

PRELIMINÄR ÖVERSIKT ÖVER FÖRETAGSREKONSTRUKTION

**SAS AB (publ)
556606-8499**

Ä 5580-24, Stockholms tingsrätt



Ackordscentralen Stockholm AB
Strandvägen 35, 114 56 Stockholm
Tel 08-670 44 00, Fax 08-670 44 99
Verkställande direktören Mikael Kubu
E-mail mikael.kubu@ackordscentralen.se
Hemsida www.ackordscentralen.se

Rekonstruktion

Efter att SAS AB (publ) ("Bolaget") ansökt om företagsrekonstruktion vid Stockholms tingsrätt den 27 mars 2024 beviljades ansökan genom beslut av tingsrätten samma dag. Samtidigt förordnade tingsrätten mig till rekonstruktör för Bolaget.

Nedan följer en preliminär översikt över Bolagets företagsrekonstruktion. Det sagda ska diskuteras vid borgenärssammanträdet den 17 april 2024, vilket jag per den 3 april 2024 har upplyst samtliga borgenärer om i min underrättelse enligt 2 kap. 14 § lagen om företagsrekonstruktion.

Bolagets ansökan om företagsrekonstruktion, vilken är omfattande och detaljerad, har bilagts min underrättelse enligt 2 kap. 14 § lagen om företagsrekonstruktion. För att inte tynga tingsrätten med diverse upprepningar och ett omfattande material har denna översikt över företagsrekonstruktionen därför medvetet valts att hållas på ett översiktligt och sammanfattande plan. För en mer detaljerad redogörelse över exempelvis historik, diverse prognoser och i USA pågående Chapter 11-förfaranden hänvisas till Bolagets ansökan om företagsrekonstruktion.

Allmänt om Bolaget och SAS-koncernen

Kortfattat om SAS-koncernen och dess historik

SAS grundades 1946 av nationella flygbolag som ägdes av de danska, norska respektive svenska staterna. År 1951 omorganiserades SAS till en enda enhet, konsortiet ("Konsortiet"), som sedan dess ägts av SAS Danmark A/S, SAS Norge AS och SAS Sverige AB. Konsortiedelägarnas skyldigheter i förhållande till varandra och Konsortiet regleras i ett konsortialavtal ursprungligen ingånget den 8 februari 1951 (med efterföljande tillägg). Konsortiet betraktas som en juridisk person av sitt eget slag (sui generis) enligt svensk rätt med full befogenhet, behörighet och laglig rätt att bedriva verksamhet och äga egendom.

Nuvarande koncernstruktur tillkom under 2001 då SAS genomförde en intern omstrukturering genom bildandet av ett holdingbolag, Bolaget, som lämnade tre parallella offentliga erbjudanden till aktieägarna i var och en av konsortiedelägarna att byta sina aktier mot samma antal nyemitterade aktier i Bolaget. Som ett resultat av detta äger Bolaget för närvarande 100 procent av aktierna i var och en av konsortiedelägarna. Den 6 juli 2001 noterades Bolagets stamaktier på Stockholmsbörsen (numera Nasdaq Stockholm) med sekundärnoteringar på börserna i Köpenhamn och Oslo.

SAS-koncernen har sedan starten för mer än 75 år sedan vuxit till att bli ett av Skandinavien ledande flygbolag och är det nationella flygbolaget (s.k. flag carrier) i Danmark, Norge och Sverige. SAS-koncernens kärnverksamhet består i att bedriva passagerarflyg inom ett skandinaviskt och internationellt linjenätverk. Utöver passagerarflygningar tillhandahåller SAS-koncernen flygfrakt och andra luftfartstjänster på utvalda flygplatser i SAS-koncernens linjenätverk.

Konsortiet bedriver verksamhet som ett skandinaviskt flygbolag och har därför tillstånd att bedriva lufttrafik genom ett gemensamt s.k. Air Operator Certificate (men med separata operativa licenser). Konsortiet är således den huvudsakliga operativa enheten inom SAS-koncernen såvitt avser flygbolagsverksamhet och är även bland annat SAS-koncernens biljettförsäljande enhet. Flygverksamhet liksom annan flygbolagsrelaterad verksamhet bedrivs också i mindre utsträckning i andra dotterbolag. För en fullständig koncernskiss, se bilaga 1.

