

Børsnoterede præferenceaktier

Maj 2023

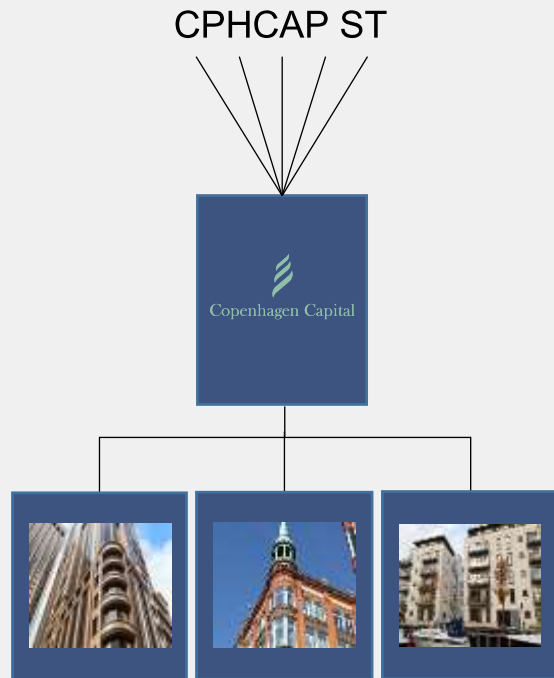
Introduktion

- Præferenceaktier som alternativt finansieringsinstrument, også på børsen
 - Aktier med særlige økonomiske rettigheder
- Traditionelt begrænset brug af præferenceaktier i Danmark
 - Private equity og venture capital
 - Generationsskifte- og partnerskabsmodeller
 - Dansk (COVID) Genopretningsfond
- Udgangspunkt i konkret case

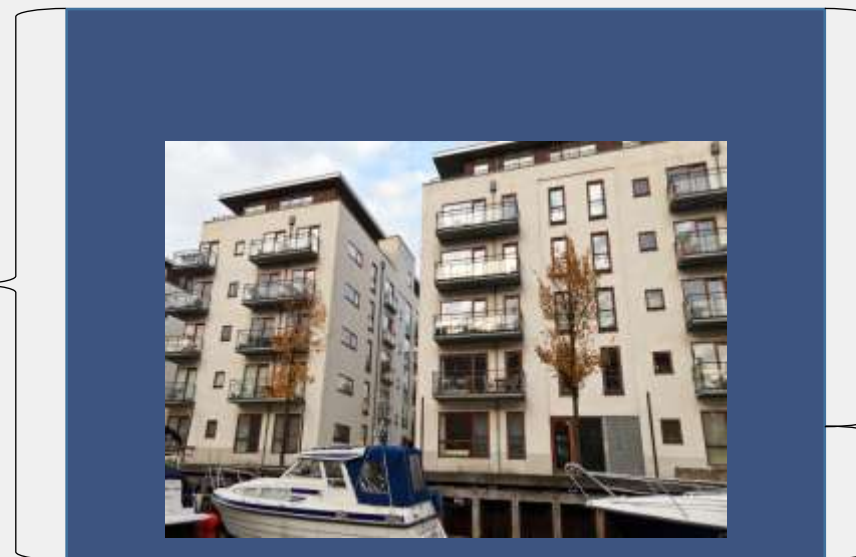
Case: Copenhagen Capital A/S – status 2016

- Ejendomsselskab
- Finansieret med stamaktier og realkredit i datterselskaber
- Stamaktier noteret på Nasdaq Copenhagen A/S (CPHCAP ST)
- Vækstambitioner
- Få store aktionærer, der ikke ønsker udvanding

