

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2020:33

2020-08-19

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2020-08-20.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, danska staten undantag från den budplikt som enligt 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) skulle kunna uppkomma om danska staten i egenskap av aktieägare i SAS 1) tecknar sin andel i den planerade företrädesemissionen i bolaget, 2) infriar sitt emissionsgarantiåtagande avseende samma emission och 3) tecknar aktier i den planerade riktade emissionen i bolaget.

Dispensen gäller på villkor att

- 1) aktieägarna inför bolagsstämman i SAS informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som danska staten högst kan få genom de planerade åtgärderna, samt att
- 2) garantiåtagandet och den riktade emissionen godkänns av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman, varvid man ska bortse från aktier som innehas av danska staten.

Om danska staten genom de planerade åtgärderna uppnår en röstandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet i SAS och därefter förvärvar ytterligare aktier och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 19 augusti 2020 en framställning från Roschier Advokatbyrå AB på uppdrag av danska staten. Framställningen rör dispens från budplikt enligt LUA i samband med teckning av aktier i SAS.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen till nämnden anför följande.

Bakgrund

SAS AB, org.nr 556606-8499 ("SAS" eller "Bolaget") är ett svenskt publikt aktiebolag som driver lufttrafik, främst genom konsortiet Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden (SAS). SAS aktiekapital uppgår till 7 689 909 275,10 SEK, fördelat på 382 582 551 stamaktier, vilka är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm.

SAS största ägare, svenska staten, innehar 56 700 000 stamaktier, motsvarande 14,82 procent av det totala antalet aktier och röster i Bolaget. Danska staten är Bolagets näst största aktieägare och innehar 54 475 402 stamaktier, motsvarande 14,24 procent av det totala antalet aktier och röster i SAS. Bolagets tredje största ägare är Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse som innehar 24 855 960 stamaktier, motsvarande 6,50 procent av det totala antalet aktier och röster i SAS. Effekterna av den pågående spridningen av det nya coronaviruset har haft en mycket stor påverkan på SAS. På grund av de omfattande reserestriktionerna och den minskade efterfrågan på flygresor med anledning av coronaviruset har Bolagets flygtrafik i princip upphört under våren 2020, vilket har fått betydande konsekvenser för SAS likviditetsförsörjning och finansiella ställning.

Mot bakgrund av pandemins negativa ekonomiska effekter har SAS styrelse godkänt en reviderad affärsplan som bland annat omfattar en minskning av arbetsstyrkan med högst 5 000 personer, fortsatt strikta rutiner för kostnadskontroll, omförhandlade avtal med leverantörer samt minskade kostnader för marknadsföring, produkt- och IT-utveckling och andra projekt. Vidare kommer affärsplanen medföra en anpassning av storleken på flottan genom uppskjutna flygplansleveranser.

Utöver ovan beskriva kostnadsbesparande åtgärder krävs en rekapitalisering av Bolaget för att SAS ska kunna fortsätta bedriva sin verksamhet. Rekapitaliseringen avser att återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK, varav cirka 12 miljarder SEK i nya medel behöver tillföras för att möjliggöra för SAS att fortsätta vara en nyckelaktör i den samhällskritiska skandinaviska flyginfrastrukturen. I SAS nuvarande situation, med det rådande läget på flygmarknaden, bedömer Bolagets styrelse att en rekapitalisering av SAS inte kan genomföras utan att danska staten, tillsammans med svenska staten och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, deltar.

Danska staten har, jämte svenska staten, funnit att den bör delta i en rekapitalisering av Bolaget, förutsatt bland annat att erforderligt godkännande från Europeiska kommissionen i enlighet med gällande statsstödsregler erhålls. Även Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse har uttryckt sitt stöd för rekapitaliseringen.

SAS har genom pressmeddelande den 30 juni 2020 offentliggjort att styrelsen, mot bakgrund av ovan, antagit en rekapitaliseringsplan. Den 7 augusti 2020 och den 14 augusti 2020 offentliggjorde Bolaget en reviderad rekapitaliseringsplan, genom två separata pressmeddelanden, med anledning av att styrelsen beslutat att justera delar av, och tidplanen för, den initiala rekapitaliseringsplanen. Den initiala rekapitaliseringsplanen och den reviderade rekapitaliseringsplanen benämns nedan för "Rekapitaliseringsplanen".

