

Advokatfirmaet Wiersholm AS  
Postboks 1400 Vika  
0115 Oslo

For Advokat Andreas Mellbye

Oslo, 27. juni 2021

Saksansvarlig advokat:  
Richard Sjøqvist

## Bonusutbetalinger i Norwegian Air Shuttle ASA

### 1. Overordnet

Det vises til brev av 24. juni 2021 fra Wiersholm på vegne av Nærings- og fiskeridepartementet («NFD»), med spørsmål om bonusutbetalinger, «retention bonus», til ledende ansatte i Norwegian Air Shuttle ASA («NAS»). Vi besvarer med dette brevet på vegne av NAS.

Som nærmere begrunnet nedenfor er bonusordningen ikke etablert i strid med NAS' forpliktelser under Term Facility Agreement datert 16. mai 2020 («Låneavtalen») eller allmennaksjeloven. NAS har også etterlevd prospektreglene.

Da selskapets utsikter framstod nærmest håpløse mot slutten av 2020 anså styret i NAS det nødvendig å starte arbeidet med å etablere en mekanisme for å sikre «retention». Den skulle imidlertid kun tre i kraft dersom rekonstruksjonen lyktes. Rekonstruksjonen ble fullført og ny aksjekapital hentet inn ved emisjonen som ble gjennomført 26. mai 2021. Det er etter dette selskapets aksjonærer som vil bære kostnaden knyttet til «retention bonus».

Kontantdelen av bonusutbetalingene ble gjennomført/vil bli gjennomført 25. juni 2021/i juli 2021. Den delen av bonusen som mottakerne ugjenkallelig forpliktet seg til å reinvestere i NAS-aksjer ble, bl.a. for å muliggjøre skattetrekk, overført 25. mai 2021 med levering av aksjene etter 26. mai. Mottakerne kan ikke selge aksjene før 1. januar 2022.

### 2. Prosessen og bonusavtalenes utforming

Høsten 2020 gjennomgikk NAS en svært arbeidsintensiv og kompleks rekonstruksjonsprosess med svært usikkert utfall. Antallet passasjerer falt med 98% fra desember 2019 til desember 2020 som følge av reiserestriksjonene som ble innført.

Daværende styreleder Niels Smedegaard har uttalt at selskapets muligheter på dette tidspunktet var stort sett uttømt, og at NAS i realiteten var konkurs. Han har vist til at det måtte en stor kraftanstrengelse til fra organisasjonen for å kjempe videre. Det ble derfor betraktet som veldig viktig fra styrets side å gå inn og sikre at de viktigste personene som kunne være med på å sikre overlevelsen

Ref.:#9924359/1

til NAS, forble i selskapet i en kritisk situasjon for selskapet, til tross for at selskapet på ingen måte kunne tilby sikkerhet for framtidig arbeid og inntekt.

De første skissene til bonusavtaler inneholdt følgende forbehold:

*“No cash payment of any Compensation will be made until NAS, or a reorganized operating company pursued from NAS, has fulfilled the requirements under the applicable Government Subsidy Scheme (Nw. Statsstøtte) offered to NAS in 2020 during the Covid-19 pandemic”.*

I arbeidet med en modell for «retention bonus» ble det videre lagt til grunn at en bonus ikke skulle gjøres opp ved kontante utbetalinger fra selskapet, men ved at selskapet utstedte aksjer til de ansatte.

Styret i NAS foreslo, og generalforsamlingen besluttet den 17. desember 2020, at NAS kunne gjøre opp de ansattes krav på godtgjørelse ved å utstede aksjer.

Fra januar 2021 innledet NAS arbeidet med å innhente kapital fra eksterne investorer. Sentrale potensielle investorer indikerte at deres interesse i selskapet forutsatte at nøkkelpersonell ble beholdt. Dette er ikke uvanlig. Kommunikasjonen med investorene gjorde det klart for styret i NAS at en bonusordning for ledende ansatte var helt nødvendig for å muliggjøre en vellykket rekonstruksjon med de fordeler det ville innebære for NAS, selskapets ansatte og kreditorene, herunder staten.