Som angavs i Bolagets ansökan om företagsrekonstruktion och som framgår av det ovan sagda påverkas inte SAS-koncernens kunder och flygverksamheten av Bolagets företagsrekonstruktion.

Allmänt om Bolaget

Bolaget är ett svenskt publikt aktiebolag med för närvarande omkring 200 000 aktieägare. De tre största aktieägarna är danska staten med 21,8 procent av kapitalet och rösterna, svenska staten med 21,8 procent av kapitalet och rösterna och Wallenberg Investments AB med 3,42 procent av kapitalet och rösterna.

Bolagets styrelse utgörs av Carsten Dilling (styrelseordförande), Lars-Johan Jarnheimer (vice styrelseordförande), Kay Kratky, Oscar Stege Unger, Michael Friisdahl, Henriette Hallberg Thygesen, Nina Bjornstad (samtliga ledamöter) samt Tommy Nilsson, Jens Lippestad och Kim John Christiansen (samtliga arbetstagarrepresentanter). Därutöver är Hans Ahlberg, Pål Gisle Andersen, Daniel Emanuelsen, William Nielsen, Lennart Selggren och Henrik Thyregod registrerade styrelsesuppleanter (samtliga arbetstagarrepresentanter).

Bolagets verksamhet består i sedvanliga funktioner för ett börsnoterat moderbolag vilket inkluderar att utgöra arbetsgivare åt Bolagets VD och koncernchef, Anko van der Werff, anskaffa externt kapital och vidareutlåna betydande belopp till andra enheter i SAS-koncernen och garantera skuldsättning, leasingåtaganden samt vissa övriga åtaganden för andra enheter i SAS-koncernen. Bolaget har en central funktion i SAS-koncernen då Bolaget tillhandahåller sedvanliga koncerngemensamma ledningstjänster. Bolagets intjäning utgörs av att Bolaget säljer tjänster till dotterbolagen som erlägger en s.k. management fee för dessa.

Allmänt om pågående Chapter 11-förfaranden i USA

Den 5 juli 2022 inledde Bolaget tillsammans med ett antal andra bolag inom SAS-koncernen (bl.a. Konsortiet) frivilliga förfaranden enligt Chapter 11 Bankruptcy Code i USA vid the United States Bankruptcy Court for the Southern District of New York. Förfarandena handläggs av praktiska skäl gemensamt (Case No. 22-10925 (MEW)).

Efter att Pilotfacken formellt inledde en strejk den 4 juli 2022 nödgades Bolaget och vissa andra koncernbolag att ansöka om inledande av Chapter 11-förfaranden i syfte att bevara likviditeten. De huvudsakliga skälen i övrigt till att Chapter 11-förfaranden inleddes i USA var att detta bedömdes nödvändigt för att kunna genomföra omförhandlingar av kritiska leasingavtal i syfte att uppnå nödvändiga kostnadsbesparingar och modernisera flygplansflottan. Vidare finns i USA en

omfattande marknad för rekonstruktionskrediter som inte finns att tillgå i Sverige. Det kan också konstateras att flera internationella flygbolag genomgått Chapter 11-förfaranden i USA och att förfarandet således är väl anpassat för den aktuella typen av verksamhet.

Efter en omfattande kapitalanskaffningsprocess har Bolaget ingått ett avtal om en kommande investering i SAS-koncernen om sammanlagt 1,2 miljarder USD ("Investeringen"). Investeringarna utgörs av dels ett konsortium bestående av Castlake, L.P., AIR France-KLM S.A. och Lind Invest Aps, dels den danska staten. Det noteras att investeringsavtalet godkänts av domstolen i USA.

