



Afgjort den 24. marts 2010

107

Finansministeriet. København, den 8. marts 2010.

- a. Finansministeriet anmoder hermed Finansudvalget om tilslutning til, at Finansministeriet:
- bemyndiges til at kunne stemme for forslag fra bestyrelsen, der muliggør en udvidelse af aktiekapitalen i SAS AB,
 - kan tegne nye aktier i SAS AB for ca. 525 mio. kr.,
 - bemyndiges til at kunne stemme for forslag fra bestyrelsen, der muliggør udstedelse af konvertible obligationer på op til 2 mia. SEK,
 - kan påtage sig forpligtelser om skadesløsholdelse af statens finansielle rådgiver for så vidt angår udgifter, der påføres den finansielle rådgiver eller dens medarbejdere som følge af krav rejst af tredjepart, med mindre den finansielle rådgiver og/eller dens medarbejdere har handlet groft uagtsomt eller forsætligt, samt
 - kan afholde udgifter på anslået 12,0 mio. kr. til finansiell og juridisk rådgivning i tilknytning til aktietegningen.

b. *Baggrund*

SAS-koncernen (SAS) offentliggjorde den 9. februar 2010 planer for en styrkelse af strategien Core SAS, der har til formål at skabe grundlaget for et konkurrencedygtigt og lønsomt SAS.

Styrkelsen af Core SAS indebærer en række nye omkostningsreducerende initiativer på 2,0 mia. SEK, der vil bringe de samlede besparelser i Core SAS strategiens omkostningsprogram op på i alt 7,3 mia. SEK. Desuden er der underskrevet en hensigtserklæring med piloternes og kabinepersonalets fagforeninger om at reducere omkostningerne med yderligere 0,5 mia. SEK.

Endvidere har SAS foreslået en styrkelse af kapitalstrukturen gennem dels en kapitaludvidelse på ca. 5 mia. SEK, dels en refinansiering af hovedparten af en række obligationslån, der udløber i 2010, på i størrelsesordenen 2 mia. SEK. Samtidig har SAS indgået aftaler med en række banker, der – under forudsætning af kapitaludvidelsen – vil forbedre lånevilkårene i eksisterende kreditfaciliteter på ca. 5 mia. SEK.

Baggrunden for styrkelsen af Core SAS er den trængte situation, som selskabet og luftfartsindustrien står overfor som følge af den globale økonomiske tilbagegang. SAS har siden kapitaludvidelsen i 2009, jf. Akt 103 26/2 2009, som led i Core SAS implementeret en lang række kapacitets- og omkostnings-

reduktioner, frasalg mv. Tiltagene er blevet gennemført i overensstemmelse med den i Core SAS forventede tidsplan og har overordnet givet de forudsatte besparelser.

Indtjeningen har imidlertid været lavere end forventet som følge af den generelle økonomiske udvikling med faldende passagertal samt navnlig faldende indtjening pr. passager som følge af overkapacitet i sektoren. Samtidig har restruktureringsomkostningerne vist sig højere end forventet, hvilket blandt andet skyldes, at der er gennemført en større kapacitetsreduktion end oprindeligt forudsat som følge af den generelle økonomiske tilbagegang.

Der har derfor vist sig nødvendigt at styrke Core SAS for at skabe de nødvendige forudsætninger for at forstærke selskabets langsigtede position som et konkurrencedygtigt og lønsomt flyselskab, herunder gennemføre en kapitaludvidelse.

Kapitaludvidelsen

Den foreslåede kapitaludvidelse vil ske som en nyemission af ordinære aktier for ca. 5 mia. SEK med fortegningsret for selskabets aktionærer. Dermed vil SAS' egenkapital, som ved regnskabsafleggelsen for 2009 er opgjort til ca. 11,4 mia. SEK, øges til ca. 16,4 mia. SEK. Det kan oplyses, at markedsværdien af SAS opgjort til aktiekursen ved udgangen af mandag den 8. februar var ca. 8,7 mia. SEK.

Processen for og gennemførelsen af kapitaludvidelsen i form af en fortegningsretsemmission svarer til forløbet for den fortegningsretsemmission i SAS AB, der blev gennemført i 2009.

Ved en fortegningsretsemmission modtager alle aktionærer for hver aktie, de ejer, et antal tegningsretter, der hver giver ret til at tegne én ny aktie til en på forhånd fastlagt kurs. I perioden fra tildelingstidspunktet for tegningsretterne til tegningen af de nye aktier vil tegningsretterne blive selvstændigt noteret og frit kunne handles. For de mindre aktionærer i SAS betyder det, at de i denne periode enten kan vælge at sælge deres tegningsretter til den markedskurs, der etableres, eller benytte tegningsretterne til at tegne nye aktier i SAS til den på forhånd fastlagte kurs.

