

PREFERENSAKTIER – EN MARKNAD VÄRD 29 MDR

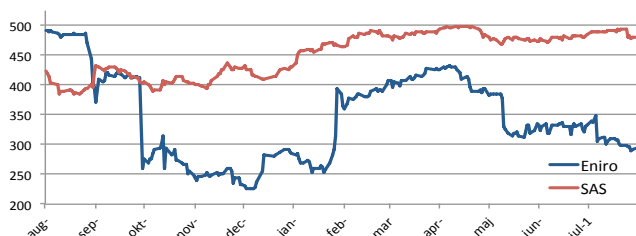
Tillgångsslaget klassificeras som aktiekapital men delar karaktärsdrag med en obligation. Sagax gick i bräsch och återintroducerade 2006 fenomenet preferensaktie på den svenska marknaden. Extremsituationen efter finanskrisen med låg ränta och kreditåtstramning etablerade på nytt efterfrågan för tillgångsslaget. Av 27 listade preferensaktier har 12 tillkommit det senaste året. Marknadsvärdet för svenska listade preferensaktier ökar i snabb takt och uppgår i skrivande stund till 29 miljarder kronor.

Innehavare av preferensaktier har företräde, eller "preferens", framför andra aktieägare i ett bolag. Listade svenska preferensaktier ger generellt företräde till en förutbestämd årlig utdelning och i händelse av konkurs eller likvidation förtur till ett förutbestämt belopp (inlösenbelopp) framför stamaktieägare.

För företag och entreprenörer innebär preferensaktier en möjlighet till kapitlexpantering med två signifikanta fördelar (i) stamaktieägare behöver inte göra märkbart avkall på inflytande och (ii) stamaktieägare vidmakthåller rätten till vinststillväxt. Ur ett redovisningsperspektiv utgör tillgångsslaget eget kapital och ur ett skattemässigt perspektiv belastas aktieutdelning med bolagsskatt till skillnad från skuldfinansiering där ränta är avdragsgill.

För investerare innebär preferensaktier tillgång till ett segment inom fixed income med högre avkastning än obligationer. Särskilt intressant har tillgångsslaget blivit för institutionella placerare som eftersöker hög och jämn direktavkastning. Investerare står risken att lönsamheten i det enskilda bolaget inte bär den utlovade utdelningen. Så långt är Ferronordic, återförsäljare av Volvo Construction Equipment och Terex Trucks i Ryssland, det enda exemplet på bolag som ställt in utdelningen till preferensaktieägare. Aktiekursen för Ferronordics preferensaktie har som konsekvens degraderats till 380 kronor att jämföra med teckningskursen som 2013 var 1 000 kronor. Andra preferensaktier som uppvisat hög kursvolatilitet till följd av företagsinterna risker är SAS och Eniro där investerare tid från annan bedömt risken för slopad utdelning som förhöjd. SAS preferensaktie har på 12 månader avancerat 12,6 procent och Eniros preferensaktie har under samma period deprecierat 39,7 procent.

Kursutveckling Eniro och SAS



Preferensaktier avkastar i medelvärde 7,9 procent med variation från 5,2 procent för Ratos till 16,2 procent för Eniro. Top fem tillgångsslag inom fastighetssektorn (Akelius, Klöver, Balder, Sagax och Hemfosa) avkastar 6,2 procent i medelvärde. Akelius och Klöver handlas till högst yield om 6,5 procent och Balder och Hemfosa till lägst yield om 5,9 procent.

Marknadens prissättning av preferensaktier påverkas av bolagets betalningsförmåga och alternativavkastning men också av preferensaktiens inlösenbelopp – den kurs till vilket bolaget berättigas inlösen av aktier. Exempel på ett bolag som tillämpat inlösen är fastighetsutvecklaren Oscar Properties vars preferensaktie under en längre tid handlades över inlösenbeloppet. I mars köpte Oscar Properties tillbaka preferensaktier för 240 kronor styck. Aktien handlades samtidigt till 281 kronor. Tre aktier handlas för närvarande med en premie relativt inlösenbelopp*, premie anges inom parentes som procent, dessa är Victoria Park (6,9), Ratos (4,3) och Fastpartner (2,1).

Värdeförändringen för preferensaktier har varit kraftigt negativ under perioden augusti 2014 till juli 2015 och uppgår i medelvärde till -10,1 procent, rensat för Ferronordic är motsvarande tal -6,5 procent. Värdeutvecklingen har påverkat totalavkastningen som under samma period uppgick till -2,8 procent och rensat för Ferronordic till 0,5 procent. Claes Hemberg på Avanza menar att startskottet för intresset för preferensaktier var sjunkande räntor och en stark börs och att misstro väkts genom startskottet för stigande räntor. Tillgångsslaget betar sig som en obligation med lång löptid. När en ny obligation med högre ränta når marknaden, blir en gammal med lägre ränta oattraktiva och priset på obligationen sjunker. Vidare innebär det ökade utbudet av preferensaktier förbättrade möjligheter för investerare att tillämpa cherry picking. Claes vill höja ett varningens finger för att vi kommer att kunna se kreditkriser i fler bolag i takt med att räntan stiger. Inom fastighetssektorn vet vi att dagens fastighetspriser inte tål allt för höga räntor.