I januar 2021 ble det inngått bonusavtaler med et antall virksomhetskritiske ansatte. For å sikre at selskapets kreditorer ikke risikerte å bære kostnadene til bonusen, bestemte bonusavtalene at:

*“The Executive’s right to the Compensation is contingent upon the following conditions:*

*(i) NAS having successfully completed a share issue for cash consideration (the Share Issue) after signing of this Agreement (the date such share issue is registered with Foretaksregisteret, being the Grant Date),*

*(ii) NAS being “solvent” in the meaning of the Norwegian Insolvency Act (Nw.Konkursloven) and considered financially sound to operate its business for a 12 months period following the Grant Date; or the operations of NAS are continued or resolved to be pursued in a reorganized structure on the Grant Date,*

*(iii) The Executive not having given notice of termination prior to or on the Grant Date*

*NAS has a unilateral right to, after having made advance tax deduction on behalf of the Executive, settle the Compensation in shares”.*

Grunnet problemene i NAS og for å bidra til gjennomføringen av rekonstruksjonen, besluttet likevel Jacob Schram og Geir Karlsen, av eget initiativ, den 9. mars 2021 å frafalle bonusavtalene for seg selv.

Det daværende styret syntes dette var uheldig. Indikasjoner på at NAS kunne miste nøkkelpersonell ville ha vanskeliggjort diskusjonene med investorer, og potensielt påføre kreditorer og andre interessenter betydelige tap ved at rekonstruksjonen feilet. Tidligere styreleder har også opplyst at: «i samme periode søgte en stor skandinavisk konkurrent etter en ny CEO og nye norske luftfartspillere var under opbygning.»

Styret i NAS besluttet ultimo april å tilby bonus for Schram og Karlsen på de samme vilkår, men med enkelte endringer som følge av redningsplanen våren 2021. Bonusavtalene ble signert 15. mai 2021, og da med følgende forbehold:

*“(i) NAS considers that a share issue will successfully be completed for cash consideration (the **Share Issue**) after signing of this Agreement (the **Grant Date**),*

*(ii) NAS being “solvent” in the meaning of the Norwegian Insolvency Act (Nw. Konkursloven) and considered financially sound to operate its business for a 12 months period following the Grant Date; or the operations of NAS are continued or resolved to be pursued in a reorganized structure on the Grant Date; and*

*The Executive not having given notice of termination prior to or on the Grant Date.”*

Bonusavtalenes vilkår knyttet til NAS' finansielle situasjon, en emisjon og grunnlag for videre drift ivaretok kreditorenes interesse i at bonusen ikke svekket deres dekningsmuligheter og at den forutsatte en emisjon, hvorved kostnadene således ble dekket av aksjonærene og ikke at dem.

Kreditorinteressene ivaretas videre i bonusavtalene blant annet ved at avtalen inneholder tilbakebetalingsforpliktelser dersom vilkårene ikke anses oppfylt i gjennomføringsfasen etter inngåelsen av avtalen. Det var videre en klar intensjon og oppfordring at de ledende ansatte skulle kjøpe aksjer i NAS for deler eller hele bonusen, etter skattetrekk. Eventuelle aksjekjøp er underlagt et avtalemessig salgsforbud («lock-up») frem til 1. januar 2022, hvorved utstedelsen av nye aksjer ikke påvirker kreditorenes dekningsmuligheter.

Det fremheves at styret i NAS sto i et ytterst krevende dilemma da bonusordningen ble lansert. Å beholde nøkkelpersoner ble ansett som avgjørende under rekonstruksjonen. Styret i NAS konkluderte med at bonusordningen var nødvendig for å kunne gjennomføre en kapitalinnhenting på markedsmessige vilkår, og at den derfor innebar en forsvarlig avveining av selskapsinteressen og kreditorinteressen. Lønnsnivået i Norwegians ledelse var og er for øvrig betydelig under nivået hos selskapets nærmeste konkurrent i Skandinavia. Hertil kommer at selskapets Short Term Incentive program for 2020 og 2021 var kansellert, og at selskapets Long Term Incentive program for de siste årene hadde blitt verdiløst for ledelsen.

NAS er nå et levedyktig selskap og godt posisjonert til å tilbakebetale gjestående gjeld. Ved emisjonen i mai 2021 ble det hentet inn nær 6 milliarder kroner, hvorav seks hjørnesteinsinvestorer skjøt inn nær 2,9 milliarder kroner.

Rekonstruksjonen har i særdeleshet styrket statens posisjon som kreditor, med økt mulighet til å få tilbakeført store deler av sitt utlån, over 75%, gjennom oppgjør i «retained claim bond». Et «retained claim bond» ville ikke ha vært mulig å utstede dersom NAS ikke hadde lyktes med å innhente kapital

fra andre enn staten. NAS-styrets arbeid og beslutninger for gjennom rekonstruksjonen å bringe selskapet igjennom covid-19 pandemien, har således vært til gunst for, og har ikke belastet statens interesser.