Gennemførelsen af kapitaludvidelsen forudsætter, at bestyrelsens forslag vedtages på en generalforsamling, der planlægges at finde sted den 7. april 2010. Datoen for tildeling af tegningsretter er planlagt til den 12. april, mens tegningen af nye aktier forventes at kunne ske i perioden 15.-29. april 2010, eller efter bestyrelsens bestemmelse en senere dato.

Det antal aktier, der skal nyemitteres, tegningskursen og dermed den samlede størrelse af kapitaludvidelsen vil først blive endeligt fastlagt af bestyrelsen umiddelbart før den ekstraordinære generalforsamling. Dette sker bl.a. for at kunne tage højde for kursudviklingen for aktier i SAS frem til dette tidspunkt. Dermed vil kapitaludvidelsen ikke nødvendigvis udgøre præcis 5 mia. SEK, men afvigelsen herfra vurderes at ville være begrænset.

Det er en forudsætning for kapitaludvidelsen, at de fire største aktionærer tegner nye aktier svarende til deres nuværende ejerandel. De fire største aktionærer er den svenske stat (21,4 pct.), den danske stat (14,3 pct.), den norske stat (14,3 pct.) og Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse gennem Foundation Asset Management (7,6 pct.). I alt ejer de fire største aktionærer således ca. 57,6 pct.

For den danske stat betyder det, at der ved en kapitaludvidelse på 5 mia. SEK vil skulle tegnes aktier for ca. 715 mio. SEK eller ca. 525 mio. kr. ved den nuværende kurs på SEK. I det omfang kapitaludvidelsen afviger fra de 5 mia. SEK, og/eller hvis valutakursen på SEK ændres, kan udgiften til den danske stats nytegning af aktier afvige herfra.

Det bemærkes, at den svenske regering, den norske regering og Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse i lighed med den danske regering over for SAS har tilkendegivet deres støtte til processen og for regeringernes vedkommende, at de vil søge de respektive parlamenter om tilslutning til, at staterne under visse betingelser kan tegne deres pro rata andele af de nye aktier. De fire største aktionærer har gensidigt

gjort deres tegning af nye aktier betinget af, at de øvrige største aktionærer også tegner nye aktier svarende til deres pro rata andel.

De fire største aktionærer, herunder den danske stat, har endvidere gjort deres deltagelse i kapitaludvidelsen betinget af, at udbuddet af den resterende del af de nye aktier svarende til ca. 42,4 pct. garanteres af de banker, som SAS har engageret til at forstå kapitaludvidelsen. Det er oplyst, at disse banker har bekræftet deres forventning om under visse forudsætninger at ville garantere den del af nyemissionen, der ikke tegnes af de fire største aktionærer.

De fire største aktionærer har endelig gjort deltagelse i kapitaludvidelsen betinget af, dels at SAS opnår refinansiering af hovedparten af de obligationslån, der udløber i 2010, på i størrelsesordenen 2 mia. SEK, dels at der indgås endelige aftaler om omkostningsreduktioner på 0,5 mia. SEK med piloternes og kabinepersonalets fagforeninger.

Dette betyder, at der ikke som følge af kapitaludvidelsen forventes at ske ændringer af den overordnede ejerstruktur i SAS. De tre staters ejerandele vil forblive uændrede, således at de tre stater også efter kapitaludvidelsen ialt vil eje 50 pct. af aktierne i SAS AB, jf. dog afsnittet om en konvertibel obligation nedenfor.

Såfremt bestyrelsens forslag om kapitaludvidelsen vedtages på generalforsamlingen, vil SAS derefter offentliggøre et prospekt, der vil udgøre grundlaget for aktionærernes, herunder den danske stats, beslutning om at tegne nye aktier i SAS.

Finansministeriet har engageret en finansiel rådgiver, Royal Bank of Scotland (RBS), der, under forudsætning af at staten påtager sig forpligtelser om skadesløsholdelse af RBS, jf. nedenfor, vil gennemgå og analysere dette prospekt med henblik på at vurdere, om det udgør et betryggende grundlag for statens tegning af nye aktier i SAS AB.

I perioden frem til offentliggørelsen af planerne for styrkelsen af Core SAS og den dertil knyttede kapitaludvidelse har Finansministeriet og ministeriets finansielle rådgiver modtaget en række oplysninger fra SAS, som i endelig form vil indgå i prospektet, om bl.a. de tiltag, der er indeholdt i styrkelsen af Core SAS.

RBS har gennemgået de foreløbige oplysninger, som SAS har fremlagt, og har i forbindelse hermed ikke identificeret forhold, der gør det ubegrundet for staten at tegne nye aktier i SAS AB. For at kunne afgive en vurdering vil det være nødvendigt at gennemgå den endelige information som indeholdt i prospektet for nyemissionen.