Case: Copenhagen Capital A/S – finansieringsstruktur



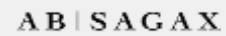
Total værdi



Realkredit

Egenkapital

Børsnoterede præferenceaktier på Nasdaq*

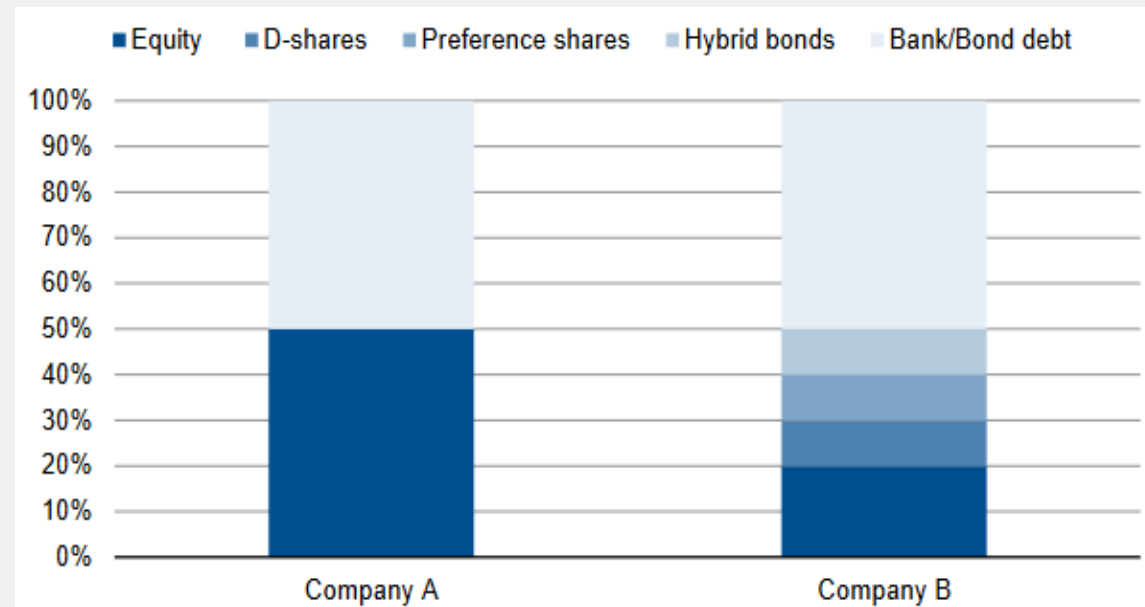


*Nasdaq Main Market og Nasdaq First North Growth Market

Præferenceaktier som finansieringsinstrument

- Selskabskapital, dvs. efterstillet al gæld
- Reguleret i vedtægter, ikke i lånedokument
- Økonomiske -og forvaltningsmæssige rettigheder
- Skat
- Hybrid kapital og Series D-aktier benyttes som alternativer

Illustrative kapitalstrukturer: Company A finansieret med selskabskapital og gæld; company B har diversificeret finansieringsstruktur



Kilde: Scope Ratings, december 2020

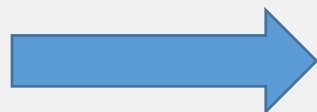
Præferenceaktier som finansieringsinstrument (2)

- Afkast / præferenceret ?
 - Forlods dividende
 - Værdistigning (upside) eller blot prioritet til “hovedstol” (downside protection)?
- Hvad hvis der ikke kan betales dividende?
 - Akkumulation
 - Renters rente
 - Morarente
- Betalingsterminer
- Konvertering til ordinære aktier

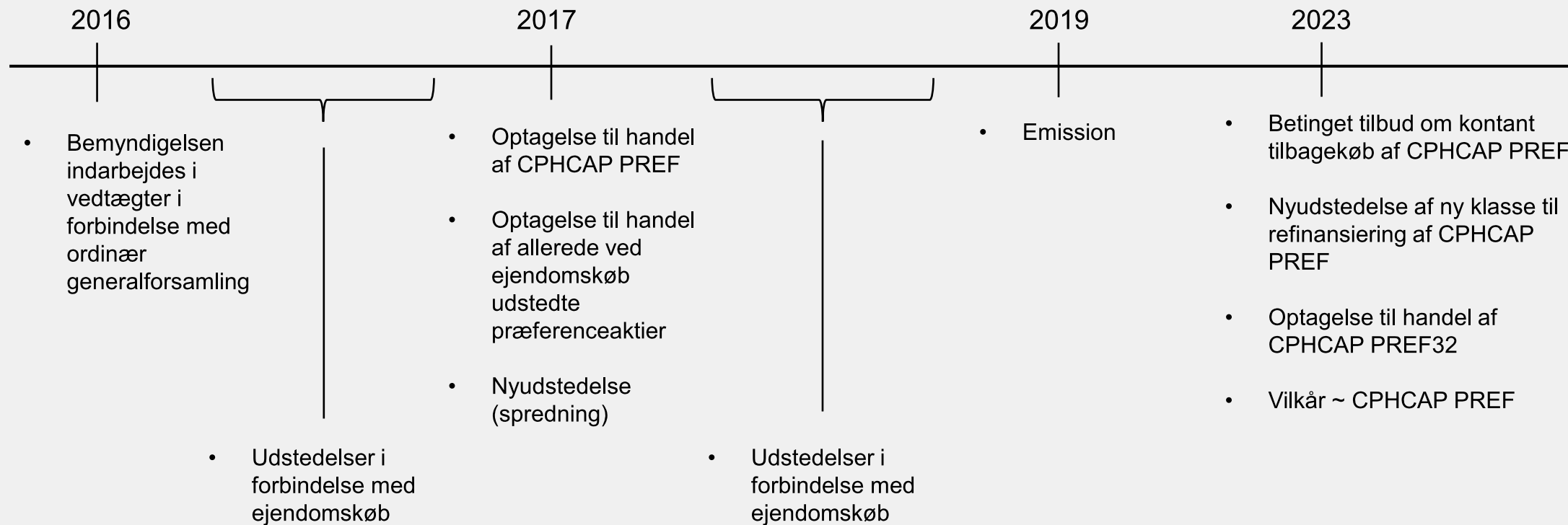
Præferenceaktier som finansieringsinstrument (3)

