällsnytta.

## **BETALAR SKATT**

Företagen är viktiga för hela samhället, inte bara för att de skapar varor och tjänster eller har anställda, utan även för att de betalar skatt och är en finansiär av offentliga utgifter.

Företagen betalar en rad olika skatter. Alla företag betalar bolagskatt (en skatt på företagets vinst), och alla företag med anställda betalar sociala avgifter (en skatt på de pengar företaget betalar ut i lön). De flesta företag betalar även ett flertal särskilda skatter, exempelvis reklamskatt för pengar de lägger på annonsering, bränsleskatt på bränsle de gör av med, energiskatt på el och annan energi, samt en rad andra skatter.



## **CASE:**

# **DET LILLA FÖRETAGET SOM BLEV STORT**

I början av 50-talet var Harry Lundvall försäljningschef på andels-slakteriet i Borlänge. Som kringresande säljare besökte han många butiker och såg handlarnas behov av ställ för exponering av varor. Harry insåg möjligheterna med en egen tillverkning vilket resulterade i att han så småningom slutade sitt arbete och startade eget.

## **DET BÖRJADE MED ETT STRYKJÄRN I EN KÄLLARLOKAL**

1954 var året då Harry startade firman H.Lundvall, i en källarlokal i Borlänge. En mindre verkstad iordningställdes och till en början tillverkades enkla skyltställ i bockad tråd som såldes till butiker och varuhus. Ytterligare idéer växte fram och så småningom utökades sortimentet med enkla etikethållare för prisinformation, i plast, som fästes på korgar där varorna låg. För att tillverka dessa inhandlades transparent plast som skars i längder, klipptes till lämpligt stora bitar för att slutligen bockas med hjälp av ett strykjärn.

Under 1960-talet växte verksamheten och bolaget bytte namn till HL Plast AB. Företagets storsäljare, datalisten utvecklades under 1970-talet av Harrys son Åke Wester. Datalisten är en etikethållare som sträcker sig efter hela hyllans längd och där prisinformationen fästs där det passar bäst. 1975 tog Åke Wester patent på datalisten.

## **ÅTERFÖRSÄLJARE**

1977 startade Åkes dotter, Lis Remius, tillsammans med sin man Anders bolaget Flexi System. Företagsidén var att marknadsföra och sälja HLs produkter i Sverige. Kontor och lager hade de hemma i radhuset utanför Stockholm. Hela familjen var involverade i företaget och tillsammans skar de lister, limmade etiketter och packade material. Matplatsen i köket fungerade både som verkstad, kontor och konfe-

rensrum. Första kunden var bensinbolaget OK som ville utrusta sina stationer med ett nytt prisinformations-system. Lis hade beställt hem material som hon tänkt ställa i garagelängan för packning och omlastning. När materialet kom visade det sig vara en hel långtradare och för att få plats blev de tvungna att be grannarna flytta ut sina bilar.



## **ÄGARBYTEN**

1982 köptes Flexi System upp av HL Plast AB som i sin tur kort därefter såldes till investmentbolaget Parcon. Efter fyra år fick Parcon ekonomiska bekymmer och Lis och Anders, som arbetat kvar i företaget, lyckades köpa tillbaka bolaget. De bytte namn på bolaget till HL Display som 1986 omsatte ca 28 miljoner kronor.

Lis och Anders var övertygade om HL Displays produkters stora potential på en större marknad och arbetet fokuserades på att bygga upp en fungerande försäljningsorganisation. Arbetet bar så småningom frukt och i början av 1990-talet hade bolaget vuxit och omsatte över 100 miljoner kronor.

## **BÖRSINTRODUKTION**

Under ett par års tid fördes en diskussion om börsintroduktion av bolaget. Syftet var att finansiera en fortsatt expansion men också för att kunna erbjuda personalen en möjlighet att köpa aktier i företaget. 1993 genomfördes en lyckosam notering av HL Displays aktie på Stockholmsbörsen (NASDAQ OMX Nordic Stockholm). Intresset för att köpa aktier i bolaget var stort och introduktionen övertäckades flera gånger om. Bolaget omsatte vid denna tidpunkt drygt 200 miljoner kronor. Idag ägs HL Diplay av investmentbolaget Ratos. Bolaget har fortsatt växa och är idag en världsledande koncern inom butikskommunikation och varuexponering med verksamheter i ett 50-tal länder och med ca 1 000 medarbetare och med en omsättningen som har ökat till 1 700 miljoner kronor.

#### NÅGRA EXEMPEL PÅ SKATTER BOLAGEN BETALAR

- *Bolagsskatt – 22 % av bolagets vinst*
- *Arbetsgivaravgifter – 31,42 % av företagets bruttolönesumma*
- *Reklamskatt – 8 % på annonspriset vid annonsering i exempelvis TV*
- *Energiskatt – 36,75 öre per kWh el inkl moms (cirka 50% av elpriset)*
- *Bensinskatt – 8,23 kronor per liter bensin (cirka 60% av bensinpriset)*
- *Vägs katt – 7 000-14 000 kr per lastbil och år*

En grundförutsättning för att företag ska kunna utvecklas och kunna betala skatt är deras förmåga att ständigt förbättra sina varor, tjänster och processer och sälja dessa med vinst. Företag måste vara lyhörda för marknadens, medarbetarnas och opinionens synpunkter och krav. Vinst är en grundförutsättning för allt företagande!

Förbindelserna med utlandet har alltid varit viktiga för oss och svenskt näringsliv tillhör idag ett av världens mest "globaliserade". Av världens ca 60 000 multinationella företag beräknas ca 4 000 ha sitt ursprung i Sverige.

Redan vid förra sekelskiftet började många av våra stora företag söka sig ut för att hitta nya marknader. Denna process har fortsatt med oförminskad kraft, hejdad endast av världskrigen. Företag köper och säljer varor och tjänster globalt och många har etablerat tillverkning och dotterbolag i en lång rad länder.

## OLIKA FÖRETAGSFORMER

Det finns en rad olika företagsformer i Sverige och de fungerar på lite olika sätt. Skillnaderna kan exempelvis röra sig om hur långt det personliga ansvaret sträcker sig och hur många delägare företaget kan ha.

Som företagare betraktas man i vissa företagsformer som anställd, i andra inte. Det påverkar hur beskattningen av inkomsterna sker, men även vilket skydd och vilka rättigheter företagaren har hos försäkringskassan. När man tar ställning till vilken företagsform man ska välja är det viktigt att man tar hänsyn till alla egenskaper de olika företagsformerna har och funderar över vad som passar bäst.

## FAKTA

- **Enskild firma**

*Enskild näringsverksamhet passar den som ska starta ett företag ensam. Det finns inget krav på något satsat kapital, men det finns inte heller någon klar gräns mellan företagarens privata och företagets ekonomi.*

- **Handelsbolag**

*Handelsbolag kan vara ett alternativ om man är minst två personer som ska starta ett företag tillsammans. Det finns inte något krav på satsat kapital, men delägarna är personligt och solidariskt ansvariga för företagets skulder.*

- **Kommanditbolag**

*Kommanditbolag är en variant av handelsbolag. Minst en person måste vara obegränsat personligt ansvarig för företagets skulder, övriga är endast ansvariga med satsat kapital.*

- **Aktiebolag**

*Aktiebolag kan startas av en eller flera personer. För att starta ett aktiebolag krävs ett aktiekapital på minst 50 000 kronor. Det personliga ansvaret för bolagets skulder är i princip begränsat till aktiekapitalet.*

- **Ekonomisk förening**

*För att starta en ekonomisk förening krävs minst tre personer. Föreningen ska främja medlemmarnas ekonomiska intressen och medlemmarna ska vara delaktiga i verksamheten. Medlemmarnas ekonomiska ansvar är i princip begränsat till medlemsinsatsen.*

Den vanligaste företagsformen är enskild firma, som oftast drivs av entreprenören själv. Många egenföretagare, som exempelvis frisörer, snickare och skribenter driver sina företag som enskild firma. De flesta större bolag är aktiebolag och det är om dessa denna bok handlar.

Vill du vet mer om de olika företagsformerna hittar du information på Bolagsverkets webbplats – [www.bolagsverket.se](http://www.bolagsverket.se)

## FRÅGOR

1. Vilka tre huvuddelar kan man säga att vår samhällsekonomi består av?
2. Hur många företag finns i Sverige?
3. På vilka olika sätt skapar företagen samhällsnytta?
4. Nämn en grundförutsättning för att ett företag ska kunna fortsätta utvecklas.
5. Hur hög är bolagskatten i Sverige?
6. Vilken är den vanligaste företagsformen?

## DISKUTERA

Varför är vinst viktigt i allt företagande?

Ta reda på hur mycket skatt bolag betalar i andra länder.

**KAPITEL 4**

# **PRIVAT- EKONOMI**



**I kapitel 4 kommer du få en snabb inblick i vad privatekonomi handlar om. Vi tittar på hur du kan göra för att planera din ekonomi, hur du gör om du vill spara och vad som avgör ditt val av spar- och placeringsform.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du:

- känna till vad privatekonomi handlar om
- kunna göra en enkel budget
- känna till vad lån innebär
- känna till de vanligaste sparformerna.

Privatekonomi handlar om vardagsekonomi och balansen mellan inkomster och utgifter.

Ofta handlar det om att försöka få pengarna att räcka till eller att försöka få mer över. Att ha koll på din ekonomi kan innebära skillnaden mellan att leva med ständig oro över att pengarna inte ska räcka hela månaden och att kunna förverkliga dina drömmar. Det gäller att hitta en balans mellan inkomster och utgifter. Med hjälp av lite planering och en budget kan du få ordning på din ekonomi.

## **PLANERA DIN EKONOMI**

Oavsett om du tjänar mycket eller lite lönar det sig alltid att du har bra koll på din ekonomi. Genom att planera i förväg blir det lättare att hitta balansen mellan inkomster och utgifter.

Det finns några enkla verktyg som du kan ta hjälp av för att få en bättre överblick och ordning på din ekonomi. Du kan börja med att göra en årsbudget för dina inkomster och utgifter. Dela sedan med tolv så får du ett genomsnitt per månad. Du kan även föra kassabok för att ta reda på vart pengarna verkligen går. Stämmer budgeten med verkligheten? Om inte, fundera på alla småutgifter som verkar så obetydliga men som blir stora när man lägger ihop dem; mobiltelefon, kaffe, veckotidningar, godis, smink, snus och cigaretter, tips och så vidare. Att bokföra din ekonomi som ett företag, kräver både noggrannhet och uthållighet för att ge ett bra resultat.

## **BÄTTRE KOLL MED BUDGET**

Om du gör en budget för att få en tydlig bild av hela din ekonomi så måste du rada upp alla inkomster, fasta och rörliga utgifter. När du gjort det ser du snabbt om det blir något över till sparande.





Har du koll på dina pensionspengar?

Innan du börjar med din budget måste du skilja på fasta och rörliga utgifter. Fasta utgifter är sådana som du brukar få räkningar på. Det kan vara hyra, lån, medlemsavgift, telefon, försäkring, dagisavgift, bilskatt med mera. Det är ofta ganska lätt att veta hur stora de brukar bli. Rörliga utgifter är resten: mobiltelefon, mat, kläder, bensin, nöjen, hårklippning, tvättmedel, smink, etc. Att beräkna hur stora de blir på ett år kan vara betydligt svårare.

### *Budget*

- 1. Anteckna.** Skriv upp dina fasta utgifter månadsvis ett år framåt. Utgå gärna från förra årets räkningar. Summera utgifterna per månad och år. Detta är grunden både för att styra och följa upp din ekonomi.
- 2. Periodisera.** Sätt av en tolfedel av årets fasta utgifter varje månad på ett separat konto, enklast via automatisk överföring. Om du tar till lite extra så har du en marginal. Använd sedan kontot enbart till dina räkningar så är du alltid säker på att kunna betala dem. I början får du kanske sätta in ett extra belopp någon gång eftersom räkningar kommer oregelbundet. Räcker pengarna som nu är kvar till de rörliga utgifterna? Blir det kanske även över för att spara? Gör då gärna fler automatiska överföringar till olika sparformer.
- 3. Uppföljning.** Glöm inte att följa upp och se hur det går. Med fasta utgifter är det enkelt. Notera bara beloppet i din budget när räkningen kommer. Med småutgifterna är det svårare, spara kvitton och skriv upp alla småköp du gör i ett häfte. Det kräver mer disciplin, men det är roligt att följa resultatet.

## Kortköp

Numera finns det ett kort för nästan varje tillfälle: bankkort, benskort, matkort, klädkort. På en del kort har du kredit, på andra sätter du in pengar i förväg och får ränta. Med kort blir det enkelt att följa upp din budget och få bättre koll på pengarna. De regelbundna redovisningar/kontoutdrag du får, via brev eller internet, visar var och för hur mycket du har handlat.

## LÅNA

Ibland räcker pengarna inte till och du kan behöva låna för att kunna köpa en bostad, en ny bil, tv eller mobiltelefon. Det vanligaste är att låna småsummor av föräldrar eller kompisar, men ibland behövs mer pengar och då kan du låna pengar från en bank eller ett kreditinstitut.

För att kunna låna behöver du oftast ha en regelbunden inkomst eller någon annan typ av säkerhet. Att låna pengar av en bank eller kreditinstitut kostar pengar i form av ränta. Kostnaden beräknas på årsbasis som en procentsats på det lånade beloppet. När du ansöker om ett lån bör räntan vara så låg som möjligt, men det är inte bara räntan som kostar. Ibland marknadsförs lån med en mycket låg ränta eller till och med 0 procents ränta, men istället tillkommer höga avgifter.

Under den senaste 10 års perioden har hushållen i Sverige lånat mer än tidigare. Under 2015 har de svenska hushållens skulder passerat 3 000 miljarder kronor. Detta är mer än dubbelt så mycket som hushållens totala skulder för tio år sedan. Av skulderna utgör 85 procent lån i banker och bostadsinstitut, medan resten av skulderna utgörs av studieskulder till CSN och blacolån (exempelvis så kallade SMS-lån och lån för att köpa hemelektronik).

## Effektiv ränta

Därför är det viktigt att få fram den faktiska kostnaden för lånet genom att även räkna med alla avgifter, så som uppläggningsavgift, aviavgift etc. Då får du fram den effektiva räntan som anger den totala kreditkostnaden. Det är alltså den effektiva räntan som ger en rättvis siffra av hur mycket lånet kommer att kosta. Tro därför inte att räntefritt är samma sak som gratis.

Enligt Konsumentkreditlagen måste ett företag ange den effektiva räntan i sin annonsering och marknadsföring om krediten överstiger 1 500 kronor. Det gäller dock inte om summan ska återbetalas inom tre månader.

### *Olika typer av lån*

Det finns olika typer av lån. Lite förenklat kan man dela in dem i lån med säkerhet och lån utan säkerhet. Lån med säkerhet är exempelvis bostadslån eller billån där man ställer bostaden eller bilen som säkerhet för lånet. Den andra typen är lån utan säkerhet, dessa brukar kallas för blacolån. Ett lån utan säkerhet utgör en större risk för banken som riskerar att förlora pengarna om låntagaren inte kan betala tillbaka lånet. Det gör att banken tar ut en högre ränta för ett blacolån än för ett lån med säkerhet. Det är därför enbart din bedömda återbetalningsförmåga som avgör om du får låna pengar utan säkerhet.

### *Ränta*

Man brukar säga att räntan är priset på pengar. När du lånar pengar så ingår du ett avtal med banken eller kreditinstitutet. I avtalet regleras lånevillkoren, här kommer man bland annat överens om på vilken tid lånet ska gälla och man kommer också överens om och hur mycket du ska amortera varje månad. Att amortera innebär att betala av på de lån du har. I avtalet bestäms även vilken ränta som lånet löper med, det kan vara en fast ränta eller en rörlig. En fast ränta innebär att både du och banken i förväg vet hur mycket du kommer att betala. Nackdelen med en fast ränta är att den oftast är högre än den rörliga, fördelen är att du slipper otrevliga överraskningar om den rörliga räntan plötsligt går upp kraftigt. För blacolån är räntan oftast rörlig.

#### **EFFEKTIV RÄNTA RÄKNAS UT**

*Effektiv ränta = (Räntekostnad + Avgifter) x antal dagar\* / Totala lånebeloppet x 360*

*\*Antal dagar är så många dagar under ett år som du har lånet. För att göra det enkelt brukar man räkna med att alla månader har 30 dagar och ett år består av 360 dagar. Har du ett lån på tre månader blir det alltså 3 x 30 dagar = 90 dagar.*

### *75 862 procents ränta*

På senare tid har det blivit betydligt mycket lättare att snabbt kunna låna pengar utan säkerhet. Det är framför allt så kallade SMS-lån eller snabb lån som blivit vanliga. Låneformen kännetecknas av att låntagaren snabbt kan få det lånade beloppet, att kredittiden är kort samt att det rör sig om en mycket hög total lånekostnad. Vanligen rör det sig om lån mellan 1 000 och 5 000 kronor med en lånetid på en

eller ett par månader. De avgifter som tas ut kan motsvara en effektiv årsränta på 700–800 procent. Ofta anger företagen att SMS-lånen är "räntefria" eller har en mycket låg ränta, men sedan tar de ut avgifter på ett antal hundra kronor för varje lån. Det är storleken på dessa avgifter som leder till att SMS-lånen har en mycket hög effektiv ränta. Den högsta rapporterade effektiva räntan på ett SMS-lån i Sverige är smått astronomiska 75 862 procent.

### *Betalningsanmärkning*

En stor andel av de personer som tar SMS-lån drabbas av återbetalningsproblem. Antalet ansökningar om betalningsföreläggande hos Kronofogdemyndigheten relaterade till SMS-lån har ökat lavinartat och ungdomar mellan 18 till 35 år står för mer än hälften av fallen. Om ärendet går till Kronofogdemyndigheten så får du en betalningsanmärkning vilket kan leda till stora problem senare i livet. Anmärkningen kan exempelvis göra att du inte får hyra en lägenhet, låna pengar till att köpa en bil eller teckna ett mobilabonnemang.

## **SPARA & PLACERA**

Det finns ett stort antal olika sparformer, ytterst är det målet som avgör valet av spar- och placeringsform. Med det som utgångspunkt bestämmer du sedan hur du vill fördela dina pengar. Vilka alternativ du väljer beror på din hur lång tid du har på dig, vilken risk du vill ta, storleken på beloppet och din nuvarande livssituation.

Den svenska sparmarknaden uppgår till drygt 6 800 miljarder kronor, varav 48 procent är direktsparende och 52 procent pensionssparende. Marknaden bedöms normalt växa med omkring 8 procent per år varav 3 procent utgörs av värdetillväxt och 5 procent utgörs av nettoinflöde av nytt sparkapital. Nettoinflödet av nytt sparkapital ökar främst på grund av att de allmänna och kollektiva pensions- och välfärdssystemen minskar i omfattning, vilket ökar behovet av hushållens eget sparande.

Den svenska sparmarknaden domineras fortfarande av storbankerna och de stora pensionsbolagen. Därtill finns en rad olika nischaktörer såsom mindre banker och pensionsbolag, fondbolag, kapitalförvaltare, fondkommissionärer och försäkringsförmedlare.



### *Vad vill du spara till?*

Ju tydligare dina mål är, desto enklare är det att välja sparform. Sedan är det alltid bra att ha en buffert för oförutsedda utgifter, till exempel om bilen går sönder, datorn havererar eller lönen minskar vid sjukdom. En bra buffert motsvarar minst två månadslöner.

Ibland behövs ett mer målinriktat planerat sparande för att köpa eller göra något. Kanske för att köpa en ny bil eller byta bostad, för en utbildning, mer kul i livet eller utrustning till din hobby. Då finns det många olika sparformer att välja mellan – spara i bank, obligationer, fonder, aktier, försäkringar och pensionssparande.

Att spara handlar om att du själv bestämmer hur och när du vill använda dina pengar. Målet med ditt sparande, tidsaspekt, inkomst och totala ekonomi är faktorer som har betydelse för vilken sparform som passar dig bäst. Börja med att sätta ett mål med ditt sparande. Ditt mål kan till exempel vara att spara till en drömräsa. Konkretisera ditt mål genom att sätta en prislapp på målet. Ska semesterresan kosta 10 000 eller 60 000 kronor?

### *Vad påverkas av dina sparmål?*

Det går förstås inte alltid att förutse vad du kan komma att behöva pengar till. Men med ett mål av något slag är det lättare att placera dem. Dina mål påverkar bland annat:

**Sparbeloppet** – Se över din ekonomi och bestäm hur mycket du vill och kan spara varje månad.

**Tiden** – När ska pengarna användas? Om du behöver pengarna på kort sikt bör du ta mindre risker. Om du sparar på längre sikt kan du placera dina pengar i sparformer med högre risk.

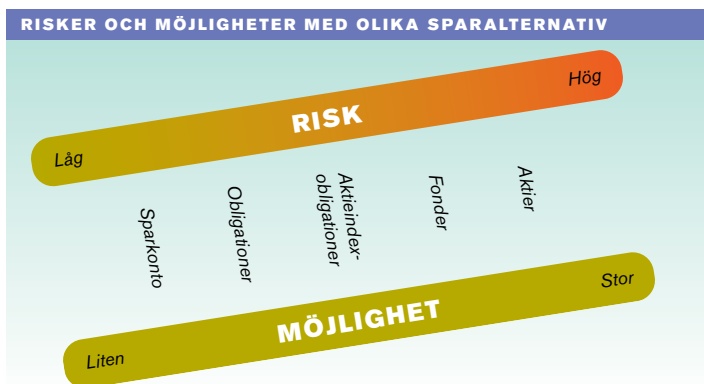
**Tillgängligheten** – Behöver du kunna komma åt pengarna direkt eller kan du vänta?

**Regelbundenheten** – Om du sparar långsiktigt kan det vara bra att spara regelbundet. Då minskar du risken att gå in med hela sparbeloppet när börsen står som högst eller räntan som lägst. Många tycker att det är enklast att spara regelbundet via en automatisk överföring. Ett regelbundet sparande innebär att du får fler fondandelar per hundralapp när kursen är låg och färre när kursen är hög.

## Möjligheter och risker

När det gäller möjligheter och risker är grundreglerna enkla:

- Sparande med låg risk ger normalt lägre avkastning. Högre risk kan ge högre avkastning. Men tänk på att en hög risk också kan leda till lägre avkastning, eller i värsta fall att du förlorar hela ditt kapital. Ett räntesparande är vanligtvis säkrare än aktier, men aktier kan vara mer lönsamt.
- Ju längre tid du kan spara och du samtidigt inte behöver ditt sparande vid en given tidpunkt, desto högre risk kan du ta. Det vill säga, sparar du på lång sikt kan du våga mer. Vill du använda pengarna inom en snar framtid bör du vara mer försiktig.
- Genom att välja flera olika sparformer kan du sprida riskerna. Lägg inte alla ägg i samma korg! Sätt heller inte den egna tryggheten på spel genom att ta för stora risker. Sätt dig in i vad som händer med ditt sparande när till exempel räntan går upp eller börsen ner. Se också till att du vet hur och när beskattningen sker.
- Bestäm i förväg hur och när du ska gå ur ditt sparande. Du kan exempelvis bestämma att alltid sälja om sparandet sjunkit en viss procent eller stigit till en viss nivå. Det kan också vara lämpligt att se över hur risktagandet totalt ser ut för ditt sparande, minst en gång per år.
- Ju närmare ditt sparmål du kommer desto viktigare är det att minska din risk, alltså att sälja av aktiesparande och flytta till räntebärande sparformer.



### Börja med en buffert

Det första steget när du börjar spara är att bygga upp en buffert. Buffertpengarna kan till exempel komma till nytta när diskmaskinen går sönder eller när inkomsten minskar vid sjukdom. En buffert kan även behövas vid olika tillfällen då aktiviteter ska betalas eller till julklappar och födelsedagspresenter. Helt enkelt sådana kostnader som kan vara svåra att få månadslönen att räcka till.

### Amortera

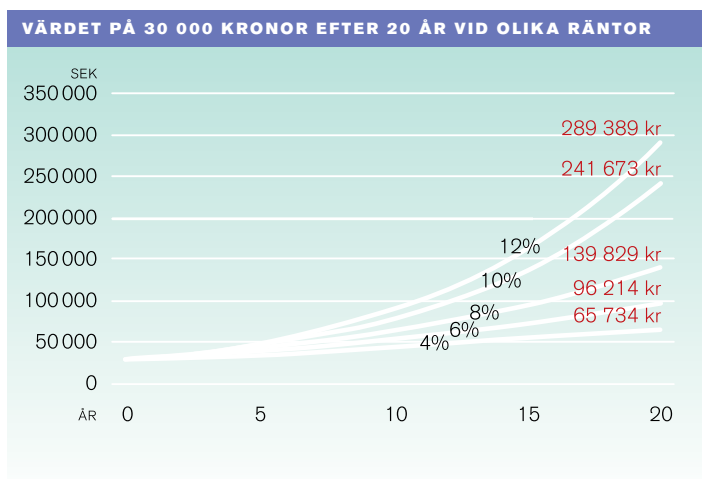
Att amortera är ett bra sätt att spara särskilt när avdragsmöjligheterna är små och inflationen är låg. Du sänker dina kostnader för räntor och förbättrar hela din ekonomi, vilket samtidigt ger dig större möjligheter att spara ytterligare. Se till att du inte amorterar mer än att du har möjlighet att bygga upp ett sparande samtidigt.

### Gör en tidsplan

Bestäm när ditt mål ska vara uppnått. Tidsaspekten har betydelse för vilken sparform som är smartast att välja. Är det redan nästa år som resan ska ske, eller om fem år? Handlar det om din ålderdom kanske vi talar om 40 år. Olika sparformer kan även ha skilda regler för när du får tillgång till dina pengar.

### Ge inte upp!

Se ditt sparande som en fast utgift, som hyran, dagisavgiften eller elkostnaden. Undvik att nalla från sparkontot till vardagskostnaderna.





Det är smartare att sänka sparsumman när ekonomin är skral för att sedan höja den när din ekonomi tillåter.

### *Ränta-på-ränta effekten*

Ränta-på-ränta effekten är en slags finansiell snöboll. Ränta läggs på ränta vilket innebär att beloppet "växer av sig själv". I diagrammet ser du hur du kan mångdubbla ditt sparande med hjälp av räntan och tiden.

## **OLIKA SPARFORMER**

Aktieäggande är en sparform bland många andra. Alternativt kan en sparare välja att ha sina pengar i aktie- eller räntefonder, på bankkonto, i premieobligationer, sparobligationer, fastigheter, konst, ädelstenar, guld, frimärken, konvertibler, optioner etc.

Vilket alternativ olika personer väljer är individuellt. Avgörande är naturligtvis vilken avkastning man kan förväntas få på sin placering och vilken risknivå placeraren kan tänka sig. Men stor betydelse har även den personliga skattesituationen, hur länge kapitalet kan vara bundet samt storleken på placeringen.

Placeringsens avkastning står alltid i förhållande till risktagandet. En god tumregel är att ju högre risken är, desto större kan avkastningen bli. En option kan exempelvis mer än fördubbla sitt värde på bara några timmar i bästa fall, men också bli värdelös om utvecklingen går åt fel håll. Däremot ger exempelvis en statsobligation en relativt låg, men alltid säker, avkastning om investeraren behåller obligationen löptiden ut.

Här nedan går vi översiktligt igenom för- och nackdelar med olika sparalternativ.

### *Sparkonton*

Sparkonton är ett enkelt sparande med låg risk. Dessutom är pengarna tillgängliga när du behöver dem. Genom att spara på ett sparkonto får du ett tryggt sparande med stor tillgänglighet. Idag är dock inlåningsräntan, dvs den ränta man får av banken för att låna ut sina pengar, nära noll.

**Passar** – *Sparkonton passar dig som vill bygga en trygg buffert för oförutsedda utgifter eller alltid vill ha tillgång till dina pengar. Du förväntar dig inte någon hög avkastning.*

**Risker** – *Lågt risktagande = låg avkastning.*

## Obligationer

En obligation är en sparform som i regel ger högre avkastning än ett sparkonto.

När du köper en obligation lånar du ut pengar till den som ger ut obligationen. I Sverige är det staten, bolåneinstitut, banker, kommuner och företag som lånar pengar genom att ge ut obligationer.

**Passar** – *Den som vill ha en trygg placering. Behåller du obligationen ända fram till förfallodagen vet du exakt vilken avkastning du får. Både avkastning och löptid skiljer sig mellan olika sorters obligationer. Pengarna är aldrig bundna eftersom du alltid kan sälja din obligation.*

**Risker** – *Obligationer är en trygg placering, men det finns vissa risker som exempelvis att räntan går upp när du redan har en placering till låg ränta. När räntorna stiger faller kurserna på obligationer. När räntorna faller, stiger värdet på obligationerna.*

## Aktieindexobligationer

Aktieindexobligationer är ett sparande med låg risk. Du är alltid garanterad att få tillbaka pengarna du har satsat samtidigt som du har möjlighet att få god avkastning på dina pengar. Det finns en stor mängd olika aktieindexobligationer.

**Passar** – *Du har minst 10 000 kronor som du vill placera i ett sparande under ett till fem år. Du vill ha ett tryggt sparande i kombination med möjligheten att öka ditt kapital.*

**Risker** – *Lågt risktagande men som regel är kostnaderna höga.*

## Fonder

En fond kan beskrivas som en portfölj fylld med olika slags värdepapper, såsom aktier och obligationer. Du kan spara små eller stora summor med lägre eller högre risk. Olika fonder placerar i olika värdepapper. Du kan välja fonder som placerar bara i aktier (aktiefonder), i räntebärande papper (räntefonder), fonder som blandar aktier med räntebärande papper (blandfonder) eller fonder som placerar i andra fonder (fond-i-fond).

Om du sparar i en fond kan du både sätta in engångsbelopp och spara regelbundet varje månad. Dina pengar är tillgängliga om du vill sälja fondandelar för att få loss pengar.

**Passar** – *Alla som vill spara mindre belopp regelbundet men ändå ta del av aktiemarknadens möjligheter.*

**Risker** – *Placeringar i fonder innebär alltid en risk men olika fonder har olika risknivåer. Lägst risk har räntefonder och högst risk har aktiefonderna.*

## Aktier

Genom att handla med enskilda aktier kan dina pengar växa rejält. Samtidigt finns en risk att aktierna förlorar i värde.

Att spara i aktier handlar mycket om att ha rätt timing, det vill säga att sälja och köpa vid rätt tillfälle. Det betyder att du måste vara insatt i och intresserad av att följa börsens upp- och nedgångar. Andra förutsättningar är att du satsar på ett långsiktigt sparande och är medveten om att du kan förlora hela eller delar av sitt kapital.

**Passar** – *Aktier är en bra sparform om du vill placera för största möjliga avkastning på längre sikt.*

**Risker** – *Aktiemarknaden kan vara ett riskfyllt sparande och ditt sparkapital kan förlora i värde.*

## FRÅGOR

1. Hur kan du göra för att få bättre koll på din ekonomi?
2. Vad är det för skillnad på fasta och rörliga utgifter?
3. Vad påverkas av dina sparmål?
4. Beskriv grundreglerna för sparande när det gäller möjligheter och risker.
5. Vad innebär det att amortera?
6. Vad är den effektiva räntan?

## DISKUTERA

*De skilda sparformerna passar olika bra i olika sammanhang. Tre olika personer ska välja sparform. Det är Anna, 16 år, som vill spara pengarna från sitt sommarjobb för att kunna köpa en egen lägenhet om 6–7 år, det är Torsten, 42 år, med fru och två små barn som vill lägga undan pengar till en drömmresa om 2–3 år och det är Louise, 33 år, som vill börja spara till en pension. Hjälp dem att välja den sparform som passar bäst.*



KAPITEL 5

# AKTIEN

**I kapitel 5 kommer vi att gå igenom vad en aktie är, beskriva vilka olika typer av aktier som finns samt övergripande beskriva vilka risker och möjligheter som förknippas med aktier. Det fina med aktier är att om det går bra för företaget blir din del av kakan mer värd.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du:

- känna till vad en aktie är
- känna till vilka olika typer av aktier som finns
- förstå att aktier är förknippat med en rad olika risker men också att det kan ge goda möjligheter till en bra avkastning.

För investeringar i maskiner, fabriksbyggnader eller forskning krävs pengar, ofta mer än vad en enskild ägare klarar av eller är villig att riskera. I form av ett aktiebolag kan flera människor gå samman och satsa var sin del av kapitalet. På så sätt delar de på riskerna. Pengar som satsas i aktiebolag genom köp av aktier kan ge god avkastning och växa i värde, men de kan också gå helt förlorade om företaget går dåligt och går i konkurs.

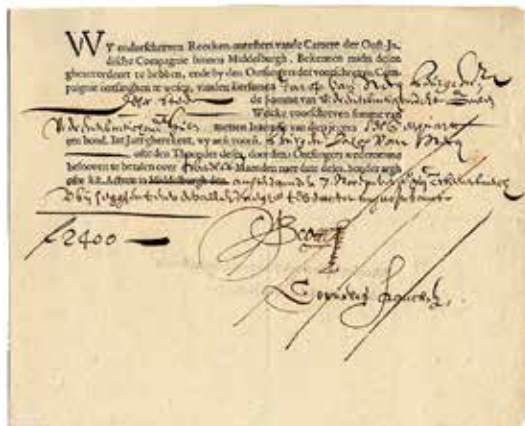
Aktiebolag som företagsform växte fram i och med industrialismens genombrott i mitten av 1800-talet och den första svenska aktiebolagslagen skrevs 1842. Idag är aktiebolag den näst vanligaste företagsformen i Sverige efter enskild näringsidkare och antalet aktiebolag ökar snabbt. Under de senaste fem åren har antalet aktiebolag ökat med nästan 100 000 bolag till drygt 480 000 aktiebolag. Storleken på dessa aktiebolag varierar, likaså antal aktier och aktieägare. Företag med många aktieägare är bland andra Ericsson med nästan drygt 700 000 aktieägare, TeliaSonera med 580 000 aktieägare, AstraZeneca med 480 000 aktieägare och Swedbank med drygt 300 000 aktieägare.

I firmanamnet förkortas ordet aktiebolag oftast med AB, exempelvis Trelleborg AB. Utöver aktiebolag finns även handelsbolag, ekonomisk förening och enskild firma. Vilken företagsform som väljs beror främst på verksamhetens art, storlek och antalet delägare. De flesta små företag med bara en anställd drivs oftast som enskild firma, direkt av entreprenören.

I firmanamnet förkortas ordet aktiebolag oftast med AB, exempelvis Trelleborg AB. Utöver aktiebolag finns även handelsbolag, ekonomisk förening och enskild firma. Vilken företagsform som väljs beror främst

på verksamhetens art, storlek och antalet delägare. De flesta små företag med bara en anställd drivs oftast som enskild firma, direkt av entreprenören.

I stora företag som är publika och får handlas med på börsen ska ordet "publ" åtfölja firmanamnet, till exempel AB Volvo (publ) eller Electrolux AB (publ).



Världens första aktiebrev från 1602 som utgavs av det nederländska handelsbolaget Vereenigde Oost-Indische Compagnie.

## AKTIEBREV

En aktie är en ägarandel i ett aktiebolag. När företaget startas sker det genom att olika investerare skjuter till pengar, och som kvitton på sina insatser får de aktiebrev. Aktiebrevet utgör ett bevis för den som satsat pengar i bolaget och är en värdehandling för ägaren. I bolagets aktiebok finns en förteckning över alla aktieägare i företaget. Aktieboken är offentlig och ska hållas öppen för allmänheten hos företaget.

När en aktie byter ägare så ska den nya aktieägaren antecknas i aktieboken. Från och med hösten 1990 har de fysiska aktiebrevens för de publika bolagen ersatts med ett värdepapperslöst system. Aktieägaren registreras på ett så kallat värdepapperskonto hos Euroclear Sweden AB (tidigare Värdepapperscentralen VPC AB), där man på ett "kontoutdrag" kan se vilka och hur många aktier man äger. Fortfarande finns aktiebrev i många mindre bolag som inte är publika. Dessutom kan aktiebrev medföra ett högt samlarvärde, särskilt de gamla.