En rekonstruktionsplan har den 19 mars 2024 fastställts av domstolen inom ramen för Chapter 11-förfarandet ("Chapter 11-planen"). Chapter 11-planen innebär sammanfattningsvis och i korthet att Investeringen tillförs Bolaget villkorat av bl.a. att Chapter 11-planen implementeras genom en svensk företagsrekonstruktion. Chapter 11-planen innehåller nödvändiga skulduppgörelser för de koncernbolag som berörs av denna och innebär att befintliga aktieägare förlorar sina rättigheter. Investeringen är således nödvändig för SAS-koncernens överlevnad.

Bolagets ekonomi

Bolaget tillämpar brutet räkenskapsår om perioden november-oktober. Under 2020/2021 och 2021/2022 uppgick Bolagets intäkter till ca 49 miljoner kronor respektive ca 426 miljoner kronor och resultatet före skatt var för 2020/2021 en vinst om ca 125 miljoner kronor medan resultatet för 2021/2022 var en förlust om ca 3,7 miljarder kronor. Under räkenskapsåret 2022/2023 uppgick Bolagets intäkter till ca 872 miljoner kronor och resultat före skatt var en förlust om ca 1,5 miljarder kronor.

Under innevarande räkenskapsår till och med 29 februari 2024 uppgick Bolagets totala intäkter till ca 15 miljoner kronor med en preliminär förlust före skatt om ca 357 miljoner kronor. Enligt av Bolaget upprättad prognos förväntas intäkterna under 2023/2024 uppgå till ca 935 miljoner kronor och resultatet förväntas bli en förlust före skatt om ca 57 miljoner kronor.

På koncernnivå uppgick totala intäkter till ca 13,9 miljarder kronor respektive 31,8 miljarder kronor under 2020/2021 och 2021/2022. För samma perioder redovisades förluster före skatt om ca 6,5 miljarder kronor respektive 7,8 miljarder kronor. Under 2022/2023 uppgick SAS-koncernens intäkter till ca 42 miljarder kronor och resultatet före skatt var en förlust om ca 5,5 miljarder kronor.

Bolagets senaste upprättade årsredovisning avseende räkenskapsåret 2022/2023 bifogas, se [bilaga 2](#). Vidare bifogas senast upprättad preliminär balansrapport som utvisar de ekonomiska förhållandena per den 29 februari 2024, se [bilaga 3](#). Med utgångspunkt från nämnda rapport har jag upprättat en preliminär och översiktlig förteckning över Bolagets tillgångar och skulder per rekonstruktionens inledning den 27 mars 2024 med skulderna uppställda enligt gällande förmånsrättsordning, se [bilaga 4](#).

Sammanfattningsvis består Bolagets tillgångar och skulder av följande.

Bolagets tillgångar består huvudsakligen av finansiella anläggningstillgångar med ett bokfört värde om ca 20,4 miljarder kronor. Av sagt belopp utgörs ca 7,2 miljarder kronor av aktier i dotterbolag och ca 12,8 miljarder kronor av fordringar mot koncernbolag. Övriga bokförda tillgångar består av pantsatta och deponerade medel intill ett sammanlagt belopp om ca 16,3 miljoner kronor, diverse skattefordringar om 741,8 miljoner kronor (av vilket belopp ca 720 miljoner kronor utgör en uppskjuten skattefordran) samt diverse interimfordringar. Därtill har Bolaget ett banktillgodohavande som per rekonstruktionens inledning uppgick till 1 miljon kronor.

Det noteras att Bolaget ställt säkerhet över dels aktier i dotterbolag, dels fordringar mot dotterbolag för Konsortiets förpliktelser under en rekonstruktionskredit om ca 5,3 miljarder kronor tillhandahållen av Castlelake L.P. Bolaget har också tecknat borgen såsom för egen skuld för sagt kredit och Bolagets borgensåtagande omfattas av sagda säkerheter.

Skulder med förmånsrätt utgörs av dels Bolagets förpliktelser under ovan nämnt borgensåtagande, dels en mindre skuld till KPMG om ca 775 000 kronor med förmånsrätt enligt 10 a § FRL. Bolaget utreder för närvarande om det finns ytterligare skulder som kan omfattas av förmånsrätt enligt 10 a § FRL.