Rekapitaliseringsplanen innefattar bland annat förslag om att genomföra (i) en konvertering av SAS 1 500 MSEK efterställda hybridobligationer med rörlig ränta och evig löptid (de "Existerande Hybridobligationerna") till stamaktier; (ii) en konvertering av SAS 2 250 MSEK seniora icke-säkerställda obligationer med fast ränta och löptid till november 2022 ("Obligationerna") till icke-efterställda, icke-säkerställda, icke-garanterade inlösenbara hybridobligationer med rörlig ränta och evig löptid (de "Nya Kommersiella Hybridobligationerna") eller stamaktier (enligt respektive obligationsinnehavares egna val); (iii) emission av nya statshybridobligationer med evig löptid om sammanlagt 6 000 MSEK i form av två separata instrument till danska respektive svenska staten för att uppfylla tillämpliga statsstödskrav; (iv) en riktad nyemission av stamaktier till danska respektive svenska staten (den "Riktade Emissionen"); samt (v) en nyemission av stamaktier med företrädesrätt för Bolagets aktieägare ("Företrädesemissionen").

Av Rekapitaliseringsplanen framgår att styrelsen har beslutat att kalla till extra bolagsstämma i SAS för att fatta erforderliga beslut med anledning av Rekapitaliseringsplanen. Enligt den preliminära tidplanen för Rekapitaliseringsplanen ska kallelse till bolagsstämman ske senast den 20 augusti 2020 och bolagsstämman äga rum omkring den 22 september 2020. Konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna och Obligationerna i enlighet med ovan kräver godkännande från de fordringshavarmöten som avses hållas den 2 september 2020.

Enligt Rekapitaliseringsplanen föreslås de Existerande Hybridobligationerna utbytas mot nyemitterade stamaktier i Bolaget till 90 procent av nominellt belopp och till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie. Till följd av en sådan konvertering skulle antalet aktier och röster i Bolaget öka med högst 1 163 793 103.

Enligt Rekapitaliseringsplanen föreslås Obligationerna utbytas mot de Nya Kommersiella Hybridobligationerna i Bolaget till 100 procent av nominellt belopp, alternativt, och villkorat av den extra bolagsstämmans godkännande, nyemitterade stamaktier till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie och med betalning genom kvittning mot obligationsfordran. Det sammanlagda antalet nya stamaktier som kan emitteras till innehavarna av Obligationerna enligt ovan är begränsat till 969 827 586 aktier och i händelse av överteckning kommer tilldelningen att begränsas på pro rata-basis där kvarvarande Obligationer som inte konverteras till stamaktier kommer att konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer.

Enligt Rekapitaliseringsplanen ska teckningskursen i den Riktade Emissionen uppgå till 1,16 SEK och omfatta 1 729 170 834 stamaktier, innebärande en total teckningslikvid om cirka 2 006 MSEK. Genomförandet av den Riktade Emissionen som sådan kommer inte att medföra en ökning av danska statens röstandel till 30 procent eller mer.

Enligt Rekapitaliseringsplanen ska teckningskursen i Företrädesemissionen uppgå till 1,16 SEK och omfatta 3 443 242 959 stamaktier, innebärande en total teckningslikvid om cirka 3 994 MSEK. För att säkerställa Företrädesemissionens, och därmed den kritiska Rekapitaliseringsplanens, genomförande bör Företrädesemissionen enligt SAS styrelses uppfattning omfattas av tecknings- och garantiåtaganden från Bolagets huvudägare. Danska staten föreslås därför, jämte svenska staten, i förväg åta sig att dels teckna sin företrädesrättsandel, dels garantera teckning av en del av de aktier som inte tecknas med eller utan företrädesrätt av övriga aktieägare eller andra. Därtill föreslås Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse teckna sin företrädesrättsandel i

Företrädesemissionen. De tre huvudägarnas tecknings- och garantiåtaganden förväntas motsvara 81,5 procent av det totala antalet aktier i Företrädesemissionen.

