

Jag har fått teckningsrätter – vad gör jag?

Kl. 10:07, 12 aug 2020

Som aktiesparare kan det hända att din bank meddelar att du blivit tilldelad teckningsrätter för att delta i en nyemission. I den här artikeln förklarar Placera vad det innebär och vilka alternativ du har som aktieägare.



Kommentar av Ellinor Beckett

När ett företag gör en nyemission har du som aktieägare oftast förtur till att vara med och teckna aktier i den. Därför får du teckningsrätter med vilka du kan köpa nya aktier. Vill du inte det kan du sälja teckningsrätterna.

Men det finns olika typer av nyemissioner. Det kan vara en ren nyemission, där vem som helst kan teckna aktier, men det finns också företrädesemission (i vilken du som aktieägare får företräde till de nya aktierna genom teckningsrätterna) och riktad emission.

En riktad emission betyder att bara vissa får erbjudande om att teckna aktier. Det kan röra sig om bolagets personal eller stora investerare såsom fonder eller institutionella ägare.

Även om du inte redan äger aktier i ett bolag kan du vara med i en företrädesemission genom att köpa teckningsrätter.

Varför gör bolaget en nyemission?

Ett bolag gör en nyemission för att få in mer pengar. Anledningen till det behovet kan förstås variera. Kanske ska bolaget göra ett förvärv eller en kraftig och kapitalkrävande expansion, men orsaken kan också vara att företaget har ont om pengar för att det gått dåligt under en tid eller att betala tillbaka ett lån.

Hur många teckningsrätter får jag?

Det är olika från emission till emission hur villkoren för teckningsrätterna ser ut. Till exempel skiljer sig hur många teckningsrätter du får per innehavd aktie, hur många nya aktier som teckningsrätten berättigar och priset på de nya aktierna som teckningsrätten ger rätt till.

Varför har teckningsrätterna ett värde?

Teckningsrätterna har ett värde av den enkla anledningen att priset på de nya aktierna sätts till ett lägre pris än de befintliga. Hade priset varit detsamma eller högre hade det inte funnits någon anledning för investerarna att välja de nya aktierna, särskilt som att den tid det tar från teckning till att du har aktierna på kontot innebär en risk eftersom aktiepriset kan falla under tiden.

Detta innebär att det maximala värdet på teckningsrätten inte är högre än skillnaden mellan priset på de befintliga aktierna och de nya, eftersom att det inte är någon idé att betala mer för en teckningsrätt och en ny aktie jämfört med att köpa en befintlig aktie.

Hur bestäms värdet på de nya aktierna?

Värdet på de nya aktierna kommer alltså aldrig att vara högre än de befintliga, eftersom man då, som tidigare nämnts, lika gärna skulle kunnat köpa de aktier som redan finns. Det är däremot inte självklart var den nedre gränsen går.

Priset på de nya aktierna bestäms av bolaget och är en avvägning mellan att inte vara för lågt så att befintliga aktieägare missgynnas (eftersom att värdet på deras aktier späs ut och det procentuella ägandet blir mindre) och att emissionen faktiskt ska inbringa det kapital man behöver (att priset på de nya aktierna är tillräckligt lockande för investerarna).

Ofta sätts priset med en hyfsat rejäl marginal till det befintliga aktiepriset, eftersom en kursnedgång kan äventyra hela emissionen.

Exempel: En lyckosam nyemission

Annika äger aktier 100 aktier i ett bolag som gör en företrädesemission. Villkoren för emissionen är att 10 aktier ger rätt till en teckningsrätt. Teckningsrätten ger aktieägaren rätt att köpa en aktie för 5 kronor. I dagsläget kostar en aktie i bolaget 6 kronor.

Teckningsrättens värde kommer alltså inte att överstiga 1 krona (6 – 5).

Teckningsrättens värde är i dagsläget 50 öre när Annika sätter sig ned och utvärderar erbjudandet. Säljer hon sina 10 teckningsrätter tjänar hon således 5 kronor. (10 × 50 öre).

Eftersom Annika tror på bolaget och tycker att anledningen till nyemissionen, ett spännande förvärv, verkar bra, vill hon gärna delta med alla sina teckningsrätter.

Hon ser då till att ha tillräckligt mycket pengar på sitt ISK-konto för likviddagen. Eftersom hon väljer att teckna 10 aktier för 5 kronor ökar hennes investering i bolaget med 50 kronor.

Då bolagets nyemission var populär och det finns ett stort intresse kring aktien är aktiepriset när emissionen är helt klar fortfarande 6 kronor. Annika har således köpt aktier till ett värde av 60 kronor för 50 kronor och har alltså gjort en vinst på 10 kronor, vilket i det här fallet var bättre än att sälja teckningsrätterna och göra en vinst på 5 kronor.

Generellt gäller att ju mindre bolag, desto större skillnader värdet på teckningsrätten och den nya aktien jämfört med värdet på den befintliga aktien. Det innebär också större risk.