- Vedtagelseskrav
 - SL §§ 45, 1. pkt., 154, stk. 2, jf.106, stk. 1 og 107, stk. 3
 - Spørgsmål om rækkevidde af ligeretsgrundsætningen ved økonomiske fordele
- Opdeling af eksisterende kapital >< oprettelse af kapitalklasse ved kapitalforhøjelse
 - Ikke spørgsmål om ligeretsgrundsætning, hvor udstedelse med fortegningsret eller til tredjemand
- Indløsningspligt
 - Bør indføres ved oprettelse af klasse

- Årlige dividende på 8% af nom. værdi
- Ingen “upside”
- Ingen stemme- og repræsentationsret
- Selskab kan indløse til forud fastsat kurs, der afhænger af tidspunkt
- Likvidationspræference svarende til indløsningskurs
- Indehaver kan kræve konvertering til stamaktier (1:1), hvis ikke indløst pr. ultimo 2024

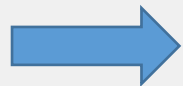


Gearing af stamaktier med efterstillet kapital



CPHCAP PREF – delkonklusioner

- Finansielt succesfuld strategi
- Børsnotering øger likviditet og investorinteresse
- Kompliceret instrument at forklare
- “Small cap issues”
 - begrænset likviditet



Instrument kan være nyttigt for andre udstedere



Spørgsmål ?



Præferencekapitalandele – visse selskabs- og finansieringsretlige spørgsmål

i Nordisk Tidsskrift for Selskabsret

Forfatter: Christoffer Galbo

Udgivelsesdato: Apr 2021

Årgang/nummer: Årgang 2021: Nummer 1

Sider: 15



Ingen adgang

RESUME/UDDRAG

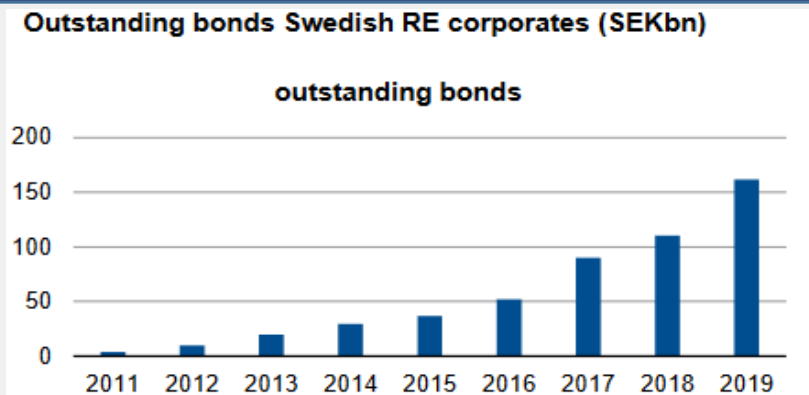
The purpose of the paper is to illustrate alternative preference share models, notably structures frequently used in private equity and venture capital, and analyze key differences from traditional dividend focused structures and defensive "subordinated debt" type structures to more aggressive structures protecting investors while also providing for flexibility. The paper further compares the models with certain pertinent issues in the Danish Companies Act. The majority requirements for issuing preference shares are compared to the author – are based on an exceedingly rigid and undesirable application of the principle of equal treatment of shareholders. The paper finally goes through the requirements for