Av 27 listade aktier återfinns 17 inom fastighetssektorn. Ett skäl till att preferensaktier blivit populära just inom denna industri är att kostnaden för att ge ut dem lätt kan ställas mot den avkastning som investeringar i fastigheter förväntas ge. Av de 12 nylistade aktierna återfinns 5 utanför fastighetssektorn och vi ser en tydlig spridningseffekt till andra industrier. Volati, Serendipity och Pegroco är samtliga investmentbolag som under perioden valt att ge ut preferensaktier. Bland övriga nykomlingar återfinns Footway - detaljhandel och Hancap - industrivaror.

Största utgivare av preferensaktier är Akelius vilka värderas till 5,8 miljarder kronor följt av Klöver om 5,1 miljarder kronor. SAS och Balder har vardera utestående preferensaktier till ett marknadsvärde om 3,4 miljarder kronor.

* Vid variation av inlösenbelopp över tid har lägsta inlösenbelopp tillämpats

Om Euromerger

Euromerger International är ett partnerägt bolag med huvudkontor i Amsterdam som tillhandahåller idédriven rådgivning till krävande kunder med fokus på små och medelstora företagstransaktioner. Teamet består av cirka 100 medarbetare och 15 partners som verkar från kontor i London, Paris, Luxemburg, Milano, Göteborg, Oslo, Amsterdam, Düsseldorf, Barcelona, Warszawa, Istanbul och Prag.

Sedan starten 1991 har Euromerger genomfört fler än 500 M&A-transaktioner i 25 länder. Verksamheten är företrädesvis fokuserad kring två kompetenser:

- Strategisk och finansiell rådgivning
- Europeiska köp- och säljmandat

Lånefinansiering är en viktig del i vårt helhetserbjudande. Euromerger har en unik kompetens och lång erfarenhet från att strukturera låneaffärer och resa adekvat finansiering, både senior och junior lånefinansiering.

Vårt team har en lång och gedigen erfarenhet av att genomföra transaktioner åt entreprenörer samt privata och publika företag.

För ytterligare information kontakta

Oskar Säfström (Partner)

oskar.safstrom@euromerger.se, 0739-204 533

Viktor Siewertz (Partner)

viktor.siewertz@euromerger.se, 0727-107 070

Informationsbladet baseras på data från publika källor. Det kan innehålla uttalanden om framtida händelser. De uppgifter som lämnas i dokumentet anges enbart i informationssyfte och bör inte betraktas som någon form av rekommendationer, riktlinjer eller råd.

Listade preferensaktier, data från 4 augusti 2015

Aktie	Industri	Kurs	Utdelning	Yield	Värde- förändring	Total- avkastning	Mcap (Mkr)
Agora	Fastigheter	258,00	20,00	7,8	i.u	i.u	94
Akelius Residential	Fastigheter	308,50	20,00	6,5	-14,3	-8,8	5 811
ALM Equity	Fastigheter	111,75	8,40	7,5	-7,5	-0,5	383
Amasten Holding	Fastigheter	277,00	20,00	7,2	2,2	9,6	222
Balder	Fastigheter	338,00	20,00	5,9	-4,5	1,1	3 380
Corem	Fastigheter	181,50	10,00	5,5	4,3	10,1	1 200
Eniro	Internet/media	296,00	48,00	16,2	-39,7	-29,9	296
Fastpartner	Fastigheter	357,50	20,00	5,6	-5,7	-0,4	678
Ferronordic Machines	Sällanköpsvaror	371,50	-	-	-56,8	-45,2	186
Footway	Detaljhandel	101,50	8,00	7,9	i.u	i.u	56
Ginger Oil	Energi	10,70	1,20	11,2	-13,0	-3,3	11
Hancap	Industrivaror	35,10	3,50	10,0	i.u	i.u	150
Heimstaden	Fastigheter	293,00	20,00	6,8	i.u	i.u	687
Hemfosa	Fastigheter	170,00	10,00	5,9	i.u	i.u	1 700
Höggkullen	Fastigheter	315,00	24,00	7,6	i.u	i.u	295
K2A Knaust & Andersson	Fastigheter	256,00	20,00	7,8	i.u	i.u	179
Klövern	Fastigheter	309,00	20,00	6,5	-9,1	-3,2	5 081
Oscar Properties	Fastigheter	253,00	20,00	7,9	i.u	i.u	304
Pegroco Invest	Investmentbolag	102,00	9,50	9,3	i.u	i.u	163
Prime Living	Fastigheter	101,00	8,50	8,4	i.u	i.u	131
Ratos	Investmentbolag	1 920,00	100,00	5,2	-1,5	3,6	1 594
Sagax	Fastigheter	33,00	2,00	6,1	-4,3	1,4	1 922
SAS	Transport	483,00	50,00	10,4	12,6	24,2	3 381
Serendipity	Investmentbolag	97,50	8,00	8,2	i.u	i.u	171
Tobin Properties	Fastigheter	109,75	11,50	10,5	i.u	i.u	220
Victoria Park	Fastigheter	295,50	20,00	6,8	-4,1	2,4	305
Volati	Investmentbolag	100,50	8,00	8,0	i.u	i.u	806

Källa Nasdaq OMX samt respektive bolags hemsida