Nyemission leder till utspädning

I teorin ska aktiepriset alltid sjunka vid nyemission, eftersom att det sker en utspädningseffekt av aktiepriset. Utspädning betyder att ägandet av bolaget späds ut.

Exempel, utspädning av aktiepriset:

Ett företag med 1 000 aktier är värt 100 000 kronor. Varje aktie är alltså värd 100 kronor. Företaget gör en nyemission där 10 aktier ger en teckningsrätt som ger rätt till en aktie.

Det nya aktiepriset bestäms till 50 kronor. Det nya antalet aktier blir alltså 1 100 och det tillför ett kapital på 5 000 kronor. Varje aktie blir alltså efter emissionen är klar värd 95,45 kronor ($105\,000 / 1\,100 = 95,45$).

Exempel, utspädning av ägandet:

Familjen Allenberg äger 10 procent av ett investmentbolag. När investmentbolaget gör en nyemission väljer familjen att inte delta. Nyemissionen innebär att aktiekapitalet ökar med 10 procent.

Det betyder att familjen Allenberg efter nyemissionen äger 9,1 procent av bolaget.

Före nyemission: $100 / 10 = 10$

Efter nyemission: $110 / 10 = 11$

Hur påverkas aktiepriset av en nyemission?

I regel brukar aktiepriset påverkas redan när styrelsen lyfter förslag om nyemission. Det kan också komma ytterligare effekter på kursen när beslutet skett.

Om beskedet om nyemission leder till en positiv eller negativ effekt på aktiepriset kan inte sägas säkert. Det är anledningen till nyemissionen som generellt avgör effekten.

Görs nyemissionen för att bolaget blöder och att den nyheten bekräftar eller förstärker bilden av ett företag i kris leder det förstås till en negativ effekt. En hög utspädningseffekt för att locka nytt kapital bidrar till nedgången.

Är anledningen däremot att bolaget behöver pengar till en investering som måste göras för att bolaget fått en stor order kan det förstås leda till ett högre aktiepris. Är dessutom utspädningseffekten liten påverkas aktiepriset förstås mindre negativt.

Generellt kan sägas att nyemissioner nästan alltid har en negativ effekt på aktiepriset, särskilt gäller detta på kort sikt. Undantag kan vara under perioder av kraftig börsuppgång.

I teorin är det en självklarhet att aktiepriset ska sjunka, allt annat lika, anledningen till det är utspädningseffekten som nämns ovan. Denna förlust för dig som aktieägare ska vägas upp av att du i det fallet du inte vill eller kan vara med i erbjudandet kan sälja dina teckningsrätter för motsvarande summa.

I realiteten är det dock marknaden som styr och det är inte alls säkert att priset på aktier och teckningsrätter följer det teoretiska värdet.

Håll koll på avstämningsdagen

Det är de som är aktieägare på *avstämningsdagen* som har rätt till teckningsrätter i en nyemission. Vilken dag det är framgår i erbjudandet, till exempel i pressmeddelandet om villkoren för nyemissionen och på bolagets hemsida.

Eftersom Stockholmsbörsen tillämpar två likviddagar, det vill säga att det tar två dagar från köp till att du faktiskt i alla aspekter är innehavare av aktien med alla rättigheter som det innebär, måste du köpa aktien senast två dagar före avstämningsdagen för att få teckningsrätter.

Måste man ha teckningsrätter i en företrädesemission?

Alla teckningsrätter utnyttjas inte, trots att de har ett visst värde, eftersom att vissa av investerare av okunnighet, lättja eller vad det nu kan vara, varken tecknar aktier eller säljer teckningsrätterna.

Det leder till att det alltid i bolag med någorlunda ägarspridning finns ett överskott av teckningsrätter som förfaller värdelösa när tiden gått ut. Det ger en möjlighet för investerare att ansöka om att teckna nya aktier utan företräde. Tänk på att det inte finns någon garanti att du får tilldelning av det antal aktier du önskar, eller ens att du får några alls.

Ska man delta eller inte?

Huruvida du ska tacka ja till erbjudandet eller sälja dina teckningsrätter kan förstås bara du bestämma. En tanke är att om du väljer att ha bolaget i din portfölj är det ett bolag du tror på och därmed vill du kanske också vara med, förutsatt att det är i linje med din strategi för din portfölj.

Den absolut viktigaste frågan när det kommer till att besluta om du ska nyttja eller sälja dina teckningsrätter är anledningen till att bolaget gör emissionen. Skillnaden är förstås avsevärd mellan att skjuta till pengar för att vara med i en spännande expansionsfas och att rädda bolaget från en akut pengakris.

Vad händer i portföljen?

När du fått teckningsrätter ligger de i portföljen med namnet på aktien och förkortningen TR efter. Där ligger de så länge teckningsperioden varar, vilket vanligtvis är ett par, tre veckor.