Christoffer Galbo

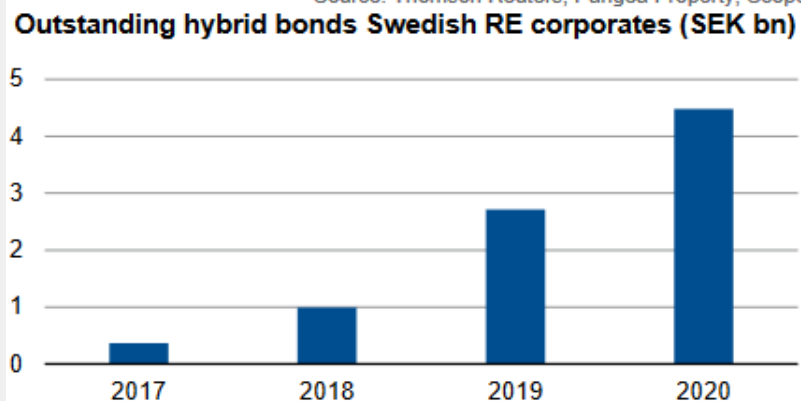
- T: +45 26 22 09 77
- E: cg@copenhagenlaw.eu



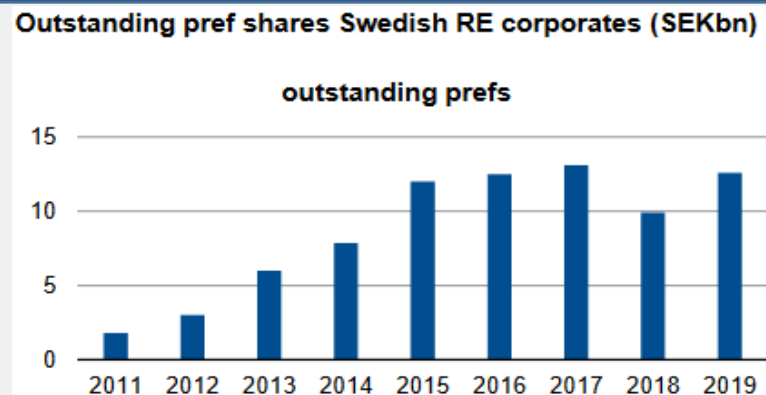
Finansiering af svenske ejendomsselskaber - udvikling



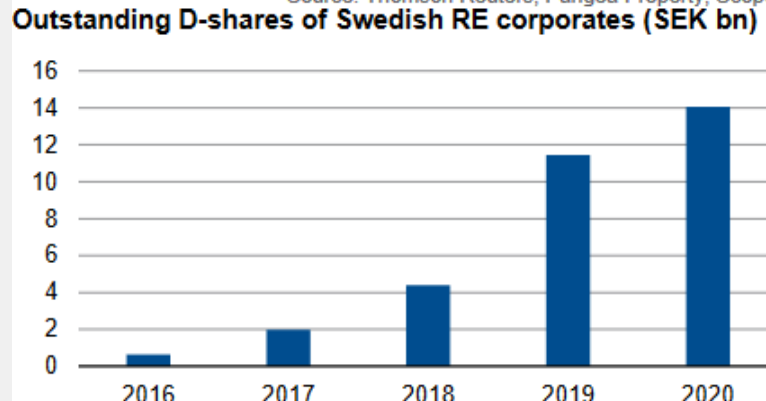
Source: Thomson Reuters, Pangea Property, Scope



