



Afgjort den 23. juni 2022

Tidligere fortroligt aktstykke AQ af 23. juni 2022. Fortroligheden er ophævet ved ministerens skrivelse af d. 20. december 2024.

141

Finansministeriet. København, den 21. juni 2022.

- a. Finansministeriet anmoder om Finansudvalgets tilslutning til, at Finansministeriet på vegne af den danske stat ("**Staten**") i 2022 og 2023 kan:
- Bakke op om SAS' transformationsplan, *SAS Forward* ("**Planen**"), idet der kan forekomme yderligere ændringer til Planen, herunder den underliggende forretningsplan. Ved ændringer til Planen vil Statens hovedhensyn være, at SAS fortsat bidrager til Danmarks internationale tilgængelighed og genetableres som og forbliver et finansielt levedygtigt, kommercielt flyselskab.
 - Stemme for forslag ved generalforsamling(er) i SAS AB ("**SAS**") og/eller i et nyoprettet holdingselskab samt indgå juridisk bindende aftale(r), herunder indgåelsen af stemme-/støtteaftale(r), der implementerer, at Staten kan støtte og bidrage til Planen gennem følgende dispositioner, idet de endelige vilkår og implementeringsskridt fortsat er under forhandling og/eller fastlæggelse:
 - Acceptere og stemme for en udvanding og/eller nedskrivning af værdien af alle eller dele af Statens eksisterende aktier i SAS på linje med øvrige eksisterende aktionærer i SAS.
 - Bakke op om og stemme for, at Staten samt øvrige eksisterende aktionærer i SAS modtager en præmie (*'consent fee'*) evt. i form af nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
 - En nedskrivning og/eller konvertering af hele eller dele af Statens hybride obligationer i SAS for samlet 3,5 mia. SEK potentielt ned til 0 SEK eller evt. til nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
 - En overdragelse, nedskrivning og/eller konvertering af hele eller dele af Statens genudlån til SAS for ca. 1,6 mia. SEK til evt. nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
 - Tegning af nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS med henblik på at sikre en ejerandel i SAS i spændet mellem den nuværende ejerandel på ca. 22 pct. og op til ca. 30 pct., svarende til en forventet investering på mellem ca. 2,3 og 3,3 mia. SEK, svarende til mellem ca. 1,6 og 2,3 mia. kr. pr. 21. juni 2022, idet det endelige beløb kan være højere eller lavere.

- Foretage øvrige dispositioner som måtte være nødvendige for at kunne implementere Statens finansielle bidrag til Planen i overensstemmelse med den politiske aftale af 10. juni 2022 om SAS.
- Indgå en juridisk bindende ejerftale med en eller flere øvrige aktionærer direkte eller indirekte i SAS, der bl.a. regulerer det overordnede ejerskab af SAS, herunder sikre Staten sædvanlig minoritetsaktionærbeskyttelse samt medindflydelse i bestyrelsen og/eller generalforsamlingen på, at SAS fortsat skal bidrage til Danmarks internationale tilgængelighed, evt. gennem justering af selskabets formålsparagraf i selskabets vedtægter.
- Indgå en juridisk bindende investeringsaftale vedrørende stiftelsen af et nyt, fælles holdingselskab ("NewCo") med én eller flere øvrige fremtidige, private investorer i SAS, herunder tegne nye aktier i NewCo, som led i gennemførelsen af Statens støtte og bidrag til Planen.
- Sammen med én eller flere fremtidige, private investorer i SAS afgive eller støtte afgivelsen af et pligtmæssigt eller frivilligt overtagelsestilbud til og tvangsindløsning af øvrige aktionærer i SAS. Det forudsættes, at Staten gennem indgåelsen af ejerftalen eller en anden aftale ikke skal bidrage finansielt til opkøbene af aktier fra øvrige aktionærer i SAS på en måde, der øger Statens totale økonomiske forpligtelser eller på anden måde ændrer Statens forudsatte ejerandel på op til ca. 30 pct.
- Foretage de nødvendige dispositioner i forbindelse med en eller flere domstolsbaserede insolvensbeskyttelses- og rekonstruktionsprocesser samt bl.a. godkende en ny restruktureringsplan, der sætter rammerne for implementeringen af dele af Planen og Statens bidrag.
- Kan optage indtægter og afholde transaktionsomkostninger ved gennemførelsen af nødvendige dispositioner som led i implementeringen af SAS Forward.
- Kan gennemføre nødvendige økonomiske dispositioner, som udgør betingelser og/eller forpligtelser for EU-Kommissionens statsstøtteretlige godkendelse af den danske stats bidrag til Planen, herunder tilbyde EU-Kommissionen statsstøtteretlige indrømmelser som adfærds- eller strukturelle tilsagn ift. SAS, herunder afhændelse af aktiver/forretningsdele.