Om du valt att teckna dig för nya aktier kommer teckningsrätterna att försvinna och ersättas av en "provisorisk aktie". Dessa heter precis som aktien men har förkortningen BTA efter namnet. BTA står för betald tecknad aktie.

Fram tills emissionen är helt klar, vilket även det kan ta ett par veckor, ligger dessa BTA-aktier kvar tills de omvandlas till vanliga aktier. Även BTA-aktier går att sälja och köpa som vanliga aktier.

Jag har ett "ojämnt antal" teckningsrätter, vad gör jag?

Äger du 25 aktier där varje aktie ger rätt till en teckningsrätt i en emission där du kan köpa en aktie för två teckningsrätter kommer du inte kunna köpa 12,5 aktier såklart.

Du har då två alternativ givet att du vill delta i företrädesemissionen på ett optimalt sätt. Du kan antingen sälja en teckningsrätt och köpa 12 aktier eller köpa en teckningsrätt och köpa 13. På så sätt blir ingen teckningsrätt värdelös.

Teckningsrätt, teckningsoption och uniträtt – vad är skillnaden?

Med en teckningsoption har du längre tid på dig att teckna en aktie, inte bara under en viss erbjudandeperiod som med teckningsrätten. De ges ofta till personal i ett bolag eller exempelvis till långivare.

En uniträtt ger rätt till "ett paket" av värdepapper. Det kan till exempel vara som i ett färskt exempel med investmentbolaget VNV Globals (tidigare Vostok Ventures) företrädesemission. I den gav en aktie rätt till en uniträtt. Det krävdes i sin tur fem uniträtter för att få köpa en unit, vilket gav rätt till en aktie och en teckningsoption.

Två frågor till Christina Engelen, tidigare ordförande i Aktiespararna Västerås, aktieinspiratör och grundare till Facebook-gruppen Tjejer som gillar aktier.



Christina Engelen

Vad är din generella inställning till att delta i nyemissioner?

"Om det är en aktie jag redan har i min portfölj och jag vill fortsätta äga den så vill jag förstås delta, annars blir det motsägelsefullt att vilja äga en aktie, men inte vilja hjälpa till när bolaget behöver kapital."

”Jag tycker det är viktigt att titta på anledningen till nyemissionen. Det finns alla möjliga anledningar, till exempel att man vill lansera en ny produkt, komma in på en ny marknad, optimera tillverkningen eller göra ett förvärv, det är bra anledningar. Det är ju pengar som förhoppningsvis kommer att betalas tillbaka till aktieägarna genom en högre kursutveckling i framtiden.”

”Eftersom jag generellt äger utdelningsaktier är det oftast den här typen av ”bra” anledningar som ligger till grund för nyemissioner i min portfölj. Men om man vill göra nyemission för att täppa till hål i ekonomin, så misstänker jag att det antagligen inte kommer bli så mycket bättre i framtiden. Forskningsbolag gör frekventa nyemissioner, och detta är generellt en typ av aktier som jag undviker att äga, eftersom jag tycker att man behöver viss kunskap inom läkemedelsforskning för att verkligen förstå vad man investerar i och vad projekten går ut på.”

Hur tänker du kring utspädningseffekt och kurspåverkan?

”Forskningsbolag bedriver sin forskning på den påsen pengar de fått vid senaste kapitaltillskottet och när den tar slut måste den fyllas på igen för att de ska kunna fortsätta med sina forskningsprojekt. Det blir ofta nyemission efter nyemission, med utspädningseffekt varenda gång. Då är det en faktor att särskilt ta hänsyn till. Det kanske inte är så kul att vara med i nyemission efter nyemission och se värdet på sina aktier sjunka för varje gång. Rent statistiskt är chanserna att lyckas med varje forskningsprojekt små, och det är ytterligare en risk. Många av forskningsbolagen befinner sig i tidiga skeden i forskningsprocessen så de har ofta en lång väg kvar.”

”Då jag har en utdelningsportfölj så är utspädningseffekten visserligen intressant, men det är inte något jag tittar jättemycket på. Dels av anledningen att jag äger 40 olika aktier och det ska i sådana fall vara en jättestor utspädning ifall jag ska märka det mycket. Dels för att jag inte äger kris- och forskningsbolag där utspädningen tenderar att vara större och sker oftare.”

”Som långvarig ägare i Nibe var jag med i deras nyemission 2016, när de skulle köpa ett företag för 3 miljarder kronor. Det blir praktiskt taget alltid en negativ kursreaktion, även i Nibes fall, men jag såg det positivt eftersom det handlade om att köpa ett annat företag som gav Nibe ett bredare sortiment som kunde leda till att Nibe kunde nå fler kunder och fler marknader. Jag såg tillfället att köpa fler aktier till en billigare peng genom nyemissionen och öka mitt innehav, för mig var det i det fallet en positiv utveckling*.”

*Teckningskursen var 48 kronor, i skrivande stund står aktien i 232 kronor.