Bolagets bokförda skulder utan förmånsrätt uppgår till ca 1,9 miljarder kronor fördelat i huvudsak enligt följande. En skuld till Eksfin föreligger om nominellt 1 497,5 miljoner NOK ("Norwegian Term Loan") och därutöver har Bolaget leverantörsskulder om ca 44,4 miljoner kronor, en skuld avseende skatter och avgifter om ca 30,7 miljoner kronor och koncerninterna skulder om ca 30,4 miljoner kronor. Interimsskulder förelåg per den 29 februari 2024 om ca 241,3 miljoner kronor av vilket belopp ca 90 procent kommer att allokeras till andra bolag inom koncernen.

Bolaget har vidare emitterat tre hybridobligationer i form av (i) en efterställd statlig hybridobligation om nominellt 1 miljard kronor som innehas av danska staten, (ii) en ytterligare efterställd statlig hybridobligation om nominellt 5 miljarder kronor som innehas av svenska och danska staten (50 procent vardera) och (iii) en kommersiell hybridobligation om ca 1,6 miljarder kronor, vilka samtliga redovisas som eget kapital i enlighet med tillämpliga redovisningsprinciper. Per den 27 mars 2024 uppgick alltså skulderna under de utestående hybridobligationerna till ett sammanlagt nominellt belopp om 7 615 miljoner kronor (dvs. ca 7,6 miljarder kronor) av vilket belopp 1 615 miljoner kronor är icke-efterställt.

Vidare har Bolaget generella icke-säkerställda borgensåtaganden avseende (i) operationella flygplansleasingförpliktelser uppgående till över 20 miljarder kronor, (ii) andra flygplansleasingförpliktelser uppgående till ca 220 miljoner USD (motsvarande ca 2,3 miljarder kronor) och (iii) flygplansrelaterade förpliktelser uppgående till ca 85 miljoner USD (motsvarande ca 900 miljoner kronor) samt (iv) ett efterställt borgensåtagande om nominellt 127,195 miljoner CHF under en obligation emitterad av Konsortiet.

Av borgensåtaganden enligt (i) och (ii) ovan förväntas ett belopp om ca 6 miljarder kronor göras gällande i Bolagets rekonstruktion.

Slutligen föreligger eventuellt en skuld till svenska och danska staterna avseende ränta med anledning av på formellt först felaktig grund erhållna statsstöd under 2020. De aktuella statsstöden har därefter justerats så att formaliavillkoren är uppfyllda. Skulden skulle således avse ränta på erhållna statsstöd från erhållandet fram till formaliakorrigerings. Det är ännu oklart hur stort ett dylikt ränteanspråk skulle kunna vara. I enlighet med EU-rätten kan fordringar med anledning av formellt felaktigt utbetalade statsstöd inte skrivas ned genom en rekonstruktionsplan. Bolaget bestrider betalningsskyldighet och frågan kommer slutligt att prövas av behörig domstol.

Bolaget klarar för närvarande av att betala sina uppkommande löpande förpliktelser. Det står dock klart att Bolaget inte skulle klara av att reglera exempelvis ovan nämnda borgensåtaganden för det fall detta skulle komma att aktualiseras. Det sagda medför att Bolaget är beroende av dotterbolagens (inklusive Konsortiets) överlevnad.

Orsaken till Bolagets ekonomiska problem

Det noteras att SAS-koncernen under perioden 2015-2019 redovisade en stabil omsättning och positiva resultat. Utbrottet av covid-19-pandemin i början av 2020 medförde dock betydande störningar för flygbranschen i stort och således även för SAS-koncernen. Som bekant aktualiserades reserestriktioner och resekrav, karantäner och avrådan från resor. Det sagda resulterade i en kraftig nedgång i antalet passagerare och därmed intäkter för alla flygbolag. Som en följd av de åtgärder som myndigheterna vidtog för att förhindra spridningen av covid-19 minskade efterfrågan på internationella flygresor dramatiskt. Resebranschen som helhet var en av de mest drabbade sektorerna och pandemin skapade en global kris för flygbranschen.