I Företrädesemissionen ska Bolagets aktieägare ha företrädesrätt att teckna de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de förut äger. Aktier som inte tecknats med stöd av teckningsrätter ska i första hand tilldelas dem som också tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om de var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, i andra hand tilldelas aktieägare och övriga som anmält intresse av att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter samt i sista hand tilldelas danska respektive svenska staten i egenskap av emissionsgaranter.

Som en integrerad del av Rekapitaliseringsplanen avser danska staten även att, i samband med den Riktade Emissionen och/eller Företrädesemissionen öka aktieinnehavet i SAS på sådant sätt att danska och svenska statens respektive ägarandelar är identiska efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen. Ökningen avses ske genom att danska respektive svenska statens andelar i den Riktade Emissionen och/eller garantiåtaganden i Företrädesemissionen sker med viss övervikt mot danska staten jämfört med svenska staten. Lika ägande avses uppnås senast genom genomförandet av den Riktade Emissionen och Företrädesemissionen. Att staterna på detta sätt uppnår lika ägande i SAS är en viktig beståndsdel i överenskommelsen att delta Rekapitaliseringsplanen.

Avsikten är att ägandet i SAS även fortsättningsvis ska vara fördelat mellan danska och svenska staten samt Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse och övriga privata investerare. Om inte Företrädesemissionen fulltecknas, och danska staten infriar det föreslagna garantiåtagandet enligt ovan, kommer danska statens kapital- och röstandel i SAS att öka. Hur stor ökningen i så fall blir beror på de slutliga villkoren för Företrädesemissionen, i vilken utsträckning andra aktieägare väljer att inte utnyttja sin företrädesrätt och i vilken utsträckning aktier tecknas utan företrädesrätt och andra garantiåtaganden. En ökning av danska statens röstandel till 30 procent eller mer skulle utlösa budplikt, något som danska staten vill undvika. Den eventuella ökningen av danska statens ägarandel i SAS med anledning av Företrädesemissionen är en konsekvens av danska statens deltagande i den för SAS överlevnad erforderliga Rekapitaliseringsplanen. Syftet med danska statens deltagande i Företrädesemissionen är inte att öka ägandet i SAS, utan att möjliggöra Bolagets långsiktiga fortlevnad som en central leverantör av viktig skandinavisk flyginfrastruktur, vilket är viktigt för den danska och den svenska staten.

Den Riktade Emissionen är en oundgänglig förkomponent i Rekapitaliseringsplanen och utan den hade Företrädesemissionen, och därmed staternas föreslagna garantiåtaganden avseende denna, i motsvarande mån ökat. Det är ännu inte klart i vilken ordning emissionerna kommer att genomföras och registreras. De avses i vilket fall som helst beslutas vid samma bolagsstämma. För det fall den Riktade Emissionen skulle komma att genomföras under eller efter Företrädesemissionen, dock i samma omedelbara sammanhang, kommer för fullständighets skull även dispens från den budplikt som därigenom skulle kunna aktualiseras att begäras.

Aktieägarna i SAS har genom det pressmeddelande som offentliggjordes den 14 augusti 2020 informerats om hur stor kapital- och röstandel som danska staten högst kan få genom att infria det föreslagna teckningsåtagandet och emissionsgarantin. Enligt villkoren för Företrädesemissionen kommer det att stå samtliga aktieägare fritt att teckna inte bara sin pro rata-andel, utan även så många aktier man därutöver önskar förvärva. Därmed har övriga aktieägare som deltar i Företrädesemissionen möjlighet att begränsa en ökning av danska statens röstandel. Det föreslagna åtagandet från danska staten att teckna aktier i Företrädesemissionen kommer att vara villkorat bland annat av att villkoren för dispens beviljad enligt denna hemställan är uppfyllda, inklusive att danska statens deltagande har godkänts enligt ett separat beslut av bolagsstämman i SAS med stöd av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädde på stämman, varvid man vid rösträkningen ska bortse från de aktier som innehas och på stämman företräds av danska staten.