Derudover anmoder Finansministeriet om Finansudvalgets tilslutning til, at følgende dispositioner, som det på nuværende tidspunkt ikke er muligt at specificere beløbsmæssigt, kan optages direkte på forslag til lov om tillægsbevilling for 2022 eller 2023:

- Udgifter til nedskrivning og konvertering af det eksisterende statslige genudlån samt tegning af nye aktier afholdes på § 07.15.08. Aktiedispositioner.
- Med nedskrivning og konvertering af det eksisterende statslige genudlån vil Staten forventeligt realisere et kurstab ved førtidig indfrielse, hvilket konteres på § 37.61.14 Genudlån til SAS.
- Rådgiverudgifter samt indtægter og transaktionsomkostninger ved gennemførelsen af nødvendige dispositioner som led i Planen afholdes på § 07.15.08. Aktiedispositioner.

De udgiftsmæssige konsekvenser vil blive håndteret ved en nedskrivning af bevilling på § 35.11.01 *Merudgifter ved nye bevillingsforslag*.

Eksistensen af nærværende aktstykke er offentlig, mens indholdet af aktstykket er fortroligt af hensyn til SAS' og Statens økonomiske interesser. Fortroligheden vil først blive hævet 1. januar 2027 af hensyn til hemmeligholdelsen af Statens og/eller SAS' forhandlingsposition, herunder ifm. evt. SAS transaktioner mv. og dermed også af hensyn til at beskytte Statens økonomiske interesser.

Ovenstående dispositioner afspejler Finansministeriets nuværende forventning til implementeringen af Statens støtte og bidrag til SAS, idet der er tale om en dynamisk proces med mange forhandlingsparter, hvilket kan medføre ændrede vilkår, implementeringsskridt mv. Det kan således være nødvendigt med Finansudvalgets tilslutning til yderligere dispositioner på et senere tidspunkt, hvilket vil blive søgt ved forelæggelse af et aktstykke.

b. *Baggrund*

Luftfartsselskabet SAS, hvoraf Staten i dag ejer 21,8 pct., er blevet stærkt påvirket af COVID-19. Staten stillede derfor en statsgaranti på 1,5 mia. SEK for et lån til SAS i 2020, *jf. aktstykke nr. 145 af 24. april 2020*, idet det statsgaranterede lån er blevet tilbagebetalt, og statsgarantien er dermed ophørt.

Staten deltog ligeledes i den efterfølgende rekapitalisering af SAS i 2020, hvor den danske stat samlet bidrog med ca. 5,3 mia. SEK, hvoraf 3,5 mia. SEK er relateret til udstedelse af statslige hybride obligationer, og ca. 1,8 mia. SEK er relateret til tegning af aktier. Formålet med Statens bidrag var bl.a. at sikre, at der også var et flyselskab med stor forankring og tilstedeværelse i Danmark efter COVID-19, *jf. også Aftale om rekapitalisering og statens ejerskab af SAS AB af 15. juni 2020* implementeret med *fortroligt aktstykke AL af d. 24. juni 2020*.

Med opbakning fra samtlige partier bag *Aftale om rekapitalisering og statens ejerskab af SAS AB af 15. juni 2020* stillede Staten i 2021 et statsligt genudlån til rådighed for SAS på 1,5 mia. SEK på tidspunktet for indgåelsen af låneaftalen svarende til knap 1,1 mia. kr., *jf. aktstykke nr. 300 af 17. juni 2021*. Lånet skulle sikre SAS den nødvendige likviditet som følge af en markant mindsket omsætning i kølvandet på COVID-19 pandemien. Genudlånet har i dag en værdi på 1,1 mia. kr., svarende til knap 1,6 mia. SEK grundet valutakursudsving.

SAS er imidlertid strukturelt udfordret som følge af bl.a. COVID-19, hvilket bl.a. skyldes, at selskabet oplever og forventer permanent ændrede rejsemønstre, herunder særligt reduceret rejseaktivitet blandt forretningsrejsende, som hidtil har været en kerneforretning for SAS. Samtidigt er SAS' konkurrenceevne kommet under et stort pres som følge af relativt høje omkostninger samt en dårligere kapitalstruktur, herunder en markant højere gældsætning sammenlignet med relevante andre flyselskaber. SAS forventer på den baggrund ikke at kunne vende tilbage til samme forretningsstrategi og -plan som før COVID-19.