I spåren av covid-19-pandemin har flygbranschen i stort varit under hård ekonomisk press med såväl minskade rörelseintäkter som ökade rörelse- och finansieringskostnader som följd. SAS-koncernen har inte varit förskonad från de ekonomiska konsekvenserna som den utdragna pandemin fört med sig. Under pandemins första år stod Bolaget inför en allvarlig likviditetskris. I syfte att råda bot på den problematiken och stabilisera verksamheten genomförde Bolaget under 2020 en omfattande kapitalanskaffning samt en frivillig skulduppgrörelse. Trots betydande kapitaltillskott och omstrukturering av dåvarande kapitalstruktur kom Bolaget och SAS-koncernen att fortsatt vara under hård finansiell press vilken förvärrades av spridningen av de nya covid-19-varianterna delta och omikron. Därutöver lyckades Bolaget inte uppnå de kostnadsbesparingar som ingick som en del i den i samband med 2020 års rekapitalisering antagna affärsplanen. En stor anledning till det sagda var att nödvändiga frivilliga eftergifter inte kunde erhållas från exempelvis leasinggivare.

Mot bakgrund av det ovan sagda presenterade Bolaget därför den 22 februari 2022 den omfattande affärsplanen "SAS FORWARD" som inledningsvis på samma sätt som 2020 års rekapitalisering var avsedd att implementeras genom frivilliga uppgrörelser med berörda parter. Det visade sig dock vara svårt att träffa frivilliga överenskommelser om eftergifter med vissa nyckelintressenter.

Vid sidan av covid-19-pandemin har därtill SAS-koncernen påverkats negativt av ytterligare oförutsedda omvärldshändelser såsom Rysslands krig mot Ukraina med efterföljande oro på de finansiella marknaderna samt ökande priser på energi och olja etc.

Efter att Pilotfacken formellt inledde en strejk den 4 juli 2022 nödgades som ovan angetts Bolaget och vissa andra koncernbolag att ansöka om inledande av Chapter 11-förfaranden i syfte att bevara likviditeten.

Åtgärder under rekonstruktionen för att säkra verksamhetens livskraft och resultatprognos

Bolagets och SAS-koncernens överlevnad är beroende av att Investeringen tillförs Bolaget så att implementeringen av SAS FORWARD kan fullföljas. Som ovan nämnts är en förutsättning för Investeringen att Chapter 11-planen implementeras genom en fastställd rekonstruktionsplan i en svensk företagsrekonstruktion för Bolaget.

Som en del av den analys som genomförts har Bolaget tillsammans med sin finansiella rådgivare Seabury upprättat konsoliderade finansiella prognoser för SAS-koncernen för räkenskapsåren 2023 till 2027 med beaktande av implementeringen av SAS FORWARD, se bilaga 5. Av prognoserna framgår att SAS-koncernen från 2025 och framåt kommer generera ett positivt resultat vilket visar på långsiktig livskraft för Bolaget och övriga SAS-koncernen. Sagd prognos och bedömning har godtagits av den amerikanska domstolen inom ramen för Chapter 11-förfarandet.

Med beaktande av Investeringen kommer Bolaget att ha tillräckliga resurser för att göra alla betalningar som krävs enligt den avsedda rekonstruktionsplanen. Planen har därmed mycket goda utsikter att säkra livskraften för Bolagets verksamhet liksom övriga koncernbolags verksamheter samt framgent förhindra insolvens.

Som ovan angetts uppgår Investeringen till ca 1,2 miljarder USD. Av sagt belopp kommer cirka 0,57 miljarder USD att användas för att reglera ovan nämnd säkerställd rekonstruktionskredit (principalbelopp, kapitaliserad ränta och avgifter). Av kvarvarande medel kommer cirka 0,325 miljarder USD användas för att reglera likvider efter skulduppgörelser i koncernen enligt den fastställda Chapter 11-planen. Av detta belopp är ca 59 procent destinerat till Bolagets oprioriterade fordringsägare. Resterande ca 41 procent avser huvudsakligen Konsortiets oprioriterade fordringsägare.