Hemställan

Danska staten hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden medger dispens från (i) den budplikt som annars skulle uppkomma genom att danska staten med företrädesrätt tecknar nya aktier i Företrädesemissionen, (ii) den budplikt som annars skulle uppkomma genom att danska staten infriar sitt föreslagna garantiåtagande att utöver de aktier som danska staten tecknar med företrädesrätt, även teckna aktier som övriga aktieägare eller andra inte tecknar med eller utan företrädesrätt, och (iii) den budplikt som annars skulle uppkomma genom att danska staten tecknar nya aktier i den Riktade Emissionen om den Riktade Emissionen genomförs under eller efter Företrädesemissionen, dock i samma omedelbara sammanhang som Företrädesemissionen.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. LUA finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från budplikt. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller och besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägar-skifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på Nasdaq Stockholm i sådan omfattning att kontroll – minst tre tiondelar av röstetalet – uppnås, ska erbjuda sig att förvärva även resterande aktier till ett i reglerna på visst sätt angivet pris. För övriga aktieägare innebär budplikten en individuell rätt att bli erbjuden möjligheten att lämna bolaget genom att överlåta sina aktier till kontrollägaren.

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från budplikt. Undantag får förenas med villkor. Som exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt nämns i lagens förarbeten att innehavet har uppkommit till följd av att en aktieägare har utnyttjat sin företrädesrätt att teckna aktier i en nyemission (prop. 2005/06:140 s. 117). Aktiemarknadsnämnden beviljar enligt fast praxis dispens från budplikt i en sådan situation (se bl.a. AMN 2020:25). Varje aktieägare måste normalt kunna teckna nya aktier med stöd av sin företrädesrätt utan att riskera budplikt, om budpliktsgränsen överskrids till följd av att andra aktieägare inte utnyttjar sin företrädesrätt.

Dispens kan vidare, enligt nämndens fasta praxis, beviljas från den budplikt som kan uppkomma till följd av infriandet av ett garantiåtagande i en nyemission, om garantiåtagandet är

utformat på ett sådant sätt att garanten med stöd av detta endast kan teckna aktier som blir över sedan först aktieägarna, inklusive garanten om denne är aktieägare, erbjudits att teckna aktier och därefter samtliga aktieägare, exklusive garanten, erbjudits att teckna återstående aktier utan företrädesrätt (jfr bl.a. AMN 2019:35).

En förutsättning för dispens vid infriande av ett garantiåtagande är vidare att aktieägarna i det emitterande bolaget inför bolagsstämmans beslut om emissionen är informerade om garantiåtagandet samt om hur stor kapital- respektive röstandel som garanten högst skulle kunna få genom att infria garantin. Dessutom måste emissionen stödjas av en stor majoritet bland övriga aktieägare.

I lagens förarbeten nämns som exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt också att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. Aktiemarknadsnämnden har vid flera tillfällen meddelat dispens även på den grunden (se bl.a. AMN 2018:26).

Mot bakgrund av vad som i framställningen anförs om skälen till emissionerna och den ekonomiska situationen i SAS föreligger enligt nämndens mening förutsättningar för att bevilja dispens från den budplikt som annars skulle kunna uppkomma för danska staten genom deltagande i den i framställningen beskrivna företrädesemissionen, ett eventuellt infriande av emissionsgarantin samt deltagande i den riktade emissionen. Dispensen bör villkoras av att aktieägarna inför stämmobehandlingen är informerade om hur stor röstandel som danska staten kan komma att uppnå, vilket enligt framställningen redan är fallet, och av att arrangementet stöds av en stor majoritet bland övriga aktieägare. Några skäl som med tillräcklig styrka talar emot ett på sådana villkor lämnat undantag kan inte anses föreligga.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Erik Lidman

Hur man överklagar

Detta beslut kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beskedet angår, om det har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket besked som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beskedet. Om beskedet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beskedet offentliggjordes.