## AKTIER ÄR EN KAPITALPLACERING

För aktieägaren är aktien en kapitalplacering och ur aktiebolagets synvinkel utgör utgivning av aktier en finansieringskälla, dvs ett sätt att få in pengar. Den som investerar i aktier vill ha en så god avkastning på sin insats som möjligt till en så låg risk som möjligt. Aktien kan ge en årlig "ränta" i form av utdelning om bolaget går med vinst

och bolagsstämman beslutar att dela ut en del av vinsten till ägarna. Denna "ränta" har under en lång period i genomsnitt varit mellan 2–4 procent. Att så många trots det köper aktier istället för att ha dem på ett bankkonto beror på att aktier historiskt har stigit i värde. Under de senaste 110 åren har aktiekurserna för de bolag som är noterade på börsen i genomsnitt stigit med 8 procent per år, det ger tillsammans en årlig avkastning på 10-12 procent.

## **DEL I VINSTEN**

Om företaget går bra får aktieägarna del i vinsten i förhållande till sin insats. Normalt får aktieägarna sin avkastning på två sätt – dels i form av utdelning, dels genom att kvarhållna vinster i bolaget ökar företagets och därmed aktiernas värde.

Om företaget behöver mer kapital för sin verksamhet kan det ge ut (emittera) fler aktier. Med betalningen för dessa täcks i de flesta fall kapitalbehovet.

## **BEGRÄNSAT ANSVAR**

Om företaget skulle gå dåligt, så att tillgångarna inte räcker för att betala skulderna, är aktieägarna inte personligt betalningsansvariga och därför inte skyldiga att betala återstående delar av skulderna. Ansvaret är begränsat till det egna satsade kapitalet.

I bolag med bara en eller ett par aktieägare är det dock vanligt att banker och finansinstitut kräver personlig borgen för bolagets lån och krediter. Därmed blir ägarna betalningsansvariga "såsom för egen skuld" om bolaget skulle gå i konkurs. Om ägarna inte går i personlig borgen skulle bankerna i annat fall förlora sina utlånade pengar om bolaget skulle gå i konkurs. Men även som styrelseledamot eller VD finns det situationer där man kan bli personligt ansvarig, exempelvis om bolaget inte betalar sina skatter.

## **ALTERNATIVA SPARFORMER**

Aktieäggande är en sparform bland många andra. Alternativt kan en sparare välja att ha sina pengar i aktie- eller räntefonder, på bankkonto, i premieobligationer, sparobligationer, fastigheter, konst, ädelstenar, guld, frimärken, konvertibler, optioner etc.

Vilket alternativ olika personer väljer är individuellt. Avgörande är naturligtvis vilken avkastning man kan förväntas få på sin placering och vilken risknivå placeraren kan tänka sig. Men stor betydelse har

även den personliga skattesituationen, hur länge kapitalet kan vara bundet samt storleken på placeringen.

Placeringsens avkastning står alltid i förhållande till risktagandet. En god tumregel är att ju högre risken är, desto större kan avkastningen bli. En option kan exempelvis mer än fördubbla sitt värde på bara några timmar i bästa fall, men också bli värdelös om utvecklingen går åt fel håll. Däremot ger exempelvis en statsobligation en relativt låg, men alltid säker, avkastning om investeraren behåller obligationen löptiden ut.

## **RISKKAPITALET FUNGERAR SOM SÄKERHET**

Det kapital som aktieägarna betalar in spelar en mycket viktig roll i företaget. Aktiekapitalet, tillsammans med sparade vinstmedel som aktieägarna inte tagit ut i form av utdelningar, utgör företagets eget kapital så kallade riskkapital. Detta riskkapital utgör den buffert som i första hand tar "smällarna" i dåliga tider. Kapitalet är bundet i företaget på ett helt annat sätt än främmande kapital som består av lån och andra krediter. Trots den risk aktieägarna tar när de satsar pengar i ett företag har de ingen självklar rätt till avkastning. I en krissituation kan aktieägarna tvingas att avstå från sin utdelning, medan övriga intressenter – anställda, leverantörer, långgivare och samhället – fortfarande får sina avtalsenliga eller lagfästa ersättningar.

Om företaget går med förlust ska riskkapitalet i första hand täcka de uppkomna förlusterna. Då kan delar av aktieägarnas kapital gå förlorat, medan företaget kan leva vidare och fortsätta att uppfylla sina förpliktelser mot andra intressenter. Riskkapitalet, även betecknat som företagets eget kapital, tjänar alltså som en viss säkerhet för långgivare och övriga fordringsägare och intressenter. Ju större andel av det totala kapitalet i ett företag som utgörs av aktiekapital, desto mindre är risken för övriga intressenter.

## **KVOTVÄRDE**

Det ursprungligen satsade aktiekapitalet utgör alltså en del av bolagets egna kapital. När verksamheten startar är aktiekapitalet normalt de enda pengar som finns i företaget. Minimibeloppet för att starta ett aktiebolag i Sverige är sedan 1 april 2010 sänkt till 50 000 kronor. Vanligen utges 1 000 aktier för detta belopp, och på varje aktie står det att 50 kronor har betalats in till bolaget. 1 000 gånger 50 kronor är lika med 50 000 kronor, och aktiens kvotvärde är därför 50 kronor.



En akties kvotvärde är ytterst sällan lika med dess marknadsvärde. Marknadsvärdet är det pris som en köpare är villig att betala om aktien bjuds ut på marknaden. Som exempel kan nämnas att kvotvärdet för en H&M-aktie är 0,125 kronor medan börskursen är runt 350 kronor.

## PRIVATA OCH PUBLIKA AKTIEBOLAG

Aktiebolag delas in i två kategorier – publika aktiebolag och privata aktiebolag. De publika ska till skillnad från de privata kunna vända sig till allmänheten för att skaffa kapital via aktier eller obligationer. Alla börsnoterade företag är därmed publika företag.

Aktiekapitalet i publika företag ska uppgå till minst 500 000 kronor och i privata till minst 50 000 kronor.

## AKTIER AV OLIKA SLAG

Alla aktier i ett aktiebolag måste ha samma kvotvärde. Däremot behöver de inte medföra samma rättigheter för aktieägarna. Ett bolag kan ge ut aktier av olika slag som berättigar till fördelar och företräde framför andra. Följande aktieslag finns: stamaktier och preferensaktier, samt aktier med olika rösträtt, vanligen betecknade som A respektive B- och C-aktier. Sinsemellan kan de olika aktieslagen kombineras.

**Stamaktier** – De flesta börsaktier är stamaktier. Dessa har ingen särskild fördel eller speciell företrädesrätt gentemot andra aktier. Utdelningen kan höjas hur mycket som helst. Aktier som inte är preferensaktier är alltid stamaktier.

**Preferensaktier** – Preferensaktier har i allmänhet företräde, framför stamaktier, till utdelning upp till en viss gräns. Eftersom utdelningen inte får överstiga denna gräns talar man ibland om limiterade preferensaktier. När gränsen nåtts blir utdelningen fast och höjs inte mer. Därmed blir aktien i praktiken likställd med en obligation, dvs. ett räntebärande värdepapper där kursen växlar med räntelägets förändringar. Preferensaktier har i allmänhet också förtur till ett eventuellt överskott om bolaget skulle gå i konkurs, dock ej till högre belopp än kvotvärdet. Däremot är röstvärdet vid årsstämman oftast lägre än för stamaktier.

**A- och B-aktier** – Huvudprincipen för en aktieägares rätt att utöva sitt inflytande på årsstämman är en röst per aktie. Men den svenska

## **CASE:**

# **LÅNGSIKTIGHET – AVGÖRANDE FÖR RISKKAPITAL**

1995 startades ett forskningsprojekt på Chalmers Tekniska Högskola i Göteborg i syfte att utveckla en ny teknik för tillverkning av komplicerade detaljer i metall. Detaljer som annars är så pass komplicerade att tillverka att kostnaden att tillverka dem blir mycket stor. Tekniken kallas allmänt för friformsframställning. Idén bygger på att den detalj som ska tillverkas först ritas upp i en digital ritning, en så kallad CAD-ritning. En datorstyrd elektronstråle med mycket hög energi smälter sedan lager av metallpulver och bygger successivt upp detaljen.

Två år senare bildades ett bolag, Arcam AB, för att fortsätta utvecklingen och för att göra produkten klar för lansering. Utvecklingen bekostades av riskkapital, bland investerarna fanns ett flertal privata investerare och den statliga Industrifonden.

Under 1998 inledde Arcam ett antal samarbetsprojekt, bland annat med Ericsson och senare även med Volvo, i syfte att utveckla och industrialisera tillverkningsmetoden.

Året därpå bedömde bolagets styrelse att utvecklingen hade kommit så långt att produkten var redo att lanseras. För att bolaget skulle ha råd att fortsätta utveckla, lansera och marknadsföra sin produkt beslutade bolagets styrelse att ta in nytt riskkapital. En större nyemission gjordes 2000 genom ett riktat erbjudande till ett antal institutioner. Kort därefter, i juni 2000, noterades bolaget på småbolagsbörsen NGM.

Med nytt kapital i kassan intensifierades utvecklingsarbetet och en försöksmaskin installerades hos en kund. Bolaget utvecklade en

betaversion av maskinen som såldes till två servicebyråer i Sverige. I december 2002 lanserades den första utrustningen, Arcam EBM S12, avsedd för produktion i stål. Ytterligare en emission genomförs och bolaget tog in 10,3 miljoner kronor i riskkapital för att fortsätta sina marknadsinsatser och för att fortsätta produktutvecklingen.

Ett år senare lanserade Arcam titanversionen EBM S12T i samband med en order från det amerikanska universitetet North Carolina State University, NCSU, som bedriver forskning inom medicinska implantat. Under 2005 nådde försäljningen åtta maskiner och bolaget erhöll viktiga referensorders från kunder inom flygindustri och medicinteknik.

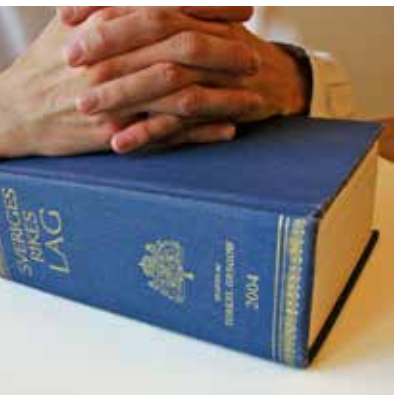
## **ARCAM I KORTHET**

Idag är Arcam en världsledande tillverkare av maskiner för friformsframställning i metall. 2015 uppgick bolagets omsättning till 576 miljoner kronor och redovisade vinst. Hittills har bolaget tagit in drygt 200 miljoner kronor i riskkapital. Bolaget utvecklas nu snabbt och har erhållit flera viktiga order på sin maskin, bland andra från flygplanstillverkarna Airbus och Boeing samt från den amerikanska rymdfartsmyndigheten NASA, men även från ytterligare ett 50-tal kunder framför allt inom implantat- och flygindustri. Sedan introduktionen på Stockholmsbörsen under 2012 har Arcams börskurs gått upp med fantastiska 1 700 procent.



Arcam Q10 är den nya generationens EBM maskin avsedd för industriell produktion av ortopediska implantat.

aktiebolagslagen ger företagen möjlighet att ge ut aktier med olika rösträtt. I de allra flesta fall identifieras aktier med högre röstvärde som A-aktier, medan B aktier vanligen tillhör den röstsvagare serien. Enligt lag får dock röstvärdet för en aktie inte vara högre än tio gånger röstvärdet för en annan aktie i samma bolag. Dock kan bolag som bildats före 1944 ha större skillnader. Motivet för att ha olika röstvärden är oftast att en viss ägargrupp, till exempel de som startade företaget, vill behålla kontrollen trots att nya ägare och nytt kapital kommer in i bolaget. För att behålla makten ger de gamla ägarna ut nya aktier med lägre röstvärde när de vill öka kapitalbasen i företaget. Särskilt i äldre företag kan det finnas många röststarka aktier på olika håll på marknaden, även om en ägare dominerar. Om någon annan vill skaffa sig en maktposition i detta bolag, samtidigt som den tidigare starke ägaren inte vill släppa sitt inflytande, kan en maktkamp bli resultatet. Vid sådana tillfällen kan de röststarka aktierna därför stiga mycket kraftigt i pris.



Systemet med rösträttsskillnad för olika aktieslag är inte särskilt vanligt internationellt. Utländska placerare på Stockholmsbörsen uttrycker ofta sitt missnöje med de svenska reglerna. Detta innebär att ägargrupper med en förhållandevis låg kapitalinsats kan upprätthålla makten och inflytandet över ett bolag, jämfört med andra som inte har möjlighet att köpa röststarka aktier. Reglerna utomlands skiftar från land till land, men vanligt är att ett bud måste läggas på samtliga aktier i ett företag om en enda ägare når upp till en viss del av kapitalet, ofta redan under 50 procent.

## OLIKA NIVÅER FÖR ÄGANDE

I Sverige finns fem nivåer som är väsentliga för ägande i ett bolag. Den första gränsen går vid fem procent av rösterna eller kapitalet. Där måste en ny ägare, såväl privatperson som juridisk person, anmäla sitt innehav till Finansinspektionen, s.k. uppflaggning samt offentliggöra detta genom ett pressmeddelande. Offentliggörande ska sedan ske då innehaven passerar, överstiger eller understiger varje femprocentsgräns, dvs. 5 procent, 10 procent, 15 procent osv. upp till 30 procent och sedan 50 procent, 66,6 procent och 90 procent. Gränserna gäller både kapital och röster.

Vid 25 procent av rösterna eller kapitalet får det ägande bolaget tillgodogöra sig utdelningen från det delägda bolaget utan att behöva betala skatt. Sådana bolag kallas intressebolag.

Den som köper aktier så att röstandelen uppnår eller överstiger 30 procent måste lämna ett bud på övriga aktier i bolaget inom fyra veckor. Vid ett innehav av mer än 50 procent av röster eller kapital kan det ägande bolaget konsolidera (införliva) det andra bolaget som dotterbolag och få en bokföringsmässig del i dess vinst.

Vid mer än 90 procent av kapitalet får det ägande bolaget tillgång till det uppköpta bolagets kassa och kan begära tvångsinlösen av resterande aktier. Om ägandet överstiger eller passerar följande nivåer:

- 5 % ska innehav i bolaget anmälas till Finansinspektionen
- 25 % blir utdelningen från bolaget skattefri
- 30 % obligatorisk budplikt på övriga aktier i bolaget
- 50 % kan bolaget konsolideras som dotterbolag
- 90 % får bolaget tillgång till dotterbolagets kassa

## FRÅGOR

1. Varför ger aktiebolaget ut aktier?
2. Aktiebolag kan ha olika stort aktiekapital. Det finns dock ett minimibelopp. Vilket är det lägsta aktiekapital som ett aktiebolag i Sverige måste ha?
3. En aktieägares ansvar anses vara begränsat. Vad innebär det?
4. Vilken roll spelar riskkapitalet i ett företag, och varifrån kommer det?
5. De flesta börsaktier är stamaktier. Det finns dock ett slags aktier som kallas för preferensaktier. På vilket sätt skiljer sig dessa från stamaktierna?
6. Aktier kan ha olika rösträtt. A-aktier har oftast större rösträtt än B-aktier. Hur stor får skillnaden i rösträtt maximalt vara?
7. Vid vilken röstgräns måste en köpare lämna bud på samtliga aktier i ett börsbolag?
8. Hur stor andel av ett bolag måste en ägare minst ha för att få tillgång till bolagets kassa?

## DISKUTERA

Vad är orsaken till att bolag kan ha aktier med olika röstvärde?

Vad tycker ni, är det rättvist att två olika aktieägare som satsat lika mycket pengar i bolaget ska ha olika mycket att säga till om på bolagsstämman?

KAPITEL 6

# AKTIE- MARKNADEN



**I kapitel 6 kommer vi grundläggande att gå igenom hur aktiemarknaden fungerar, vilken roll börserna har på aktiemarknaden, vad riskkapital är, varför ett bolag väljer att göra en börsintroduktion och vilka aktörer som finns på aktiemarknaden.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- känna till vad aktiemarknaden är
- känna till vilken uppgift aktiemarknaden har
- förstå vad riskkapital är
- förstå varför ett bolag genomför en marknadsnotering
- känna till vilka krav som ställs på ett noterat bolag.

Som vi nämnt tidigare är aktien ett ägarbevis, den visar att du äger en del i ett aktiebolag. Går det bra för företaget blir också din del av kakan mer värd. Det gäller dock att hitta rätt bland olika investeringsalternativ. Aktiemarknadens uppgift är att guida företag med kapitalbehov till villiga investerare.

Om aktier ska kunna fungera i sin dubbla roll som finansieringskälla och kapitalplacering, måste en väl fungerande andrahandsmarknad finnas. Den som placerar sina pengar i ett företags aktier måste veta att han eller hon enkelt kan sälja sina aktier och frigöra sitt kapital.

I Sverige finns ett flertal marknadsplatser för handel med aktier. Den största och mest kända marknadsplatsen är NASDAQ OMX Stockholm, mer känd som Stockholmsbörsen. På de svenska marknadsplatserna finns idag fler än 800 företags aktier noterade till ett värde av mer än 6 000 miljarder kronor.

## **AVREGLERING OCH ÖKAT KONSUMENTSKYDD**

Under de senaste åren har marknaden förändrats kraftigt och hösten 2007 trädde ett nytt regelverk för finansmarknaden i kraft – Lagen om värdepappersmarknaden – som bygger på EU-direktivet MiFID (Markets in Financial Instruments Directive). Syftet med direktivet är att stärka skyddet för investerare samt att öka konkurrensen i handeln med finansiella instrument på värdepappersmarknaderna. I och med införandet av MiFID räcker det med ett tillstånd i ett EU-land för att få bedriva verksamhet i alla EU-länder, men samtidigt kan inte vem som helst starta en marknadsplats för värdepappershandel utan det

kan bara göras av en börs eller ett värdepappersinstitut. Direktivet innebär även att företagens aktier kan listas på fler olika marknadsplatser vilket inte påverkar investerarna direkt utan det är upp till varje aktiemäklare att hitta den marknadsplats som ger investerarna de bästa villkoren. Detta krav på mäklarna kallas "bästa möjliga utförande" (best execution) i MiFID-direktiven.

Efter införandet av MiFID finns två huvudtyper av marknadsplatser: reglerade marknader (börser) och handelsplattformar, som även kallas för MTF (Multilateral Trading Facilities). Den stora skillnaden mellan de två sorternas marknadsplatser är att börser ställer högre krav på företagen vars aktier ska handlas på börsen än vad handelsplattformarna gör. Regelverket för MTFer är inte lika strängt som det för reglerade marknader. För dig som investerare är det tryggare att investera på en börs. Köper du aktier på en börs vet du att företagen lever upp till vissa minimikrav. På en handelsplattform är kraven lägre, både på företagen och på övervakning av själva handeln. Vid införandet av MiFID under 2007 blev NASDAQ Nordic och Nordic Growth Market (NGM) reglerade marknader, och handelsplattformarna Aktietorget, First North och Nordic MTF blev MTF:er. Därtill finns ytterligare ett antal utländska handelsplattformar som bedriver handel i nordiska aktier. Här kan nämnas BATS Chi-X och Turquoise.

Förutom börser och MTF:er finns det ytterligare ett antal andra marknadsplatser som organiserar handel med aktier, bland annat Alternativa aktiemarknaden.

Sverige var också en av de första länderna som fick en organiserad handel med mindre företag. Det började med den så kallade OTC-listan under 1982 och fortsatte med fler listor såväl inom som utom Stockholmsbörsen. I början på 2000-talet fanns det 3 alternativ utöver en officiell notering på Stockholmsbörsen. Det är fler än i något annat land i världen.

Idag finns sammanlagt fler än 700 aktier från lika många bolag noterade på de svenska marknadsplatserna och ytterligare drygt 200 aktier på olika inofficiella listor. Den som satsat pengar i noterade aktier eller andra inregistrerade värdepapper kan när som helst omvandla aktierna till kontanter. Priser och antal aktier som omsätts på dessa marknadsplatser redovisas offentligt. Därigenom vet man alltid värdet på sina innehav.



## **AKTIEMARKNADENS BETYDELSE**

Men har det någon betydelse för samhället i stort att aktiemarknaden finns? Kritiken mot marknadens avarter – spekulaton, insiderhandel – och dess aktörer har stundtals varit hård.

Utan tvekan har en väl fungerande aktiemarknad en mycket stor betydelse för samhället. På följande sätt bidrar aktiemarknaden till en sund samhällsekonomi och fördelning av riskkapital.

### **1. UNDERLÄTTAR FÖRETAGENS KAPITALANSKAFFNING**

Aktiemarknadens viktigaste samhällsuppgift är att förse landets näringsliv med nytt kapital för investeringar, utveckling och nya arbetstillfällen. Genom att ge ut ägarbevis (aktier) kan företagen få in pengar som kan användas till investeringar. Möjligheten att upprätthålla en så jämnt fördelad välfärdsnivå som Sveriges, är i hög grad beroende av näringslivets framgångar inom industri, handel och tjänsteproduktion.

### **2. FÖRETAGEN BEHÖVER LÅNGFRISTIGT KAPITAL FÖR SIN VERKSAMHET OCH EXPANSION**

Investerare vill i allmänhet ha sitt kapital tillgängligt på kort sikt. Därför är det oerhört viktigt att det finns en väl fungerande andrahandsmarknad där man kan sälja sina aktier. På så sätt överbryggs motsättningen mellan företagens krav på långsiktighet och investerarnas önskan om likvida placeringar.

### **3. BIDRAR TILL EN EFFEKTIV FÖRDELNING AV RESURSERNA**

Vid börshandel dras i princip det riskvilliga kapitalet till de bolag som kan göra de lönsammaste investeringarna. Detta är till gagn för samhällsekonomin. På aktiemarknaden råder en fri konkurrens mellan företagen om investerarnas kapital. De företag som kan visa de bästa framtidsutsikterna drar till sig kapital och kan därför expandera. De företag däremot som visar dålig lönsamhet eller har dåliga framtidsutsikter får svårigheter att attrahera nytt kapital.

#### **4. GER INVESTERARE EN KAPITALPLACERING SOM ÄR LÄTT ATT OMSÄTTA**

För sparare och kapitalplacerare är aktiemarknaden av stor betydelse. Genom att de aktier som köps är föremål för börshandel, kan de utan svårighet förvandlas till pengar. Kapitalet är inte bundet för någon viss tid och kan när som helst frigöras om det skulle behövas för andra ändamål. Inte heller behöver investerare personligen köpslå med någon motpart om pris och övriga villkor. Marknaden bestämmer priset, dvs. utbud och efterfrågan styr priset.

#### **5. FRÄMJAR INSYNEN I BÖRSBOLAGEN**

På börsbolagen ställs särskilda krav på öppen redovisning och på en saklig och snabb information om viktiga händelser inom företagen. Dessa krav kommer även andra intressenter än aktieägarna tillgodo.

#### **6. BIDRAR TILL ÄGARSPRIDNING**

För en introduktion på börserna krävs att aktierna har en viss spridning. Genom nyemissioner och den öppna handeln på börserna kan aktierna spridas ytterligare.

#### **7. TILLGÅNG TILL RISKKAPITAL**

En aktiebörs huvudsakliga uppgift är att vara en marknadsplats för riskkapital. För att näringslivet ska kunna utvecklas krävs investerare som är villiga att placera kapital i företag som bedöms ha en god framtid. Börsen är en plats där investerare med kapital möter företag i kapitalbehov. Trots denna ursprungliga roll för börserna händer det ofta att aktiekursen går ned för ett företag som aviserar en nyemission. Det kan bero på att marknaden tycker att bolaget visar svaghetstecken då de inte klarar sin utveckling med egna genererade vinstmedel.

Ett företag som ber marknaden om mer pengar behöver dock inte alls vara dåligt. Företaget har kanske en hög tillväxttakt och behöver göra stora investeringar, eller så ser de en bra affär genom uppköp av en konkurrent. Om inte den egna kassan då räcker till, kan aktiemarknaden vara lösningen. Vem som helst kan köpa aktier i ett börsföretag och därmed få del av de rättigheter som följer med ägandet: rätt att utöva sin rösträtt vid val av styrelse, revisorer och andra bolagsfrågor, exempelvis förändringar i bolagsordningen, samt rätt till utdelning som årsstämman beslutar om.

## ANDRA FÖRDELAR MED BÖRSNOTERING

Förutom den klassiska rollen som en möjlighet för ett företag att få tillgång till riskvilligt kapital kan en börsnotering även ge företaget andra fördelar som exempelvis:

- Ett medel att nå en större ägarspridning, till exempel bland de anställda.
- Ett sätt att bli mer känt.
- Att få högre status vid förhandlingar, inte minst internationellt sett.
- Möjlighet att använda aktier som betalningsmedel vid förvärv av andra företag.
- Ett sätt att lösa ett generationsskifte.
- Att uppfattas som en mer attraktiv arbetsgivare.
- Att underlätta handeln med bolagets aktier.
- Att ge företaget ett marknadsvärde.
- Att bidra till att de anställda och företagsledningen, särskilt om de själva är delägare, arbetar ännu mer intensivt för att åstadkomma goda resultat. Att vara delägare ger en större samhörighet med företaget än att vara anställd.



FOTO: STEVE WOODS/SXC

Börsnotera? Då är det säkrast att ha ordning och reda när börsrevisorn ringer på dörren.

## BÖRSINTRODUKTION STÄLLER HÅRDA KRAV

Ett bolag som börsintroduceras måste vara berett på att noteringen ställer krav som ett onoterat bolag inte behöver ta hänsyn till. Den största förändringen gäller informationsplikten och allmänhetens rätt till insyn i bolagets verksamhet.

För att ett bolag ska få notera sin aktie på Stockholmsbörsen, eller någon annan aktiebörs, så måste de klara av att uppfylla en rad grundläggande krav. Dessa krav finns utförligt reglerade i ett avtal som upprättas mellan börsen och vart och ett av de börsnoterade företagen. Kraven varierar beroende på om bolaget söker sig till Stockholmsbörsen, NGM, Aktietorget, First North eller Alternativa aktiemarknaden. Försättningsvis kommer vi i huvudsak att tala om de regler som gäller för en notering på Stockholmsbörsen eftersom det är den äldsta och ledande börsen som också sätter standarden för hur aktiehandel bedrivs i Sverige.

Kraven som bolagen måste leva upp till gäller inte endast vid noteringstillfället utan även fortlöpande efter noteringen. Bolagen ska därför se till att kraven uppfylls med marginal och utan tveksamhet så länge bolagets aktie är noterad.

## NOTERINGEN

Före en börsnotering får bolaget, som söker om en notering, genomgå en granskning som normalt tar mellan tre till sex månader. Denna granskning genomförs av en särskilt utsedd börsrevisor för att se om bolaget uppfyller de noteringskrav som gäller samt om det kommer att finnas förutsättningar för ändamålsenlig handel med aktierna. Börsrevisorn ska granska bolagets förutsättningar att klara noteringskraven, speciellt kraven gällande offentliggörande av finansiell - och annan kurspåverkande information. Börsrevisorn ska också fastställa om bolagets styrelse och ledning är lämpliga att sköta bolagets verksamhet och sina åtaganden gentemot börsen och aktiemarknaden. Slutligen ska börsrevisorn godkänna den information som ska publiceras i ett prospekt.

Börsrevisorn skriver därefter en rapport om sin granskning och lämnar den till börsen tillsammans med en rekommendation gällande börsens noteringsbeslut.

Under granskningstiden tar bolaget, ofta med hjälp av en bank eller fondkommissionär, fram ett prospekt.

Prospektet är ett av de viktigaste dokumenten inför en börsnotering och innehåller förutom själva erbjudandet till de som vill köpa aktier i bolaget en grundlig genomgång av bolagets verksamhet och marknader. Även prospektet granskas av börsrevisorn. Bolaget genomgår därefter en legal granskning som utförts av en oberoende advokat. Den legala granskningen ska omfatta följande:

- 1.** Ett uttalande om att beskrivningen i prospektet gällande de legala riskerna är korrekt,
- 2.** en genomgång av bolagets alla väsentliga ingångna avtal,
- 3.** en granskning av bolagets skattesituation och
- 4.** en bekräftelse på att all bolagsformalia hanterats på ett korrekt sätt.

När dessa granskningar är genomförda har Stockholmbörsen en särskild bolagskommitté som fattar det slutgiltiga beslutet om ett bolag ska få bli noterat eller inte. Efter godkännande kan bolaget offentliggöra prospektet.

Noteringskraven för börserna i Stockholm, Köpenhamn, Helsingfors och Reykjavik har harmoniserats med NASDAQ Nordic som gemensam ägare.

## NOTERINGSKRAV

1. Bolaget ska ha minst tre års verifierbar historia, dvs. den nuvarande verksamheten ska ha bedrivits i tre år och bolaget ska också kunna presentera redovisningshandlingar för dessa år.
2. Bolaget ska ha dokumenterad vinstintjäningsförmåga och kunna visa att verksamheten är lönsam. Ett bolag som inte har dokumenterad vinstintjäningsförmåga ska i prospektet visa att bolaget har tillräckliga finansiella resurser för att kunna bedriva planerad verksamhet under den närmaste tolv månadersperioden efter första noteringsdag. Inte minst bör det tydliggöras när bolaget räknar med att gå med vinst samt hur bolaget avser att finansiera sin verksamhet fram till dess.
3. Det ska finnas tillräckligt köp- och säljintresse för bolagets aktier för en korrekt prissättning.
4. Bolaget ska vid introduktionstillfället ha ett börsvärde på minst 1 miljon euro.
5. Bolaget ska uppfylla börsmässiga krav beträffande ledning och styrelse. I samband med börsnoteringen sker en prövning av styrelsens och ledningens allmänna lämplighet. En genomgång görs av dessa personers förflutna med avseende på handlingar som kan minska aktiemarknadens förtroende för bolaget.
6. Högst en stämмоvald styrelseledamot eller suppleant kan arbeta i bolagets ledning eller i ledningen i dess dotterbolag.
7. Fler än hälften av de stämмоvalda styrelseledamöterna ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Sedan ska minst två av de stämмоvalda styrelseledamöterna vara oberoende av bolagets större aktieägare. Dessa ledamöter ska även vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Minst en av dessa två ledamöter ska ha erfarenhet av de krav som ställs på ett börsnoterat bolag.
8. Bolaget ska ha ett bra ekonomisystem som medger framtagande av tillförlitliga delårsrapporter och bokslutskommunikéer. Bolaget ska också ha rutiner och system för informationsgivning för att säkerställa att kravet uppfylls beträffande bolagets skyldighet att förse marknaden med korrekt, relevant och tydlig information i enlighet med börsens regler.
9. Det ska finnas personer i bolagets ledning och styrelse som har kompetens och erfarenhet av de krav som ställs på ett börsbolag vad gäller informationsgivning till aktiemarknaden.

## **CASE:**

# **SLARV SOM KOSTAR**

Ett noterat bolag måste vara berett på att noteringen ställer krav som ett onoterat bolag inte behöver ta hänsyn till. Den största förändringen gäller informationsplikten och allmänhetens rätt till insyn i bolagets verksamhet.

För att ett bolag ska få notera sin aktie på Stockholmbörsen, eller någon annan aktiebörs, så måste de klara av att uppfylla en rad grundläggande krav. Dessa krav finns utförligt reglerade i ett avtal som upprättas mellan börsen och vart och ett av de börsnoterade företagen. Kraven varierar något beroende på vilken börs bolaget söker sig till.

Kraven som bolagen måste leva upp till gäller inte endast vid noteringstillfället utan även fortlöpande. Noteringskraven, som gäller så länge bolagets aktie är noterad på börsen, är minimikrav och bolagen ska därför se till att kraven uppfylls med marginal och utan tveksamhet. Bolag som inte sköter sig eller som bryter mot avtalet kan få en varning eller bestraffas med böter.

## **MISSVISANDE PROG NOS**

Bolaget AllTele presenterade en prognos för räkenskapsåret 2010 i december 2009, som innebar att bolaget skulle omsätta 300 miljoner kronor med ett rörelseresultat om 30 miljoner kronor. I bokslutskommunikén i februari 2010 stod bolaget fast vid prognosen liksom i årsredovisningen som offentliggjordes i april. I delårsrapporten för perioden januari-juni 2010 reviderade AllTele sin prognos. Efter en granskning av bolaget fann börsens disciplinnämnd att bolaget redan i april hade kännedom om att rörelseresultatet väsentligt skulle understiga den prognos bolaget lämnat. Även prognosrevideringen var missvisande. Börsen beslöt i maj 2011 att bolaget skulle betala böter för sin överträdelse. Bötesbeloppet blev 768 000 kronor vilket motsvarar

Information till marknaden ska vara korrekt, relevant och tillförlitlig.

fyra årsavgifter för bolaget, dvs den avgift bolaget betalar till börsen för att hålla bolagets aktie noterade på börsen.



FOTO: LORENZO GONZÁLEZ/SXC

## MISSVISANDE INFORMATIONSGIVNING

Bolaget Sign On skrev i ett pressmeddelande att man kommit överens om att förvärva bolaget Svea Ekonomi. Informationen fick positiv effekt på Sign On:s aktiekurs. Pressmeddelandet innehöll inte några uppgifter om att avtalet var villkorat av en särskild granskning eller av att parterna hade rätt att häva avtalet. Det kunde därför inte dras någon annan slutsats av pressmeddelandet än att överenskommelsen var definitiv och oåterkallelig. Men det visade sig emellertid inte vara fallet. I ett pressmeddelande någon vecka senare meddelade Sign On att de inte ville köpa bolaget på grund av att huvudägaren i Svea Ekonomi hade valt att bryta överenskommelsen genom att ställa helt nya villkor för att genomföra affären. Börsen konstaterade att villkoret om parternas rätt att häva avtalet innebar en så stor osäkerhetsfaktor att pressmeddelandet blev missvisande genom att detta villkor inte nämndes. Börsen fann att Sign On därmed hade överträtt avtalets krav på att information till marknaden ska vara korrekt, relevant och tillförlitlig och de fick därmed betala böter på 384 000 kronor (motsvarande två årsavgifter).

\*Alla bötesbelopp som kommer till Stockholmsbörsen hamnar i en fond som delar ut stipendier till forskning inom finansmarknaden.

- 10.** För att företaget ska få bli noterat gäller att samtliga ledamöter, styrelsen, ledande befattningshavare och de av stämman valda revisorerna genomgår en utbildning avseende noteringsavtalet, noteringskraven samt insiderfrågor.
- 11.** Ett bolag ska ha minst 25 procent av aktierna i allmän ägo. Med allmän ägo avses någon som direkt eller indirekt äger mindre än 10 procent av aktiekapitalet eller rösterna. Börsen kan godkänna en procentsats som är lägre än 25 procent av aktierna om det bedöms att handeln kan fungera tillfredsställande med en lägre procentsats och under förutsättning att ett stort antal aktier är i allmän ägo. Under normala omständigheter är kravet gällande antalet aktieägare uppfyllt då bolaget har minst 500 aktieägare som vardera har aktier värda totalt cirka 1 000 Euro.

Men även om ett bolag uppfyller samtliga noteringskrav har börsen rätt att avslå bolagets ansökan om noteringen bedöms kunna allvarligt skada förtroendet för värdepappersmarknaden eller investerares intressen.

## DE FORTLÖPANDE KRAVEN

De formella kraven under ett verksamhetsår är bl.a. att företaget sammanställer en bokslutskommuniké (sammanfattning av resultatrapporten för det gångna året), årsredovisning, information från årsstämman samt delårsrapporter.

För att samtliga aktörer på aktiemarknaden ska kunna agera på lika villkor måste bolagen informera enligt gällande krav. Informationsskyldigheten regleras i huvudsak av lagen om värdepappersmarknaden där det framgår att ny kurspåverkande information omedelbart ska offentliggöras via ett pressmeddelande.

Informationsskyldigheten ska tillgodose följande syften:

- 1.** Investerarna ska genom informationen kunna bilda sig en uppfattning om bolagets ekonomiska situation och därmed få underlag för en riktig värdering av bolagets aktier.
- 2.** För börsbolagen gäller att en rättvisande kurssättning och effektiv handel ger större möjligheter att skaffa nytt riskkapital.
- 3.** Börsen behöver information för att kunna tillse att handel och kurssättning sker korrekt.

Dessutom är företaget skyldigt att ge information vid speciella händelser och beslut i bolaget, som till exempel förändringar i ledning och/eller styrelse, större investeringar, betydande förluster eller vinster,



förvärv eller försäljningar av företag liksom större avvikelser från tidigare lämnade resultatprognoser. Ett absolut krav är också att all denna information måste ges till alla intressenter samtidigt: börsen, de större dagstidningarna, nyhetsbyråerna, personalen etcetera. Kraven på öppenhet kan ofta upplevas som besvärliga att leva upp till då företagen ofta måste avsätta mer tid och vanligen inrätta nya administrativa rutiner för att klara kraven.