Ut fra en totalvurdering, hvor det ble lagt vekt på at dette ikke reelt ville svekke kreditorenes posisjon, ble de bonusberettigede i den avsluttende fasen gitt valget mellom aksjer og en kontantutbetaling, eller en kombinasjon. Den delen av bonusen som skulle benyttes til å reinvestere i aksjer, ble etter skatt utbetalt 25. mai, med levering av aksjene 26. mai, slik at bonusen etter fradrag for skatt ble tilbakeført til selskapet gjennom tegning av nye aksjer. Den resterende bonusutbetalingen ble gjennomført/vil bli gjennomført 25. juni 2021/i juli 2021.

### 3. Låneavtalen og virkningen i rekonstruksjon

Låneavtalen inneholder følgende bestemmelse:

*“The Borrower shall not:*

*a) declare, make or pay any dividend, charge, fee or other distribution (or interest on any unpaid dividend, charge, fee or other distribution) (whether in cash or in kind);*

*b) repay or distribute any dividend or share premium reserve; or*

*c) pay any bonus remunerations to executive management (in Norwegian: ledende ansatte),*

*without the prior written consent of the Lenders and GIEK.”*

Etter dekningsloven § 7-3a og rekonstruksjonsloven § 62 fortsatte Låneavtalen å løpe etter åpning av rekonstruksjonsforhandling den 8. desember 2020. Frem til utsendelse av rekonstruksjonsforslaget kunne NAS vilkårløst beslutte uttreden fra Låneavtalen, jf. dekningsloven § 7-4a og rekonstruksjonsloven § 62. NAS' rekonstruksjonsforslag av 11. mars 2021 omfattet Låneavtalen, og NAS' realforpliktelser under Låneavtalen falt dermed bort med virkning fra 8. desember 2020, og har blitt omregnet til en pengeforpliktelse, jf. dekningsloven § 6-4 og rekonstruksjonsloven § 62.

Ettersom bonusene er gjort opp eller blir gjort opp med emisjonen i mai og senere, er de uavhengig av det overstående, ikke i strid med Låneavtalen. Videre var Oslo byfogdembetes kjennelse om stadfestelse av rekonstruksjonsplanen rettskraftig da avtalene om bonus ble inngått, og det var derfor ikke nødvendig eller naturlig å informere rekonstruktøren eller domstolene om avtaleinngåelsen.

### 4. Svar på spørsmål

Med bakgrunn i gjennomgangen over kan NHDs spørsmål besvares som følger.

#### 4.1 Når ble de påståtte bonusene til ledende ansatte vedtatt? Ble vedtak truffet av NAS Styret? Var rekonstruktøren og/eller domstolene involvert/informert?

Ekstra kompensasjon for ledende ansatte var som beskrevet foran gjenstand for drøftelser i flere styremøter, blant annet 1. desember 2020, 10. desember 2020, 18. desember 2020, 21. april 2021 og 12. mai 2021. De endelige bonusavtalene ble fastsatt etter det sistnevnte

styremøtet og signert 15. mai, på de betingelser som er beskrevet foran. Rekonstruktøren og/eller domstolene var ikke involvert i tildelingen, ref. begrunnelsen gitt i gjennomgangen foran.

#### 4.2 Er vedtakene betinget? I såfall av hva?

Alle de inngåtte avtalene var betinget, med betingelser etablert med kreditorenes, herunder statens, interesser for øye. Det vises til gjennomgangen i punkt 2.

#### 4.3 Er bonusene tildelt? Eller er de ev. bare vedtatt, men med senere tildeling? Er de utbetalt?

Kontantdelen av bonusutbetalingene ble gjennomført/vil bli gjennomført 25. juni 2021/i juli 2021. Den delen av bonusen som mottakerne forpliktet seg til å reinvestere i NAS-aksjer, ble etter skatt overført 25. mai 2021 med levering av aksjene etter 26. mai. Mottakerne kan ikke selge aksjene før 1. januar 2022.