Utbetalningsbart belopp uppgår således till cirka 0,325 miljarder USD förutsatt att ränta relaterad till 2020-års statsstöd inte behöver betalas, se vidare gällande denna ränta ovan under "Bolagets ekonomi". Den första utbetalningen till fordringsägarna i Bolaget motsvarar således 0,325 miljarder USD – ca 2,3 miljarder kronor, varav ca 59 procent av summan tillfaller Bolagets oprioriterade fordringsägare. Det ska också noteras att av de 0,325 miljarder USD som är öronmärkta för oprioriterade borgenärer kommer 75 miljoner USD att erhållas i form av aktier i Bolaget. Den andra utbetalningen om maximalt ca 2,3 miljarder kronor kan ske förutsatt att Bolaget inte

slutligt bedöms vara förpliktigt att erlägga ränta på erhållna statsstöd. Det senast sagda är ett villkor för Investeringen och det får noteras att rätt till dessa medel kommer bestå av s.k. CVN:er (contingent value note) vilket kommer utvecklas närmare i den kommande rekonstruktionsplanen.

Kvarstående medel av Investeringen till rörelsefinansiering inom SAS-koncernen beräknas uppgå till ca 0,265 miljarder USD efter att rekonstruktionsrelaterade kostnader har erlagts.

Bolagets samtliga intäkter härrör från koncerninterna transaktioner inklusive management fees medan dess rörelsekostnader främst består i löneutbetalningar och relaterade kostnader för Bolagets VD samt rådgivarkostnader och andra utgifter relaterade till Bolagets pågående rekonstruktionsprocess. Bolaget räknar med att lönsamheten kommer att återställas efter slutförandet av företagsrekonstruktionen vilket enligt prognos antas ske under sommaren 2024. SAS-koncernen tillämpar en cashpool-struktur i vilken toppkontohavare är Konsortiet. Givet att livskraften återställs i SAS-koncernen (och Konsortiet) säkerställs Bolagets livskraft.

Finansiering under rekonstruktionen

Som ovan nämnts utgör Bolaget SAS-koncernens moderbolag och har en jämförelsevis begränsad egen kommersiell verksamhet. Bolaget har därför inga betydande intäkter från källor utanför SAS-koncernen och äger eller leasar inte heller några av SAS viktigaste materiella tillgångar (t.ex. flygplan etc.). Med anledning av det sagda har Bolaget begränsade direkta utgifter för SAS-koncernens operationella verksamhet. Av denna anledning är Bolagets behov av likvida medel för att upprätthålla verksamheten begränsat.

Bolaget har med biträde av sin finansiella rådgivare Seabury upprättat en likviditetsprognos. Denna likviditetsprognos påvisar att Bolaget inom ramen för en företagsrekonstruktion förväntas upprätthålla en tillräcklig kassa under den tid som företagsrekonstruktionen pågår. Likviditeten under företagsrekonstruktionen säkras genom att Bolaget är och kommer fortsätta vara ansluten till SAS-koncernens övergripande cashpool-arrangemang under företagsrekonstruktionen. Cashpool-behållningen är med marginal så betydande att den kan finansiera både SAS-koncernens operativa verksamhet och Bolagets likviditet under företagsrekonstruktionen.

Översiktlig redogörelse hur en uppgörelse ska nås med berörda parter och finansiering härav m.m.

Bolaget kommer att tillställa berörda parter en rekonstruktionsplan innehållandes en skulduppgörelse.

Rekonstruktionsplanens närmare villkor kommer att utformas under rekonstruktionen. Rekonstruktionsplanen avses finansieras genom Investeringen.

Genom en fastställd rekonstruktionsplan, erhållandet av Investeringen och den fortsatta implementeringen av SAS FORWARD kommer verksamhetens livskraft att säkras.

Stockholm den 16 april 2024



Mikael Kubu

Bilagor:

1. Koncernskiss
2. Årsredovisning avseende räkenskapsåret 2022/2023
3. Balansrapport per den 27 mars 2024
4. Preliminär förteckning över tillgångar och skulder
5. Resultatprognos