## **SVENSK KOD FÖR BOLAGSSTYRNING**

Under 2004 togs en kod för svensk bolagsstyrning fram. Syftet med koden är att bidra till förbättrad styrning av svenska bolag samt att höja förtroendet för näringslivet bland allmänheten. Ett annat viktigt syfte är att skapa förtroende för svenskt näringsliv hos utländska investerare och andra aktörer på den internationella kapitalmarknaden för att underlätta tillgång till utländskt kapital. Koden är en del av självregleringen inom svenskt näringsliv, vilket innebär att koden inte är en lag. Däremot är den en del av börskontraktet vilket innebär att alla noterade bolag måste anpassa sig till den. Alla bolag noterade vid en svensk börs, dvs. bolag vars aktie är noterad på Stockholmbörsen samt på NGM, är skyldiga att följa koden.

Principen som gäller är "följ eller förklara" dvs. de som inte följer koden ska förklara och motivera varför de avviker från koden. Liknande koder finns i de flesta andra länder, framförallt i västvärlden.

Bolag på övriga marknadsplatser, som idag inte omfattas av koden, kan redan nu besluta att helt eller delvis tillämpa koden, vilket kan antas stärka förtroendet för dessa bolag på marknaden.

## **REKOMMENDATIONER**

Utöver de formella kraven finns ett antal rekommendationer som Stockholmsbörsen ger sina kunder. En sådan rekommendation är att företag som har låg omsättning i handeln av sin aktie kan förbättra kvaliteten i handeln genom att anlita en så kallad likviditetsgarant vars uppgift är att främja likviditeten, dvs. omsättningen, i bolagets aktier på börsen. En likviditetsgarant är skyldig att sätta priser på minst fyra handelsposter på vardera köp- respektive säljsida och att se till att köp- och säljkursen inte avviker från varandra med mer än fyra procent beräknat på säljkursen. Detta innebär att den fondkommissionär som bolaget har valt att anlita som likviditetsgarant sätter ett pris på bolagets aktie när börsen öppnar. En sådan likviditetsgaranti skapar förutsättningar för en ökad handel i bolagets aktier vilket leder till en mer

korrekt prisbildning och värdering av bolaget. För företaget Vitrolife betyder det att deras likviditetsgarant i börsens handelssystem lägger in fyra handelsposter, vilket i Vitrolife fall innebär 4 x 100 aktier, till försäljning för en kurs per aktie på exempelvis 50 kronor. Samtidigt måste likviditetsgaranten lägga in att de är beredd att köpa samma antal aktier till ett pris som är max fyra procent lägre än försäljningspriset, dvs. 48 kronor per aktie. Endast medlemmar på Stockholmsbörsen kan agera likviditetsgaranter. Bolag med likviditetsgarant brukar ofta markeras med L i kurslistan. Med en likviditetsgarant kan risken för hög volatilitet i aktien, dvs. stora kursrörelser uppåt eller nedåt, minskas. Samtidigt kan en likviditetsgaranti också ses som ett svaghetstecken då det indikerar att intresset för bolagets aktie inte bedöms som tillräckligt högt för en korrekt prisbildning.

## ANDRA MARKNADSPLATSER

Det finns två typer av alternativa marknadsplatser, dels de som bedriver handel med aktier i mindre bolag och dels de marknadsplatser som utgör ett alternativ till Stockholmsbörsen för handel med de "stora" bolagens aktier. I den första kategorin handlar det ofta om bolag som inte är mogna för en börsnotering. För aktieplacereare kan det vara lockande att komma in tidigt i ett företags utveckling. Många är unga företag vars aktier kan komma att bli kursraketer långt innan företaget börjar tjäna pengar. Förväntningarna är stora på många bolag, men långt ifrån alla kommer att infria förväntningarna. Nackdelen med att köpa dessa aktier är att det ligger en förhållandevis stor risk i verksamheten.

Likviditeten och informationsflödet är ofta betydligt sämre i dessa bolag än i de som är noterade på någon av de officiella börslistorna. Ägandet i bolagen är inte lika spritt och företagen granskas inte lika ofta av analytiker. Bolagen är inte heller övervakade på samma sätt som bolagen på de officiella börslistorna. Detta ger en ryckigare handel med stora kurssvängningar. Aktierna i dessa bolag handlas alltså inte via Stockholmsbörsen, men den som är intresserad av att köpa bolagens aktier kan kontakta en fondkommissionär eller bank som hjälper till med handeln. Under de senaste åren har allt fler små bolag sökt sig till dessa marknadsplatser och idag har de tillsammans fler än 700 noterade bolag.

En snabb konsolidering bland världens börser ledde till att antalet börser blev färre och större. Under 2000-talet upplevde många banker och mäklarfirmor, som är medlemmar på världens börser, att de kvarvarande börserna hade fått en allt för dominerande och monopo-

listisk ställning. Därför inleddes arbeten med att starta alternativa marknadsplatser för värdepappershandel, framför allt i de största och mest omsatta bolagen, med lägre avgifter. Under 2007 infördes EU-direktivet MiFID som bland annat syftade till att öka konkurrensen i handel med värdepapper. I Sverige startade ett antal handelsplattformar handel i Svenska aktier under 2009 och Stockholmsbörsen tappade snabbt marknadsandelar. Under de senaste åren har Stockholmsbörsen dock återtagit initiativet och är den klart dominerande aktören på handel med Svenska aktier med en marknadsandel på cirka 70 procent. Störst av handelsplattformarna är BATS Chi-X, en paneuropeisk handelsplattform, med drygt 15 procent av handeln. Återstoden står dock inte främst konkurrenter för, utan affärer som framför allt sker internt på olika storbanker i London.

## **OTC OCH "DARK POOLS"**

OTC-marknaden är en stor dold handelsplats. OTC är en förkortning av "Over The Counter" och innebär att mäklare säljer aktier till varandra över telefon och därmed kringgår själva börsen. Denna typ av handel används av de stora institutionerna när de genomför enstaka mycket stora affärer med ett stort antal aktier, så kallade block trades, för att inte påverka marknaden.

Att köp- och säljorder inte syns i orderboken har blivit allt vanligare. Nackdelen är att siffror från vanliga börssystem blir missvisande, exempelvis då det gäller omsättning och orderdjup.

En effekt som högfrekvenshandeln och ökad reglering fört med sig är att allt fler affärer genomförs på dolda marknadsplatser, så kallade "dark pools". Dark pools är finansiella handelsplatser eller nätverk i likhet med börser men som fungerar som OTC-handel, det vill säga utanför börsen.

## **Här presenteras ett antal svenska marknadsplatser.**

### *First North*

First North är en inofficiell handelsplats där mindre bolags aktier handlas via Stockholmsbörsens handelssystem. Handeln sker på samma sätt som för de börsnoterade företagen. Information om kurser, volymer och orderdjup offentliggörs i realtid genom samma kanaler som för börsaktier. Skillnaden är att Stockholmsbörsen inte ansvarar för övervakningen av bolagen på First North. Varje bolag har istället en sponsor, någon av Stockholmsbörsen medlemmar, som ansvarar för att bolaget uppfyller kraven för att handlas på First North samt följer

vissa informationskrav. Sponsorn måste ingå avtal med de bolag som de ansvarar för. Dessa avtal liknar de noteringsavtal Stockholmsbörsen har men med den skillnaden att kraven är lägre ställda:

- minst 10 procent av aktiekapitalet av röster i allmän ägo
- minst 300 handelspostägare, en handelspost ca 5 000 kronor.

2015 fanns ett 40-tal bolag noterade på First North.

### *NGM-börsen*

Nordic Growth Market (NGM-börsen) är sedan 2003 Sveriges andra auktoriserade aktiebörs. NGM ägs sedan 2008 av den tyska börsen - Börse Stuttgart. På NGM-börsen kan även mindre och yngre bolag börsnoteras. Detta ökar bolagens tillväxtpotential och ger investerare möjligheten att gå in tidigare i tillväxtbolag, vilket ökar såväl risken som vinstpotentialen. Handeln på NGM-börsen sker elektroniskt i realtid. Det regelverk som gäller för börsnoterade bolag, bland annat avseende informationsgivning, tillsammans med den likviditet som möjliggörs av elektronisk handel, fungerar till skydd för aktieägarna och gör en investering i ett börsnoterat bolag tryggare än en investering i motsvarande bolag som inte är börsnoterat. Sedan ett par år tillbaka har NGM fokuserat på handel med så kallade ETFer varefter antalet aktier minskat. 2016 finns knappt 20 bolag noterade på NGM-börsen.

### *Nordic MTF*

Nordic MTF (Multilateral Trading Facility) är Nordic Growth Markets oreglerade lista för bolag som ännu inte är mogna för en fullvärdig börsnotering men där det finns ett intresse av en marknadsnotering. Handeln sker på samma sätt som för de börsnoterade bolagen. NGM-börsen ansvarar för övervakningen av bolagen på Nordic MTF, både när det gäller informationsgivning och handeln i aktien, för att undvika de intressekonflikter som kan uppstå om bolag har rådgivare i flera olika roller, bland annat som övervakare. 2016 finns ett 30-tal bolag noterade på Nordic MTF.

### *AktieTorget*

Ytterligare en marknadsplats för aktier är AktieTorget. Verksamheten kan liknas den vid NGM men med skillnaden att AktieTorget inte är någon auktoriserad börs. AktieTorget hjälper små bolag att skaffa ägarkapital från den aktieintresserade allmänheten genom att tillhandahålla ett system för handel med aktierna i dessa bolag. 2016 finns drygt 150 bolag listade på Aktietorget.

### Alternativa aktiemarknaden

Alternativa aktiemarknaden organiserar handel i små bolag vars storlek och ägande gör en daglig prissättning olämplig. På Alternativa aktiemarknaden handlas företagets aktier på ett fåtal förutbestämda dagar. Priset fastställs via en auktionsmodell och varje handelsdag handlas därmed samtliga aktier i respektive bolag till ett pris. 2016 finns ett 30-tal bolag noterade på Alternativa marknaden.

### Onoterade.nu

Onoterade.nu organiserar två olika listor för handel med små onoterade bolag. Onoterade.nu bedriver ingen egen handel utan fungerar som en anslagstavla där köpare och säljare kan mötas. En lista för bolag anslutna till Euroclear samt en lista för bolag som själva sköter sin aktiebok. Handeln sker helt via säljare och köpare. 2016 finns ett 100-tal bolag på de två listorna.

### BeQuoted

beQuoted organiserar en inofficiell aktielista (OTC-listan) men bedriver ingen egen handel. Listan innehåller värdepapper som av olika skäl inte handlas i börsens handelssystem. Den som vill köpa eller sälja kontaktar sin bank eller personliga mäklare, alternativt lägger ordern elektroniskt via en internetmäklare. Avsluten sker sedan hos den bank eller fondkommissionär som ansvarar för handeln i värdepapperet. 2016 finns ett 20-tal bolag med på listan.

## FRÅGOR

1. Vilka fördelar anser man att en börsnotering medför för ett företag?
2. En börsnotering ställer höga krav på företagen som vill notera sin aktie på NASDAQ Nordic. Stockholm. Nämn fyra krav som ställs på ett bolag som vill in på börsen?
3. Det finns flera olika marknadsplatser för handel med aktier i Sverige, nämn fem?
4. Vad innebär MiFID och MTF?
5. Vem får handla aktier på NASDAQ Nordic?

## DISKUTERA

- Varför är det viktigt att det finns en fungerande andrahandsmarknad för aktier?
- Under 2014 var det 60 nya bolag som noterades på Stockholmsbörsen? Nämn tre?
- Varför är det viktigt att börsbolag är duktiga på att informera till alla sina aktieägare när det händer något nytt i bolaget?





**Att hålla sig informerad är avgörande för framgång i aktie-affärer. I kapitel 7 kommer vi att beskriva hur du gör för att hålla dig informerad om utvecklingen på marknaden och i "dina" bolag. Vi beskriver olika informationskällor och går igenom hur du läser en årsredovisning.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- känna till vilka olika informationskällor som finns att tillgå
- förstå hur du läser en börslista
- kunna läsa en årsredovisning och förstå hur den är uppbyggd.

Vägen till en bra aktieaffär går via ett aktivt informationssökande. Genom internet kan alla omedelbart ta del av det som sker på börserna runt om i världen.

Den första kontakten med aktier och börsen är ofta de kursnoteringar som dagligen publiceras i de flesta dagstidningar i Sverige eller på deras webbplats. Aktierna som handlas på Stockholmsbörsen är uppdelade i bokstavsordning i olika segment beroende på företagets storlek. Det börjar med aktierna i de största bolagen och slutar med de minsta. Utöver Stockholmsbörsens listor finns det ytterligare ett antal andra listor som också redovisar kursnoteringar från handel med aktier, fast från andra marknadsplatser.

## **DE OLIKA LISTORNA**

För att göra det enklare för investerarna att hitta rätt aktie har aktierna delats in i olika listor. Stockholmsbörsens listindelning som är gemensam med börserna i Helsingfors, Köpenhamn och Reykjavik. På listan presenteras bolagen enligt en modell som bygger på börsvärde och branschtillhörighet. Listan är indelad i tre segment som baseras på börsvärde: Large Cap, Mid Cap och Small Cap. Sedan delas bolagen in efter vilken bransch de tillhör. Branschtillhörigheten följer en internationell standard, Global Industry Classification Standard (GICS), som har utvecklats av de två amerikanska bolagen Morgan Stanley och Standard & Poor's. Listan är ett verktyg som är tänkt att hjälpa investerare att enkelt hitta olika investeringsalternativ på den nordiska aktiemarknaden. Små, medelstora och stora noterade bolag synliggörs för lokala, nordiska och internationella investerare.

Utöver denna huvudmarknad har Stockholmsbörsen ytterligare tre listor: Observationslistan, för bolag där det hänt något, Xterna listan för utländska bolag som inte är noterade på Stockholmsbörsen samt First North som är en handelsplattform för inofficiell handel, dvs. handel med aktier i bolag som har valt att ännu inte bli börsnoterade. Övriga marknadsplatser så som NGM, Alternativa aktiemarknaden och Aktietorget har också sina listor. Idag har de olika listorna i stort sett spelat ut sin roll som vägledare utom i ett avseende, när det gäller storleken på bolagen.

### *Stockholmsbörsens huvudmarknad*

*Segmentet Large Cap inkluderar bolag med ett börsvärde motsvarande 1 miljard euro eller mer. I segmentet Mid Cap ingår bolag med ett börsvärde mellan 150 miljoner euro och 1 miljard euro. Segmentet Small Cap inkluderar bolag som har ett börsvärde som understiger 150 miljoner euro. När ett bolags börsvärde fastställs inkluderas samtliga aktieklasser.*

*Inom varje börsvärdessegment grupperas bolagen efter vilken bransch de tillhör i enlighet med den internationella standarden för branschindelning GICS. Stockholmsbörsen har sedan tidigare infört GICS klassificering som delar in bolagen i följande sektorer: Energi, Material, Industrivaror- och tjänster, Sällanköpsvaror- och tjänster, Dagligvaror, Hälsovård, Finans och fastighet, Informationsteknik, Telekomoperatörer samt Kraftförsörjning.*

### *Observationsstatus*

*Då och då förekommer aktier under rubriken Observationsstatus. Då har bolag på ett eller annat sätt utmärkt sig, och börsledningen vill signalera till marknaden, att utvecklingen i bolaget måste följas extra noga. Det kan gälla företag som till exempel har gjort kraftiga prognosmissar, ställt in betalningarna eller gått i konkurs.*

### *Xterna listan*

*Stockholmsbörsen har också skapat en lista för handel med aktier i utländska bolag som inte är noterade på Stockholmsbörsen, den så kallade Xterna listan. Här återfinns utländska bolag med en stor andel svenska aktieägare, bland andra svenska bolag som blivit uppköpta av utländska företag och för vilka betalningen har skett till största del med aktier.*

### *First North*

*First North är en inofficiell handelsplats där mindre bolags aktier handlas via Stockholmsbörsen handelssystem.*

### *NGM-listorna*

*NGM erbjuder aktiehandel på börslistan NGM Equity och på den oreglerade listan Nordic MTF. Bolagen på NGM Equity omfattas av alla de regelverk till*





ges information om kursutvecklingen. Den första kolumnen anger den senaste köpkursen och sedan kommer en kolumn med förändringen i kronor på köpkursen jämfört med slutkursen dagen innan samt samma sak i procent.

Kolumnerna omedelbart till höger om förändringen i procent består av aktuella köp och säljkurser.

När du vill köpa aktier ska du tittar på säljkurserna för att se hur mycket du måste vara beredd att betala för aktierna. Omvänt tittar du på köpkurserna när du tänker sälja, då ser du hur mycket en köpare är beredd att betala för aktierna. Kurserna ger en ögonblicksbild och kan snabbt förändras så du måste vara medveten om att kurserna kan förändras innan din order har utförts.

I de två sista kolumnerna anges hur många aktier som har omsatts under dagen, dvs hur många aktier som har bytt ägare under dagen, samt hur mycket pengar dessa transaktioner omfattat.

Tittar du på i dagstidningarna så hittar du ytterligare information, så som direktavkastning angivet i procent, kursutveckling under de senaste 12 respektive 24 månaderna, P/E-tal och PS-tal. I affärstidningarna som kommer ut mer sällan återfinns ännu fler nyckeltal, så som justerat eget kapital per aktie, prognostiserad utdelning etc.

## **KUNSKAP GENOM INFORMATION**

För de allra flesta räcker det med att regelbundet spara i aktier på ett mer eller mindre passivt sätt. Andra försöker leva på att aktivt köpa och sälja aktier på börsen, utan att vara professionella rådgivare eller mäklare. För dessa personer är det en absolut nödvändighet att skaffa en bred kunskap om enskilda bolag och utvecklingen på hela börsen.

Personer som vill försörja sig på aktiehandel måste normalt ha gott om pengar redan från början. Då finns det dessutom även större möjligheter att anlita duktiga rådgivare. Rådgivare finns oftast hos banker och fondkommissionärer och de har till yrke att följa olika marknader och bevaka allt som kan påverka börsen. Kursutvecklingen, såväl när det gäller enskilda aktier som marknaden i sin helhet, påverkas av många olika händelser. För den enskilda investeraren gäller det att ta ställning till dessa. Hur betar sig börsen om till exempel Konjunkturinstitutet spår en kraftigt förbättrad bytesbalans i Sverige under första halvan av 2016? Eller en negativ BNP-tillväxt för det kommande året? Hur tar marknaden emot ett besked om en vinstökning med 100

procent för ABB eller varför går kursen i Ericsson upp med 5 kronor dagarna innan bokslutskommunikén publiceras?

## INTERNET

Tillgängligheten av finansiell information på internet har revolutionerat aktiemarknaden. Idag när alla banker och fondkommissionärer har aktiehandel via internet har den enskilde aktiespararen goda möjligheter att köpa och sälja aktier, samt hålla sig informerad på ett enkelt och proffsigt sätt. Flera nyhetsbyråer och affärstidningar publicerar dagligen ekonomiska nyheter och annan information på nätet. På flera svenska hemsidor, till exempel Affärsvärlden ([www.affarsvarlden.se](http://www.affarsvarlden.se)) och DN ([www.dn.se](http://www.dn.se)), finns analyser och kursnoteringar tillgängliga med ett par minuters fördröjning. NASDAQ OMX ([www.nasdaqomx.com](http://www.nasdaqomx.com)) egna hemsidor ger aktuella kursnoteringar och allmän information om aktierna på Stockholmsbörsen, men också om aktierna i Helsingfors, Köpenhamn och Reykjavik.

Dagens Industris internetjänst ([www.di.se](http://www.di.se)) innehåller en stor del av innehållet från papperstidningen. Dessutom får besökaren, om man är prenumerant, tillgång till en arkivtjänst med allt som skrivits sedan ett par år bakåt i tiden – nyhetsbyrån Direkts nyheter, dagens aktietips och en sida för Börsnack med läsarnas egna tips och synpunkter. En snabbt växande kanal för fördjupning och intervjuer är de Poddar som både dagstidningar, affärstidningar, banker och nätmaklare skapar. Här finns mycket material att lyssna sig igenom och ett bra exempel är Dagens Industris Analyspodden. Svenska Dagbladets affärssajt heter SvD NÄRINGSLIV ([www.nliv.se](http://www.nliv.se)) och affärstidningen Veckans Affärer har ([www.va.se](http://www.va.se)). Bägge dessa är bra alternativ till di.se. Ytterligare en sajt som fokuserar på ekonominyheter och aktier är Dagens PS ([www.dagensps.se](http://www.dagensps.se)). En nyhet som vuxit sig stark är sociala nätverk för investerare. Ett exempel på detta är Nordnets sajt [www.shareville.se](http://www.shareville.se) som är en mötesplats för sparare. Där man kan dela med sig av sina placeringsstrategier, tips om aktier, fonder och ppm. Genom Shareville kan man snabbt och enkelt se vem som handlar vad i realtid, följ de bästa och kopiera till sin egen ekonomi.

Hemsidor där aktieintresserade kan chatta med varandra har blivit populärt. Börsrykten sprids på detta sätt även till småsparare. Det är dock viktigt att du inte tar alla råd och tips på fullaste allvar, men det kan ändå vara värdefullt att se hur andra resonerar och kanske även pröva dina egna argument på andra personer direkt via nätet. Ett



FOTO: MATTHEW BOWDEN/SC

Idag behöver man inte ens lämna sängen för att handla med aktier.

exempel på en sådan chattsida är Aktieguiden ([www.aktieguiden.com](http://www.aktieguiden.com)). Även de vanliga nätmäklarna har speciella forum för diskussioner. Nätmäklaren Avanza har till och med startat en egen nättidning – placera.nu ([www.placera.nu](http://www.placera.nu)).

Genom internet ligger världen öppen. Snabbt och enkelt kan vem som helst ta reda på det ekonomiska läget på de flesta av världens marknader. Några som kontinuerligt rapporterar ekonomisk information från hela världen är exempelvis nyhetsbyråerna Reuters ([www.reuters.com](http://www.reuters.com)) och Bloomberg ([www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)). Andra sajter med bra information är exempelvis de två största utländska dagstidningarna inom området, dels engelska Financial Times ([www.ft.com](http://www.ft.com)) och dels amerikanska Wall Street Journal ([www.wsj.com](http://www.wsj.com)). När det gäller fonder finns ytterligare ett antal webbplatser, däribland fondanalys tjänsten Morningstar ([www.morningstar.se](http://www.morningstar.se)). Dessutom har flertalet av dessa aktörer även utvecklat Appar som gör det enkelt att tillgodogöra sig informationen via mobilen.

För börsbolagen har internet blivit ett nytt och effektivare sätt att kommunicera med sina aktieägare. På bolagens egna webbplatser finns egna sidor med information för aktiemarknaden, där presenteras företaget och aktien, aktuella kursnoteringar och pressreleaser och andra nyheter som kan komma att påverka börskursen. Sedan ett par år tillbaka är det ett krav att noterade bolag har en egen hemsida där viss information, som preciseras i avtalet med börsen, ska finnas med. Många bolag har även börjat arbeta med olika sociala media, så som Facebook, Twitter eller Flickr.

På dessa platser återfinns i regel samma information som på bolagens egna webbplatser, men det kan även finnas fler filmklipp, bilder och andra typer av presentationsmaterial.

## **DAGSTIDNINGAR OCH TV**

Ett beprövat sätt att skaffa sig kunskap är att läsa mycket. I Sverige finns fyra dagliga tidningar som innehåller fylligare information om vad som händer på det ekonomiska området: Dagens Industri, Svenska Dagbladet Näringsliv, Dagens Nyheter Ekonomi och Sydsvenska Dagbladet. De största utländska dagstidningarna inom området är engelska Financial Times och amerikanska Wall Street Journal.

Även TV innehåller specialprogram om börsen och ekonomi. SVT:s text-tv uppdaterar börskurserna var 15:e minut under dagens lopp och vidarebefordrar även nyheter från de finansiella marknaderna. I och med konvergensen mellan TV och internet så återfinns de flesta program som sänts i TV även play-format på företagens sajter, exempelvis så kan man se ekonomi både på [svtplay.se](http://svtplay.se) och [tv4play.se](http://tv4play.se). Även en rad affärstidningar arbetar med webb-tv där de lägger ut intervjuer och nyheter. Senast i raden är Handelsbanken som lanserat webbtjänsten EFN (Ekonomi- och finansnyheter). Här finns en rad olika program att välja mellan [www.efn.se](http://www.efn.se)

## **AFFÄRSTIDNINGAR**

Mer djuplodande analyser om företag och deras framtida utveckling kan normalt inte ges av de dagliga ekonomitidningarna på grund av tids- och utrymmesbrist. Den som vill veta mer hänvisas till specialtidsskrifter som till exempel Affärsvärlden. Den har en "grundmurad" ställning i branschen och kan ge den djupa och fylliga information som de dagliga tidningarna saknar. Den innehåller också omfattande nyckeltalsberäkningar och vinstprognoser, späckat med många andra sifferfakta om samtliga börsbolag, uppställda i lättöverskådliga tabeller.

En tidskrift som specialiserat sig på aktier och börs är Börsveckan. Den är smalare i sitt utbud och fokuserar mer på att hitta köpvärda och undervärderade aktier. Ofta skriver de om små bolag, där allmänintresset inte är lika stort och där bolagen får begränsad uppmärksamhet i övriga ekonomitidningar.

En annan intressetidning med stor upplaga som riktar sig till aktiesparare är tidningen Aktiespararen, som utkommer en gång i månaden. Privata Affärer är en tidning om privatekonomi, men som även

innehåller mycket information om aktiemarknaden. Stock Magazine är en tidning för ungdomar som intresserar sig för näringsliv, ekonomi och aktier. Tidningen beskriver ekonomi och aktiemarknaden på ett roligt sätt anpassat för ungdomar och utkommer med sex nummer per år.

## MARKNADSBREV

Marknadsbrev är mer eller mindre regelbundet utkommande publikationer med senaste nytt om börsen. De innehåller ofta en tolkning av det aktuella börsläget och en prognos om framtiden. Många marknadsbrev består inte av mer än ett fåtal sidor, idag ofta enbart publicerade på internet. Smallcap.se är ett exempel på ett marknadsbrev som framför allt skriver om småbolag. Den är fristående utan koppling till någon bank eller fondkommissionärer och därför kan ge lite friare och annorlunda köp- och säljråd. Börsgolvet är ett marknadsbrev som består av en sammanställning av olika bloggar med inriktning på börsen. Marknadsbrevet är gratis. Även de flesta banker och fondkommissionsbolag ger regelbundet ut marknadsbrev som skickas till depåkunderna.

Ofta består dessa brev av en kort redogörelse för världsläget och dess konsekvenser på marknaderna. Ibland finns också ett par, tre korta analyser av företag.



## PERSONAL-/KUNDTIDNINGAR OCH AKTIEÄGARTIDNINGAR

Ett sätt att utbilda sig ytterligare och rentav tillägna sig specialkunskaper om olika företag är att läsa personal- och kundtidningar. De flesta större börsföretag i Sverige har egna tidningar för personal och kunder och i dessa kan läsaren få en mycket god inblick i och kunskap om det aktuella företaget. Exempel på användbar information i denna typ av tidningar är orderingången, investeringar och presentationer av nya produkter. Informationen kan ge en god vägledning om tillståndet i bolaget och dess framtidsmöjligheter.

Professionella analytiker hos de största fondkommissionärerna använder just personal- och kundtidningar för att få värdefull information om de bolag de bevakar. Ett flertal bolag med stor aktieägarkrets har startat utgivning av egna aktieägartidningar. Dessa tidningar ger en mycket bra bild av de faktorer som är viktiga för värdering av aktien: orderingång, nya projekt, framtidsutsikter etc.

## ANNAN INFORMATION

### *Företagsbesök*

Ett annat bra sätt att lära känna ett företag på nära håll är att göra ett besök. Det kan dock vara svårt att på egen hand få en guidad tur runt på företaget av någon i ledningen. Sveriges Aktiesparares Riksförbund ordnar regelbundet aktieträffar med tillhörande presentation ute hos olika börsbolag. Dessa träffar brukar vara intressanta och ger ofta en god inblick i det besökta företaget. Här finns också möjligheter att ställa egna frågor till vd eller någon annan i företagsledningen.

### *Företagsanalyser*

Banker och fondkommissionsbolag gör regelbundet analyser av olika företag. Fullständiga analyser skickas vanligen till kunder tillsammans med en rekommendation om framtiden för bolagets börskurs. Analyserna är i första hand avsedda för att skapa nya affärstillfällen. Utdrag ur dessa analyser kommer ofta de mindre kunderna till del genom marknadsbrev eller speciella utskick.

Det finns kapitalförvaltande företag i Sverige som har specialiserat sig på att ge ut företagsanalyser och i anslutning till denna verksamhet också åtagit sig att förvalta folks förmögenheter. Dessa förvaltare ger information till sina kunder om alla marknadsnoterade företag i Sverige. I sammanställningen ingår uppgifter om bolagens verksamhet, delar av förvaltningsberättelsen, nyckeltal och andra data per aktie, resultat samt finansieringsanalyser.

## FÖRETAGETS RAPPORTERING

### *Pressmeddelanden*

Att ta del av den löpande informationen från företaget är också ett bra sätt att hålla kunskaperna aktuella. Samtliga noterade bolag publicerar sina egna pressmeddelanden på sina webbplatser. Meddelandena måste ske utan dröjsmål avseende all potentiellt kurspåverkande information och de måste nå marknads alla aktörer samtidigt.

Pressmeddelanden distribueras av olika nyhetsbyråer, men går också ut direkt till många intressenter. De kommer hela marknaden till del genom att de också publiceras på finansiella webbplatser på nätet och vanligen refereras de även i dagstidningar dagen efter.

### *Finansiella rapporter*

Företagen är enligt börsens inregistreringskontrakt skyldiga att förse marknaden med viss finansiell information – främst bokslutskommunikéer, delårsrapporter och årsredovisningar.

Företagen är också skyldiga att meddela marknaden större förändringar i styrelse och företagsledning.

All information av den här typen, som är potentiellt kurspåverkande, måste ges utan dröjsmål och den måste nå marknaden alla aktörer samtidigt.

## **ÅRSREDOVISNINGEN**

En gång om året publicerar företagen sin årsredovisning. De allra flesta företag har sitt bokslut per den 31 december och håller årsstämma någon gång under våren. Ett fåtal bolag har s.k. brutet räkenskapsår vilket innebär att de upprättar sina bokslut vid andra tidpunkter än årsskiftet. Förutom att uppfylla lagens krav på en årlig redovisning så använder många företag också årsredovisningen till att presentera sig för en större krets av människor, till exempel kunder, leverantörer, aktieägare eller andra intressenter.

Årsredovisningar är i allmänhet mycket informationsrika och i vissa delar finns det dessutom framtidsinriktat material där företaget på olika sätt beskriver utsikterna för verksamheten. Att läsa en årsredovisning är därför ett mycket bra sätt att lära känna ett företag och dess verksamhet.

Det enklaste och billigaste sättet är att vända sig direkt till bolaget och be dem skicka en årsredovisning, vilket alla gör kostnadsfritt. För alla onoterade bolag i Sverige finns årsredovisningar att beställa hos Bolagsverket i Sundsvall.

Allt viktigt om ett företag står dock inte i en årsredovisning. Företagen vill till exempel inte avslöja kritisk affärsinformation för konkurrenter i en publikation som sprider informationen till en bred krets. Ett annat område som inte behandlas särskilt öppet är företagets eventuella problem. Det behöver inte betyda att de ljuger eller försöker dölja något, de flesta företag har problem någonstans i sin verksamhet. När problemen kan orsaka betydande vinstbortfall är det väsentligt för analytiker, aktieägare och långivare att företaget redogör för dessa så att verksamheten kan värderas på rätt sätt. Olika syn på eventuella problem är en förklaring till att tonen och språket i årsredovisningarna varierar mellan olika företag. En del håller en optimistisk ton, trots att resultatet kan vara svagt. Andra



är mycket återhållsamma i sitt språk, trots att företaget går mycket bra. I andra fall är skillnaden en fråga om olika traditioner.

En årsredovisning innehåller i allmänhet följande avsnitt, även om de kan komma i något olika ordning:

- sammanfattning av året som gick
- vd-kommentar
- beskrivning av verksamheten
- information om den egna aktien
- flerårsöversikt
- förvaltningsberättelse
- resultat och balansräkningar, förändring i eget kapital, finansieringsanalyser och noter
- revisionsberättelse
- bolagsstyrning.

Ofta finns också ett avsnitt om medarbetarna, en kallelse till årsstämman samt en adressförteckning.

### *Sammanfattningen*

Att läsa igenom en hel årsredovisning är tidsödande. Företagen försöker därför underlätta för läsaren genom att på cirka en sida sammanfatta de viktigaste punkterna.

En årsredovisning för ett visst år och där den ekonomiska ställningen redovisas per årsskiftet, offentliggörs ofta inte förrän i mars eller april året efter. Det innebär att mycket hinner hända, och att flera nya beslut kan ha tagits under inledningen av det nya året som har betydelse för verksamheten, även dessa ska redovisas i årsredovisningen om de är väsentliga.

### *Kommentar av VD eller koncernchef*

VD-kommentaren är normalt det mest lästa avsnittet i en årsredovisning. Typiskt sett innehåller det därför en sammanfattning av de budskap som företaget tycker är viktiga att framföra. Förutom att kort kommentera årets resultat så innehåller den ofta en beskrivning av företagets vision. Här tar man också upp eventuella problem i företaget och vilka åtgärder

som har satts in för att lösa dessa. Dessutom är det oftast här den verkställande direktören ger en prognos för hur bolagets resultat för det kommande året kan komma att bli.

### *Aktiesidorna*

Information som handlar om aktien är exempelvis uppgifter om vilka som är stora ägare i bolaget och hur mycket de äger. Här finns också företagets egna beräkningar av nyckeltalen, så som vinst per aktie, substansvärde eller P/E-tal. Normalt visas även ett femårsdiagram över kursutvecklingen liksom en tabell över aktiekapitalets utveckling över tiden. Det är vanligt att företagets utdelningspolitik också presenteras här.

### *Verksamhetsbeskrivningen*

Den textmässigt största delen av årsredovisningen är den som beskriver verksamheten. Dotterbolagen eller divisionerna i en koncern presenteras på en eller ett par sidor vardera, ofta illustrerade med bilder. Texterna är vanligen lätta att läsa och kräver inga förkunskaper i ekonomi. I verksamhetsbeskrivningen ingår ofta en överskådlig organisationsplan som på ett enkelt sätt ger en bra bild av hur koncernen är uppbyggd.

### *Förvaltningsberättelsen*

Förvaltningsberättelsen är ett obligatoriskt dokument och utgör tillsammans med nedanstående "räkningar" den legala årsredovisningen. Den måste alltid uppfylla ett antal krav och undertecknas av styrelsen, som har ett stort ansvar för att det som står i förvaltningsberättelsen är korrekt. Ett fel i denna legala del av årsredovisningen betraktas som allvarligt. Texten i förvaltningsberättelsen uppfattas ofta som tungläst och registrerande, dvs. den talar om vad som hänt, i stället för att kommentera varför olika saker har inträffat.

### *Resultaträkningen*

Resultaträkningen i en årsredovisning visar hur den ekonomiska utvecklingen i ett företag har varit under året. Egentligen borde det inte vara svårare än att jämföra intäkterna med kostnaderna och redovisa skillnaden som vinst eller förlust. Analytiker, aktieägare och andra vill dock veta mera, exempelvis till vad intäkterna har använts. Därför är resultaträkningen uppbyggd i flera olika steg.