#### 4.4 På hvilken ev. måte har NAS besørget at statens vilkår i Proposisjonen og i Låneavtalen er oppfylt?

Bonus kunne etter bestemmelsene i Låneavtalen ikke komme til utbetaling før etter opphøret av NAS sine realforpliktelser etter Låneavtalen. Som vist foran ble bonusene ikke reelt utbetalt før etter opphøret av realforpliktelsene, og Statens vilkår i proposisjonen og Låneavtalen er dermed oppfylt.

#### 4.5 Dersom det sittende NAS-styret skulle komme til at bonusene er i strid med statens vilkår i Proposisjonen og Låneavtalen, hva akter NAS-styret å foreta seg?

Ettersom bonusordningen er rettmessig, har styret ikke vurdert hvordan det eventuelt ville ha håndtert en slik hypotetisk situasjon.

#### 4.6 Hva er NAS-styrets vurdering av bonusene med hensyn til kravene i allmennaksjeloven § 6-16a og omtalen av lønn/incentivordninger omtalt i prospektet for hybridlånet i forbindelse med rekonstruksjonen?

Innledningsvis gjør vi oppmerksom på at prospektet som ble utarbeidet, ble laget for aksjeemisjonen og ikke hybridlånet. Hybridlånet er unntatt prospektplikten basert på kravet om en minimumstegning på EUR 100 000, jf. artikkel 1, pkt. 4 (c) i prospektforordningen ((EU) 2017/1129)). Aksjeprospektet ble utarbeidet etter de forenklede prospektreglene for «secondary issuances of equity securities», jf. Annex 3 og Annex 12 til kommisjonsforordning (EU) 2019/980. Her oppstilles det ingen krav til informasjon om utbetalt kompensasjon.

Prospektforordningen inneholder også et generelt krav om at prospektet, uavhengig av konkrete innholds krav som fremkommer av relevante sjekklister, skal inneholde «*the necessary information which is material to an investor for making an informed assessment of [the issuer]*». Da prospektet ble godkjent av Finanstilsynet, ble den samlede størrelsen på den mulige bonusen ikke ansett for å være «*material to an investor for making and informed assessment*» av NAS og selskapets aksjer.

NAS mener på denne bakgrunn at Prospektet oppfyller alle relevante innholds krav i tråd med prospektforordningen.

Hendelsene etter at prospektet ble godkjent, ble dette heller ikke ansett for å være en «*significant new factor, material mistake or material inaccuracy [...] which may affect the assessment of the securities*» som utløser tilleggsprospekt etter prospektforordningen artikkel 23.

Videre fant tildeling av bonus til de ledende ansatte sted før den ordinære generalforsamlingen i NAS godkjente nye bindende retningslinjer for lederlønninger den 4. juni 2021. Frem til dette tidspunktet gjaldt retningslinjene som ble vedtatt på den ordinære generalforsamlingen 30. juni 2020. Disse retningslinjene var ikke til hinder for at styret besluttet å tildele kontantbonus til ledende ansatte. Videre godkjente generalforsamlingen den 17. desember 2020 at de ledende ansattes krav på lønn kunne gjøres opp ved at NAS utstedte aksjer til dem. Dette innebærer at bonusordningen i NAS er i samsvar med allmennaksjeloven.

## 5. Oppsummering og utviklingen etter kapitalinnhenting 26. mai 2021

NAS har ikke brutt statlige lånebetingelser i forbindelse med tildeling av den aktuelle «retention bonus». Staten som långiver har ei heller båret kostnadene ved retention-bonusene. Rekonstruksjonen ble fullført og ny aksjekapital hentet inn i mai 2021, og det er til slutt selskapets aksjonærer som vil bære kostnadene og ikke selskapets kreditorer.

Eierstrukturen i NAS ble vesentlig endret igjennom emisjonen 26. mai 2021. Selskapets eiere vedtok nye retningslinjer for ledelsens lønn i den ordinære generalforsamlingen 4. juni 2021, og styrets sammensetning ble endret.

Styret oppnevnte en særskilt kompensasjonskomite ledet av Styrets medlem Lars Boilesen, i sitt første møte etter generalforsamlingen, 4. juni 2021. Rammene for lønnen og bonusen til selskapets administrerende direktør er siden da vesentlig redusert sammenlignet med hva som gjaldt før 4. juni. Styret har lagt til grunn at bonuser med en størrelse og innretning på linje med de som ble innvilget i forbindelse med selskapets helt ekstraordinære livstruende situasjon i 2020 og 2021 vil ikke igjen bli innvilget.

Med vennlig hilsen  
Advokatfirmaet BAHR AS



Richard Sjøqvist  
Advokat