For at adressere ovenstående har SAS fremlagt en transformationsplan, *SAS Forward*. Planen indeholder tre hovedelementer, idet det ifølge SAS vil være en forudsætning for planens succes, at SAS i tilstrækkelig udstrækning når i mål med alle hovedelementer:

1. Reduktion af SAS' omkostningsniveau: Med Planen søger SAS at gennemføre omkostningsreducerende tiltag for i alt 7,5 mia. SEK årligt fuldt indfaset i 2026 gennem bl.a. udskiftning af eksisterende flyflåde, effektiviseringstiltag og forhandlinger om nye kontrakter, herunder særligt flyleasingskontrakter samt ophør af eksisterende kontrakter.
2. Nedskrivning og konvertering af eksisterende gæld: Planen indebærer en nedskrivning og konvertering af gæld for samlet i størrelsesordenen 20,4 mia. SEK (inkl. hybride obligationer) fra kreditorer, leasingselskaber, den danske, norske og svenske stat mv.
3. Tilførsel af ny egenkapital: Med Planen søger SAS at tilvejebringe i alt ca. 9,8 mia. SEK i ny egenkapital.

Gennemførslen af Planen, dvs. gennemførsel af de relevante finansielle transaktioner, forventes p.t. i løbet af 2. halvår 2022/1. halvår 2023. Som følge heraf anmodes Finansudvalget om tilslutning til, at Finansministeriet kan gennemføre de relevante dispositioner i både 2022 og i 2023, ligesom de relaterede udgifter kan optages på forslag til lov om tillægsbevilling for enten 2022 eller 2023, *jf. BV 2.2.10 Flerårige dispositioner*.

Derudover vil gennemførslen af Planen bl.a. kræve vedtagelse af beslutning herom på en generalforsamling i SAS samt forventeligt en eller flere domstolsbaserede insolvensbeskyttelses- og rekonstruktionsprocesser, herunder en mulig godkendelse af en restruktureringsplan, *jf. nedenfor*. Som følge heraf kan der ske ændringer i Planen, idet Statens hovedhensyn i den forbindelse vil være, at SAS fortsat bidrager til Danmarks internationale tilgængelighed og genetableres som og forbliver et finansielt levedygtigt, kommercielt flyselskab.

Forslag til Statens finansielle bidrag til Planen

For fortsat at understøtte Danmarks internationale tilgængelighed gennem et konkurrence- og finansielt levedygtigt SAS indgik regeringen (Socialdemokratiet) og Venstre, Dansk Folkeparti, Radikale Venstre, Socialistisk Folkeparti og Det Konservative Folkeparti en aftale d. 10. juni 2022 om Statens finansielle bidrag til Planen.

På baggrund af aftalen anmodes Finansudvalget om, at Staten kan støtte og bidrage til Planen ved, at Staten kan stemme for forslag ved generalforsamling(er) i SAS og/eller i et nyoprettet holdingselskab samt indgå juridisk bindende aftale(r), herunder indgåelsen af stemme-/støtteaftale(r), der implementerer, at Staten kan støtte og bidrage til Planen gennem følgende dispositioner, idet de endelige vilkår og implementeringskridt fortsat er under forhandling og/eller fastlæggelse:

- Acceptere og stemme for en udvanding og/eller nedskrivning af værdien af alle eller dele af Statens eksisterende aktier i SAS på linje med øvrige eksisterende aktionærer i SAS.
- Bakke op om og stemme for, at Staten samt øvrige eksisterende aktionærer i SAS modtager en præmie ('*consent fee*') evt. i form af nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
- En nedskrivning og/eller konvertering af hele eller dele af Statens hybride obligationer i SAS for samlet 3,5 mia. SEK potentielt ned til 0 SEK eller evt. til nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
- En overdragelse, nedskrivning og/eller konvertering af hele eller dele af Statens genudlån til SAS for ca. 1,6 mia. SEK til evt. nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
- Tegning af nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS med henblik på at sikre en ejerandel i SAS i spændet mellem nuværende ejerandel på ca. 22 pct. og op til ca. 30 pct., svarende til en forventet investering på mellem ca. 2,3 og 3,3 mia. SEK, svarende til mellem ca. 1,6 og 2,3 mia. kr. pr. 21. juni 2022, idet det endelige beløb kan både være højere eller lavere.
- Foretage øvrige dispositioner som måtte være nødvendige for at kunne implementere Statens finansielle bidrag til Planen i overensstemmelse med den politiske aftale af 10. juni 2022 om SAS.