- 1 **Intäkter** – först anges företagets nettoomsättning vilket är summan av all försäljning under året.
- 2 **Kostnader** – från intäkterna dras kostnader (kostnad för sålda varor) som har att göra med framtagandet av varan eller tjänsten, till exempel råvaror, personal, lagerhållning, distribution etc.
- 3 **Bruttoresultat** – är skillnaden mellan 1 och 2 och visar hur mycket själva företaget har tjänat på att producera sina varor eller tjänster. Här saknas dock kostnaden för användning av de maskiner som har använts i produktionen och räntekostnader för lån.
- 4 **Försäljnings och administrationskostnader** – här redovisas vanligen de kostnader företaget haft i samband med försäljningen av varan/tjänsten samt andra kringkostnader, till exempel administrationskostnader, som finns men inte kan hänföras direkt till produktionen. Avskrivningar är kostnaden för användning av egna maskiner och inventarier och speglar maskinernas värdeminskning genom förslitning. Till exempel kan maskiner användas längre tid än ett år och inköpspriset fördelas därför över flera år.
- 5 **Rörelseresultat** – är resultatet för själva verksamheten i företaget.
- 6 **Finansiella intäkter och kostnader** – det s.k. finansnettot är skillnaden mellan räntekostnaderna för lån och de intäktsräntor från likvida medel och placeringar som företaget kan ha. Genom att inkludera finansnettot ser man hur företaget har utvecklats när man också tar hänsyn till hur verksamheten finansierats.
- 7 **Resultatet efter finansiella poster** är det resultatbegrepp som oftast används i Sverige när man talar om ett företags resultat.

## Resultaträkning i sammandrag

| [milj kr]                                    | 2013         | 2012       |
|----------------------------------------------|--------------|------------|
| Nettoomsättning, rörelsens intäkter 1        | 7 000        | 5 850      |
| - Kostnader för sålda varor 2                |              |            |
| Råvaror, personal, distribution etc.         | -5 900       | -5 073     |
| = <b>Bruttoresultat 3</b>                    | <b>1 100</b> | <b>777</b> |
| - Försäljnings- och adm. Kostnader 4         | -200         | -180       |
| - Avskrivningar enligt plan 4                | -130         | -150       |
| - Övriga rörelsekostnader 4                  | -70          | -50        |
| = <b>Rörelseresultat 5</b>                   | <b>700</b>   | <b>397</b> |
| ± Finansiella intäkter och kostnader 6       |              |            |
| Räntointäkter, -kostnader, utdelningar m.m.  | -160         | -140       |
| = <b>Resultat efter finansiella poster 7</b> | <b>540</b>   | <b>257</b> |
| ± Bokslutsdispositioner 8                    | -284         | -50        |
| = <b>Resultat före skatt</b>                 | <b>256</b>   | <b>207</b> |
| - Skatt 9                                    | -77          | -62        |
| - Minoritetens andel av resultat 10          | -5           | -5         |
| = <b>Årets resultat 11</b>                   | <b>174</b>   | <b>140</b> |

- 8 **Bokslutsdispositioner** – är reserveringar av kapital som företagen får göra för att ur skattesynpunkt utjämna vinsterna mellan olika år. En generell avsättning, en s.k. periodiseringsfond, finns för detta syfte. Avsättningen är ingen kostnad som påverkar det egentliga resultatet, utan bara ett sätt för företagen att under goda år kunna skapa en buffert av kapital som kan tas i anspråk under kommande sämre år.

- 9 **För företagen är skattesatsen 22 procent på den vinst företaget gör, efter det att alla kostnader och avsättningar dragits från de intäkter bolaget gjort under året.**
- 10 **Minoritetsandel** – när inte alla dotterbolag är helägda dras minoritetens andel av dessa dotterbolags vinst för att få fram årets resultat för koncernen.
- 11 **Årets resultat** – även kallat nettovinst, är den sista raden i resultaträkningen. Det är detta belopp som läggs till (eller vid eventuell förlust dras ifrån) företagets egna kapital i balansräkningen. Det är också det som används vid beräkning av de för aktieägaren viktiga måtten vinsten per aktie och räntabiliteten på eget kapital. I flera utländska länder är nettovinsten det viktigaste resultatmåttet.

### Balansräkningen

Balansräkningen visar den ekonomiska ställningen i ett företag vid en viss tidpunkt – i årsredovisningen på räkenskapsårets sista dag. Balansräkningen består två delar: en del med tillgångar, samt en del med eget kapital och skulder. I årsredovisningen presenteras balansräkningen ofta över ett uppslag. Tillgångarna på den vänstra sidan,

medan eget kapital och skulder finns på den högra. Summan av tillgångarna ska alltid vara lika med summan av det egna kapitalet och skulderna. Summor kallas balansomslutning.

Tillgångarna (även kallat aktivsidan) visar hur kapitalet har använts, medan skulderna och det egna kapitalet (passivsidan) visar hur tillgångarna har finansierats.

### Tillgångar

**Anläggningstillgångar** är sådant som är avsett att stadigvarande användas i företagets verksamhet, exempelvis maskiner eller byggnader. Det kan även finnas s.k. immateriella tillgångar, vilka exempelvis

## Balansräkning i sammandrag

| [milj. kr]                            | 2010         | 2009         |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Tillgångar</b>                     |              |              |
| <i>Anläggningstillgångar</i>          |              |              |
| Maskiner, fastigheter m.m.            | 1 790        | 1 740        |
| <i>Omsättningstillgångar</i>          |              |              |
| Kassa, kundfordringar, varulager m.m. | 3 553        | 2 830        |
| <b>Summa Tillgångar</b>               | <b>5 343</b> | <b>4 570</b> |
| <b>Eget kapital och Skulder</b>       |              |              |
| <i>Eget kapital</i>                   |              |              |
| Bundet eget kapital                   |              |              |
| Aktiekapital                          | 500          | 500          |
| Bundna reserver                       | 100          | 100          |
| Fritt eget kapital                    |              |              |
| Fria reserver                         | 599          | 459          |
| Årets resultat                        | 174          | 140          |
| Summa eget kapital                    | 1 373        | 1 199        |
| Minoritetsintressen                   | 80           | 72           |
| <i>Obeskattade reserver</i>           |              |              |
| Periodiseringsfond m.m.               | 1 050        | 610          |
| <i>Långfristiga skulder</i>           |              |              |
| Lån m.m.                              | 1 550        | 1 848        |
| <i>Kortfristiga skulder</i>           |              |              |
| Leverantörsskulder m.m.               | 1 290        | 841          |
| <b>Summa Eget kapital och Skulder</b> | <b>5 343</b> | <b>4 570</b> |

*kan avse varumärken eller patent eller en hyresrätt – tillgångar som inte existerar fysiskt, men som ändå representerar värden.*

**Omsättningstillgångar** är kontanter eller andra tillgångar som är lätta att omvandla till kontanter, exempelvis banktillgodohavanden, kundfordringar eller varulager. Även innehav av börsaktier betraktas som omsättningstillgångar.

### *Eget kapital*

Det **egna kapitalet** är företagets och aktieägarnas förmögenhet. Kapitalet består av två delar, bundet respektive fritt eget kapital. Aktiekapitalet ingår i den bundna delen liksom övriga bundna reserver, exempelvis reservfonden.

I det fria egna kapitalet ingår tidigare års balanserade resultat kompletterat med årets resultat – sista raden i resultaträkningen.

### *Skulder*

På motsvarande sätt skiljer man på långfristiga skulder respektive kortfristiga. Bland de **långfristiga skulderna** kan det exempelvis finnas lån för köpet av företagets maskiner och fastigheter, lån som man avser att återbetala under en längre tid.

**Kortfristiga skulder**, vanligen de som löper på kortare tid än ett år, kan till exempel vara leverantörsskulder eller en checkkredit. Att skilja på räntebärande och icke-räntebärande skulder är en kompletterande indelning som blivit allt vanligare.

### *Förändring i eget kapital*

Förändringen utgörs normalt av det belopp som tillkommer i form av årets resultat eller vid eventuell förlust dras ifrån företagets egna kapital. Det här är den yngsta "räkningen" – dvs. den som tillkommit senast. Bakgrunden är att flera företag visade upp goda resultat i resultaträkningen utan att det skedde någon motsvarande ökning av det egna kapitalet. Orsaken var att företagen valde att belasta det egna kapitalet i balansräkningen direkt med vissa kostnader och inte via resultaträkningen. Genom att göra förändring i eget kapital till en egen "räkning" så är det nu mycket lättare att uppmärksamma den här typen av "skönmålning" av resultatet.

### *Kassaflödesanalys*

Förändringen utgörs normalt av det belopp som tillkommer i form av årets resultat eller vid eventuell förlust dras ifrån företagets egna kapital. Bakgrunden till räkningen är att flera företag tidigare visade upp goda resultat i resultaträkningen utan att det skedde någon motsvarande ökning av det egna kapitalet. Orsaken var att företagen

valde att belasta det egna kapitalet i balansräkningen direkt med vissa kostnader och inte via resultaträkningen. Genom att göra förändring i eget kapital till en egen "räkning" så är det nu mycket lättare att uppmärksamma den här typen av "skönmålning" av resultatet.

### *Revisionsberättelsen*

Revisorerna, som väljs av aktieägarna på årsstämman, har till uppgift att granska verksamheten under året och kontrollera att redovisningen ger en korrekt bild av verksamhet, ställning och resultat.

Revisorerna ser också till att det löpande redovisningsarbetet fungerar tillfredsställande samt kontrollerar att bolaget sköter sina skattebetalningar korrekt. De ska även skydda företagets och aktieägarnas kapital genom att se till att tillgångarna är rätt försäkrade. Revisorernas traditionellt viktigaste arbete är att granska och uttala sig om bokslutet, vilket betyder att resultat-, balans- och övriga räkningar, liksom det övriga materialet i årsredovisningen själv, ger en korrekt bild av företagets ställning och resultat. Revisorernas arbete och uttalande sammanfattas i en revisionsberättelse. En revisor i ett börsbolag får endast väljas för en tidsperiod upp till 8 år.

## **FRÅGOR**

1. Redogör för begreppen *köpkurs*, *säljkurs*, *avslut* samt *betalkurs*.
2. Vart ska man vända sig för att få tag i ett aktiebolags årsredovisning?
3. Resultaträkningen visar hur företagets verksamhet har gått under det aktuella året. I resultaträkningen visas flera olika resultatbegrepp, vilket resultat brukar man använda när man analyserar ett företag?
4. Balansräkningen är ytterligare en del av årsredovisningen. Vad avser balansräkningen att spegla och vad består balansräkning av?
5. Vad är företagets egna kapital och vad består det av?

## **DISKUTERA**

*Vi har tidigare läst att det ställs höga krav på de noterade bolagens information vad gäller innehåll, relevans och snabbhet. Vilken information från företaget är viktigast för marknaden och vilka kanaler borde bolagen prioritera?*

[illegible]

KAPITEL 8

# ANALYS





**I kapitel 8 kommer vi att gå igenom vad aktieanalys innebär och vad du bör tänka på när du gör din analys. Vi kommer också att beskriva de vanligaste analysmetoderna och gå igenom vad olika nyckeltal innebär och hur du kan dra slutsatser av dessa.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- förstå vad aktieanalys innebär
- känna till de vanligaste analysmetoderna
- känna till de vanligaste nyckeltalen
- kunna göra en enkel aktieanalys.

För att kunna tjäna pengar på att köpa och sälja aktier är det bra om du kan analysera företaget och försöka förutsäga dess framtida utveckling. Baserat på utsikterna för företagets verksamhet görs en bedömning av kommande vinster. Genom att ställa dessa i relation till tidigare års vinster kan man sedan värdera aktien och göra en bedömning om den är under- eller övervärderad. Det här är den vanligaste formen av analys och brukar kallas för fundamental analys.

En analysmetod som har blivit allt mer vanlig och som används för att komplettera den fundamentala, är den tekniska analysen som utgår från trender och tendenser i en akties kursrörelser.

Skillnaden mellan de två angreppssätten kan förstås om vi tänker oss en hästkapplöpning där vi ska satsa pengar på någon av hästarna. I ett fundamentalt arbetssätt så studerar vi hästarna och deras meritlistor, personbästa, storlek, dagsform och så vidare för att uppskatta dess chanser att vinna. Alternativt kan vi gå tillväga på ett sätt, som kan liknas vid teknisk analys, nämligen att studera oddsen. Oddsen ger nämligen en bild av hur samtliga andra "investerare" har bedömt hästarna. Förutsatt att huvuddelen av "investerarna" bygger sin värdering på fundamental analys så kan den tekniska analysen fungera som en uppskattning.

Större delen av de professionella aktieanalytikerna utgår huvudsakligen från den fundamentala analysen.

För de som arbetar med trading och mycket aktivt handlar med aktier är ofta den tekniska analysen intressant som hjälp i att hitta rätt tidpunkt för köp respektive försäljning genom att den relativt snabbt indikerar förändringar i marknadens syn på olika aktier.

## PLACERINGSSTRATEGI

Låt inte slumpen avgöra ditt val av aktier utan utforma en genomtänkt plan för ditt aktiesparande. Som aktiesparare måste man sätta upp ett mål med sitt aktiesparande, till exempel att avkastningen ska överstiga räntan på banken eller att aktieportföljen ska gå bättre än börsindex. Målen ska vara realistiska och anpassade efter dina omständigheter.

De vanligaste målen med sparande är att få pengar till en större investering i framtiden, kanske en egen lägenhet, en resa, en bil eller så vill man bara bygga upp en buffert för att ha pengar i framtiden.

Olika människor har olika inställning till risk, det ska också vägas in när målen med sparandet sätts. Några prioriterar hög avkastning och är beredda att ta risken, kanske är man inte beroende av löpande inkomster från sina investeringar. Riskbenägna sparare kallas för aggressiva, det har naturligtvis inte med humöret att göra utan enbart med placeringsfilosofin. Andra ser hellre att sparandet ger en löpande avkastning, då är ränteinkomster och aktieutdelningen viktiga. Tillväxten är inte lika viktigt. Sådana placerare kallas för försiktiga.

De flesta som sparar i aktier är lite mitt emellan, de vill gärna ha en tillväxt och en viss årlig avkastning, dessa placerare brukar kallas för balanserade.

Alla framgångsrika aktieägare, med få undantag, har haft en mycket långsiktig plan med sitt sparande och sina placeringar. Genom att äga aktier i bra företag under lång tid skapas de största förmögenheterna.

Det mål man sätter upp påverkar valet av aktier. När man fastställt sitt mål gäller det att välja en placeringsstrategi som uppfyller detta mål med så lågt risktagande som möjligt. Att hålla sig till en placeringsstrategi gör det lättare att lyckas med sitt aktiesparande. Här nedan följer en presentation av några enkla regler:

### *1. Förstå vad du köper*

När man köper något, exempelvis en bil eller en stereo, handlar man inte på måfå. Ett köpbeslut grundar sig oftast på att en vara har undersökts och jämförts med andra märkens utseende, kvalitet, finesser, och inte minst – pris. Du vill helt enkelt veta vad du lägger dina pengar på. Samma sak gäller för aktier. Man måste undersöka bolaget bakom aktien och förvissa sig om att priset för aktien är det rätta. Inför aktieköpet gäller det att sätta sig in i företagets verksamhet ordentligt och att ha en klar bild för sig vilken verksamhet som bedrivs.

Vet du vilka produkter företaget tillverkar? Om du inte kan få ett klart grepp om detta, dvs. om verksamheten är komplex eller produkterna avancerade, bör du ifrågasätta om det är rätt företag du funderar på att investera i.

Försök att svara på några enkla frågor som: Vad tillverkar företaget? Vilken är affärsidén? Vilka nya produkter har man på gång? Vilka konkurrenter finns? Vad har företaget för framtid? Det centrala är att du förstår bolaget och försöker göra det från en grundläggande och enkel nivå. Ju mer komplicerade och tillkrånglade dina köpargument är, desto större är skälen att betvivla och tänka över köpet en gång till.

Tyvärr räcker det inte med att hitta sunda och välskötta företag. Du måste också kunna köpa företagets aktier till ett rimligt pris. För att avgöra om en aktie är högt eller lågt värderad kan du använda olika nyckeltal och jämföra hur företagets aktier värderats tidigare år. Komplettera gärna med en jämförelse av hur andra företag i samma bransch värderats.

Ett gott råd är att vara misstänksam mot "börsraketer". Ofta rör det sig om förhållandevis unga företag där omsättning, vinst och aktiekurs ökat dramatiskt under några år. Är man inte med när kursen skjuter iväg är risken stor att köpet sker vid fel tillfälle. Det är möjligt att en och annan god affär missas genom att undvika börsraketerna, men samtidigt undviks ett antal mycket dåliga. Försök att gå mot strömmen. Det kan vara intressant att leta bland bolag som har haft en negativ utveckling under senare år – där finns förmodligen flera av de närmaste årens börsvinnare. Dessa kallas ofta för "turn arounds", företag som under en tid har gått dåligt men som håller på att vända utvecklingen, ofta tack vare nya ägare och/eller en ny ledning.

## *2. Håll dig informerad*

Framgång i aktieaffärer bygger ofta på kunskap. Ju bättre informerad du är om företag, konjunktur och aktiemarknadens sätt att fungera, desto större är chanserna att göra lyckade aktieaffärer. Men för att placera pengar i aktier räcker det inte med enbart faktakunskaper om alla företag. Informationen som flödar måste också tolkas på rätt sätt. Till exempel kan det vara en vinstökning i ABB på 200 procent, som var förväntad, och därför reagerade inte börsen. Eller att förväntningarna på SEB:s bokslutskommuniké var alltför högt ställda, så att kursen gick ned igen när resultatet publicerades. I ett bolag med en illa ansedd vd kan ett vd-byte få kursen att stiga. Information som är värdefull för den



FOTO: OLIVER DELGADO/SXC

Efter regn kommer solsken. Att långsiktigt spara i aktier brukar vara den bästa sparformen.

aktieintresserade förekommer i många olika sammanhang och i många former. Ofta måste man "lägga pussel" med olika informationsbitar för att få en så fullständig bild av konjunkturförlopp, företag och aktier som möjligt. Informationen måste därför sökas i olika källor.

Att hålla sig informerad och kunna tolka informationen är därför mycket viktig för den kortsiktiga utvecklingen av aktien eller för att veta exakt när man ska köpa in sig. Börsen går alltid upp, heter det, och det är nog sant – på lång sikt. Men på vägen kan mycket hända som får börskurserna att svänga både hit och dit. Kasten mellan hopp och förtvivlan kan ofta vara stora.

### *3. Investera långsiktigt*

Aktieplaceringar ska i första hand ses som långsiktiga kapitalplaceringar. Du ska inte köpa aktier för pengar du inte kan avvara under minst ett par års tid.

Att tvingas sälja när kurserna är pressade kan komma att innebära en förlust, vilken kanske kunde ha vänts till vinst om aktierna behållits en längre tid. Om kurserna faller snabbt och kraftigt är det lätt att ryckas med och paniksälja sådana aktier som var tänkta att behållas på lång sikt. Om du ser långsiktigt på ditt aktiesparande är det lättare att stå emot om kurserna svänger kraftigt. Aktiesparande i det långsiktiga perspektivet har historiskt givit bra utdelning på investerat kapital – och förmodligen lugnare nattsömn. På lång sikt går börsen alltid upp, beroende på företagens årliga vinsttillskott.

Nedgångarna kommer i tider av oro, när företagsvinsterna väntas falla eller när en hög inflation tvingar upp ränteläget. I dessa fall blir de mindre riskfyllda obligationerna mer attraktiva och många kortsiktiga placerare säljer sina aktier.

Flera faktorer talar för att aktier är en sparform som i första hand passar bäst för långsiktigt sparande:

- det är svårt att förutsäga börsens utveckling på kort sikt
- eventuella vinster beskattas vid en försäljning
- på lång sikt stiger aktiekurserna, eftersom företagen med tiden blir mer värda genom att de vinster som genereras i företagen delvis sparas som eget kapital
- höga transaktionskostnader gör det dyrt att köpa och sälja aktier ofta.

Kortsiktig aktiehandel kräver väldigt mycket av utövaren och det är svårt att förutse de rätta vändpunkterna. Ännu har ingen hittat det hundra procentigt perfekta sättet att tjäna maximalt med pengar på kortsiktig aktiehandel. Den som skrävlar med att han alltid köper i botten och säljer på toppen är antingen en lögnare eller en osannolik turknutte.

#### *4. Investera regelbundet*

Ett gott råd till långsiktiga aktiesparare är att inte placera hela sitt kapital vid ett enda tillfälle. Alla behöver en likviditetsreserv, kanske för fyndköp på börsen eller för oförutsedda hushållsutgifter. Rådet är därför att investera regelbundet. Vad som är regelbundet är upp till var och en att bestämma – för vissa är det kanske en gång varje halvår, för andra varje månad. Det är klart att det är bäst att bara köpa när aktierna är billiga och sälja när de är dyra, men att välja rätt köp- respektive säljtillfälle är det svåraste som finns för en aktiesparare. Av främst psykologiska skäl är det lätt att handla på rakt motsatt vis.

Det är lätt att ryckas med av optimismen och köpa när kurserna står högt, och sälja när kurserna står lågt. Genom att investera regelbundet undviker du dessa psykologiska fallgropar.

#### *5. Begränsa riskerna*

Aktiesparande innebär alltid ett visst risktagande. Hur mycket man än lär sig, hur många nyckeltal man än räknar fram går det inte att få hundra procentig garanti för att företaget inte hamnar i ekonomisk kris. Det finns metoder för att hantera risken, men helt riskfritt blir det aldrig. Att köpa aktier innebär två sorters risker: en bolagsrisk och en marknadsrisk.

En grundförutsättning för ett lyckosamt aktiesparande är att minska bolagsrisken, det vill säga den risk som är specifik för det enskilda företaget. Det kan bl.a. göras genom att sprida inköpen till flera olika företag. Om kapitalet sprids på aktier i två bolag halveras risken. Köps ytterligare ett par aktieslag minskas den enskilda bolagsrisken ytterligare. Helst bör portföljen bestå av 10–15 bolag, spridda på 5–6 olika branscher. Genom att köpa aktier i 10 IT-företag har man inte åstadkommit någon riskspridning eftersom bolagen i grunden är beroende av samma marknad.

Den andra typen av risk handlar om att hela aktiemarknaden kan utvecklas dåligt under en period. Det är det som kallas marknadsrisk. Det är ännu svårare att minska marknadsrisken och vid stora svängningar på börsen dras i princip alla aktier med i fallet. Det man möjligen kan göra för att påverka marknadsrisken något är att tänka efter på vilken nivå börsen befinner sig innan investeringen sker. Exempelvis kan det vara klokt att skjuta på ett köp om börsen gått upp kraftigt under lång tid, och omvänt kan det ge en fördel att gå in tidigare om kurserna har fallit mycket. Andra sätt att hantera marknadsrisken är att köpa aktier i utländska bolag. På så sätt kommer inte inre faktorer som påverkar den svenska aktiemarknaden att påverka ditt kapital. Man kan även placera en del av sparkapitalet i andra sparformer än aktier, exempelvis i obligationer, räntefonder eller på ett vanligt sparkonto på banken.

Försiktighet bör råda i långsiktigt aktiesparande, och därför bör eventuella lån till aktieinvesteringar hållas på en låg nivå. Alternativet till en egen portfölj är att placera pengarna i en aktiefond, en aktie-sparklubb eller i ett investmentbolag.

## **FUNDAMENTAL ANALYS**

Det är inte storleken på resultatet som är avgörande. För att kunna bedöma om ett resultat är bra eller dåligt måste det alltid sättas i relation till det kapital bolaget använder för att åstadkomma resultatet. Trots de "höga" siffrorna kanske det finns andra mer lönsamma företag att investera i.

Olika typer av nyckeltal måste därför räknas fram för att kunna jämföra olika företag och aktier och på så sätt få fram de mest köpvärda företagen och aktierna. Några av de viktigaste nyckeltalen vid aktieanalyser redovisas nedan.



FOTO: SKC-HU

Att analysera och försöka förutsäga företags framtida utveckling gör de som vill tjäna pengar på aktiehandel.

### *Finansiell ställning*

Vi har redan nämnt att aktiesparande är förenat med en viss risk och i värsta fall, vid till exempel en konkurs, kan pengarna helt gå förlorade. Det är därför viktigt att analysera några grundläggande nyckeltal för företagets finansiella ställning. Dessa ger snabbt en indikation på hur motståndskraftigt företaget är om det skulle drabbas av problem. Det är särskilt två saker som nyckeltalen fokuserar på. Det första gäller förmågan att klara av förluster utan att göra konkurs och nyckeltalet som används är soliditet. Den andra omständigheten fokuserar på företagets betalningsförmåga. Finns det tillräckligt med likvida medel (pengar) för att betala skulder eller finns det risk att komma på obestånd? Detta studeras genom nyckeltalet likviditet.

### *Soliditet*

Soliditeten ger en bild av företagets långsiktiga betalningsförmåga. Nyckeltalet visar hur mycket av företagets finansiering i form av balansräkningens totala kapital som utgörs av eget kapital (i form av aktiekapital och sparade vinster genom åren). Man kan likna soliditeten vid den egna insatsen när man exempelvis köper en lägenhet. Kostar lägenheten 1 000 000 kronor och jag själv satsar 200 000 kronor och sedan lånar resterande 800 000 kronor av banken så blir min soliditet 20 procent ( $200\,000/1\,000\,000$ ). Kravet på soliditet

varierar mellan olika branscher och beror på graden av risk som förknippas med olika typer av verksamheter. I goda tider växer det egna kapitalet genom att en del av vinsten behålls i företaget, vilket också medför att soliditeten ökar. När företaget går med förlust urholkas däremot det egna kapitalet och soliditeten minskar.

### *Likviditet*

Likviditeten visar företagets betalningsförmåga på kort sikt. Likviditeten beräknas genom att ställa samtliga omsättningstillgångar; kassa, banktillgodohavande, börsaktier etc. i relation till kortfristiga skulder. En tumregel säger att likviditeten, för att vara god, ska uppgå till 100 procent, dvs. omsättningstillgångarna bör vara minst lika stora som de kortfristiga skulderna. Företaget har då tillräckligt med pengar för att kunna betala de skulder som relativt snart förfaller till betalning. Enkelt uttryckt, om jag har 10 000 kronor på kontot för att betala mina räkningar och räkningarna uppgår till 15 000 kronor så har jag en dålig likviditet.

### *Lönsamhet*

Det här är ett av de allra viktigaste nyckeltalen. Lönsamhet beräknas genom att ställa olika resultatmått i relation till ett kapitalmått. För att ett företag långsiktigt ska vara attraktivt krävs en god lönsamhet. När analytiker försöker avgöra om ett företag är köpvärt lägger de alltid stor vikt vid företagets lönsamhet. Två av de vanligaste lönsamhetsmått är rörelsemarginal och vinstmarginal. Rörelsemarginalen visar vilken avkastning verksamheten, före finansiella intäkter, genererar. Vinstmarginalen visar företagets vinst i förhållande till omsättningen.

### *Vinst per aktie*

Det vanligaste sättet att beräkna vinsten per aktie är att ta redovisad nettovinst "längst ned" i resultaträkningen och dividera med antal aktier. Alternativt kan man utgå från resultatet efter finansnetto minus bolagsskatten på 26,3 procent dividerat med antal aktier, härigenom elimineras effekten av eventuella extraordinära kostnader och intäkter.

### *Avkastning på eget kapital (räntabilitet)*

Nettovinsten ställs vid denna beräkning i förhållande till justerat eget kapital. Nyckeltalet gör det möjligt att bedöma om ett företag ger en



marknadsmässig förräntning på eget kapital. Investerare jämför företagets avkastning med ett tänkt avkastningskrav i form av aktuell ränta på en riskfri placering (till exempel statsobligationer), och med en skälig riskpremie. En riskpremie krävs eftersom aktiesparande är mer riskfyllt än exempelvis direkt banksparande. Ju högre avkastningen på eget kapital överstiger avkastningskravet, desto mer är investerarna villiga att betala för företagets egna kapital.

### *Utdelning*

Utdelningen spelar – och framförallt den framtida utdelningen – en viktig roll vid prissättningen av en aktie. Företagets utdelningspolitik framgår ofta av årsredovisningen. En kombination av utdelningspolitiken och analys av tidigare utdelningar kan fungera som en bra fingervisning om framtida utdelningar. Utdelningen förutsätter dock att företaget går med vinst eller att man har så god finansiell ställning att man under en period kan upprätthålla utdelningen, trots förluster.

### *Direktavkastning och effektiv avkastning*

Det vanligaste måttet på utdelningens storlek är direktavkastningen, som anger utdelningen i procent av aktuell aktiekurs. Direktavkastningen är ett mått på den ränta aktieägarna får på sitt investerade kapital om de köper aktier i företaget till aktuell kurs. I allmänhet är direktavkastningen lägre än vanlig bankränta. Förutom direktavkastningen söker en aktiesparare värdetillväxt i form av stigande kurs på aktierna. Ju högre man tror att denna kurstillväxt kommer att bli, desto lägre direktavkastning kan man nöja sig med.

Avkastningen på sparande i aktier består av två delar, dels utdelningen och dels den eventuella värdetillväxten. Summan av dessa två delar kallas för effektivavkastning. Den effektiva avkastningen i procent får man fram genom att ställa summan i relation till det pris man en gång betalade för aktierna.

### *Utdelningstillväxt*

För att göra prognoser om framtida utdelningar studeras ibland den historiska utdelningstillväxten. I förenklade prognoser är det vanligt att istället utgå från den historiska utdelningen och anta att den kommer att gälla även i framtiden. En hög utdelningstillväxt betyder att avkastningen på investeringen ökar snabbt.

## VÄRDERING AV AKTIEKURSEN

Tyvärr räcker det inte med att hitta ett bra företag när man ska köpa aktier. Minst lika viktigt är att bedöma om aktien är högt eller lågt värderad med tanke på den framtida avkastning aktien kan ge. Det gäller att alltid skilja på ett bra företag och en bra aktie. Trots att ett företag kan ha goda framtidsutsikter kan företagets aktier vara högt värderade och därmed inte lika köpvärda som ett företag med sämre framtidsutsikter, men vars aktier är lågt värderade. Hjälp med att avgöra detta kan man få genom att använda de tre nyckeltalen P/E-tal, PEG-tal och P/S-tal.

### *P/E-tal*

P/E är en förkortning för engelskans Price/Earning (kurs/vinst). Nyckeltalet, eller som det ofta kallas – vinstmultipeln – beräknas genom att aktiekursen divideras med vinsten per aktie. Ju lägre det framräknade talet är, desto billigare anses företaget vara på börsen. Att ange en specifik nivå där P/E-talet bör ligga är dock svårt, eftersom det varierar starkt mellan olika branscher och över tiden. I rådande marknad i spåren efter finanskrisen så är P/E-talen historiskt låga. P/E-talen för verkstadsföretag brukar ligga mellan ungefär 8 och 15, medan till exempel läkemedelsbolag vanligen ligger betydligt högre, från cirka 14 ända upp till över 20. Bolag med mycket snabb tillväxt så som Google eller Facebook har ofta P/E-tal över 30 och uppåt.

### *PEG-tal*

En annan vinstmultipel är PEG-talet som visar relationen mellan P/E-tal och företagets vinsttillväxt. PEG kommer från engelskans P/E/Growth. Multipeln får man genom att dividera P/E-talet med företagets vinsttillväxt. Ett företag med 15 procents vinsttillväxt och ett P/E-tal på 15 får därför ett PEG-tal på 1. En regel kan vara att undvika företag med PEG-tal över 1,5. Det här nyckeltalet används främst för att analysera företag med höga P/E-tal, där första intrycket är att aktien är högt värderad. Genom PEG-talet kan det visa sig att vinsttillväxten faktiskt kan motivera den höga värderingen.

## P/S-tal

P/S är en förkortning för Price/Sales och betyder att aktiekursen divideras med försäljningen per aktie. P/S-talet är ett lite ovanligt nyckeltal som ibland används för att hitta uppköpskandidater. Företag med låga P/S-tal anses av vissa ha större chans att förbättra sin lönsamhet eller att bli uppköpta. Även här finns stora skillnader mellan olika branscher.

## VÄRDERINGSMODELLER

Ytterligare fakta som en investerare på börsen bör väga in är hur branschsituationen ser ut. Verkar företaget i en stagnerande bransch eller växer marknaden fortfarande? Hur ser konkurrenssituationen ut? Är företags produkter efterfrågade? Är de moderna, eller krävs en omfattande och dyrbar produktutveckling? Hur ser konjunkturen ut? Påverkar den försäljningen i bolaget? Är företagsledningen bra? Hur ser ägarsituationen ut? Vilka förväntningar och bedömningar kan göras för framtiden? Många frågor kan ställas, men risken är samtidigt att alltför många frågor kan skapa osäkerhet och beslutsvånda.

## TEKNISK ANALYS

Teknisk analys är ett sätt att utifrån den historiska kursutvecklingen försöka göra prognoser om framtiden. För att hitta köpvärda aktier studerar den tekniska analytikern marknads beteende. Genom att i diagram pricka in kursrörelser och jämföra dessa med historiska data och mönster avgörs vilka aktier som framstår som köpvärda och vilka som ska säljas. Den tekniska analytikerns bedömningar bygger på hur börsen brukar bete sig när vissa formationer framträder i diagrammen och att beteendemönstren kommer att upprepa sig. Här gäller det att hitta aktier som följer vissa attraktiva mönster. Det behöver nödvändigtvis inte vara ett bra företag bakom aktien, så länge kursmönstret framstår som attraktivt.



FOTO: MARC ISERMAN/SXC

Den Tekniska analysen visar främst på när det är rätt läge att köpa eller sälja aktier.

En grundläggande utgångspunkt är dock hela tiden att marknader som gått upp en tid har större benägenhet att falla på kort sikt (rekylera) än att fortsätta uppgången, och att det omvända förhållandet gäller efter en tid av nedgång. En annan viktig förutsättning är antagandet att beteendemönstren kommer att upprepa sig.

I samband med finansmarknadernas utveckling under 1980-talet fick teknisk analys spridning bland en bredare allmänhet. Globalt är den tekniska analysen mycket utbredd, och den förekommer på alla större marknader. De stora internationella mäklarfirmorna har alla tekniska analytiker som är specialiserade på de olika marknaderna, dvs. aktier, aktieindex, obligationer, valutor och råvaror. Även i Sverige förekommer teknisk analys numera i relativt stor omfattning, men då oftast som ett komplement till fundamental analys. I Dagens Industri och hos Internetmäklare publiceras dagligen köp- och säljtips baserade på teknisk analys.

### *Metoder*

Det finns flera olika sätt att arbeta med teknisk analys. Den vanligaste formen kallas för "Line & Bar" och går ut på att visa högsta och lägsta betalkurs med en stapel och den senaste betalkursen med ett litet vågrätt streck. Metoden tar även hänsyn till omsättningen och kurvor läggs vanligen in för att visa utvecklingen av glidande medelvärden. Idag finns ett stort antal olika program som innehåller en stor mängd olika tekniska analysmodeller. Eftersom analysen baserar sig på historiska data så uppdaterar man sina diagram via databaser. Den tekniska analysen lämpar sig alltså främst för att hitta rätt tidpunkt för att köpa eller sälja aktier, oavsett det bakomliggande företagets framtidsutsikter. Köp- och säljsignalerna beskriver inte vilken aktie som är köpvärd på lång sikt, utan endast när en viss aktie bör köpas eller säljas. Teknisk analys kan på så sätt förbättra timingen i investeringsbesluten. Ett råd är därför att med hjälp av fundamental analys hitta sunda företag och köpvärda aktier men via teknisk analys hitta rätt köpläge för aktien, dvs. att köpa när aktien är som "billigast".

Aktiespararna har tagit fram ett analysprogram för att utifrån fundamental aktieanalys få en samlad bild av om en aktie är köp- eller säljvärd ur ett längre tidsperspektiv. Analysmodellen har med stor framgång använts av amerikanska aktiesparare i mer än 50 år och Aktiespararna har ensamrätt till modellen i Sverige. Modellen betonar betydelsen av ett långsiktigt och kontinuerligt aktiesparande,



FOTO: DANIEL ALTHERR/SXC

Glöm det stora "klippet" om du inte vågar ta stora risker och har mycket pengar att satsa.

för- och nackdelar med olika placeringsstrategier samt vikten av en god riskspridning och en egen aktieanalys. Analysprogrammet bygger på sju olika steg som hjälper till att få fram en rekommendation om det bolag du har valt att analysera.

Dessa är:

1. Försäljningshistorik
2. Vinsthistorik
3. Lönsamhetsanalys och vinstprognos
4. Utdelningshistorik och utdelningsprognos
5. P/E-talshistorik och P/E-talsprognos
6. Kursprognos
7. Kursintervall, riskbedömning och avkastning

Mer om programmet och analysmodellen hittar du på [www.hittakursvinnare.se](http://www.hittakursvinnare.se).