Source: Bloomberg, Scope



Source: Thomson Reuters, Pangea Property, Scope

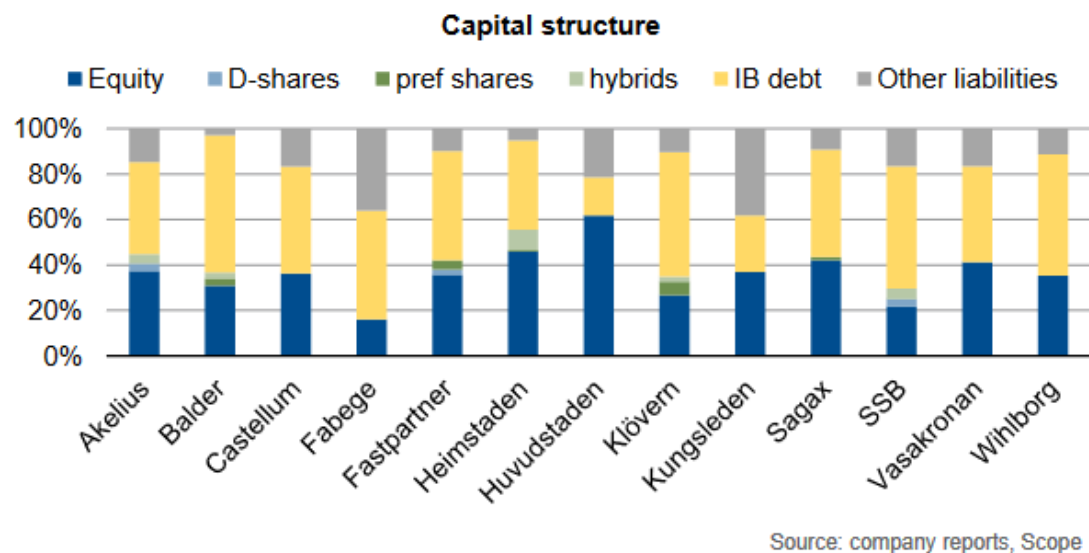


Source: Company reports, Scope

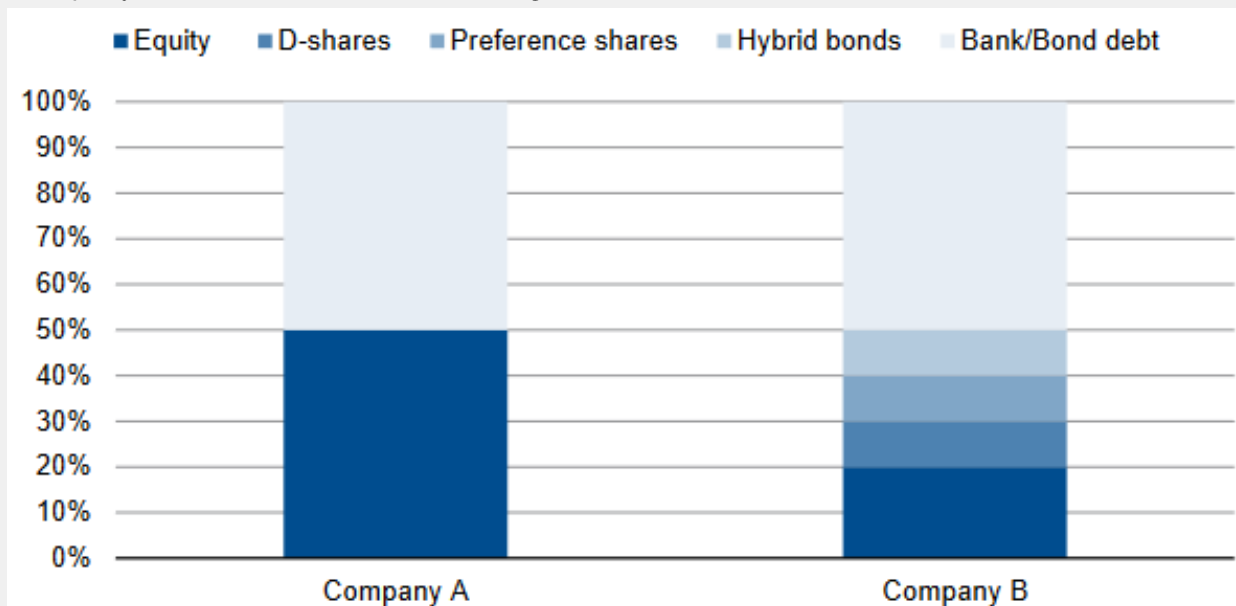
Kilde: Scope Ratings, december 2020

Kapitalstruktur på svenske ejendomsselskaber

Sammenligning af kapitalstrukturen for svenske ejendomsselskaber



Illustrative kapitalstrukturer: Company A finansieret med selskabskapital og gæld; company B har diversificeret finansieringsstruktur



Kilde: Scope Ratings, december 2020