Såfremt der i perioden frem til offentliggørelsen af prospektet sker ændringer, der er så væsentlige, at Finansministeriet og RBS vurderer, at det endelige prospekt ikke udgør et betryggende grundlag for statens tegning af nye aktier i SAS AB, vil staten ikke kunne tegne nye aktier. Finansudvalget vil i givet fald blive orienteret herom.

Der anmodes på den baggrund om tilslutning til, at Finansministeriet på en generalforsamling kan stemme for de forslag fra bestyrelsen, der vil muliggøre en kapitaludvidelse i SAS på ca. 5 mia. SEK, og at Finansministeriet efterfølgende kan tegne nye aktier i SAS svarende til statens nuværende ejerandel på 14,3 pct., hvilket vil medføre en udgift på ca. 525 mio. kr. Den endelige beslutning om at tegne nye aktier vil bl.a. være betinget af, at:

- de tre øvrige store aktionærer beslutter at tegne nye aktier, svarende til deres respektive nuværende ejerandele i SAS,
- de af SAS engagerede banker garanterer den resterende del af nyemissionen,
- SAS gennemfører en refinansiering af hovedparten af de obligationslån, der udløber i 2010,
- der indgås aftale med piloternes og kabinepersonalets fagforeninger om at reducere omkostningerne med yderligere 0,5 mia. SEK,

- det prospekt, som SAS vil udarbejde, vurderes at udgøre et betryggende grundlag for statens tegning af nye aktier i SAS AB.

Udstedelse af konvertible obligationer

Idet en række af SAS' obligationslån udløber i 2010, har selskabet iværksat en proces med henblik på tilvejebringelse af refinansiering af hovedparten heraf. I forbindelse hermed har selskabet fremsat forslag om, at selskabet bemyndiges til at kunne udstede konvertible obligationer på op til 2 mia. SEK.

En konvertibel obligation giver obligationsejerne ret, men ikke pligt til på et senere tidspunkt at konvertere obligationerne til aktier til en på forhånd fastlagt kurs. Investorerne er dermed sikret et fast afkast i form af en rente, men har herudover mulighed for en gevinst, hvis aktiekursen udvikler sig gunstigt og på tidspunktet for konverteringen ligger over den på forhånd aftalte konverteringskurs.

Udstedelsen af konvertible obligationer indebærer, at selskabets finansielle position styrkes uden yderligere kapitalindskud fra de nuværende aktionærer. Samtidig er renten på en konvertibel obligation lavere end på fx et almindeligt obligationslån.

Til gengæld vil de nuværende aktionærers ejerandele reduceres, såfremt obligationsejerne på det tidspunkt, hvor det bliver muligt, vælger at konvertere obligationerne til aktier.

SAS har til generalforsamlingen den 7. april stillet forslag om, at bestyrelsen bemyndiges til at udstede konvertible obligationer for op til 2 mia. SEK, herunder udstede det antal nye aktier i selskabet, der måtte være nødvendigt for at opfylde obligationsejernes ret til at konvertere obligationerne til aktier.

Vilkårene for den konvertible obligation, herunder kuponrente, konverteringskurs og konverteringstidspunkt vil blive fastlagt umiddelbart før, den konvertible obligation søges solgt, ud fra markedsf forholdene på det tidspunkt.

Reduktionen i statens ejerandel som følge af konvertering vil blandt andet afhænge af, om selskabet udnytter hele bemyndigelsen, hvad selskabets aktiekurs er på udstedelsestidspunktet, og hvilken tegningskurs der anvendes i forbindelse med kapitaludvidelsen. På grundlag af de foreløbige tilkendegivelser fra selskabet er det vurderingen, at den maksimale reduktion vil ligge i størrelsesordenen 2-3 procentpoint, hvilket skal sammenholdes med statens nuværende ejerandel på 14,3 pct. Denne reduktion i ejerandelen vil i givet først indtræffe på det tidspunkt, hvor en konvertering kan finde sted, hvilket i henhold til de hidtil modtagne oplysninger vil sige om 3-5 år.

På baggrund af ovenstående, herunder at behovet for at tilvejebringe den nødvendige refinansiering af de udløbende obligationslån, anmodes der om tilslutning til, at Finansministeriet på generalforsamlingen kan stemme for forslag fra bestyrelsen, der muliggør udstedelse af konvertible obligationer på op til 2 mia. SEK. Dette indebærer ingen udgift for staten, men kan betyde, at statens ejerandel på et senere tidspunkt reduceres.