## YTTERST FÅ GÖR "KLIPP"

En sammanvägning av all denna information bör ge ett tillräckligt bra underlag för lyckosamma placeringar på aktiebörsen. Det är ingen idé att chansa på så kallade "klipp". Risken att göra fel är betydligt större än chansen att tjäna storkovan. Normalt premieras i stället tålmod,

målmedvetet arbete och en långsiktig inställning. Klippen, som det ofta står om i tidningarna, kommer vanligen efter en längre tids innehav. Undantag är de lägen för kortsiktiga affärer som kan uppstå efter kraftiga, omotiverade kursfall. Kom dock ihåg, att de stora "klippen" nästan enbart görs av dem som vågar ta stora risker och som redan har mycket pengar att satsa. Och missarna de gör nämns aldrig i media.

## FRÅGOR

1. *Det finns ett antal "regler" som man ska tänka på vid aktiesparande. Vilka är dessa regler?*
2. *Ju fler företag du investerar i desto mindre blir risken att ditt sammanlagda aktieinnehav faller i värde. Hur många företag, spridda i hur många olika branscher, bör din aktieportfölj bestå av för att ha en tillfredsställande riskprofil?*
3. *Vad innebär fundamental analys?*
4. *P/E-tal är ett av de vanligaste nyckeltalen för värdering av ett företag. Vad står P/E för och vad innebär det?*
5. *Vad innebär teknisk analys?*

## FRÅGOR

### Övning A

- *Räkna ut företaget BOS ABs PEG-tal med hjälp av nedanstående uppgifter:*  
*Aktuell börskurs: 150 kronor*  
*Bolagets vinst i år: 170 miljoner kronor*  
*Bolagets vinst föregående år: 127 miljoner kronor*  
*Antal utgivna aktier: 35 000 000 st.*

### Övning B

- *Räkna ut justerat eget kapital per aktie, soliditet och avkastning på eget kapital för företaget AB PINGU med hjälp av balans- och resultaträkningen i det förra kapitlet samt följande uppgifter:*  
*Antal utgivna aktier: 50 000 000 st.*  
*Utdelning per aktie: 3 kronor*  
*Aktuell börskurs: 106 kronor*

## Övning C

- Räkna ut företaget PIPPI ABs direktavkastning och totalavkastning med hjälp av följande uppgifter:

*Antal utgivna aktier: 12 500 000 st.*

*Utdelning: 30 miljoner kronor*

Börskurs vid årets början: 127 kronor

*Börskurs vid årets slut: 142 kronor*

## EGNA ANTECKNINGAR

A close-up photograph of a brown, dried leaf with serrated edges, positioned in the bottom right corner of the page. The leaf is dark brown and shows signs of being pressed or dried. The background is a light cream color with faint horizontal lines.

## KAPITEL 9

# VAD BESTÄMMER AKTIEKURSERNA?





**I kapitel 9 kommer vi att försöka beskriva vilka olika faktorer som påverkar aktiekurserna mest. Allt runt ett bolag som påverkar dess verksamhet kan också påverka aktiekursen, mer eller mindre. Det gäller allt från stora världshändelser ner till förändringar i företagets organisation.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- förstå att aktiekurserna påverkas av en rad olika faktorer
- känna till de viktigaste påverkansfaktorerna
- kunna dra en slutsats om en viss händelse är bra eller dålig för företaget.

Priset på en börsnoterad aktie varierar upp och ned, ibland flera gånger varje dag. Priset följer efterfrågan och en aktie är bara värd så mycket som någon annan är beredd att betala för den. Men det är inte aktiekursen i kronor som avgör om en aktie är billig eller dyr. En aktie som kostar 10 kronor kan vara mycket dyrare än en aktie som kostar 400 kronor. Aktiekursen beror dels på hur mycket hela företaget är värt och dels på hur många aktier företaget givit ut. Ju fler aktier företaget givit ut desto fler aktier ska värdet fördelas på. Ett vanligt nybörjarfel är att leta efter aktier med en låg aktiekurs. Ett exempel:

Att köpa en 100 grams chokladkaka för 50 kronor kan inte sägas vara billigt men att köpa 1 kilo oxfilé för 50 kronor kan sägas vara ett lågt pris, självklart beroende på köttbitens kvalitet. Detsamma gäller för aktier, det är inte priset i sig som avgör om en aktie är billig eller inte utan det är innehållet i förhållande till priset som är det avgörande.

Aktiekurserna bestäms av en mängd olika omständigheter. Ytterst är det ofta psykologiska faktorer som styr, exempelvis att en tids uppgång ofta ger upphov till nya uppgångsperioder. När optimism styr finns det nästan inga gränser för hur ljus tillvaron är för aktieägarna, och när pessimism råder är det knappt någon hejd på hur långt kurs-raset kan nå. Tider av optimism och stigande kurser är ofta betydligt längre än motsvarande perioder av kursfall.



Aktiemonstret kan skrämma iväg en del kapital från börsen.

## TILLGÅNG OCH EFTERFRÅGAN

Bakom uppgångar och nedgångar på börsen döljer sig en mängd faktorer som ger upphov till olika ställningstaganden. Precis som på många andra marknader bestäms priset av förhållandet mellan tillgång och efterfrågan. Om det finns fler köpare än säljare går priset upp och om säljarna är fler går priset ned. Detta är den grundläggande orsaken till uppgång eller fall. Hur marknaden når dessa situationer är i sin tur beroende av andra orsaker. Lägre ränta kan göra andra placeringsalternativ, till exempel obligationer, mindre attraktiva och därmed locka nytt kapital till börsen. Den förväntade kursutvecklingen på kort och lång sikt är en annan faktor som mer handgripligt styr börsutvecklingen, liksom företagens framtida förväntade utdelningstillväxt.

## LIKVIDITETEN VIKTIG FÖR INVESTERARE

Likviditeten i ett bolags aktier mäts med utgångspunkt från flera faktorer varav tre viktiga mått är omsättning, orderdjup och spread (skillnad mellan köp och säljkurs). Spreaden är av betydelse för investeraren eftersom det är en indirekt transaktionskostnad i form av kostnaden mellan att köpa och sälja vid varje givet tillfälle. Ju mindre spread desto lägre transaktionskostnad.

Orderdjup visar på hur många aktier en investerare kan köpa respektive sälja vid en given kurs. Ett stort orderdjup minskar risken för en negativ prISRÖRELSE när man köper eller säljer aktier.

En minskad spread och ett ökat orderdjup innebär alltså minskade kostnader för investerare. Det innebär också mindre risk och att bolags aktier blir mer attraktiva än allt annat lika.

Många större investerare, speciellt utländska, undviker att investera i företag som har en låg likviditet. De vill minska risken för att inte kunna sälja sina aktier vid önskad tidpunkt. I ett företag med låg likviditet kan en ensam stor aktör på egen hand kraftigt påverka aktiekursen.

## **FÖRETAGENS VINSTER**

På lång sikt går aktiekurserna på börsen upp. Det beror på att företagen växer genom årliga vinster och därmed blir aktierna mer värda. Vissa år kan dock företagen till exempel påverkas av konjunkturen och sälja sämre än normalt. Detta tillsammans med eventuella misstag kan göra att vinstförväntningarna minskar eller försvinner helt. I sådana lägen väljer antagligen många investerare att sälja aktierna i det bolaget, med kursfall som följd, och istället investera pengarna i ett annat företag med bättre förutsättningar. När problemen är lösta kommer de ofta tillbaka som aktieägare.

## **KONJUNKTURERNA**

Den ekonomiska aktiviteten i den högindustrialiserade delen av världen har sedan industrialismens genombrott gått i cykler. Goda tider och sämre tider har avlöst varandra.

Dessa svängningar i konjunkturen påverkar företagens resultat som i sin tur påverkar börskurserna. I början av en konjunkturcykel går börskurserna upp kraftigt, trots att vinsterna inte stiger i samma takt. Kurserna stiger tack vare förväntningarna på framtida större vinstökningar, om dessa uteblir sjunker kurserna snabbt.

Kurserna sjunker dock senare, vid toppen av konjunkturcykeln, även om vinsterna fortsätter att stiga. Det beror ofta på att inflationen – som gröper ur företagens vinster – börjar stiga till följd av brist på arbetskraft och allmänt hög efterfrågan på varor i samhället. Räntorna går då upp och förväntningarna på företagens framtida vinstökningar minskar.

Aktiemarknaden brukar ligga mellan sex till tolv månader före konjunkturuomslagen.

## **OMVÄRLDEN**

Osäkerhet om det politiska läget i världen, så som krigshot sänker aktiekurserna. När det händer minskar ofta placerarnas riskbenägenhet och de byter ut sina placeringar mot andra som de betraktar som mer säkra, som exempelvis kontanter, obligationer eller guld.

Kriser på världens finansmarknader medför ofta stora problem, som exempelvis bolånekrisen i USA eller finanskrisen i Grekland. Bolånekrisen spred sig globalt, först till kreditmarknaden och därefter till världens aktiebörser.

Aktiekurserna kan även sjunka på grund av katastrofer, så som

hände i Japan, eller på grund av skandaler och missbruk, som i USA efter skandalen i Enron.

## **SINNESSTÄMNINGAR**

Överdrifter både i uppgång och nedgång är karakteristiska för börsen. Marknaden påverkas ofta av psykologiska faktorer och sinnestämningar. En stigande börs kan öka efterfrågan i samhället eftersom konsumenterna känner sig rikare när deras sparande ökar i värde. Sjunkande kurser kan på motsvarande sätt minska efterfrågan, eftersom man sparar mera för att återställa tillgångarnas värde.

På aktiemarknaden finns det trender där vissa branscher och bolag snabbt kan bli populära och där kurserna stiger på grund av stor efterfrågan. På motsvarande sätt kan bolag och t.o.m. hela branscher råka i onåd hos placerarna, varvid kurserna snabbt kan sjunka. Även politiska beslut, exempelvis ändringar i beskattningen återspeglas i kursnivån.

## **UTDELNINGAR**

De börsnoterade företagen strävar alltid efter en stabil utdelningstillväxt. Utdelningspolitiken brukar ligga fast och utgör ofta en viss del av vinsten. Endast vid varaktiga resultatförbättringar höjs utdelningstillväxten utöver en tidigare angiven nivå. Därigenom speglar utdelningarna i viss mån företagsledarnas egna förväntningar på framtiden.

## **PENNINGTILLGÅNGEN**

En faktor som påverkar börsutvecklingen är tillgången på pengar i samhället. Naturligtvis är summan beroende av vad som öronmärks för börsen. Stora placerare, som exempelvis försäkringsbolag eller AP-fonderna, fördelar sina investeringar mellan olika alternativ. För dem har därmed den allmänna penningtillgången i samhället betydelse för hur mycket som ska gå till aktieköp.

Penningtillgången i samhället bestäms av en rad olika faktorer. Flera av dessa påverkas av Riksbanken. I sämre tider när inflationen ofta är låg, tenderar räntorna att sjunka för att stimulera till lån och andra krediter för investeringar. Den ökade utlåningen späder på penningtillgången i samhället och är positiv för börsen.

I motsatt läge höjs räntorna. Då är det dyrare att ha lån, och penningtillgången i samhället blir lägre. Detta är negativt för börsen. Höga räntor utomlands är också negativt. Detta skapar utflöde av valuta, eftersom det blir mer lönsamt att placera pengarna utomlands,



FOTO: TORU ROBERTS/SXC

Hur försvarar man sig mot ett fientligt bud?

och tvingar Riksbanken att höja räntan. Dessutom är det mera attraktivt att placera pengar i riskfria statsobligationer när räntan är hög, än att ta risker genom att placera i aktier.

Många nyemissioner i börsföretag dränerar marknaden på pengar och kan vara negativt för börsen som helhet. Underskott i bytesbalansen tvingar staten att låna mer pengar och driver upp räntorna, vilket också är negativt för börsen.

## UTLÄNDSKA BÖRSER

Utvecklingen på börserna i New York har en relativt stor betydelse för de svenska börsernas utveckling. Inom många områden leder den amerikanska konjunkturen utvecklingen i världen, och det som händer där brukar med en viss fördröjning även komma till Västeuropa och Japan.

## FÖRETAGSKÖP

De flesta företagsköp mellan börsföretag påverkar aktiekurserna positivt. Uppköpsbuden från de köpande företagen ligger i allmänhet 25–35 procent över senaste betalkurs eller som ett genomsnitt av betalkurserna under en viss period före budet. Fördelarna med sammanslagningar är vanligen flera. Hos företag i samma bransch finns ofta stora samordningsvinster (s.k. synergieffekter). Det kan vara att samordna inköp, att utnyttja varandras marknadsorganisationer för försäljningen, att totalt sett minska personalen etc. Oftast är båda företagens styrelser och företagsledningarna överens om var fördelarna finns.

Det händer dock att sammanslagningarna inte blir så bra som de bägge företagen räknade med. Till exempel kan det vara så att personalen känner att deras arbeten är hotade och inte vill slås samman med den forna konkurrenten, eller så kan det skära sig hos företagsledningarna i synen på hur företaget ska drivas. Till och med namnfrågan kan ge upphov till konflikter. Dessutom måste nya organisationer trimmas in. Fusionsarbetet kan ta flera år i anspråk innan de från början planerade vinsterna kan skördas. I många fall kan det vara en direkt dålig affär att köpa aktier i det köpande företaget – åtminstone kortsiktigt.

## FIENTLIGT BUD

Då och då förekommer också fientliga uppköpserbjudanden, där det köpande bolaget inte har förankrat sina planer hos det företag som ska köpas. Det andra företaget kanske inte vill förlora sin integritet eller tycker att det klarar sig bra ändå. Företaget kanske arbetar i en helt annan bransch och vill inte att det köpande företaget ska bredda sin verksamhet för att få "fler ben att stå på". I dessa lägen kan det bli fråga om en maktkamp, som hastigt driver upp börskurserna i det bolag som är föremålet för uppköpserbjudandet. För de olika ägarintressena gäller det i dessa lägen att komma över så många aktier som möjligt, helst röststarka om sådana finns. Våren 2014 offentlig-

gjorde Volkswagen ett fientligt bud på den svenska lastbilstillverkaren Scania som sedan blev ett helägt bolag i Volkswagenkoncernen och det amerikanska läkemedelsbolaget Pfizer försökte ta över det svensk-brittiska läkemedelsbolaget AstraZeneca. Budet avvisades av AstraZenecas ägare.

## LEDNINGSFÖRÄNDRINGAR

En avgörande drivkraft i ett företag kan vara en ambitiös VD och en kompetent ledningsgrupp. När stora förändringar sker i ett bolags organisation reagerar marknaden ofta negativt då dessa förändringar skapar osäkerhet om vad som ska hända med verksamheten. Ytterst handlar det om att skapa förtroende för ledningen och dess sett att driva företaget. En förändring kan likväl vara positiv om bolaget har haft en ledning som inte har kunnat leva upp till marknadens förväntningar och inte kunnat skapa ett gott förtroende hos marknaden.

## FRÅGOR

1. *Uppköpserbjudanden påverkar ofta börskurserna. Vad kan tänkas hända med kursen i det köpande respektive det uppköpta bolaget innan sammanslagningen?*
2. *Aktiekursen påverkas av olika omständigheter. Psykologiska effekter har stor inverkan, men det finns andra mer konkreta omständigheter som styr aktiekurserna. Beskriv några av dessa.*
3. *På vilket sätt kan en VD spela en avgörande roll för aktiekursen?*

## DISKUTERA

*Vad händer med börskursen för ett företag som blir föremål för ett fientligt bud? Varför blir det så?*





ESH2 1402.25 -1.75 09:52:11  
ESH2 B 1402.00 R 1402.25 S 340x1

KAPITEL 10

# HANDEL MED AKTIER



**I kapitel 10 går vi igenom hur du kan gå tillväga för att köpa och/eller sälja aktier. Vi kommer även att beskriva hur handeln rent praktiskt går till och vad du bör tänka på när du handlar med aktier.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- känna till hur handeln med aktier går till
- känna till hur du gör för att själv köpa och sälja aktier
- förstå vilka steg en aktieaffär består av.

Handeln på en aktiebörs är en andrahandsmarknad, dvs. vidareförsäljning sker av "gamla", redan utgivna aktier. Varje dag omsätts i genomsnitt aktier till ett värde av 30 miljarder kronor på de svenska börserna. Kunden kan köpa eller sälja genom att meddela ett börsombud (börsmäklare) hur mycket denne vill köpa respektive sälja ett visst värdepapper för. När köpkurs och säljkurs stämmer överens görs en affär, det blir ett avslut. Handeln på börsen görs via börsombud som gör affärer för kundens räkning. En börs är en naturlig mötesplats för den som vill handla med aktier eftersom man enkelt hittar både köpare och säljare.

## **BÖRSHANDEL I SVERIGE**

Från 1901 och fram till 1990 skedde inga större förändringar i börshandelns uppbyggnad. Visserligen förbättrades tekniken ett par gånger under dessa år, men ordningen för handeln var i grund och botten densamma. Klockan 10.00 samlades mäklarna i börshuset vid Stortorget i Gamla Stan i Stockholm för det så kallade uppropet. En uppspelsledare ropade då upp samtliga börsnoterade aktier, en och en i börslistans ordning, tills alla hade fått en köp- och säljkurs. Förfarandet kunde närmast liknas vid en auktion, och avslut noterades när köpare och säljare kom överens. Så fort uppropet var klart i ett bolag övergick handeln till den så kallade efterbörsen. Där kunde mäklarna göra avslut direkt med varandra utan att behöva ta omvägen över uppspelsledaren. Det fanns även möjlighet för fondkommissionärer att göra avslut med varandra utanför börshusets väggar. Avslut gjordes ofta per telefon och registrerades senare som "efteranmälda affärer".

1974 ersattes det gamla elektromekaniska systemet av ett nytt datasystem, och Stockholms Fondbörs kom att kallas för "världens tystaste aktiebörs". Dock fanns fortfarande golvhandeln kvar. 1990

introducerades ett nytt datoriserat handelssystem varefter all handel sköts elektroniskt.

## **GOLVHANDEL**

På världens börser organiseras handeln på olika sätt. Antingen sker handeln elektroniskt via ett datorbaserat system, som exempelvis i Stockholm, eller så sker handeln genom ett så kallat "open outcry" det vill säga köpare och säljare träffas på börsgolvet och muntligen "skriker" ut sina bud till dess ett avslut nås. Allt fler börser har gått över till elektronisk handel, några har en kombination av de två medan en del behåller den traditionella golvhandeln. I den traditionella golvhandeln träffas mäklarna ofta i så kallade "pits" vilka utgörs av "gropar" i golvet.

## **ELEKTRONISK HANDEL**

Systemet med upprop och efterbörshandel försvann helt och hållet i Sverige 1990. Idag har Stockholmsbörsen ett av de mest sofistikerade handelssystemen i världen där alla avslut, med vissa undantag, sker helt elektroniskt via datorer. I systemet lägger köpare och säljare in sina respektive kurser samt även antal aktier de vill göra avslut med. Alla order rangordnas efter pris och tid. När en köp- och säljkurs möts görs avslut automatiskt på det lägsta antal aktier som kan matchas. Resterande volym ligger kvar i systemet. Systemet visar i varje ögonblick vad som händer på marknaden. Informationen, som är realtidsbaserad, presenteras på mäklarnas skärmar i form av orderböcker, marknadssammanfattningar, avslutsinformation, indexinformation och rapporter av olika slag. Alla aktörer får samma bild av marknadsläget samtidigt. En mäklare som sitter vid sin arbetsstation kan därmed hela tiden se exakt vad som händer på den elektroniska marknadsplatsen, vilka order de andra medlemsföretagen lägger in och vilka order som går till avslut. Systemet är mycket effektivt eftersom inlagda order matchas automatiskt utan att mäklaren behöver kontakta motparten.

## **ROBOTHANDEL**

Idag förekommer en stor del av börshandeln i form av datoriserad robothandel. Denna handel kallas även för högfrekvenshandel HFT (High Frequency Trading) och sker blixtnabbt. Datorerna arbetar ständigt med att upptäcka prisskillnader och kan på några millisekunder

köpa eller sälja tusentals aktier. Men de flesta orders blir aldrig någon affär, då de läggs och tas bort på några millisekunder utan att någon transaktion hinner ske.



FOTO: ISTOCKPHOTO

Robothandel kan jämföras med en marknadsplats där russin kostar 10 kronor i ett hörn av marknaden, men endast 9 kronor i ett annat hörn. I detta läge finns det pengar att tjäna på att köpa 9-kronors-russin och sälja dem för 10 kronor i det dyrare hörnet. Men det gäller att agera och springa snabbt mellan de två marknadshörnen för att hinna sälja innan priserna jämnar ut sig. När det handlar om aktier så bedrivs handeln med hjälp av datorer och specialutvecklad mjukvara.

Många aktier handlas inte endast på en enda börs utan även på flera utländska börser. Detta kan ge upphov till tillfälliga prisskillnader. Den som hinner upptäcka dessa felprissättningar kan göra riskfria vinster genom att köpa aktien på ett ställe och sälja på ett annat. Även små kursskillnader kan ge stora vinster till datorernas ägare om aktierna handlas i stor skala. Men för att kunna dra nytta av prisskillnaderna som kan uppstå så måste det gå fort.

Omfattningen av högfrekvenshandeln har ökat allteftersom kraften i tekniken har förbättrats och i Sverige står högfrekvenshandeln för 10-20 procent av börsens omsättning. På de amerikanska börserna ligger den siffran på över 50 procent.

## VILKA FÅR HANDLA?

All handel på Stockholmsbörsen sker genom börsmedlemmarna. Medlemmarna består av banker och värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att bedriva värdepappersrörelse och dessutom uppfyller börsens krav för medlemskap. Idag finns ett 150-tal medlemmar som tillsammans har ca 700 auktoriserade mäklare med tillträde till marknadsplatsen. Såväl stora investerare som småsparare måste gå via någon av medlemmarna för att få köpa eller sälja aktier på börsen.

SwedSec, som ägs av Svenska Fondhandlareföreningen, ansvarar för licensiering av anställda på den svenska värdepappersmarknaden. För att få licens och bli auktoriserad mäklare krävs att man är anställd i ett till SwedSec anslutet företag, att företaget intygar att sökanden är lämplig att inneha licens, att sökanden har avlagt godkänt resultat på kunskapstestet samt att sökanden förbinder sig att följa SwedSecs regler.

## BÖRSHANDELN IDAG

Redan före marknadens öppnande (för närvarande kl. 09.00) kan mäklarna lägga in order i handelssystemet. Mäklarna på de olika medlemsföretagen kan endast se de order som de själva lägger in. Detta kallas "dolt öppningsförfarande".

Vid själva öppningstillfället vägs den totala ordermängden samman för varje aktieslag. Öppningskursen sätts till den kurs där flest aktier kan matchas till avslut. Det sker sedan en procentuell tilldelning mellan parterna. En timme efter marknadens öppning, då de flesta aktiernas prisnivå förväntas vara stabiliserad, startar handeln i småordermarknaden och pågår sedan under resten av handelsdagen. Order som är mindre än en handelspost läggs in i småordermarknaden där de matchas mot övriga småorder och sammanförs till avslut. Avslut i småordermarknaden sker till den kurs som för stunden gäller i handelspostmarknaden.

Handeln avslutas varje dag med ett särskilt stängningsförfarande som kallas för stängningscallen och som fastställer de officiella slutkurserna för dagen. Stängningscallen inleds klockan 17.20 och pågår under 10 minuter varefter börsen stängs för dagen.

Markandsandelar på Stockholmsbörsen under 2015.

| Firma                | Markandel,% |
|----------------------|-------------|
| Deutsche Bank        | 10,53       |
| Morgan Stanley       | 7,93        |
| Credit Suisse        | 7,82        |
| SEB                  | 7,14        |
| Avanza               | 6,13        |
| Hudson River Trading | 6,01        |
| Nordea               | 5,42        |
| Spire Europé         | 4,74        |
| Société Générale     | 3,88        |
| Handelsbanken        | 3,88        |
| Nordnet              | 3,52        |
| Swedbank             | 3,26        |
| Merrill Lynch        | 2,75        |
| UBS                  | 2,45        |
| Carnegie             | 2,19        |
| Instinet Europé      | 2,18        |
| Barclays Capital     | 2,15        |
| J.P. Morgan          | 1,86        |
| Danske Bank          | 1,84        |
| ABG Sundal Collier   | 1,36        |

## HUR GÖR JAG FÖR ATT HANDLA AKTIER

Idag är det enkelt att bli aktieägare. Vill du investera i aktier tar du enklast kontakt med en fondkommissionär som är borsmedlem. Det kan antingen vara en bank eller ett fondkommissionsbolag (egentligen "värdepappersinstitut"). En fondkommissionärs uppgift är att vara förmedlare mellan köpare och säljare, det vill säga att i eget namn handla med värdepapper för kunds räkning (i kommission). Visserligen är det inget som hindrar att privatpersoner eller företag köper och säljer aktier med varandra utan inblandning av en fondkommissionär, svårigheten är att på egen hand hitta en motpart. Köpare och säljare finns alltid på börserna och fondkommissionärer och banker sköter kontakten med dem båda.

## ATT KÖPA AKTIER

Det finns några olika sätt att bli aktieägare, beroende på vilken bank eller fondkommissionär man väljer att anlita. De vanligaste sätten att bli aktieägare på är:

- att köpa fondandelar
- VP-registrering (värdepappersregistrering) och köp via bank
- öppna depå hos en bank eller fondkommissionär
- öppna depå hos Aktieinvest.

### *Bank*

Väljer man att köpa aktier via en bank är det vanligt att ta kontakt med den bank man normalt anlitar. Om kunden aldrig har ägt aktier förut måste en s.k. VP-anmälan fyllas i, vilket närmast kan liknas vid att öppna ett bankkonto. Detta "aktiekonto" är sedan detsamma varje gång kunden gör sina aktieaffärer. Efter varje genomförd transaktion kommer ett kontoutdrag till den uppgivna adressen, med uppgift om vad som har skett på kontot och vilka aktier som finns på kontot. Själva det fysiska värdepapperet – aktien – är bortrationaliserad sedan 1990.

Vid VP-anmälan anger kunden också till vilket ordinarie bankkonto utdelningen ska ske. Uppgifter om utbetald utdelning skickas automatiskt till skattemyndigheten. Det bolag som sköter administrationen av alla VP-konton är Euroclear Sweden AB. De uppdaterar ständigt alla anslutna bolags aktieböcker.

### *Fondkommissionär*

Om en aktieägare väljer att köpa och sälja aktier via en fondkommissionär är det normala att öppna en depå. Depån fungerar i praktiken som ett VP-konto. Efter varje affär redovisas vad som har hänt i depån och vilka aktier som finns i depån. Idag finns fondkommissionärer som erbjuder kunder depå utan att ta ut en hög depåavgift. Däremot kan de sätta upp krav på hur mycket pengar man ska ha för att kunna öppna en depå hos dem. Som depåkund får man fortlöpande information från firman. De bistår även med andra tjänster som exempelvis rådgivning etc.

Större kunder får ofta vissa fördelar, till exempel fria depåavgifter eller tilldelning av attraktiva aktier som fondkommissionären lotsar ut på marknaden. En stor depåkund får också betydligt bättre service när det gäller till exempel analyser och köptips än de små mindre kunder som enbart gör affärer då och då. Betydande kunder med

## CASE:

# ATT JOBBA SOM AKTIEMÄKLARE

## BYTTE SKATEBOARDEN MOT AKTIER

Lars-Göran Ehn arbetar som aktiemäklare på Erik Penser Fondkommission, i dag Erik Penser Bankaktiebolag i Stockholm. Lars-Göran började intressera sig för aktier redan som tonåring. Under gymnasietiden i Jönköping gick den mesta tiden åt till musik och skateboard. Lars-Göran spelade trummor i ett rockband och åkte bräda nästan varje dag.

Det var när Unga Aktiesparare kom på besök till Lars-Görans skola som intresset för aktier väcktes. Med tiden hade han insett att han inte skulle bli någon rockstjärna så aktier kanske kunde vara ett bra sätt att tjäna lite pengar.

En tid senare köpte han sina första aktier. Han köpte aktier i Gränges och Electrolux. Köpen var lyckade och kurserna steg. Lars-Göran sålde aktierna med vinst och nu hade han fått blodad tand. Snart köpte han fler aktier och Lars-Göran blev medlem i Unga Aktiesparare för att lära sig mer.

Det stora aktieintresset gjorde att Lars-Göran skaffade sig ett jobb på Swedbank i Bromma dit han flyttade efter skolan. När han var 23 år sökte han sig till mäklarfirman Cabanco och fick där bland annat jobba som så kallad "skåpvakt" på Stockholms Fondbörs. När börsen datoriserades bytte Lars-Göran firma till Hagströmer & Qviberg Fondkommission för att där arbeta som aktiemäklare. Lars-Göran visste att han hade hittat rätt.

Att arbeta som aktiemäklare kräver flera egenskaper, bland andra – engagemang, vetgirighet, flexibilitet, tålamod, stresstålighet och hårt arbete.

När handeln på Stockholmsbörsen öppnar kl. 09.00 har Lars-Göran redan varit på jobbet i ett par tre timmar. En typisk arbetsdag börjar tidigt, långt innan börsen öppnar. För att hinna med sina förbe-



FOTO: TOMAS M/SXC

Jobbet som aktiemäklare är inget för den morgontrötta.

redelser inför den kommande handeln går Lars-Göran upp strax före klockan 05.00 på morgonen. Han läser morgontidningarna, går igenom information från nyhetsbyrån Bloomberg och andra källor på Internet för att uppdatera sig hur andra börser, som exempelvis New York och Tokyo, har gått under natten. Innan handeln startar har han även ett morgonmöte med sina kollegor och slutligen ringer han ett antal samtal till sina kunder.

Klockan 17.30 stänger handeln för dagen och efter att ha avslutat dagens arbete kan mäklarna gå hem efter en lång arbetsdag. Emellanåt är det i och för sig fart på handeln ända till klockan 22.00 då kunderna gärna handlar i USA och Kanada också.

miljonförmögenheter kan också överlåta förvaltningen av hela, eller delar av, sin förmögenhet till en kapitalförvaltare via en depå.

### *Nätmäklare*

Idag erbjuder de flesta banker och fondkommisionärer sina kunder möjlighet att köpa och sälja via internet. Genom denna tjänst kan en köpare eller säljare av aktier själv knappa in sin order, varefter ordern utförs av fondkommissionären. Finessen är att mäklaren slipper en mängd extraarbete och på så sätt blir priset på utförd tjänst (courtaget) lägre hållas nere. Intresset för att göra aktieaffärer över internet ökar kraftigt hela tiden.

Fördelarna med aktiehandel över nätet är flera:

- det är lättare att göra affärer över nätet
- du får en bra överblick över portföljen
- du kan lätt följa utvecklingen på aktiemarknaden
- priset är ofta lägre än vid traditionell handel.

Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att servicegraden många gånger är lägre än hos en traditionell mäklare där en personlig relation ofta byggs upp.

Ett flertal nätmäklare har utvecklat Appar för handel så att tillgängligheten blir ännu högre.

### *Aktieinvest*

Aktieinvest är ett smidigt system för sparande i aktier. Systemet är anpassat för den som vill investera mindre summor utan att behöva betala höga minimicourtage. När man köper aktier via Aktieinvest betalas en förhållandevis låg avgift oberoende av hur många aktier som köps. Aktierna ligger sedan i depå hos Aktieinvest, som sköter all administration och bevakning av aktierna vid utdelning och emissioner. Kunden fyller i beloppet hon eller han vill köpa aktier för, ned till 100 kronor, varefter Aktieinvest köper så många aktier eller andelar beloppet räcker till. För den som vill kan Aktieinvest även erbjuda handel i hela börsposter.

### *Investeringsparkonto*

För att göra det lättare för enskilda konsumenter att spara i aktier och fonder infördes en helt ny sparform den 1 januari 2012 - Investeringsparkonto. Det är en sparform där man kan handla med värde-



papper (aktier, fonder, räntor) och omplacera dessa utan att redovisa varje köp och försäljning i deklarationen. Istället för att betala skatt på de eventuella vinster man gör under året betalar man en schablon-skatt som baseras på en förväntad avkastning på de tillgångar (kapitalunderlaget) som förvaras på kontot.

En fjärdedel av tillgångarnas värde multipliceras med statslåneräntan den 30 november året före beskattningsåret. Den sista november 2015 var statslåneräntan 0,65 procent. Resultatet ska beskattas med 30 procent.

## KÖPORDER

När aktiespararen valt sätt att köpa aktier på och registrerat sig som kund inleds köpprocessen. Börsombudet, i dagligt tal kallad "mäklaren", frågar hur många aktier som ska köpas, i vilket bolag, vilket slag av aktie (A, B eller C) och vad kunden kan tänkas betala för sin post. Kunden behöver inte lämna en fast summa – limitera köpordern – utan kan i stället ange "bäst möjligt" som enda krav. I aktier med mycket låg omsättning bör man vara lite försiktig med att ange "bäst möjligt". Det kan få till följd att priset blir onödigt högt för aktieposten. Därefter lägger mäklaren in ordern i börsens elektroniska handelssystem och om en säljare finns på samma prisnivå som köparen matchas affären automatiskt i systemet. Om ordern däremot inte kan utföras under dagen måste kunden ge nya instruktioner till mäklaren, såvida det inte är sagt att den gäller tills vidare eller med annan tidsgräns än en dag. Normalt arbetar mäklarna bara med dagsorder. Handelssystemet tillåter emellertid att man genom att förse ordena med datum och klockslag anger hur länge ordern ska gälla, dock högst åtta dagar.

På uppropet köps och säljs bara hela börsposter. En börspost motsvarar ca ett halvt basbelopp, omkring 22 000 kronor. Det är en fördel om köpordern avser minst en hel börspost. Mäklaren kan då ofta köpa aktierna till en bättre kurs än om denne måste hitta en säljare med ett udda antal aktier. Handeln med udda poster sker på småordermarknaden. Köp av udda poster brukar i praktiken inte medföra några problem, eftersom mäklaren ofta kan lägga ihop flera kunders udda poster till hela börsposter. När du vill köpa aktier ska du titta på säljkurserna för att se vad du för stunden måste vara beredd att betala för aktierna. Omvänt så ska du titta på köpkurserna när du vill sälja dina aktier. Det är viktigt att komma ihåg att kurserna

## KOSTNADER FÖR AKTIEHANDEL

*Det kostar att handla med aktier. Här är en jämförelse över vad en affär, i olika storlekar, kostar mellan några olika alternativ för aktiehandel som finns på marknaden:*

| Aktieköp  | Nordnetdirekt | Aktieinvest | Avanza | Handelsbanken | Carnegie |
|-----------|---------------|-------------|--------|---------------|----------|
| 1 000 kr  | 7 kr          | 39 kr       | 99 kr  | 99 kr         | 200 kr   |
| 5 000 kr  | 7,50 kr       | 39 kr       | 99 kr  | 99 kr         | 200 kr   |
| 10 000 kr | 15 kr         | 39 kr       | 99 kr  | 99 kr         | 200 kr   |
| 20 000 kr | 30 kr         | 39 kr       | 99 kr  | 99 kr         | 200 kr   |
| 50 000 kr | 75 kr         | 65 kr       | 99 kr  | 99 kr         | 225 kr   |

*Utöver courtage kan depåkostnader tillkomma.*

ständigt förändras och att de kan ha hunnit förändras innan ordern går till avslut.

## AVRÄKNINGSNOTA OCH COURTAGE

Dagen efter att affären har avslutats får köparen en avräkningsnota hemsänd per post eller via e-post. De formella uppgifter som måste finnas med är datum för affärens genomförande, antal aktier, vilket slag, vilket bolag, pris per styck, den totala kostnaden för köparen och datum för när aktierna ska betalas. Denna dag, likviddagen, ligger alltid tre arbetsdagar efter datum för genomförd affär. Beloppet som ska betalas är då högre än vad själva aktierna kostade, vilket beror på att mäklaren inte arbetar gratis. För kostnadstäckning tar fondkommissionären ut en avgift för att utföra tjänsten, s.k. courtage.

Courtaget varierar en aning mellan olika firmor. Varje fondkommissionär har full frihet att ta ut vilket pris som helst. I praktiken har dock nivåerna varit gemensamma för de flesta börsaffärer. Vanligen ligger courtaget på omkring en halv procent per affär och tas ut av både köpare och säljare. Vid omsättning av riktigt stora aktieposter är det dock förhandlingsbart.

Det är viktigt att komma ihåg att courtaget är avdragsgillt i deklarationen när årets vinster och förluster ska redovisas.

## MINIMICOURTAGE

Hanteringen av en avräkningsnota medför en del kostnader, oavsett hur stor affären är. Kostnaderna består av fasta kostnader för data-

hantering, ev. pappersutskrift, arbetskraft etc. För att även små affärer ska bli lönsamma tas en avgift ut, en s.k. minimicourtage. Det är inte ovanligt att minimicourtage kan uppgå till så mycket som 200–250 kronor, vilket medför förhållandevis stora kostnader för små affärer. De flesta nätmäklarfirmorna och bankernas internetjänster har en lägre minimicourtage och prispress gäller även bland nätmaklarna så det lägsta minimicourtage är idag 7 kronor. När det gäller affärer i utländska aktier kan minimicourtage vara så högt som 1 500 kronor. I USA finns tjänsten Robinhood som har infört nollcourtage, dvs handel helt utan avgifter, men det lär dröja innan vi får se det i Sverige.

## ATT SÄLJA AKTIER

Personer som vill sälja sina aktier gör på samma sätt som vid köp. Kontakt tas med mäklaren som frågar samma saker som när köpet gjordes, dvs. hur många aktier som ska säljas och i vilket bolag, aktieslag samt vad kunden vill ha ut för sin post. Säljaren behöver inte sätta en fast nedre gräns – limitera säljorden – utan kan ge förtroendet till mäklaren genom att ange "bäst möjligt" som enda krav. Det kan dock vara en god idé att limitera ordern för att slippa obehagliga överraskningar. Efter en kontroll att kunden äger aktieposten verkställer mäklaren ordern via börsens handelssystem.

## AVSLUT

När ett avslut har skett på Stockholmsbörsen skickas informationen via banken eller fondkommissionären till Euroclear Sweden AB där affären avvecklas, vilket innebär att aktierna avregistreras från säljarens VP-konto och registreras på köparens. Samtidigt sker betalning via köparens och säljarens banker. Först när detta är fullgjort är hela affären avslutad.

## FRÅGOR

1. Vad innebär "open cryout"?
2. Vem får handla aktier på börsen och vad krävs för att få göra det?
3. Vad är ett VP-konto?
4. Vad framgår av en avräkningsnota?

## DISKUTERA

*Idag är det enkelt att handla aktier och du kan snabbt köpa aktier på egen hand över internet. Varför och när kan det vara aktuellt att anlita en aktiemäklare?*



# ATT VARA AKTIEÄGARE



**I kapitel 11 kommer vi att gå igenom vilka rättigheter du har som aktieägare. Vi kommer även att gå igenom de skyldigheter du har som aktieägare samt vilka lagar och regler du måste följa. I kapitlet beskriver vi även vilka olika aktieägare och ägargrupper som finns.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- känna till vilka rättigheter du har som aktieägare
- känna till vilka skyldigheter du har som aktieägare
- känna till vad en insider är.

Precis som i övriga världen har aktieägandet även i Sverige förskjutits allt mer från privatpersoner till institutioner, dvs. juridiska personer av olika slag, främst stora förvaltande fonder (aktiefonder, pensionsfonder etc.) men även stora internationella företag.

I mitten av 1960-talet ägde enskilda personer omkring 70 procent av det totala börsvärdet. 1987 ägde hushållen 23 procent av börsvärdet och under 2012 hade andelen sjunkit till 10,8 procent. Under de senaste 4 åren har hushållens andel av ägandet successivt ökat igen och utgör idag knappt 12 procent av börsvärdet. Tillsammans äger enskilda personer aktier till ett värde av mer än 720 miljarder kronor, till det tillkommer alla svenskars indirekta ägande i aktier via fonder till ett värde av 1 900 miljarder kronor.

Trots att andelen sjönk så ökade antalet privatpersoner som äger aktier markant under 1980- och 1990-talet. Omkring 1975 uppskattades antalet aktieäggande privatpersoner till ca 700 000. Idag äger

1,5 miljoner privatpersoner aktier och ytterligare 5 miljoner äger aktier indirekt via fonder.

Även ungdomar sparar i aktier, tre av fyra ungdomar i åldersgruppen 15–29 år äger aktier eller andelar i aktiefonder. Aktieägandet ökade kraftigt i Sverige under slutet av 1990-talet. Det berodde främst på införandet av premiepensionssystemet som är en del av det allmänna svenska pensionssystemet. I premiepensionssystemet får samtliga svenska medborgare över 16 år, som har en inkomst, på egen hand placera en liten del av sin egen pension.

Men ökningen beror även på de stora utförsäljningar av aktier staten genomfört i statliga bolag, exempelvis Nordea, AssiDomän, Stads-hypotek och Telia Sonera.

Som aktieägare har du rättigheter som ger dig möjlighet att "syna bolaget i sömmarna". Aktieägaren har bl.a. rätt att delta i årsstämman



FOTO: CAN BERKOL/SXC

Utförsäljningen av statliga bolag som Telia Sonera har gjort många svenskar till aktieägare.

en gång per år och vara med om att bestämma bolagets skötsel. Årsstämman utser styrelse och revisorer samt beslutar om hur vinsten ska disponeras. I verkligheten är dock medbestämmandet mycket litet, eftersom alla börsbolag i praktiken styrs av en enda stark ägare, eller en grupp av ägare som tillsammans har majoritet. Stämmorna är därför oftast tämligen förutsägbara tillställningar, där de flesta beslut och val till styrelsen respektive revisorer redan är väl förankrade hos en klar majoritet. En årsstämma kan ändå vara ett bra tillfälle att lära känna andra aktieägare samt få en närmare kontakt med företaget.

## RÄTTIGHETER

Enskilda aktieägare har rätt att yttra sig på årsstämman och ställa frågor till styrelsen och vd. De är skyldiga att svara på frågorna, utom i de fall svaren skulle kunna skada företaget. Alla aktieägare har också rätt att komma med förslag och yrkanden till stämman. Förslagen måste dock sändas skriftligen till styrelsen i god tid före stämman.

För att få vara med vid en årsstämma måste aktieägaren vara registrerad som ägare i företagets aktiebok senast tio dagar före stämman. För marknadsnoterade företag sker registreringen automatiskt via Euroclear Sweden AB. Dessutom måste anmälan om deltagande ha skett till bolaget några dagar i förväg. Finns aktierna i depå

hos bank eller fondkommissionär måste aktieägaren meddela sin bank eller fondkommissionär att hon eller han önskar delta på stämman, detta på grund av att aktierna är förvaltarregistrerade. Vart man vänder sig för anmälan står ofta angivet i företagets årsredovisning eller i den kallelse till årsstämman som publiceras ett par veckor i förväg i de ledande dags- och affärstidningarna.

Förutom att delta i årsstämman har aktieägaren ett antal rättigheter:

- Utdelning av delar av bolagets vinst.
- Förtur till aktier i eventuella avknoppningar av dotterbolag.
- Förtur till teckning av nya aktier vid nyemissioner.
- Rätt till nya aktier i samband med fondemissioner och aktieuppdelningar.
- Rätt att ta med biträde till årsstämman.
- Att genom fullmakt utse ombud vid årsstämman.
- Att ta del av eventuellt överskott vid utskiftning och likvidation (dvs. vid bolagets upplösande).

Aktieägarna tillsätter bolagets styrelse och valet sker på årsstämman. Styrelsen har ansvar för bolagets verksamhet och tillsätter i sin tur bolagets verkställande ledning, som har hand om den dagliga skötseln. Styrelsen granskas av de av aktieägarna utsedda revisorerna och svarar för skötseln av företaget inför aktieägarna på årsstämman. I större bolag får också de anställda välja egna representanter till styrelsen.

### Årsstämma

Årsstämma ska hållas inom sex månader efter varje räkenskapsårs slut. För de allra flesta börsbolag, som har bokslut per 31 december, innebär det att stämman måste hållas före juni månads utgång. Kallelse ska utfärdas tidigast fyra veckor och senast två veckor före stämman. Under minst en vecka närmast före årsstämman ska redovisningshandlingar och revisionsberättelse hållas tillgängliga för aktieägarna. Bolaget är också skyldigt att sända handlingarna till aktieägare som begär det.

Extra bolagsstämma ska hållas när styrelsen finner skäl till det. Revisorer eller ägare till en tiondel av alla aktier kan också påkalla extra bolagsstämma om de anger ändamålet. I dessa fall ska styrelsen utfärda kallelse inom två veckor.



FOTO: BENJAMIN EARWICKER/SXC

Idag kan föräldrar fritt skänka aktier till sina barn utan att de behöver skatta för dem.

## SKYLDIGHETER

En aktieägare har inga skyldigheter gentemot bolaget. Däremot kräver skattemyndigheterna att samtliga aktieinnehav, utdelningar och eventuella kapitalvinster redovisas på föreskrivet sätt. Nuförtiden redovisas uppgifter om utdelningar av Euroclear Sweden direkt till skattemyndigheten och skatt dras av direkt vid utbetalningen. Även uppgifter om innehav redovisas och skickas direkt till skattemyndigheten från bank eller fondkommissionär. Skattemyndigheten får även reda på försäljningspriset men de har dock inte tillgång till hur mycket aktierna är inköpta för. Aktierna kan ju vara inköpta vid flera olika tillfällen under många år, eller de kan ha blivit ärvda eller erhållna som en gåva. Det måste man redovisa själv.

Som aktieägare är man även skyldig att anmäla större innehavsförändringar till Finansinspektionen samt till det berörda bolaget när köp eller försäljning av aktier leder till att ägandet uppnår eller passerar vissa gränsvärden. Detta kallas för ett flaggningsmeddelande. Gränserna är 5, 10, 15, 20, 25, 30, 66,6 samt 90 procent av kapital eller röster så denna regel avser endast ett fåtal stora ägare.

### *Skattefrågor*

I skattesystemet skiljer man kapitalinkomsterna från övriga inkomster och de beskattas för sig. Alla kapitalinkomster beskattas i princip likformigt i ett inkomstslag "inkomst av kapital". Den proportionella statliga skatten på inkomst av kapital är 30 procent. Kapitalinkom-



sten beskattas för sig och skatten på dessa inkomster påverkas inte alls av hur stora inkomster man har i övriga inkomstslag, exempelvis inkomst av tjänst.

2005 togs arvs- och gåvoskatten bort vilket innebär att föräldrar fritt kan ge bort aktier till sina barn eller barnbarn utan att de behöver ta upp gåvan till beskattning. 2007 togs även förmögenhetsskatten bort.

### *Deklarationer*

Till skillnad från utdelningar kan kapitalvinstskatten inte tas ut direkt av fondkommissionären. Det innebär att samtliga kapitalvinster måste redovisas till skattemyndigheterna i självdeklarationen. Skatten betalas in vid senare tillfälle. För att deklarerat försäljningar av värdepapper används en särskild blankett, K4. I övrigt kan den förenklade självdeklarationen användas.

I deklarationen får alla göra skatteavdrag för pensionssparande med maximalt 12 000 kronor per år. Avdraget gäller sparande i både aktier, fonder eller sparkonto.

## **OLIKA ÄGARGRUPPER**

Den stora efterfrågan på riskkapital kan dock inte tillgodoses av enbart privata personer. Med synen på aktier som goda investeringar gör förvaltande institutioner stora aktieköp och tar betydande poster vid nyintroduktioner (som institution räknas även fondförvaltare, trots att deras kapital till större delen består av pengar från privatpersoner). Samtidigt är det en trygghet för nyintroducerade bolag att ha stora institutionella ägare vilka traditionellt räknas som trygga och långsiktiga ägare.

Under den senaste 10 års perioden har även internationaliseringen av ägandet i svenska börsbolag ökat kraftigt. På 10 år har det utländska ägandet med 15 procent och utgör idag 40 procent av värdet på börsen. Som exempel kan nämnas tobaksbolaget Swedish Match där utländska ägare svarar för 73 procent av värdet och låsföretaget Assa Abloy där utländska ägare står för 68 procent av värdet. Denna internationalisering av "svenska" bolag är en naturlig utveckling när en allt större del av företagens verksamheter bedrivs utomlands. Att svenska företag i allt större utsträckning hamnar i utländsk ägo samtidigt som svenska investerare är aktiva och köper företag i utlandet är ett led i utvecklingen. Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att utländska institutioner ofta agerar på ett annorlunda sätt än sina svenska kollegor. De kan



FOTO: NOELLE FRANZEN/SXC

Insiders? Ibland får man se upp med vad man delar med sig av, viss information till exempel.

många gånger vara mer lätttröliga, med vilket menas att de kan köpa och sälja stora aktieposter i företag med kort framförhållning. Resultatet av detta kan bli att börskurserna i dessa företag kan svänga kraftigt.

## INSIDERS

Det har visat sig att risken för informationsläckor har ökat. När ett pressmeddelande är klart, kopieras det kanske i flera exemplar och distribueras via e-post. Därmed kommer flera personer utanför styrelsen/ledningen i kontakt med informationen.

Dessa personer kan utan lov meddela nära släktingar eller andra vänner. På så sätt kan relativt många personer känna till en större händelse eller en resultatrapport redan innan marknaden är informerad. Dessa personer kallas insiders. En del använder sin kunskap till egna affärer på marknaden och kan på så sätt tjäna pengar genom att känna till informationen i förväg.

### *Vilka omfattas?*

Begreppen insideraffärer och insiders finns utförligt förklarade i marknadsmissbrukslagen. Insiders är normalt de personer som har insyn i ett företag genom styrelseuppdrag eller anställning.

Enligt lagen är bolagen skyldiga att till Finansinspektionen, som är den myndighet som övervakar att bestämmelserna i marknadsmissbrukslagen följs, anmäla vilka personer som har insynsställning i bolaget.

Personer som är insiderregistrerade måste skriftligen anmäla sitt innehav av aktier, samt förändringar i innehavet. Som insider betraktas ledamöter och suppleanter i styrelsen, vd och vice vd, revisorer och revisorssuppleanter, andra ledande befattningshavare med tillgång till kurspåverkande information samt aktieägare med tio procent eller mer i bolaget. Finansinspektionen har idag cirka 6 000 personer registrerade som har insynsställning i svenska marknadsnoterade bolag.

I insiderkretsen ingår även make/maka eller sambo och omyndiga barn till ovanstående, liksom bolag i vilka insiders har ett väsentligt inflytande. Insiders som får kännedom om kurspåverkande information får inte använda denna till affärer för egen eller annans räkning. De får heller inte ge råd till andra som kan använda informationen.



FOTO: SKCHU

Ovanstående insiders fanns också med i den gamla insiderlagen. Därutöver har begreppet vidgats till att gälla alla personer som på något sätt får tillgång till kurspåverkande information. Det kan exempelvis gälla en aktiefondsförvaltare som bestämmer sig för att köpa en stor post aktier i ett företag för sin fonds räkning. Men även tryckerier som trycker årsredovisningar räknas som insiders, liksom tjänstemän vid Riksbanken om de i förväg får reda på en kommande ränteförändring eller valutakursjustering.

Om Finansinspektionen anser att ett brott har begåtts lämnar de ärendet vidare till åklagare på Ekobrottsmyndigheten som startar brottsutredning. Finansinspektionen kan även på eget initiativ eller efter tips inleda undersökningar av handeln på värdepappersmarknaden. Om det finns anledning att anta att brott mot marknadsmissbrukslagen har begåtts överlämnar Finansinspektionen ärendet till Ekobrottsmyndigheten.

### *Vad omfattas?*

Enligt marknadsmissbrukslagen omfattas all handel på börs eller annan organiserad marknadsplats, eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet. Lagen omfattar alla typer av värdepapper som handlas vid en officiell marknadsplats. Förutom aktier och obligationer gäller lagen även delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, andel i värdepappersfond, aktierelaterade finansiella instrument såsom teckningsrätter, interimisbevis, optionsbevis, konvertibla skuldebrev, skuldebrev förenat med optionsrätt till nyteckning, vinstandelsbevis, aktieoption och aktietermin.

Förutom att göra affärer med värdepapper på grundval av insiderinformation så är det även förbjudet att vidarebefordra uppgifter som kan påverka kursen på en aktie eller annat värdepapper.

Förbudet gäller för alla som är anställda, eller arbetar som konsulter, i ett företag som får information som inte är allmänt känd. Det kan vara en säljare som ser att företaget säljer större volymer än prognostiserat eller en arbetsledare som ser att alla maskiner i produktionen börjar gå för fullt. Att föra vidare sådan information är, enligt lagen, olagligt.

Dessutom är det förbjudet att med avsikt vilseleda värdepappersmarknaden genom att vidta åtgärder i kursdrivande syfte, så kallad otillbörlig marknadspåverkan. Det kan exempelvis ske genom att en person, medvetet eller omedvetet, sprider falsk kurspåverkande information. Det kan också vara en person som, via olika aktiedepåer, handlar aktier med sig själv i syfte att "driva" (påverka) börskursen. I aktier med liten omsättning kan det vara enkelt att driva kursen. En mycket omtalad händelse under 2013 var det falska pressmeddelande som offentliggjordes den 11 oktober rörande ett bud från Samsung till aktieägarna i Fingerprint Cards AB som är noterat på Stockholmsbörsen. Pressmeddelandet fick kursen att snabbt stiga med cirka 50 procent. Även aktiekursen i bolagets branschkollega Precise Biometrics AB steg kraftigt. När det sedan uppdagades att det hela var ett falskt pressmeddelande stoppades handeln i de båda bolagen och en stor mängd avslut makulerades på Stockholmsbörsen.

### *Olagligt*

Att använda sig av insiderinformation är alltså olagligt, för alla. Tidigare var dock lagstiftningen kring insider tämligen tam, och antalet personer som fälldes för insiderbrott kunde räknas på ena handens fingrar. Straffen var dessutom mycket milda. På senare tid har påföljden skärpts, samtidigt som lagtexten omformulerats och blivit tydligare.

Straffet för insideraffärer och för otillbörlig marknadspåverkan kan nu ge böter eller fängelse i upp till fyra år. Dessutom kan vinsterna från insideraffärerna beslagtas. Tyvärr har även den nya lagstiftningen visat sig vara "tandlös". Av de 100-talet fall som skickats vidare till åklagare sedan 1998 har bara fem avslutats med fällande domar. Det ska jämföras med de 60-talet misstänkta fall som Stockholmsbörsens marknadsövervakning årligen lämnar över till Finansinspektionen, som är den myndighet som övervakar att marknadsmissbrukslagen följs.

Den registrerade börshandeln av personer inom insiderkretsen uppgår till mellan 300 och 500 miljoner kronor i månaden, men hur

stor den olagliga insiderhandeln är vet ingen, bara att antalet misstänkta fall ökat på senare år.

Insiderfallen ökar både i omfattning och i omfång. Värst av allt – mörkertalet är stort. Det är troligen endast de klanigaste klåparna som upptäcks.

## INTERNATIONELLT SAMARBETE

Som medlem i EU omfattas Sverige av EU:s regelverk. Under 2007 infördes lagen om värdepappersmarknaden (MiFID). De nya reglerna är ett resultat av ett EU-direktiv om marknader för finansiella instrument (Directive on Markets in Financial Instruments – MiFID). Syftet med direktivet är att ta fram enhetliga regler för värdepappersföretag och reglerade marknader inom hela EU.

EU har även tillsatt en särskild kommitté för värdepapperstillsyn – The Committee of European Securities Regulators (CESR). Deltagare är EU:s tillsynsmyndigheter för värdepapper, däribland den svenska Finansinspektionen. Kommittén ger råd om hur nya gemensamma regler inom EU bör utformas, och tar initiativ för att förbättra implementeringen av dessa. Förhoppningen är att kunna kontrollera den gränsöverskridande handeln och därigenom stoppa eller åtminstone göra det betydligt svårare för olagliga affärer.

## FRÅGOR

1. Hur många aktieägare finns det i Sverige och hur många av dessa är direkta aktieägare?
2. Vilka skyldigheter har man som aktieägare?
3. För hur stor del av det svenska börsvärdet svarar utländska investerare?
4. Om man utnyttjar information som ännu inte delgivits aktiemarknaden och använder denna information i syfte att tjäna pengar kallas man för insider. Men vilka omfattas av insiderstrafflagen?
5. Hur långt fängelsestraff kan en person få som grovt bryter mot insiderstrafflagen?
6. Vad innebär MiFID?

## DISKUTERA

- Är det bra eller dåligt att utländska företag blir stora ägare i svenska företag?
- Vad tycker du om att staten äger vissa större bolag, och tycker du att det är bra att regeringen bestämt sig för att sälja ut till exempel Vin & Sprit?





# FONDER

KAPITEL 12

**I kapitel 12 ska vi titta närmare på vad fonder är och vilka olika typer av fonder som finns. Vi gör en snabb översikt av vad de olika fondtyperna innebär samt vilka risker och möjligheter som är förknippade med olika slags fonder.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- förstå vad en fond är
- känna till vilka olika typer av fonder som finns
- känna till möjligheter och risker som är förknippade med fondsparande.

Att inte lägga alla ägg i samma korg är ett gammalt talesätt som i allra högsta grad gäller på aktiemarknaden. Ett enkelt sätt att få en god riskspridning är att spara dina pengar i fonder.

Fler än 85 procent av svenska folket sparar i fonder och det är lika vanligt bland kvinnor som bland män att spara i fonder. Den totala fondförmögenheten i Sverige uppgår till över 3 000 miljarder kronor varav 2 400 miljarder kronor finns investerade i aktierelaterade fonder och dessa utgör en mycket viktig del av det svenska folkets sparande.

## **VAD ÄR EN FOND?**

Att spara i fonder är ett bra sätt att sprida riskerna och det krävs inte lika stort engagemang som ett enskilt sparande i aktier.

En fond är en samling av en rad olika värdepapper, ofta kallad för portfölj, som ägs gemensamt av många människor, vilka är andelsägare. Portföljen kan bestå av olika typer av tillgångar så som aktier, obligationer, råvaror, fastigheter med mera. I fortsättningen kommer vi endast att beskriva fonder som investerar i aktier och/eller obligationer.

När du investerar i en fond blir du ägare till en del av fondens förmögenhet. Du överlåter därmed också ansvaret för hur dina pengar placeras till fondförvaltaren. Denne i sin tur köper värdepapper för pengarna, och det är förvaltarens skicklighet som avgör hur bra avkastningen blir.

## **VARFÖR SPARA I FONDER?**

Den som sparar i fonder behöver generellt sett mindre kunskap om börsen. Utdelningar, emissionsbevakningar, placeringsfilosofi och allt annat som hör till ett aktivt aktiesparande sköts av fondförvaltaren. Men det innebär också att den enskilde fondspararen inte har rätt att

gå på bolagsstämmor om han bara äger fondandelar. Spararen kan inte heller bestämma vilka aktier som ska ingå i fonden, det gör fondförvaltaren.

En fördel med att spara i fonder är att det passar bra för ett regelbundet månadssparande och att den som sparar en liten summa varje månad också får del i aktiemarknaden. Även en liten summa varje månad kan snart växa till ett ansevärt sparkapital.

## **MÖJLIGHETER OCH RISKER**

Hos en fondförvaltare sitter experter som är anställda enbart för att bevaka aktiemarknaden i syfte att på bästa möjliga sätt förvalta fonden. Denna möjlighet har väldigt få enskilda sparare. Ofta är nyheterna man läser om i tidningen redan dagsgamla, vilket innebär att marknaden redan tagit hänsyn till dem och agerat därefter. Just den professionella förvaltningen är den stora fördelen med fonder.

Samtidigt kan – och får – fonderna inte ta för stora risker. En kraftig kursnedgång kan minska förtroendet och därmed antalet kunder. Aktiefonder har normalt en mycket stor spridning i sina innehav, vilket innebär att värdeutvecklingen i stort sett följer generalindex, dvs. genomsnittsutvecklingen på börsen. Chansen till snabba klipp i en aktiefond är i regel väldigt små. Samma regel gäller för fonder som med aktier – sparar du på lång sikt kommer du förmodligen få en bra avkastning.

## **AVKASTNING**

Avkastningen från fonder består av två delar. Den första är utdelningen, vilket kan jämföras med ränta på ett bankkonto. Utdelningen lämnas en gång om året och återinvesteras ofta i nya fondandelar, men det händer också att kontanter betalas ut. Hur stort beloppet är varierar mellan olika fonder men också över åren, beroende på hur pass framgångsrik fonden varit. Utdelningen bestäms som ett visst belopp per fondandel. Den andra delen är den kursvinst (eller kursförlust) som uppkommer när du säljer dina andelar. Kursen varierar över tiden. Ett år kan dina andelar stiga med 30–40 procent för att året därpå sjunka med 15 procent. Är du långsiktig i ditt sparande kommer ändå en aktiefond att på lång sikt vara ett bättre alternativ än till exempel obligationer eller banksparande.





FOTO: SHUTTERSTOCK/SE

Bevaka aktiemarknaden för att förvalta dina fonder på bästa möjliga sätt.

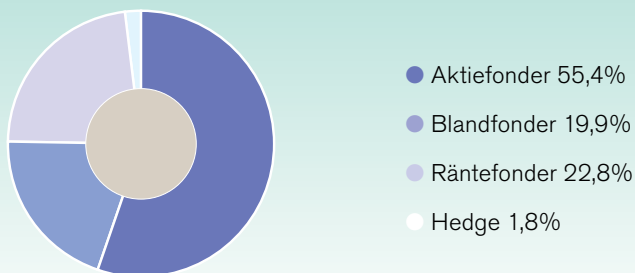
## AVGIFTER

En annan fördel med fonder är att du kan spara små belopp och göra det regelbundet.

Med vissa undantag krävs ofta större belopp när du köper enskilda aktier. Genom att spara regelbundet kommer du ibland att köpa fondandelar när kursen är hög och ibland när den är låg. Risken att investera en stor summa när börsen står på topp är därför liten. Men smakar det så kostar det. Förvaltarna tar givetvis betalt för det arbete de lägger ned på att bevaka dina fondandelar. Priserna varierar kraftigt, men förvaltaren tar normalt ut en förvaltningsavgift på 0,5 procent till ett par procent per år på din fondförmögenhet. Avgiften ska täcka de kostnader som uppkommer för att administrera fonden, köpa och sälja fondandelar samt att hålla andelsägarna informerade. Dessutom tar en del fonder ut en avgift i samband med köp och försäljning. Ibland kan fonderna redovisa den totala avgiften som en fondandelsägare får betala i en fond, det brukar förkortas TER (Total Expense Ratio). Ibland finns även ett annat mått på fondandelsägarens totalkostnadsandel, det förkortas TKA.

Konkurrensen på fondmarknaden är tuff och många förvaltare har successivt sänkt sina avgifter i hopp om att locka nya sparare. Det är ofta värt besväret att jämföra olika fonders kostnader. En procents skillnad i förvaltningsavgift kanske inte låter så mycket, men på 10

## FONDPLACERINGAR I SVERIGE



KÄLLA: SVENSK FONDSTATISTIK 2013

eller 20 år kan det slå hårt mot dina sparpengar. Men att bara titta på priset är också missvisande, ofta får man vad man betalar för, precis som när man ska köpa en mobil eller dator. Förvaltare som lyckats historiskt kan ta ut högre avgifter.

## MÅNGA OLIKA FONDER

Fonder kan generellt delas in i två huvudkategorier: räntefonder och aktiefonder.

Räntefonder placerar i räntebärande värdepapper medan aktiefonder enbart placerar i aktier. Inom dessa kategorier finns dock en stor mängd fonder att välja på med olika placeringsinriktningar.

I Sverige är andelen aktiefonder historiskt hög tack vare ett utbrett allmänt intresse för aktier och aktiemarknaden. Under 2014 ökade netto-sparandet i aktierelaterade fonder med mer än 200 miljarder kronor och fondförmögenheten uppgick till 2 500 miljarder kronor vid årets slut varav 1900 miljarder kronor i aktierelaterade fonder.

Under senare tid har det tillkommit en ny typ av fonder, så kallade börshandlade fonder. De kallas ofta för ETF, som står för Exchange Traded Fund.

## BÖRSHANDLAD FOND

En börshandlad fond är en fond där man handlar med fondens andelar på börsen precis som man gör med en aktie. Eftersom dessa ETF:er handlas som en aktie betyder det att de prissätts och handlas i realtid. En börshandlad fond följer oftast ett underliggande index som exem-

pelvis ett aktie-, råvaru- eller ränteindex. Fonden består oftast av en portfölj av aktier som är lika med de aktier som ingår i det index fonden ska följa. Aktierna förvaltas av ett depåförande institut, som utfärdar ett stort antal fondandelar. Dessa andelar säljs sedan på börsen till investerare och köpare genom en eller flera marknadsgaranter – oftast en mäklarfirma som ställer köp- och säljpriser på fondens andelar, vilket ökar likviditeten och förbättrar prisbildningen på marknaden. Detta innebär att det alltid finns ett pris att köpa andelar för och ett annat pris till vilket placeraren kan sälja sina andelar. Denna process gör börshandlade fonder till stängda fonder, där insättningar och uttag inte görs löpande. Stängda fonder är raka motsatsen till vanliga aktivt förvaltade fonder och även indexfonder, som går under benämningen öppna fonder.

Vid köp och försäljning av andelar får investeraren betala courtage, i likhet med det courtage som år betalas vid en aktieaffär.

## **RÄNTEFONDER**

Räntefonder placerar enbart i räntebärande värdepapper, som stats-skuldväxlar och obligationer. Beroende på löptiden brukar de kallas långa- och korta räntefonder.

Långa räntefonder (obligationsfonder) placerar 100 procent av sin fondförmögenhet i räntebärande värdepapper med löptider på minst ett år medan korta räntefonder (penningmarknadsfonder eller likviditetsfonder) placerar 100 procent av sin fondförmögenhet i värdepapper med kortare löptid än ett år. Avkastningen på räntefonder är i regel lägre än på aktiefonder. Anledningen till att folk ändå gärna sparar i räntefonder är att de har en låg risk. Ofta är räntefonderna ett bra alternativ till att spara på banken eller i privatobligationer.

## **AKTIEFONDER**

Aktiefonder placerar minst 85 procent av förmögenheten i aktier. De flesta aktiefonderna administreras och drivs av banker, försäkringsbolag eller fondkommissionärer.

Flertalet av dessa har ett stort antal fonder att välja mellan, med olika placeringsinriktning sinsemellan. Alla aktiefonder i Sverige kontrolleras och godkänns av Finansinspektionen. Fonden sköter försäljning och inlösen av fondandelar. Placeringsinriktningen bestäms av fonden vid starten och placeraren väljer fond utifrån sin egen uppfattning och sitt eget intresse.

En aktiefond får endast placera i värdepapper som är eller inom kort kommer att bli noterade på börs eller auktoriserad marknadsplats. Högst 10 procent av fondens tillgångar får vara placerade i onoterade aktier. En aktiefond ska ha en god riskspridning och enligt kraven måste en fond placera i minst 16 olika aktier, ofta har fonderna flera hundra olika aktier. Som huvudregel får en värdepappersfond inte placera mer än 5 procent av fondens samlade tillgångar i en enskild aktie, dock kan maximalt fyra innehav uppgå till högst 10 procent.

## **BLAND AKTIEFONDERNA**

Det finns en stor mängd inriktningar att välja mellan. Vissa fonder köper bara aktier inom ett visst område, exempelvis Sverige, Norden, Nordamerika eller Asien. Andra kan ha specialiserat sig på enbart fastighetsaktier eller aktier som tillhör exempelvis sjöfart. Det finns också s.k. etiska fonder, som inte köper aktier i företag som kan miss-tänkas exportera produkter som kan användas vid krigföring, eller i sådana företag vars produkter kan skada människan, exempelvis tobaksbolag. Spararna kan välja mellan fonder som ger kontantutdelning eller där avkastningen av aktieinnehavet återinvesteras. Genom att blanda olika typer av fonder kan man få en mycket bra riskspridning, såväl inom olika branscher som i olika världsdelar.

## **RISKNIVÅN I OLIKA TYPER AV FONDER**

Olika fonder är förenade med olika risknivåer beroende på placeringsinriktning. Minst risk finns i räntefonder, ränteutvecklingen styr avkastningen och därmed risken. Går räntan ned kommer värdet på räntefonden att öka och vice versa. I vilken omfattning fonden påverkas beror på om fonden har placerat i värdepapper med kort eller lång löptid.

Ett sparande i blandfonder är förenat med något högre risk. En blandfond placerar i både räntebärande värdepapper och aktier. Blandfonderna syftar till att ge en god riskspridning mellan räntemarknaden och aktiemarknaden. Hur fonden blandar dessa instrument är upp till förvaltaren som bedömer de olika marknadernas förutsättningar.

En global aktiefond placerar i aktier på börser runt om hela världen. På detta sätt blir spararna inte beroende av en särskild marknad eller ett särskilt lands utveckling. På nästa steg i risktrappan finns regionala fonder som placerar kapitalet i vissa regioner, till exempel Norden, Asien, Nordamerika eller Europa. Risken är högre än i en global aktie-

fond, men lägre än i fonder som enbart placerar i exempelvis svenska eller tyska aktier, s.k. länderfonder.

Den högsta risken står branschfonderna för. Här placeras kapitalet i en enda bransch, till exempel läkemedel, verkstadsindustri eller IT. Aktierna kan å andra sidan finnas över hela världen, varför fonden kan ses som landsoberoende. Genom att placera i en branschfond kan man spara i just den bransch man tror har stora framtidsmöjligheter.

Som kan utläsas ur diagrammet (sid 136) kan sägas att ju mer specialiserad fonden är i sin placeringsinriktning, desto större blir risken. Men man kan även vända på resonemanget: ju mer specialiserad fonden är, desto större är chansen till en bra avkastning.

Alla regler har undantag, så även denna. Hedgefonder, fonder som framför allt letar efter felprissättningar i marknaden tar positioner i aktier, räntor, valutor osv. och "hedgar" sina investeringar mot marknaden, vilket innebär att de i teorin "helgarderar" sig genom att använda sig av flera olika finansiella instrument, som exempelvis optioner och terminer. En hedgefond har i teorin ingen eller en mycket låg risk, men nu stämmer sällan verklighet och teori och därför är det svårt att säga vilken risk en viss hedgefond har. De har friare regler för sina placeringar än exempelvis aktiefonder. De kan använda belåning, blankning och placeringar i olika typer av derivat för att öka sin avkastning. Vissa hedgefonder är mer spekulativa än andra och kan arbeta med hög belåning medan andra enbart arbetar med eget kapital. En hedgefond kan vara en bra placering med lägre risk för en begränsad del av en långsiktig sparportfölj. En nackdel med hedgefonder är de höga kostnaderna. Förutom en fast avgift går en del av vinsten till dem som förvaltar fonden. Det är viktigt att välja de allra bästa förvaltarna eftersom man ofta använder sig av mycket avancerade metoder för att göra placeringar.

Fond-i-fond är en fond som enbart placerar i andra fonder. På detta sätt uppnås en hög riskspridning. En fond-i-fond kan vara ett alternativ till att själv välja att placera i olika fonder. Även en fond-i-fond kan ha olika inriktningar, en regional fond-i-fond kan exempelvis placera i flera olika Asienfonder eller en bransch fond-i-fond kan exempelvis placera i flera olika läkemedelsfonder. En nackdel med fond-i-fond lösningen är att du som sparare får betala dubbla avgifter.



Vill du veta vad dina andelar är värda idag?

## HUR KÖPER OCH SÄLJER MAN FONDER?

Det är enkelt att spara i fonder. I princip är det bara att betala in sina sparpengar på bankens eller fondbolagets post- eller bankgiro. Sedan köper de aktier enligt deras i förhand uppgjorda placeringsstrategi. Därmed blir du andelsägare i fonden och får ta del av utdelningar och förhoppningsvis även en värdeökning. Innan du ger bort ansvaret för dina pengar bör du ta dig en funderare på hur ditt sparande ska se ut. Det finns många tusen olika fonder på marknaden, så vilken ska du välja? För att få ett lyckat sparande bör du utgå från dina speciella förutsättningar. En hjälp kan vara att ställa sig frågor som:

### *Vilken risk är jag villig att ta?*

Som beskrivits ovan har olika fonder olika risknivåer. En avgörande fråga är på vilken tid du avser att spara. Ju längre tid, desto större risk kan du ta. Vill du ha tillgång till kapitalet inom en kort tidsperiod, ungefär 1–2 år, är det säkrast att spara i räntefonder.

### *Vilken inriktning har fonden?*

Beroende på vilka länder eller vilken bransch du tror på i framtiden väljer du en fond vars placeringsinriktning överensstämmer med din uppfattning.