Rådgiveromkostninger og skadesløsholdelse

Ud over den finansielle rådgiver, RBS, har advokatfirmaet Bruun & Hjejle og Kammeradvokaten bistået Finansministeriet angående visse spørgsmål i forhold til selskabets overvejelser. De samlede rådgiverudgifter skønnes at ville udgøre ca. 12,0 mio. kr. Der anmodes derfor om tilslutning til, at der afsættes 12,0 mio. kr., idet beløbet fastsættes endeligt på forslag til lov om tillægsbevilling for 2010 på grundlag af Finansministeriets faktiske udgifter til finansiell og juridisk rådgivning.

Den aftale, der er indgået med RBS, er betinget af, at Finansministeriet forud for opgavens afslutning opnår hjemmel til at kunne påtage sig forpligtelser om skadesløsholdelse af RBS og dets medarbejdere for alle tab, der påføres selskabet eller dets medarbejdere som følge af krav rejst af tredjepart, med mindre selskabet eller dets medarbejdere har handlet groft uagtsomt eller forsætligt.

Dette vilkår i aftalen med RBS kan ikke anses for usædvanligt i kontrakter med internationale finansielle rådgivere, og staten har tidligere accepteret lignende vilkår, herunder i forbindelse med kapitaludvidelsen i SAS AB i 2009. Vilkåret ændrer ikke ved, at RBS er forpligtet til at leve op til sædvanlige professionelle standarder i sin rådgivning af staten.

Der anmodes på den baggrund om tilslutning til, at Finansministeriet kan påtage sig disse forpligtelser om skadesløsholdelse af RBS og dets medarbejdere.

Dispositionerne kan, idet de faktiske udgifter som omtalt ovenfor kan afvige fra de anførte beløb, specificeres således på under- og standardkonti:

§ 07.15.08.	Aktiedispositioner		
	10.	Kapitaludvidelse i SAS AB	
		Udgift	
	22.	Andre ordinære driftsomkostninger	12,0 mio. kr.
	58.	Værdipapirer, tilgange	525,0 mio. kr.

c. Aktstykket forelægges Finansudvalget med henblik på, at den danske stat ved Finansministeriet kan stemme for bestyrelsens forslag om en kapitaludvidelse, udstedelsen af konvertible obligationer og en nedsættelse af den nuværende aktiekapital i SAS AB på den ekstraordinære generalforsamling, der er planlagt den 7. april 2010, og efterfølgende tegne nye aktier i SAS AB.

d. - - -

e. Under henvisning til ovenstående anmodes Finansudvalget om tilslutning til, at Finansministeriet:

- bemyndiges til at kunne stemme for forslag fra bestyrelsen, der muliggør en udvidelse af aktiekapitalen i SAS AB,
- kan tegne nye aktier i SAS AB for ca. 525 mio. kr.,
- bemyndiges til at kunne stemme for forslag fra bestyrelsen, der muliggør udstedelse af konvertible obligationer på op til 2 mia. SEK,
- kan påtage sig forpligtelser om skadesløsholdelse af statens finansielle rådgiver for så vidt angår udgifter, der påføres den finansielle rådgiver eller dens medarbejdere som følge af krav rejst af tredjepart, med mindre den finansielle rådgiver og/eller dens medarbejdere har handlet groft uagtsomt eller forsætligt, samt
- kan afholde udgifter på anslået 12,0 mio. kr. til finansiell og juridisk rådgivning i tilknytning til aktietegningen.

På forslag til lov om tillægsbevilling for 2010 optages, idet beløbene vil blive tilpasset de faktisk afholdte udgifter, følgende:

§ 07.15.08.	Aktiedispositioner	Udgift 537,0 mio. kr.
-------------	--------------------	--------------------------

Der anmodes samtidig om tilslutning til, at der på forslag til lov om tillægsbevilling for 2010 optages følgende tekstanmærkning under § 7. Finansministeriet:

*Materielle bestemmelser***”Nr. 113 ad. 07.15.08.10.**

Finansministeriet bemyndiges til i tilknytning til statens tegning af nye aktier i SAS AB at indgå aftale om skadesløsholdelse med The Royal Bank of Scotland N.V. (Copenhagen Branch) for så vidt angår udgifter, der påføres selskabet eller dets medarbejdere som følge af krav rejst af tredjepart, med mindre selskabet eller dets medarbejdere har handlet groft uagtsomt eller forsætligt.”

København, den 8. marts 2010

CLAUS HJORT FREDERIKSEN

/ Peter Brixen

Til Finansudvalget.

Tiltrådt af Finansudvalget den 24-03-2010. Finansudvalget har noteret sig, at finansministeren i forbindelse med samråd d.d. har tilkendegivet, at det er regeringens opfattelse, at den i aktstykket foreslåede kapitaltilførsel giver SAS mulighed for at overleve som selvstændig virksomhed.