### *Välja en eller flera fonder?*

För att minska risken kan du sätta ihop en fondportfölj bestående av flera olika fonder med olika placeringsinriktningar. Avgifterna blir sällan högre, men däremot minskar risken.

### *Hur har fonden lyckats tidigare?*

I och för sig betyder inte en historiskt lyckosam fond att den blir så även i framtiden, men det kan vara en indikation på hur pass skickliga förvaltarna är. Jämför olika förvaltare och deras resultat!

### *Vilka avgifter måste jag betala?*

Avgifternas storlek kommer att påverka ditt sparkapital. Sparar du på lång sikt är det av större betydelse än om du sparar på kort sikt. Jämför även här olika förvaltare och deras avgifter. Flertalet av dessa uppgifter får du tag på genom att läsa de informationsbroschyrer och årsredovisningar som alla förvaltare enligt lag ska tillhandahålla. Mycket information finns också på internet. På Fondbolagens Förenings webbplats finns information om olika fondförvaltare ([www.fondbolagen.se](http://www.fondbolagen.se)).

## **VÄRDET PÅ DIN FONDANDEL**

Värdet på dina andelar bestäms varje dag och beräknas genom att man delar det aktuella marknadsvärdet för fonden med antalet fondandelar. Detta så kallade nettoandelsvärde (NAV) är det värde som varje dag publiceras i tidningarna. Om de tillgångar som fonden äger stiger i värde kommer också nettoandelsvärdet att öka.

Med jämna mellanrum får du kontoutdrag från din förvaltare där du kan se värdet av ditt innehav. Här redovisas också hur mycket utdelning du fått under året.

## **HUR HÅLLER JAG MIG INFORMERAD?**

Att hålla sig informerad är alltid viktigt när man sparar i aktier, så även med fonder. Även om fondförvaltaren är betald för att bevaka dina fonder kan det uppstå en situation där hela din sparstrategi riskerar att rämna. Det övergripande ansvaret är alltid ditt!

### *Tidningar*

I de större dagstidningarna publiceras dagligen andelskurser. På söndagar brukar det även finnas lite mer detaljerad information som jämför med andra fonder och som ser på fondens utveckling på såväl ett som tre års sikt.

### *Årsredovisningar*

Två gånger per år sänder fondförvaltaren kostnadsfritt ut rapporter

om utvecklingen för de olika fonderna till de andelsägare som själva meddelat att de önskar få rapporterna. I årsredovisningen kan du följa kursutvecklingen, läsa om de största innehaven samt se vilka förändringar som skett i fonden under det gångna året. Ta dig gärna lite tid med årsredovisningen som är ett mycket bra verktyg för att avgöra om du har fortsatt förtroende för förvaltaren.

### *Internet*

Du kan snabbt och enkelt köpa, byta och sälja fondandelar på internet. Än så länge är det de större bankerna, försäkringsbolagen och fondkommissionärerna som kan erbjuda detta, men tids nog kommer de flesta fondförvaltarna att utveckla liknande system.

En finess med näthandel är att det går snabbare än den normala gången via post- eller bankgiro. En annan fördel är att förvaltaren har din portfölj uppdaterad, vilket gör att du när som helst kan se det aktuella värdet på den.

Flera bolag erbjuder också ranking, handel och rådgivning på nätet. Det amerikanska bolaget Morningstar, som är världens största oberoende utgivare av fondinformation, har ett svenskt samarbete ned ranking av drygt 7 500 svenska och internationella fonder på webbplatsen [www.morningstar.se](http://www.morningstar.se). På Morningstars internationella webbplatsen finns ranking av fler än 40 000 fonder, samt information om 380 000 alternativa investeringar och fler än 5 miljoner olika aktier.

Tre webbplatser som underlättar handeln med fondandelar är Fondmarknaden.se ([www.fondmarknaden.se](http://www.fondmarknaden.se)), Nordnet ([www.nordnet.se](http://www.nordnet.se)) och Avanza ([www.avanza.se](http://www.avanza.se)).

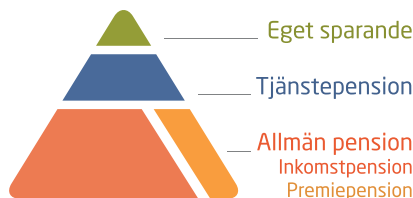
## **PREMIEPENSIONEN**

Alla svenska medborgare som är över 16 år och har en inkomst blir automatiskt delaktiga i premiepensionssystemet som administreras av Pensionsmyndigheten. Till det allmänna pensionssystemet avsätts 18,5 procent av lönen, som en del av den arbetsgivaravgift som arbetsgivarna betalar in till staten. 16 procent går till inkomstpension och 2,5 procent till premiepension. Inkomstpensionen är en inkomstgrundad pension som baseras på de pensionsrätter du har tjänat in. Hur mycket du får i inkomstpension beror på hur mycket som har betalats in under åren du arbetat och hur inkomstutvecklingen har varit i samhället. Inkomstpensionen förvaltas av staten genom AP-fonderna.



Pengarna inom ramen för premiepensionen placeras i värdepappersfonder som du väljer själv. Du kan välja upp till fem olika fonder och värdeutvecklingen i de fonder du valt bestämmer sedan hur stor den slutgiltiga premiepensionen blir.

Det ligger alltså i ditt eget intresse att försöka placera pengarna så att du får bra värdeutveckling. Om du inte är nöjd med ditt val kan du byta fonder utan kostnad. Du behöver inte välja, men det kan vara klokt att göra det. Om du inte väljer placeras dina pengar i Premiesparfonden som förvaltas av Sjunde AP-fonden. Inkomst och valet av fonder avgör storleken på din framtida premiepension. Om du har långt kvar till pensionen kan även små skillnader i årlig värdeökning få stor betydelse för den framtida pensionen. Premiepensionsvalet är därför viktigare ju yngre du är. Om du till exempel är 25 år och har 40 år kvar till pensionen och har en inkomst på 17 000 kronor i månaden gäller följande: Med 3,5 procents värdeökning per år har kapitalet vuxit till 440 000 kronor efter 40 år. Om värdeökningen i stället blir 7 procent per år växer kapitalet till drygt 1 miljon kronor. Mer information om premiepensionen hittar du på [www.pensionsmyndigheten.se](http://www.pensionsmyndigheten.se) samt på [www.fondkollen.se](http://www.fondkollen.se)



## FRÅGOR

1. Avkastningen från en fond består av två delar – vilka?
2. Fonder kan delas in i två kategorier, vad skiljer dessa åt?
3. Redogör för risknivån i olika fonder.
4. Vem väljer hur din pengarna i din premiepension ska placeras?

## DISKUTERA

- Tre olika personer har tänkt börja spara i fonder. Det är Robert, 21 år, som precis har börjat jobba, det är Sara, 47 år, som bor med familjen i villa, och slutligen Göran, 62 år, som snart blir pensionär. Hur bör deras fondval se ut? Varför?
- Ta reda på vilka fonder dina föräldrar spar i, och gör en fiktiv förändring av dessa investeringar. Om fyra veckor jämför du hur deras fonder gått, respektive hur det gått för den fiktiva fonden du satt ihop. Redogör för hur du resonerade när du valde fonder.

KAPITEL 13

# ÖVRIGA AKTIERELATERADE VÄRDEPAPPER

**Förutom aktier så finns det ett stort antal så kallade aktierelaterade värdepapper. Det betyder att dessa värdepapper har en relation till aktier och oftast är det värdet på aktierna som avgör värdet på det relaterade värdepappret. Många av dessa värdepapper kan vara förknippade med någon annan underliggande vara än aktier, till exempel olika index, obligationer, valutor, räntor eller råvaror.**

Efter att ha läst detta kapitel kommer du att:

- känna till några andra typer av värdepapper utöver aktier
- känna till skillnaden mellan olika aktierelaterade värdepapper.

## **BÖRSHANDLADE FONDER**

Börshandlade fonder är helt enkelt fonder som noteras och handlas på börsen. De kallas ofta för ETF, som står för Exchange Traded Fund. Börshandlade fonder lanserades i USA på 90-talet och har snabbt vuxit i popularitet även i Sverige.

En börshandlad fond är en fond där man handlar med fondens andelar på börsen precis som man gör med en aktie. Eftersom dessa ETF:er handlas som ett värdepapper betyder det att de prissätts och handlas i realtid. En börshandlad fond följer oftast ett underliggande index som exempelvis ett aktie-, råvaru- eller ränteindex.

Genom att handla i ETF:er kombineras fördelarna med att handla vanliga fonder och direkt i aktier.

Det finns börshandlade fonder med hävstångseffekt. Dessa ger möjlighet till en hög avkastning men de medför också en högre risk än vanliga ETF:er. Med börshandlade fonder kan man få en hög potentiell avkastning. Beroende på vilken fond man väljer kan risken också bli mycket hög.

## **KONVERTIBLA SKULDEBREV**

Ett sätt för företag att finansiera sin verksamhet är att låna pengar. Företaget kan dels låna av banken men det kan även låna av andra företag eller privatpersoner. Den som ger företaget ett lån får ett skuldebrev som bevis, ibland kan det vara i form av ett konvertibelt skuldebrev. Ett sådant skuldebrev kan omvandlas till en aktie i företaget på vissa förutbestämda villkor. Bolaget betalar en årlig ränta till långivaren på de villkor som fastställdes när lånet betalades ut.

Det nominella värdet på konvertibelns överensstämmer sällan med konverteringskursen, dvs. till den kurs konvertibelns kan bytas mot aktier. Om aktiekursen ligger lägre än konverteringskursen när konvertibelns löper ut, får innehavaren ut konvertibelns nominella värde. Om däremot aktiekursen ligger högre är det mera lönsamt att byta till aktier.

Däriigenom kan konvertibelns sägas vara en korsning mellan en aktie och en obligation – somliga kallar den för "aktie med flytväst". Detta beror på att konvertibelinnehavaren har ett värdepapper som i stort följer utvecklingen hos den parallella aktien, samtidigt som han eller hon får ränta på sin placering.

Räntan är dock fast eller följer Riksbankens basränta och förändras inte, oavsett vad som händer i bolaget. En konvertibelinnehavare får därför inte heller del i en eventuell utdelningshöjning hos aktien. Däremot får innehavaren alltid tillbaka konvertibelns nominella värde, utom i det fall bolaget gör konkurs. Ett eventuellt kursfall blir därför normalt något lindrigare hos konvertibelns jämfört med aktien. Pris-sättningen på konvertibla skuldebrev sker i procent av det nominella beloppet.

Konvertibler är ofta en bra placeringsform när marknadsräntan och inflationen är låg.

## **AKTIELÅN**

Genom att låna ut sina aktier kan man få extra avkastning utan att vara aktiv på marknaden eller att ta någon marknadsrisk. Och den som lånar aktier kan göra en vinst på en nedåtgående börs genom att sälja de lånade aktierna innan börskursen sjunker för att sedan köpa tillbaka aktierna på en lägre nivå när kursen har sjunkit.

Att sälja aktier man själv inte äger är möjligt om man först lånar aktierna på marknaden, det kallas för att blanka eller för att "gå kort". Kostnaden för att ta upp ett aktielån består av två delar, dels en administrationsavgift och dels en årsränta för själva lånet. De vanligaste aktierna kostar runt 1 procent att låna. Ju mer udda aktierna är, desto mer kostar det, som mest kan bankerna ta ut upp emot 10 procent i ränta. Det lånade beloppet följer aktiernas marknadsvärde och förändras således från dag till dag.

Om man säljer aktier på börsen måste man kunna leverera de exakta antal aktier som köparen till aktierna har betalt för. När man går ur sin blankningsposition och köper tillbaka aktierna så återläm-

nar man aktierna till den som man lånade aktierna av. För att kunna låna ut sina aktier behöver man ofta en stor post, gärna några tusen aktier.

## **STRUKTURERADE PRODUKTER**

Marknaden för strukturerade produkter växer snabbt. En strukturerad produkt är ett värdepapper som består av flera olika typer av finansiella instrument. Och de kan utgöra ett bra alternativ för den som vill kombinera obligationens säkerhet med aktiemarknadens möjlighet till avkastning.

En strukturerad produkt utgörs vanligen av en kombination av en eller flera optioner samt en räntebärande obligation. Obligationen är ofta en så kallad nollkupongare, d.v.s. en obligation som inte ger någon årlig ränteutbetalning i form av en kupong utan som i stället köps in till ett lägre värde och som ger hela avkastningen när obligationen löses in. Optionen utgörs vanligen av en indexoption vars värde är kopplat till utvecklingen hos ett börsindex, det kan gälla en geografisk marknad eller en viss sektor. Om index rör sig på ett visst sätt kan optionens avkastning bli hög.

Oftast har de strukturerade produkterna en löptid på två till fem år, och minsta belopp att placera är i regel 10 000 kronor. Vid löptidens slut förfaller obligationen till betalning och man får då ut obligationens nominella värde, dvs inköpsvärdet plus räntan. Man förlorar normalt därför inte några pengar och man brukar då säga att dessa produkter har ett kapitalskydd. Har indexet utvecklats positivt under löptiden stiger optionens värde och man får en hög avkastning. Hur stor avkastningen blir beror på indexets utveckling och hur stor del av uppgången utgivaren tar, har indexet utvecklats negativt får man ingen avkastning. En nackdel med aktieindexobligationer är att avgifterna ofta är höga och det kan vara svårt att sälja dem innan deras löptid har gått ut.

Den mest kända typen av strukturerade produkter är så kallade aktieindexobligationer men utbudet av denna typ av produkter har ökat explosionsartat.

## **OPTION OCH TERMIN**

Option eller termin är egentligen en benämning på det avtal som upprättas mellan en köpare och en säljare. Avtalet kan i princip avse vilken underliggande vara som helst, till exempel aktier, index, obligationer eller råvaror.

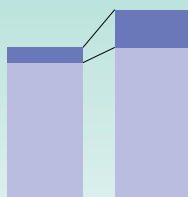
## INDEXOPTION

*Indexoption  
köps in för 10*

*Nollkupongare  
nominellt värde 100,  
köps in för 90*

*Indexoption  
köps in för 10*

*Nollkupongare  
nominellt värde 100,  
köps in för 90*

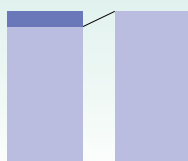


*Indexoptionen ökar  
i värde när det under-  
liggande indexet stiger*

*Nollkupongare  
nominellt värde 100,  
löses in för 100*

*Indexoptionen blir  
värdelös när det  
underliggande  
indexet sjunker*

*Nollkupongare  
nominellt värde 100,  
löses in för 100*



Optioner och terminer har en lång historia och de fanns långt innan det fanns några aktier. Med hjälp av optioner kunde bönderna hitta en köpare till sin skörd redan på våren och därigenom säkerställa en intäkt idag (vid försäljningen av optionen) och en intäkt när skörden var levererad (vid leverans).

Det finns alltid två parter i en options- eller terminsaffär, en köpare och en säljare. I en optionsaffär kallas köparen innehavare och säljaren utfärdare.

### Termin

Om du inte har möjlighet att köpa aktierna förrän din lön kommer om en månad, hindrar det inte din tro på uppgång i Ericssonaktien. Och du beklagar dig över att du inte har några pengar att köpa för.

Din mäklare föreslår då att du ska göra affär idag men att leverans och betalning ska ske om en månad. Du tycker det låter bra och gör affären på termin, som innebär att betalning och leverans av Ericsson-aktierna sker först en månad senare, men till ett pris som är avtalat idag, terminspriset. Både du som köpare av aktierna samt säljaren är bundna till avtalet och är skyldiga att genomföra affären efter en månad.

### Option

Du är trots allt inte riktigt säker på att Ericsson är rätt aktie att satsa på och du skulle gärna vilja ha rätten att köpa Ericsson till dagens pris, men samtidigt ha möjlighet att avstå. Detta är fullt möjligt. Sälja-

ren påtalar då att han/hon, för att ge dig rättigheten att bestämma om du vill köpa Ericssonaktien eller inte, vill ha ersättning, en premie. Den affär som nu kommer till stånd kallas för en optionsaffär. En option har många likheter med en termin. Liksom med terminer görs affären upp vid ett tillfälle där priset bestäms. Leverans och betalning sker också vid en bestämd tidpunkt i framtiden.

Skillnaden är att i en optionsaffär har en av parterna, köparen, rätt att bestämma om han vill fullfölja affären eller inte. För denna rätt betalar köparen (innehavaren) av optionen en premie till säljaren (utfärdaren). Den som "sålt" optionen, utfärdaren, är alltså skyldig att fullfölja affären om innehavaren vill göra det.

Det finns två typer av optioner. En som ger dig som innehavare rätten att köpa, köpoption och en som ger dig rätten att sälja, säljoption.

### *Köpoption*

En köpoption ger innehavaren rättigheten men inte skyldigheten att inom en viss bestämd tid (löptiden), till ett bestämt pris (lösenpriset), köpa den underliggande varan. För denna rättighet betalar han/hon en premie.

Utfärdaren av en köpoption har skyldighet att inom en viss bestämd tid (löptiden), till ett visst bestämt pris (lösenpriset), vid begäran sälja den underliggande varan. För denna skyldighet erhåller han/hon en premie.

### *Säljoption*

En säljoption ger innehavaren rättigheten men inte skyldigheten att inom en viss bestämd tid (löptiden), till ett visst bestämt pris (lösenpriset), sälja den underliggande varan. För denna rättighet betalar han/hon en premie. Utfärdaren av en säljoption har skyldigheten att inom en viss bestämd tid (löptiden), till ett visst bestämt pris (lösenpriset), vid begäran köpa den underliggande varan. För denna skyldighet erhåller han/hon en premie.

### *CFD*

Under senare tid har handel i så kallade CFD:er blivit populärt. CFD är en förkortning för "Contract For Difference" och kan sägas vara en option som gör det möjligt för en investerare att spekulera i prisförändringar i olika tillgångar. Dessa tillgångar utgörs vanligtvis av aktier, aktieindex, råvaror eller valutor. En CFD är ett avtal, kontrakt, om att

utbyta skillnaden i ett finansiellt instruments värde som sker mellan tidpunkten då kontraktet öppnas och tidpunkten då det stängs. De flesta CFD:er har inga löptider utan investeraren bestämmer själv när kontraktet ska avslutas. En CFD speglar prisrörelserna i det underliggande finansiella instrumentet och handlas således till samma kurser som detta instrument. I vissa fall skiljer sig dock prissättningen något mellan en CFD och det underliggande instrumentet - detta beror på vilket instrument man handlar och hos vilken aktör. Till exempel handlas en CFD på en aktie normalt till samma kurs som den underliggande aktien handlas till på börsen.

## TECKNINGSOPTIONER

Ett annat värdepapper som kan ge innehavaren rätt till aktier i framtiden är teckningsoptionen. Optionen ger innehavaren rätt att teckna aktier vid en nyemission, dvs. teckna nya aktier i bolaget, på vissa förutbestämda villkor.

Teckningsoptionen löper ofta på relativt lång tid. Villkoren anges i slutdatum för optionen och det pris som aktien får köpas till vid detta tillfälle. Ibland kallas en teckningsoption för "optionsrätt", vilket dock har en dubbel betydelse. Ordet "option" betyder just "rätt".

Aktiebolagslagen tillåter dock emissioner av teckningsoptioner endast tillsammans med skuldebrev för förlagslån. Till skillnad från konvertibla skuldebrev kan teckningsoptionen avskiljas och omsättas separat. Det finns en relativt omfattande andrahandsmarknad för teckningsoptionen. Även utomlands är teckningsoptioner vanligt förekommande. De går där under den engelska benämningen "covered warrants".

## WARRANTER

Under de senaste åren har marknaden för så kallade "warrants" vuxit kraftigt i Sverige. Lite förenklat kan man säga att en warrant är en option med lång löptid. En vanlig löptid för en ny warrant är 1–2 år, och dessa värdepapper utfärdas av banker och fondkommissionärer. Warranter ger rätt att köpa eller sälja den underliggande aktien till ett visst pris under en viss tid eller vid en viss tidpunkt. Förutom aktier kan även index användas som underliggande instrument. Det finns två slags warranter: köp- och säljwarranter. En köpwarrant (ofta endast kallad warrant) ger innehavaren rättigheten att köpa de underliggande aktierna till ett förutbestämt pris på eller före ett



bestämt datum. En säljwarrant ger däremot innehavaren rättigheten att sälja de underliggande aktierna till ett förutbestämt pris på eller före ett bestämt datum. Säljwarranter är dock ovanliga. Warranter är värdepapper, till skillnad från exempelvis standardiserade optioner som är avtal. En fördel gentemot optioner är att warranter är billigare att handla med och att det inte behövs några specialavtal innan du kan börja handla. Riskerna är dock relativt stora för båda typerna av instrument – värdet på warranter och optioner svänger mer än värdet på de underliggande värdepapperna.

## EMISSIONSRÄTTER

I samband med fondemissioner, nyemissioner och s.k. avknoppningar uppstår tillfälligt vissa värdepapper som också ger upphov till andrahandsmarknader. De kallas delrätter, teckningsrätter, inköpsrätter, inlösenrätter samt BTA (Betald Tecknad Aktie). Emissioner utformas normalt så att aktieägarna får delta i förhållande till sitt tidigare innehav av aktier. Ett emissionsvillkor på till exempel en ny aktie för varje tretal gamla aktier innebär att alla aktieägare som inte jämnt kan dela sitt innehav i tre får överskjutande emissionsrätter. Därmed uppstår behovet av en andrahandsmarknad, där överskjutande rätter kan säljas eller köpas till.

## FRÅGOR

1. *Ett konvertibelt skuldebrev kan sägas vara en korsning mellan en obligation och en aktie. Hur fungerar en konvertibel och vilken valmöjlighet ger den innehavaren?*
2. *Vad är det för skillnad på en option och en termin?*
3. *Vad består en strukturerad produkt av?*
4. *Hur kan man säga att en strukturerad produkt har kapitalgaranti?*
5. *Vad är en warrant?*
6. *Om jag har fått 200 emissionsrätter i ett bolag med följande villkor N 1:2, 50 kronor, vad kan jag göra då?*

## DISKUTERA

*Man brukar ofta förknippa optioner med något riskabelt, men hur kan optioner hjälpa en fondförvaltare att minska risken i sin portfölj? Om fondförvaltaren väljer att "göra sig av med sin risk" vad innebär det?*

# ORDLISTA

## **a-aktie**

Aktie med högre röstvärde än övriga aktier.

## **aktie**

Ägarandel av ett aktiebolag.

## **aktiebok**

Register över aktieägare i ett bolag.

## **aktiebolag**

Företagsform där delägarna ej har personligt ansvar för företagets skulder.

## **aktiebrev**

Värdepapper som är bevis på äganderätten till en eller flera aktier.

## **aktiefond**

Fond i vilken man kan köpa andelar. Fonden äger aktier och andra värdepapper.

## **aktieindex**

Index som visar den genomsnittliga kursutvecklingen. Kursnivån anges varje dag i relation till kursnivån en viss basdag.

## **aktielån**

Att låna ut aktier som man äger till någon annan över en bestämd period mot en avgift. Den som lånar aktier kan då sälja och göra en vinst på en nedåtgående börs. De lånade aktierna ska återlämnas inom en viss förutbestämd tid.

## **aktieportfölj**

De samlade aktierna man äger.

## **ansvarsfrihet**

Att styrelse och VD blir befriade från ansvar efter det att årsstämman har accepterat att företagets räkenskaper och förvaltning under det gångna året har skett på ett fullgott sätt, och avstår från att ställa skadeståndsanspråk.

## **avräkningsnota**

"Kvitto" på köp eller försäljning av aktier.

## **avslut**

Överenskommelse mellan köpare och säljare om överlåtelse av till exempel aktier.

## **b-aktie**

En aktie med lägre röstvärde än A-aktier.

## **baisse**

Beskriver tendensen då aktiekurserna faller kraftigt och omsättningen är stor.

## **balansräkning**

Redovisning som visar ett företags tillgångar, skulder och eget kapital vid ett visst tillfälle, vanligtvis sista dagen på verksamhetsåret.

## **betalkurs**

Den kurs till vilken man har gjort ett avslut.

## **betalningsanmärkning**

Normalt en notering i Kronofogdens personregister om att personen anses vara en opålitlig betalare.

## **blanka**

Att blanka innebär att sälja aktier man inte äger och är motsatsen till ett vanligt aktieköp. Blankaren lånar aktier av någon, så som en fond eller motsvarande, och säljer sedan dessa vidare på marknaden.

## **bokslut**

Att göra ett bokslut innebär att sammanställa den löpande bokföringen, dvs. alla transaktioner, för ett räkenskapsår.

## **bolagsordning**

Stadgar för ett aktiebolags verksamhet som ska upprättas när ett aktiebolag grundas.

## **borgen**

Borgen innebär att en person, fysisk eller juridisk, åtar sig ekonomiskt ansvar för någon annan, till exempel för ett gemensamt aktiebolag.

## **börskurs**

Det pris som en aktie köps eller säljs för på börsen.

## **börsnoteringar**

Kurser som registreras vid handel på fondbörs.

### **börspost**

Den mängd aktier i ett bolag som normalt handlas mellan fondkommissionärer på börsen. En börspost är ett jämt antal aktier motsvarande ca ett halvt basbelopp, ca 20 000 kr.

### **CFD**

är en förkortning för "Contract For Difference" och kan sägas vara en option som gör det möjligt för en investerare att spekulera i prisförändringar i olika tillgångar.

### **courtage**

Avgift för köp eller försäljning av aktier.

### **delrätt**

Rätten att vid en emission erhålla aktier.

### **delårsrapport**

Offentlig information över ett delårsbokslut. Gäller alla aktiebolag där tillgångarnas nettovärde överstiger 1 000 basbelopp med ett bundet eget kapital som överstiger 1 miljon kronor och aktiebolag där antalet anställda överstiger 200, eller då bolagets aktier eller skuldebrev är noterade vid NASDAQ OMX Nordic Stockholm.

### **depreciera**

Nedsättning av värdet på en valuta. Hösten 1992 deprecierades den svenska kronan vilket innebär att den blev mindre värd jämfört med andra länders valuta. Detta betyder i praktiken att det blir dyrare för svenskar att åka utomlands och köpa utländska varor, och att man utomlands kan köpa svenska produkter billigare.

### **depå**

Förvaring av värdepapper hos fondkommissionär.

### **devalvera**

Nedskrivning av värdet på ett lands valuta i jämförelse med andra valutor när man tillämpar ett system med fast växelkurs.

### **eget kapital**

Det kapital i ett bolag som aktieägarna har satsat samt kvarhållna vinster.

### **emittera**

När ett företag ger ut aktier.

### **ETF**

ETF står för Exchange Traded Fund och är en fond som noteras och handlas på en börs. **fondemission**

Ökning av antalet aktier och av aktiekapitalet utan att bolaget får nytt kapital.

### **generalindex**

Index över kursutvecklingen på hela börsen.

### **hausse**

Beskriver tendensen då kursutvecklingen är kraftigt uppåt och det är stor omsättning.

### **hedgefond**

En hedgefond är ett sammanfattande begrepp för många olika typer av specialfonder. Gemensamt för dem är att de har friare regler för sina placeringar än exempelvis aktiefonder. De kan använda belåning, blankning och placeringar i olika typer av derivat för att öka sin avkastning.

### **inflation**

Inflation är förändringen av konsumentpriserna och mäts som den genomsnittliga kostnaden i konsumentprisledet för en korg av varor och tjänster som speglar hushållens konsumtion.

### **insider**

Person som har tillgång till kurspåverkande information innan den når allmänheten.

### **investmentbolag**

Bolag som förvaltar och äger aktier i andra bolag.

### **kapitalskydd**

En produkt som garanterar att du får tillbaka hela eller delar av det investerade kapitalet efter att löptiden gått ut.

### **kapitaliseringsgrad**

Ett mått som anger hur stor del av de pensioner som ett försäkringsbolag förvaltar som kan utbetalas om alla pensionssparare skulle ta ut sina pengar idag. En kapitaliseringsgrad under 100 procent innebär att försäkringsbolaget idag inte har täckning för hela sitt åtagande.

### **konvertering**

Byte av konvertibelt skuldebrev till aktie.

### **konvertibla skuldebrev**

Skuldebrev som går att byta mot aktier till en på förhand fastställd kurs. Skuldebreven ger oftast en avkastning i form av ränta.

### **kurs**

Priset på en aktie, se börskurs.

### **köporder**

Uppdrag till fondkommissionär att köpa värdepapper.

### **köpkurs**

Köpkursen är den högsta kurs som någon är beredd att köpa en aktie till. Efter handelsdagens slut avser köpkurs dagens sista och högsta bud på köpsidan.

### **likvida placeringar**

Placeringar där pengarna snabbt kan frigöras.

### **likviditet**

Anger ett företags betalningsförmåga på kort sikt. Även ett mått på hur mycket en viss aktie handlas. Aktier som det handlas mycket i har hög likviditet. I aktier med hög likviditet är spreaden oftast liten och det är lätt att hitta köpare och säljare. Aktierna på listan över "mest omsatta" har den högsta likviditeten.

### **löptid**

Den tid som återstår fram till förfallodatum för ett visst värdepapper, till exempel för en obligation, konvertibelt skuldebrev eller option.

### **mifid**

Är ett EU-direktiv (Markets in Financial Instruments Directive) som syftar till att stärka skyddet för investerare samt att öka konkurrensen i handeln med finansiella instrument på värdepappersmarknaderna.

### **minimicourtage**

Den lägsta provision som fondkommissionären tar ut vid köp och försäljning av aktier.

### **minoritetsandel**

När ett bolag inte ägs till 100 procent finns det en eller flera minoritetsägare, deras andel kallas kort och gott för minoritetsandel.

### **mtf**

Multilateral Trading Facilities  
– handelsplattform som utgör en marknadsplats för organiserad handel med värdepapper.

### **nollkupongare**

En obligation som inte ger någon årlig ränteutbetalning i form av en kupong utan som i stället köps in till ett lägre värde och som ger hela avkastningen när obligationen löses in.

### **nyemission**

Ökning av aktiekapitalet och antalet aktier.

### **obligation**

Räntebärande skuldebrev som utges i stort antal och som är möjligt att överlåta. Obligationer har i allmänhet lång löptid. Obligrationsräntan är nominell, varför obligationskurserna sjunker när räntan stiger och tvärtom.

### **option**

Värdepapper som ger innehavaren rätt att köpa eller sälja en underliggande vara till ett visst bestämt pris.

### **räntabilitet**

Är ett lönsamhetsmått som visar företagets förmåga att ge avkastning på företagets kapital.

### **rörelsekapital**

Det kapital som företaget har att röra sig med i den dagliga verksamheten.

### **split**

Aktieuppdelning.

### **spread**

Skilnaden mellan högsta köp- och lägsta säljkurs kallas spread eller kursintervall.

### **strukturerad produkt**

Ett värdepapper som består av flera olika typer av finansiella instrument, vanligen en option och en obligation.

### **säljorder**

Uppdrag till fondkommissionär att sälja värdepapper.

### **säljkurs**

Säljkursen är den lägsta kurs som någon är beredd att sälja för. Efter handelsdagens slut avser säljkursen dagens sista och lägsta bud på säljsidan.

### **termin**

Terminshandel innebär ett avtal om köp respektive försäljning av en underliggande vara vid en bestämd tidpunkt i framtiden, till ett i förhand bestämt pris. Båda parter är skyldiga att fullfölja avtalet.

### **tvångsinlösen**

När någon med mer än 90 procent av aktierna i ett företag begär att återstående aktieägare ska sälja sina aktier.

### **utdelning**

Den del av företagets vinst aktieägarna får ta del av.

### **vinstdisposition**

Fördelning av företagets vinster.

### **warranter**

En warrant är ett finansiellt derivatinstrument (se option) som är utfärdat på en specifik aktie eller börsindex med specifika villkor och en löptid som normalt överstiger ett år.

### **årsredovisning**

Rapport från bolaget om verksamheten och ekonomin.

### **årsstämma**

Årligen återkommande sammanträde med aktieägarna i ett bolag. Ett aktiebolags högsta beslutande organ. Extra bolagsstämma kan inkallas vid viktiga ärenden som kräver snabba åtgärder.

# FREEBOOK

## - GRATIS SKOLBÖCKER



### Vad är FreeBook?

Pedagogiskt skrivnen, ständigt aktuell och modernt formgiven – så känner du igen en FreeBook! Varje år ger vi ut hundratusentals skollböcker i FreeBook-serien. Högstadi- och gymnasie-lärare är välkomna att beställa dem helt kostnadsfritt.

FreeBook-konceptet går ut på att förse, i första hand högstadi- och gymnasieelever med pedagogiskt skrivnen, alltid uppdaterad och modernt formgiven skollitteratur i högaktuella ämnen.

Med FreeBook vill vi dessutom knyta samman skolan och samhället. Därför låter vi företag, myndigheter och organisationer finansiera våra böcker. Böckerna blir på så sätt gratis för skolan och eleverna!

Finansiärerna får i sin tur en möjlighet att presentera sig själva och sina verksamheter. De kan dock inte påverka faktainnehållet – böckerna är tydligt uppdelade i en faktadel och en presentationsdel.

FreeBook | Box 19010 | 104 32 Stockholm  
Tfn 08-522 191 80 | Webbplats [www.freebook.se](http://www.freebook.se)

# Företagspresentationer

**När du handlar aktier väljer du ofta att investera i aktier i ett fåtal av de marknadsnoterade bolagen på NASDAQ OMX Nordiska börs, NGM-börsen eller någon annan marknadsplats. För att välja "rätt" aktie krävs det att du håller dig informerad om de olika företagens verksamhetsområden och framtidsutsikter.**

Vi har tidigare i boken visat att du genom att läsa dags- och affärstidningar samt årsredovisningar kan hålla dig uppdaterad om vad som händer på aktiemarknaden.

I följande del får du lära dig mer om våra finansiärer. De flesta av dem är noterade på olika börslistor. Presentationerna ska på ett lätt och överskådligt sätt ge dig en bild av de medverkande företagen och deras verksamhet.

Siffrorna i företagspresentationerna kommer från företagens årsredovisningar för verksamhetsåret 2015/2016. Resultatuppgifterna avser företaget resultat efter finansnetto om inget annat anges.

De som finansierar Aktieboken är företag och organisationer som gärna delar med sig av sin information till dig som är elev. Passa därför på att kontakta dem för mer information eller för att beställa företagens årsredovisningar.

Länkar till medverkande företag finns även på webbplatsen [freebook.se](http://freebook.se).

# Företagspresentationer

|                  |         |
|------------------|---------|
| Nordea .....     | 160-161 |
| Recyctec .....   | 162     |
| Nibe .....       | 163     |
| Euroclear .....  | 164     |
| Rottneros .....  | 165     |
| Saab .....       | 166     |
| Cortus .....     | 166     |
| Assa Abloy ..... | 167     |
| Securitas .....  | 168     |
| Mycronic .....   | 168     |
| Nasdaq .....     | 169     |
| Investor .....   | 169     |
| Wihlborgs .....  | 170     |
| Electolux .....  | 170     |
| VBG Group .....  | 171     |
| Castellum .....  | 171     |



|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| Railcare .....              | 172 |
| Besqab .....                | 172 |
| Alfa Laval .....            | 173 |
| Hansa Medical .....         | 173 |
| Addtech .....               | 174 |
| Lindab .....                | 174 |
| Beijer Alma .....           | 174 |
| Investment AB Öresund ..... | 174 |
| Lammhults Design Group..... | 175 |
| Svolder .....               | 175 |
| Diös .....                  | 175 |
| Industrivärlden .....       | 176 |
| Loomis .....                | 176 |
| SAS .....                   | 177 |
| ICA Gruppen.....            | 177 |
| Image.....                  | 177 |

## NORDEA - NORDENS MEST STABILA BANK

En banks främsta roll i samhället är att genom finansiella tjänster hjälpa privatpersoner och företag att nå sina mål och kunna utvecklas. Vi lånar ut pengar till någon som vill köpa ett nytt hus eller hittar bra sätt att kunna spara för framtiden. Genom att låna ut pengar till företag, kan de utvecklas och anställa ny personal eller investera i ny nödvändig utrustning.

Nordeas vill vara en bank som är lätt att ha att göra med och som skapar värde både för kunder och aktieägare. Vi har 30.000 medarbetare, verksamhet i 17 länder, med tyngdpunkten i Norden. Nordea har cirka 11 miljoner kunder och är en av Europas tio största fullservicebanker mätt i börsvärde, och är efter H&M det största bolaget på Stockholmsbörsen. Nordea är Nordens mest stabila bank och har en av Europas starkaste balansräkningar. Nordeaaktien är noterad på börserna Nasdaq i Stockholm, Helsingfors och Köpenhamn. Totalt finns det över 500,000 nordiska privatinvestorer som äger aktier i Nordea.

De närmsta tre åren kommer banken investera mer än någonsin tidigare, främst för att utveckla nya digitala lösningar. Vi utvecklar hela tiden nya tjänster och funktioner. Ett exempel är att man nu enkelt kan boka personlig bankrådgivning direkt i vår mobilbanksapp. Ett ökande antal av möten med kunder sker online, ytterligare ett exempel på att vi vill göra det bekvämare för våra kunder när de behöver träffa oss. Det ska vara enkelt att när som helst och var som helst göra sina bankärenden hos Nordea.

Som en stor bank har vi i ett ansvar gentemot samhället, och därför är det viktigt att vi i vårt dagliga arbete fokuserar på frågor som rör miljö, socialt ansvar och ägarstyrning. Klimatförändringen hör till våra allra största risker, och att hantera den hör också till våra största ekonomiska möjligheter. Som ett första steg i Nordea, investerar vi inte i företag vars intäkter till mer än 75 procent härrör från försäljning av kolprodukter. Under 2015 beslutade



Nordea också att bli ett koldioxidneutralt företag genom att kompensera för våra egna utsläpp.

Ett annat exempel är att vi är ute i skolor och lär unga mer om vardags-ekonomi och hur samhällsekonomi fungerar. Det ger mer kunskaper om hur det är att starta eget företag och ökar också möjligheter att få jobb.

**VD:** Casper von Koskull  
**Ant anställda:** 30.000  
**Antal aktieägare:** 500.000

**Börslista:** Nasdaq i Stockholm,  
Helsingfors och Köpenhamn  
**Omsättning:** 10 140 miljoner Euro  
(globala rörelseintäkter)

## Recyctec renar använd glykol

Recyctec har tagit fram en världsunik reningsmetod där vi renar använd glykol så att den kan återanvändas. Därmed sparar vi jordens resurser då glykol utvinns från råolja och är en ändlig resurs.



### **Recyctec lyfter glykolavfallet i EU:s avfallshierarki och sluter kretsloppet**

Recyctec har skapat en världsunik reningsmetod där resultatet blir att den renade glykolen kan återanvändas. Därmed lyfter vi glykolavfallet i EU:s avfallshierarki från energiåtervinning till återanvändning.

### **Många användningsområden för glykol**

Olika former av glykoler används i en mängd olika branscher. Det som de flesta känner till är att glykol används som frostskyddsmedel i förbränningsmotorer (till exempel i bilar). Men det finns en uppsjö av andra användningsområden som avisning av flygplan, som en del i lösningsmedel, i textilier etc. Listan kan bli väldigt lång.

### **Ändlig resurs blir oändlig med bibehållen kvalitet**

Glykol utvinns från olja och är vad vi kallar en "ändlig resurs", dvs. den tas från vår jords resurser och kommer någon gång att ta slut. Det gör det än viktigare att återanvända den glykol som redan är producerad och använd. Med hjälp av vår reningsprocess återställer vi den smutsiga glykolen så att den får samma kvalitet som en helt nyproducerad glykol. Användningsområdena för vår återanvändbara glykol är därmed lika många som för en nyproducerad glykol.

**VD:** Göran Ahlquist

**Ant anställda:** 6

**Antal aktieägare:** ca 1 000

**Börslista:** Aktie Torget

**Omsättning:** 1 Miljon kronor

## Vi vill bidra till en bättre värld

En av de största utmaningarna för att uppnå ett globalt hållbart samhälle är att minska utsläpp av växthusgaser och bromsa de pågående klimatförändringarna. NIBE befinner sig i en bransch som kan påskynda omställningen till lägre energianvändning och större andel förnybar energi. Genom våra produkter och globala verksamhet vill vi bidra till en bättre, klimatsmartare värld.

För att framgångsrikt kunna göra det, bibehålla konkurrenskraft och långsiktig lönsamhet, måste vi kontinuerligt utvärdera det globala sammanhang vi befinner oss i och anpassa vår strategi därefter.

Några faktorer som vi identifierat är befolkningsökning och urbanisering, högre levnadsstandard och längre livslängd i vissa delar av

världen. Detta kommer att ställa ännu större krav på klimatsmarta lösningar för uppvärmning, kyla och energianvändning för att hindra en accelererande klimatförändring.

Det här innebär nya affärsmöjligheter för oss, eftersom våra produkter kan bidra till att fylla dessa behov.

*Här är några exempel på produktgrupper som har både klimat- och kundnytta.*

| NIBE:s produktgrupp   | Klimatnytta                                                                                    | Kundnytta                                                   |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Värmepumpar           | Förnybar energi<br>Minskar energiuttag med upp till 80 %                                       | Rent och enkelt.<br>Lägre kostnader                         |
| Solprodukter          | Förnybar energi                                                                                | Lägre kostnader<br>Mikroproduktion av el<br>kan ge intäkter |
| Värmeväxlare          | Optimering och återvinning av energi<br>minskar behovet av tillförd energi.                    | Rent och enkelt.<br>Lägre kostnader för<br>energianvändning |
| Komponenter           | Ökar energieffektivitet i produkter inom<br>transport, industri, hushållsmaskiner<br>med mera. | Bättre, mindre energi-<br>krävande produkter                |
| Vedeldade braskaminer | Uppvärmning med förnybar energi.                                                               | Värme och trivsel                                           |

### Vision

Vår vision är att skapa hållbara energilösningar i världsklass.

### Affärsidé

Vår affärsidé är att erbjuda marknaden högkvalitativa, innovativa och energieffektiva produkter och systemlösningar. Basen för detta är NIBE-koncernens breda kompetens inom produktutveckling, tillverkning och marknadsföring.

### Mål

Vår övergripande målsättning är att kunna kombinera kraftig och uthållig tillväxt med god lönsamhet och skapa värdetillväxt för aktieägarna. Vi ska också vara en intressant och utvecklande arbetsplats för de anställda samt ha trygga och nöjda kunder. Vår verksamhet ska präglas av öppenhet och ansvar.

### Möjligheter

I vår globala verksamhet som innefattar över 70 bolag på fem kontinenter finns alltid möjligheter till karriär inom hela koncernen.

### Fakta 2015

**Bransch** Energi  
**VD** Gertrid Lindquist  
**Omsättning** 13,243 Mkr  
**Resultat** 1,614 Mkr  
**Antal Aktieägare** 21 430  
**Börslista** Nasdaq OMX  
**Hemsida** [www.nibe.com](http://www.nibe.com)



*Post-trade made easy*



## Vi arbetar för stabilitet och utveckling av kapitalmarknaden

En väl fungerande kapitalmarknad förutsätter en effektiv och säker hantering av värdepapper

Euroclear Sweden är Sveriges centrala värdepappersförvarare och det enda inhemska systemet som utför clearing och avveckling av transaktioner med svenska aktier och räntebärande värdepapper. Vi för även ägarregister över de flesta aktier och räntebärande värdepapper som handlas på den svenska finansiella marknaden, samt administrerar bolagshändelser, t.ex. utdelning, som sker i värdepappren. Vi tillhandahåller också värdepapperskonton för investerare. Utöver detta som är kärnan i vår verksamhet erbjuder vi också en rad tjänster för bolagsstämma, ägaranalys, fondadministration med mera.

Vår verksamhet startade 1971 under namnet Värdepapperscentralen, som senare blev VPC AB. Sedan 2008 är vi en del av den belgiska koncernen Euroclear SA som omfattar Euroclear Bank i Bryssel och de centrala värdepappersförvararna i Belgien, Finland, Frankrike, Nederländerna, Storbritannien och Irland. Euroclear SA har ca 200 ägare som till stor del utgörs av internationella banker, där bl.a. Nordea, SEB och Svenska Handelsbanken är representerade.

Vill du vara med och påverka utvecklingen av kapitalmarknaden?  
Då är du välkommen att jobba hos oss!

**Vd:** Michael Carty  
**Omsättning:** 409 274 TSEK  
**Rörelseresultat:** 148 505 TSEK

**Antal anställda:** Ca 70 i Sverige, och 3600 inom Euroclear-gruppen som representerar 89 nationaliteter, där hälften är kvinnor

**Vill du veta mer om oss?**  
**Besök gärna vår hemsida:**  
[www.euroclear.com](http://www.euroclear.com)

Euroclear Sweden AB | Besöksadress Waterfront Building Klarabergsviadukten 63  
Box 191 | 101 23 Stockholm | Webbplats [www.euroclear.com](http://www.euroclear.com)

## Engagemang - Alltid steget före

Rottneros AB är ett företag inom skogsindustrin. Koncernen producerar högkvalitativ pappermassa som används inom den traditionella pappers- och förpackningsindustrin men företaget tillverkar även ett antal produkter som används inom specialiserade nischer. Rottneros AB säljer sina produkter över hela världen.

### Bruken

Rottneroskoncernen har två massabruk, Vallviks Bruk i Söderhamn i Hälsingland, som tillverkar kemisk massa och Rottneros Bruk i Sunne i Värmland som tillverkar mekanisk massa. Bolaget fokuserar på att expandera inom utvalda nischer där koncernen tillhör de ledande tillverkarna i världen, eller områden där Rottneroskoncernens massa har en konkurrensfördel som innebär en potential att bli marknadsledande.

### Var används Rottneros massor?

Bruken tillverkar massor som används i luft- och oljefilter för bilar samt även i exempelvis kaffefilter.

Vallviks Bruk är den ledande tillverkaren av massor för sjökablar, transformatorer och andra elektriska tillämpningar.

Rottneros Bruk levererar mycket massa till förpackningstillverkare. Båda bruken levererar också till tillverkare av tissue och olika typer av tryck- och skrivpapper.

### Medarbetare

Rottneros har under 2015 arbetat utifrån medarbetaren och framtiden har stått i fokus. Vi står inför en generationsväxling och arbetar för att behålla den kompetens våra erfarna medarbetare har samt för att säkerställa att vi är en attraktiv arbetsgivare.

### Miljö

Miljön är viktig för Rottneroskoncernen. Företaget är inriktat mot att produktionen ska vara långsiktigt hållbar. Stora insatser görs för att minska utsläpp till luft och vatten. Bolaget uppfyller naturligtvis de krav som miljömyndigheterna ställer på verksamheten.

**VD:** Per Lundeen

**Omsättning:** 1 795 MSEK

**Antal anställda:** 264

**Antal aktieägare:** 8 940





## PÅ FÖRSVAR- OCH SÄKERHETSFÖRETAGET

**SAAB** blickar vi ständigt framåt och utmanar gränserna för vad som är tekniskt möjligt. Vi har verksamhet och medarbetare i över 30 länder och vår utmaning är att göra världen till en säkrare plats. Tillsammans hittar vi innovativa lösningar på komplexa problem. Våra engagerade medarbetare arbetar med allt från flyg, ubåtar, radar och robotsystem till samhällssäkerhet, logistik och mycket mer.



**CEO:** Håkan Buskhe

**Orderstock vid årets slut 2015:** MSEK 113 834

**Försäljningsintäkter 2015:** MSEK 27 186

**Antal anställda vid årets slut 2015:**

cirka 14 700

**Saab är noterat på Nasdaq Stockholm**

Large Cap sedan 1998.

**ISIN:** SE0000112385

Saab-b.ST

Saab AB | Box 12062 | SE-102 22 Stockholm | Webbplats [www.saabgroup.com](http://www.saabgroup.com)



## Förnybar energi från förnybara bränslen

Cortus Energy tillhandahåller kostnadseffektiv förnybar energigas för kraft-, industri- och fordonsapplikationer baserade på den patenterade WoodRoll®-tekniken.

Cortus Energy har sedan 2006 utvecklat, verifierat och patenterat den unika WoodRoll® processen. WoodRoll® förgasar biobränslen termiskt och producerar en förnybar energigas vilken ersätter fossila bränslen i olika tillämpningar. WoodRoll® har unika egenskaper som kännetecknas av en integrerad process med flexibilitet i val av biobränsle samt hög energieffektivitet till en ren energigas. WoodRoll® är ett förnybart och miljöriktigt energialternativ och kommersiellt konkurrenskraftig.



**VD:** Rolf Ljunggren

**Antal anställda:** 10

**Börslista:** Nasdaq First North

Cortus Energy står nu inför en kommersialisering av förnybar kraftvärme (el och värme) och genomför projekt i Italien med modulära WoodRoll®-anläggningar på 6 MW.

Cortus Energy AB (publ.) | Skalholtsgatan 2 | 16440 KISTA | [www.cortusenergy.com](http://www.cortusenergy.com)  
Tel: 08-588 866 30



ASSA ABLOY är världsledande inom lås och dörlösningar som upp fyller slutanvändarnas krav på trygghet, säkerhet och användarvänlighet.

ASSA ABLOY finns representerat i alla stora regioner, på både mogna och nya marknader, med ledande positioner i Europa, Nordamerika och Australien.



I det snabbväxande området för elektromekaniska säkerhetslösningar har koncernen en ledande ställning inom till exempel passerkontroll, identifiering, dörrautomatik och hotellsäkerhet.

Sedan ASSA ABLOY bildades 1994 har koncernen utvecklats från ett regionalt bolag till en internationell koncern med 47 000 anställda och en omsättning på över 68 miljarder SEK.

Som världens ledande låskoncern erbjuder ASSA ABLOY ett mer komplett produktutbud för lås och dörlösningar än något annat företag på marknaden.

**Bransch:** Säkerhet

**Vd:** Johan Molin

**Omsättning:**  
68 099 MSEK 2015

**Resultat:**  
11 079 MSEK 2015

**Antal aktieägare:**  
22 200

**Börslista:**  
Nasdaq OMX Nordic,  
Stockholm Large Cap



ASSA ABLOYs vision är:

- att vara den globalt ledande, mest framgångsrika och innovativa leverantören av totala lås- och dörlösningar,
- att leda i innovation och erbjuda väldesignade, bekväma, trygga och säkra lösningar som skapar mervärde för våra kunder, samt
- att vara en attraktiv arbetsplats för våra medarbetare.



## Securitas – en kunskapsledare inom säkerhet

Securitas startade sin verksamhet i Sverige under 1930-talet. Idag sysselsätter Securitas närmare 330 000 personer i 53 länder. År 2015 uppgick den totala försäljningen till 80 860 MSEK och rörelseresultatet till 4 089 MSEK.

Securitas har kunder inom många olika branscher och kundsegment. Tjänsteutbudet delas in i följande kategorier: specialiserad bevakning och mobila säkerhetstjänster, larmövervakning, tekniklösningar samt konsult och utredningstjänster.

**Vd:** Alf Göransson  
**Antal anställda:** ca 330 000  
**Antal aktieägare:** 25 700  
**Omsättning:** 80 860 MSEK  
**Börslista:** Large Cap

Under 2015 ökade aktiekursen i Securitasaktien med 38 procent och börsvärdet uppgick till 45 miljarder SEK vid årets slut. Direktavkastningen var 2,7 procent.



Securitas AB | P.O. Box 12307 | SE-102 28 Stockholm Sweden | Lindhagensplan 70  
Phone: +46 10 470 30 00 | Webbadress [www.securitas.com](http://www.securitas.com)

# MYCRONIC

## Produktionsutrustning till elektronikindustrin

**Mycronic är ett svenskt högteknologiskt företag** som utvecklar, tillverkar och säljer innovativa produktionslösningar till elektronikindustrin. Företaget har två affärsområden, mönsterritare och ytmontering med 40 års erfarenhet av högteknologisk utveckling. Mönsterritare är nödvändiga i tillverkningen av bildskärmar för TV, datorer, telefoner och surfplattor. Mycronics ytmonteringsutrustning används för att på ett effektivt sätt montera komponenter på mönsterkort.

Huvudkontoret finns i Täby. Via dotterbolag, agenter och distributörer finns företaget representerat i 50 länder.

Mycronic är noterat på Mid Cap och hade vid årets slut ett börsvärde på 8 miljarder SEK.

**Vd:** Lena Olving  
**Omsättning:** 1 815 MSEK  
**Antal anställda:** 500

**Antal aktieägare:** 11 500  
**Börslista:** Mid Cap

Mycronic AB | Box 3141 | 183 03 Täby | Tel 08-638 52 00 | Webbplats [www.mycronic.com](http://www.mycronic.com)

# Nasdaq – *Ignite Your Ambition*

**Vi är världsledande  
inom trading, clearing,  
börsteknologi,  
noteringsverksamhet,  
information och  
börsrelaterade  
tjänster tvärsöver sex  
kontinenter.**

När vi skapade världens första elektroniska börs förändrade vi i grunden förutsättningarna för växande företag att anskaffa kapital och växa ytterligare. Alltsedan vi påbörjade transformationen av världens kapitalmarknader har innovation, digitalisering, automatisering och banbrytande teknologi präglat vårt sätt att utvecklas och tänka.

Idag möjliggör vår teknologi att fler än 70 handelsplatser i över 50 länder, och var tionde värdepapperstransaktion som görs, fungerar på ett tryggt, säkert och transparent sätt. Nasdaq har över åren blivit hem för mer än 3 600 listade bolag med ett marknadsvärde på över 70 biljoner kronor och har fler än 10 000 företagskunder.

Vi erbjuder infrastruktur, verktyg och strategiska insikter skräddarsydda för att hjälpa våra kunder att navigera på världens komplexa kapitalmarknader.

Genom vår historia har vi legat i fronten på kapitalmarknadernas utveckling. Vi utvecklar ständigt innovativ teknologi för att skapa ledande produkter som ger nya möjligheter för våra kunder.

Webbplats: [business.nasdaq.com](https://business.nasdaq.com)



Investor, som bildades av familjen Wallenberg för hundra år sedan, är en ledande ägare av Nordenbaserade internationella kvalitetsbolag. Vi äger betydande minoritets- eller majoritetsandelar i högkvalitativa bolag. Genom styrelsrepresentation, vår industriella kunskap, vårt nätverk och vår finansiella styrka strävar vi efter att göra våra bolag best-in-class.

Vårt kassaflöde tillåter oss att stödja strategiska initiativ i våra bolag, tillvarata investeringsmöjligheter och förse våra aktieägare med en stadigt stigande utdelning.

Våra innehav inkluderar bland annat SEB, Atlas Copco, ABB, Ericsson och Mölnlycke Health Care.

Investor AB | Arsenalsgatan 8C | 103 32 Stockholm  
Tel 08-614 2000 | Webbadress [www.investorab.com](https://www.investorab.com)

**Bransch:** Investmentbolag  
**VD:** Johan Forssell  
**Substansvärde:** 271 801 Mkr  
**Resultat:** 17 434 Mkr  
**Antal anställda:** 76  
**Antal aktieägare:** 155 629  
**Börslista:** Nasdaq Stockholm



## En glädjekalkyl som håller

Wihlborgs är det ledande kommersiella fastighetsbolaget i Öresundsregionen. Det är här vi finns, och det är här vi känner oss hemma. Vi ser det som vår uppgift att hjälpa näringslivet i regionen att utvecklas genom att erbjuda ändamålsenliga lokaler som är optimerade för respektive verksamhet, och som bidrar till arbetsglädje.

Värdet på vår aktie stiger i takt med vår förmåga att möta marknadens behov och krav på moderna och trivsamma arbetsplatser. Allt hänger ihop. De värden vi står för är också de värden som påverkar investeringsviljan i vårt företag.

Med vårt hållbarhetsarbete, vår projektportfölj och våra förvärv visar vi att vi tror på framtiden och en fortsatt gynnsam utveckling för Wihlborgsaktien.



**Bransch:** Fastighetsbolag  
**VD:** Anders Jarl  
**Verksamma:** Öresundsregionen  
**Omsättning:** 1,9 Mdkr (2015)

**Antal anställda:** 122  
**Antal aktieägare:** 23 458  
**Börslista:** NASDAQ Stockholm  
 Large Cap

Wihlborgs fastigheter AB | Box 97, 201 20 Malmö | Tel 040-690 57 00  
 Webbplats [www.wihlborgs.se](http://www.wihlborgs.se)



Electrolux är en av världens ledande tillverkare av hushållsmaskiner, baserat på en djup konsumentinsikt och utveckling i nära samarbete med professionella användare. Vi erbjuder innovativa och hållbara lösningar för hem och företag, med omsorgsfullt designade produkter som kylskåp, diskmaskiner, tvättmaskiner, spisar, luftkonditionering, dammsugare och småapparater. Under välkända varumärken som Electrolux, AEG, Zanussi, Frigidaire och Electrolux Grand Cuisine säljs fler än 60 miljoner produkter årligen till kunder i över 150 länder. Under 2015 hade Electrolux en omsättning på 124 miljarder kronor och cirka 58 000 anställda.

**VD:** Jonas Samuelson  
**Omsättning:** 124 miljarder kronor  
**Antal anställda:** 58 000  
**Antal aktieägare:** 45 500  
**Börslista:** Large Cap



AB Electrolux | 105 45 Stockholm | Tel 08 738 60 00 | Webbplats [www.electroluxgroup.com](http://www.electroluxgroup.com)

## Internationell verkstadskoncern med fokus på långsiktig, lönsam tillväxt

VBG Group är en internationell börsnoterad verkstadskoncern med helägda bolag i Europa, USA, Indien, Brasilien och Kina. Vår affärsidé är att inom utvalda produkt- och marknadsnischer förvärva, äga och utveckla industriföretag inom business-to-business med starka varumärken och god tillväxtpotential. Med långsiktighet och fokus på tillväxt och lönsamhet som bärande delar ska våra aktieägare erbjudas en attraktiv värdeutveckling.

**Antal anställda:** ca 700

**VD:** Anders Birgersson

**Antal aktieägare:** ca 4 100

**Omsättning:** 1,3 miljarder kr

**Börslista:** Nasdaq OMX  
Stockholm, Mid Cap

**Huvudkontor:** Vänersborg



VBG Group AB (publ) | Box 1216 | SE-462 28 Vänersborg | Herman Kreftings gata 4  
Tel 0521-27 77 00 | [www.vbggroup.com](http://www.vbggroup.com)



## Castellum – ett av de största fastighetsbolagen i Sverige

Castellum äger och förvaltar kommersiella fastigheter till ett värde av 42 miljarder kronor. Verksamheten drivs genom sex helägda dotterbolag i Storgöteborg, Storstockholm, Öresundsregionen, Mälardalen och Östra Götaland.

Castellum har ett tydligt ekonomiskt mål: att varje år, till låg risk, förbättra förvaltningsresultatet med 10 procent och en förutsättning för tillväxt är våra investeringar.

Hållbarhet är en naturlig del av verksamheten. Det handlar om att använda resurser på ett effektivt sätt men också att t ex ge ungdomar chansen att prova på arbetslivet.

**Antal anställda:** ca 300

**VD:** Henrik Saxborn

**Antal aktieägare:** ca 19 000

**Huvudkontor:** Göteborg

**Omsättning:** 3,3 miljarder kr

**Börslista:** Nasdaq Stockholm Large Cap



Castellum AB | Box 2269 | 403 14 Göteborg | Tel 031 60 74 00 | Webbplats [www.castellum.se](http://www.castellum.se)



## Innovativa lösningar för järnvägsbranschen

Railcare är ett bolag som arbetar med järnvägsunderhåll i främst Skandinavien och i Storbritannien. Vår idé är att göra sådant som inte andra gör, dvs. att utveckla nya, smarta lösningar på gamla problem.

Railcare erbjuder järnvägsbranschen systemlösningar inom vacuumteknik, trumrenovering och specialtransporter. Railcare erbjuder även verkstadstjänster i form av större lok- och vagnsreparationer, löpande underhåll och uthyrning av personal. På den internationella marknaden är maskinförsäljning en viktig del i Railcares utbud.

Med personalen som vår främsta resurs bygger vi framtidens Railcare.

**Vd:** Daniel Öholm

**Omsättning:** 295 MSEK

**Rörelseresultat:** 25 MSEK

**Antal anställda:** 122

**Antal aktieägare:** 2030

Railcare Group AB | Näsuddsvägen 10 | 932 21 Skelleftehamn | Tel 0910- 43 88 00  
Webbadress [www.railcare.se](http://www.railcare.se)

## BESQAB

### Vi utvecklar bostäder för alla tillfällen i livet

Besqabs verksamhet är i huvudsak fokuserad till Projektutveckling av bostäder i attraktiva lägen med tyngdpunkt på storstockholmsområdet och Uppsala. Omsorgen om varje projekt har alltid visat resultat i form av en stark positiv värdeutveckling och i år också med branschens nöjdaste kunder.

Vi har sedan starten 1989 byggt omkring 5 500 bostäder och ca 100 000 kvm lokaler. Huvudkontor i Täby och lokalkontor i Uppsala. Besqab är sedan 12 juni 2014 noterade på Nasdaq Stockholm.



**VD:** Anette Frumerie

**Omsättning:** 1 409,3 Mkr

**Rörelseresultat:** 275,4 Mkr

**Antal anställda:** 91

**Antal aktieägare:** 4 080

**Börslista:** Nasdaq Stockholm  
Mid Cap

**Verksamhet:** Stockholm  
och Uppsala

**Hemsida:** [www.besqab.se](http://www.besqab.se)

Besqab | Box 1328 | 183 13 Täby | Kemistvägen 17 | 08-630 16 00  
Webbplats [www.besqab.se](http://www.besqab.se) | [info@besqab.se](mailto:info@besqab.se)



## Alfa Laval – med fokus på miljö, energi och livsmedel

Alfa Laval har utvecklat produkter sedan 1883, med visionen att de ska bidra till att förbättra förutsättningarna för människors vardag. I en omvärld som i ökad grad fokuserar på att spara energi och skydda miljön är Alfa Lavals produkter i hög grad aktuella. Företagets värmeväxlare, separatorer, pumpar och ventiler finns med i processer för att rena vatten, reducera koldioxidutsläpp, minska vatten- och energiförbrukning samt för att värma, kyla, separera och transportera olika vätskor och livsmedel. Dessa områden, som på olika sätt berör oss alla, utgör själva hjärtat av Alfa Lavals kunskande.

**Vd:** Tom Erixon  
**Omsättning:** Ca 40 miljarder  
**Rörelseresultat:** Ca 6,8 miljarder  
**Antal anställda:** Ca 17 000

**Antal aktieägare:** Ca 37 000  
**Verksamhet i fler än 50 länder**  
**Hemsida:** [www.alfalaval.com](http://www.alfalaval.com)

Alfa Laval AB | Box 73 | 221 00 Lund | Tel 046 36 65 00

## Hansa Medical

### Hansa Medical utvecklar innovativa enzymbaserade läkemedel

Vår främsta läkemedelskandidat IdeS, ett bakteriellt enzym som klyver IgG antikroppar, har stor behandlingspotential inom transplantation och autoimmuna sjukdomar. Data från fas I- och II-studier visar att IdeS säkert och effektivt kan göra sensitiserade patienter transplanterbara. 2015 fick IdeS sär läkemedelsstatus för alla former av organtransplantation av den amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA. Vi har också utvecklat HBP, för diagnos och prediktion av sepsis, och forskar prekliniskt kring EndoS, ett bakteriellt antikropps-modulerande enzym. Hansa Medicals aktie (HMED) är listad på Nasdaq Stockholms huvudlista.



Hansa Medical AB | P.O. Box 785 | SE-220 07 Lund Sweden  
Tel +46 46 16 56 70 | Webbplats [www.hansamedical.com](http://www.hansamedical.com)

**Nettoomsättning 2014:**  
4 716 KSEK  
**Antal anställda:** 21  
**VD:** Göran Arvidson  
**Bransch:** Bioteknikbolag



## TEKNIKHANDEL UNDER MÅNGA VARUMÄRKEN

Addtech är en teknikhandelskoncern som tillför både tekniskt och ekonomiskt mervärde i länken mellan tillverkare och kund. Koncernen har drygt 2 500 medarbetare i ett hundratal dotterbolag, en årsomsättning om cirka 7,5 miljarder svenska kronor och försäljning till ett 30-tal länder. Bolaget är noterat på NASDAQ Stockholm AB, lista Mid Cap.

Addtech AB | Birger Jarlsgatan 43 | Box 5112 | SE-102 43 Stockholm | Tel +46 8 470 49 00  
Webbplats [www.addtech.se](http://www.addtech.se)



## Lindab – Vi förenklar byggandet!

Vi jobbar ständigt på att förenkla byggandet och att förbättra inneklimatet. Vi erbjuder kompletta paket för ventilation och takavvattning, för beklädnad av tak och fasader. Det innebär att mindre resurser används. Byggare och installatörer vinner på att byggprocessen blir enklare och mer kostnadseffektiv. Fastighetsägare och hyresgäster får glädje av energieffektiva, hållbara och sunda hus.

Lindab | Järnväggsgatan 41 | 269 82 Båstad | Tel 0431 850 00 | Webbplats [www.lindab.com](http://www.lindab.com)



Beijer Alma AB är en internationell industrigrupp inom komponenttillverkning och industrihandel. Verksamheten bedrivs i de tre dotterbolagen Lesjöfors, Habia Cable och Beijer Tech. Affärsidén är att förvärva, äga och utveckla mindre och medelstora företag med god tillväxtpotential.

Beijer Alma AB | Forumgallerian | Box 1747 | 751 47 UPPSALA | Tel 018-15 71 60  
[info@beijeralma.se](mailto:info@beijeralma.se) | Webbplats [www.beijeralma.se](http://www.beijeralma.se)



## Högsta möjliga avkastning med beaktande av risk

Investment AB Öresund är ett rent investmentföretag som bedriver förvaltningsverksamhet. Öresunds övergripande målsättning är att som investmentföretag bedriva en verksamhet som ger Öresunds aktieägare en god långsiktig avkastning. Strategin för att uppnå denna målsättning är att huvudsakligen investera i svenska värdepapper, ha en hög soliditet, ha låga förvaltningskostnader och ha en flexibel likviditetspolitik. Bolaget är noterat på Nasdaq Stockholm.

Investment AB Öresund (publ) | Box 7621 | 103 94 Stockholm | Tel 08-402 33 00 | [www.oresund.se](http://www.oresund.se)





## Lammhults Design Group.

Lammhults Design Groups affärsidé är att skapa positiva upplevelser genom moderna inredningar för en global publik. Konsumentinsikt, innovation, design management och starka varumärken är grunden i vår verksamhet. Vi utvecklar produkter i samarbete med flera av marknadens främsta formgivare. Koncernen består av affärsområdena Office & Home Interiors som utvecklar och marknadsför produkter för såväl offentliga miljöer som hemmiljöer och Public Interiors som utvecklar och säljer inredningar och produktlösningar för offentlig konsumtion.

**Vd:** Fredrik Asplund

**Omsättning:** 733 mkr

**Rörelseresultat:** 34 mkr

**Exportandel:** 68%

**Antal anställda:** 352

**Antal aktieägare:** 2 241

**Börslista:** Nasdaq OMX

Nordiska Börs, Nordic Small Cap

Lammhults Design Group | Lammengatan 2 | 360 30 Lammhult | Tel 0472-26 96 70  
Webbplats [www.lammhultsdesigngroup.com](http://www.lammhultsdesigngroup.com)



## NYCKELN TILL GODA INVESTERINGAR

Svolder är ett rent investmentbolag som huvudsakligen placerar i noterade aktier i svenska små och medelstora företag. Bolaget är noterat på NASDAQ OMX Stockholm AB.

Läs mer på [www.svolder.se](http://www.svolder.se).

Svolder AB (publ) | Box 70431 | 107 25 Stockholm | Tel 08-440 37 70 | Webbplats [www.svolder.se](http://www.svolder.se)



## Diös- Norra Sveriges största privata fastighetsbolag

Vår vision är att vara den mest aktiva och efterfrågade fastighetsägaren på vår marknad. Vi äger och utvecklar, med lokal närvaro, både kommersiella fastigheter och bostäder på prioriterade tillväxtorter. Vi skapar långsiktiga värden med hyresgästen i centrum genom att agera ansvarsfullt och hållbart. Vår aktie är noterad på NASDAQ OMX Stockholm AB.

Diös Fastigheter AB | Box 188 | 831 22 Östersund | Tel 0770-33 22 00 | [www.dios.se](http://www.dios.se)

## Långsiktig kapitalförvaltare och aktiv ägare i nordiska börsbolag

Industrivärdens affärsidé är att bedriva långsiktigt värdeskapande kapitalförvaltning genom aktivt ägande. Bolaget är en stor investerare och aktiv aktieägare i Handelsbanken, SCA, Volvo, Sandvik, Ericsson, ICA Gruppen, Skanska och SSAB.

Industrivärden | Webbplats [www.industrivarden.se](http://www.industrivarden.se)



## Loomis är specialisten på att effektivisera kontantflöden

Vi har ett tydligt arv och lång historia av att hantera kontanter. Och med en stark internationell närvaro med ca 400 lokalkontor i 20 länder, kan vi erbjuda helhetslösningar för värdehantering till främst banker och detaljhandeln.

Loomis AB | Box 702 | 101 33 Stockholm | Tel 08-522 920 00 | Webbplats [www.loomis.com](http://www.loomis.com)

---

---

---

---

---

---

---

---

---



## SAS – SKANDINAVIENS LEDANDE FLYGBOLAG

SAS har ett attraktivt erbjudande till frekventa resenärer med över 800 dagliga flygningar och över 28 miljoner passagerare årligen. SAS är noterat på börserna i Stockholm, Köpenhamn och Oslo.

SAS | Frösundaviks Allé 1 | 195 87 Stockholm | Tel +46 8 797 00 00 | Webbplats [www.sasgroup.net](http://www.sasgroup.net)



## Mat och hälsa i centrum

ICA Gruppen har cirka 2 100 egna och handlarägda dagligvarubutiker och apotek. I koncernen ingår ICA Sverige, Rimi Baltic, Apotek Hjärtat samt ICA Banken och ICA Fastigheter. Koncernens försäljning uppgick 2015 till över 101 000 Mkr och rörelseresultatet var drygt 4 100 Mkr. Aktien är noterad på Nasdaq i Stockholm.

ICA Gruppen AB | 171 93 Solna | Tel 08-561 500 00 | Webbadress: [www.icagruppen.se](http://www.icagruppen.se)



## Image Systems är en ledande leverantör av produkter och tjänster inom högupplöst bildbehandling

Verksamheten bedrivs i två affärsområden RemaSawco och Motion Analysis. Image Systems har cirka 75 anställda och omsatte 125 Mkr 2015. Aktien är noterad på Nasdaq Stockholm Small Cap lista. För ytterligare information besök vår webbplats [www.imagesystemsgroup.se](http://www.imagesystemsgroup.se)

Image Systems | Tel 013-200 100 | Snickaregatan 40 | 582 26 Linköping

---

---

---

Idag sparar nästan varenda svensk i aktier – på något sätt. Vi sparar i pensionsfonder, vanliga fonder eller direkt i aktier, och intresset för aktier växer för varje år. Många är därför beroende av hur aktiemarknaden utvecklas, och vi försöker ständigt förutspå hur framtiden ska se ut. Du som läser detta kanske inte sparar själv ännu, men i och med ditt framtida pensionssparande är sannolikheten stor att du snart också har en fot på marknaden.

Vad är det då som påverkar hur mycket en aktie är värd? Och hur gör man egentligen för att köpa aktier? Den här boken är skriven för att ge svar på många av de frågor du kan tänkas ha om hur allt hänger ihop.

Boken innehåller flera fallstudier och varje kapitel avslutas med frågor att diskutera. Kan du svara på dem, har du nog fått bra koll på aktier! I slutet av boken finner du en mängd företag som presenterar sin verksamhet. Har du funderingar kring dessa företag, är du välkommen att mejla eller ringa på de adresser och nummer de anger.

Boken är skriven av Patrik Anshelm som är civilekonom och har gedigen kunskap inom aktier och finansmarknad. Han har arbetat med aktier och aktiemarknadsinformation sedan 1990.

Aktieboken ingår i Freebook-serien, vars syfte det är att årligen förse gymnasie- och högstadieskolor med gratis och aktuell skollitteratur. Böckerna finansieras av företag, myndigheter och organisationer. Finansiärerna kan inte påverka böckernas faktainnehåll.

I Freebook-serien ingår även: Din Ekonomi & Framtid, Miljöboken och Nya Teknikboken.

**FREE  
BOOK®**  
STARMONDE PUBLISHING GROUP

Mer information hittar du på vår webbplats: [www.freebook.se](http://www.freebook.se)