Statens støtte og bidrag til Planen forudsætter, at der kommer privat medinvestering i forbindelse med tilførslen af egenkapital, og at Staten kan opnå den ønskede medindflydelse i forhold til at bevare SAS' bidrag til Danmarks internationale tilgængelighed. Statens bidrag forudsætter også i henhold til SAS' omstillingsplan, at alle parter bidrager tilstrækkeligt til, at SAS kan genetableres som og forbliver et finansielt levedygtigt, kommercielt flyselskab.

For at muliggøre gennemførelsen af den påtænkte transaktion forventes Staten, én eller flere nye private investorer samt en række af SAS' eksisterende långivere (evt. inklusiv den svenske og norske stat), der konverterer tilgodehavender til nye aktier, at oprette et nyt selskab, hvis formål alene vil være at gennemføre kapitaltilførslen til SAS, herunder gennemføre et evt. og i henhold til børsreglerne pligtmæssigt overtagelsestilbud til øvrige aktionærer i SAS, *jf. nedenfor*. Forventningen er, at NewCo – med fravigelse af fortegningsretten for eksisterende aktionærer i SAS til at tegne nye aktier – alene vil tegne nye aktier i SAS. Det vil medføre, at eksisterende aktionærer vil få nedskrevet deres aktier til 0 SEK gennem en kapitalnedsættelse eller på anden vis blive signifikant udvandet, mens NewCo forventes at blive ny enejer af SAS.

Som alternativ til ovenstående direkte udstedelse er det en mulighed, at hele eller dele af tilvejebringelsen af ny egenkapital i SAS vil kunne ske gennem en udstedelse af nye aktier med fortegningsret for eksisterende aktionærer (rights issue), evt. i en kombination med en direkte allokering, hvor en vis mængde nye aktier tilbydes én eller flere enkeltstående fremtidige aktionærer. Uagtet modellen for tilvejebringelsen af ny egenkapital i SAS vil Staten sikre en ejerandel i et spænd mellem Statens nuværende ejerandel på ca. 22 pct. og op til ca. 30 pct.

Statens finansielle bidrag forudsætter, at Staten kan opnå en ejerftale med én eller flere nye private investorer med enten direkte eller indirekte ejerskab af SAS, som tilsammen (direkte eller indirekte) vil eje en aktiemajoritet i SAS. Ejerftalen vil regulere de overordnede ejerskabsforhold af SAS, og Staten vil i ejerftalen sikre sig både sædvanlig minoritetsaktionærbeskyttelse (forventeligt vetorettigheder, ret til udpegning af bestyrelsesrepræsentation, fortegningsret, medsalgsret, ret til at modtage information, mv.) og medindflydelse over de beslutninger vedrørende SAS, der er centrale for at bevare SAS' stærke forankring i Danmark og bidrager til Danmarks internationale tilgængelighed, evt. gennem justering af selskabets formålsparagraf i selskabets vedtægter. Det er forventningen, at én eller flere nye private investorer endvidere i forlængelse af gennemførelsen af evt. overtagelsestilbud og tvangsindløsning (som beskrevet nedenfor) vil kræve, at SAS bliver afnoteret fra fondsbørsen som led i indgåelsen af ejerftalen.

NewCo vil efter gennemførelsen af transaktionen ved et ejerskab på over 30 pct. af SAS og i henhold til de relevante lovgivningsmæssige bestemmelser om overtagelsestilbud, forventelig blive pålagt at skulle afgive et pligtmæssigt overtagelsestilbud til samtlige, øvrige aktionærer i SAS efter gennemførelsen af transaktionen. Da NewCo tilsvarende forventeligt vil eje over 90 pct. af aktierne i SAS efter gennemførelsen af transaktionen og/eller det pligtmæssige overtagelsestilbud, vil NewCo kunne gennemføre en tvangsindløsning af øvrige aktionærer i SAS. Det kan betyde, at eksisterende og evt. nye aktionærer som følge af konvertering af øvrige gældsforpligtelser i SAS vil blive tvunget (i overensstemmelse med børslovgivningens rammer herfor) til at sælge deres aktier i SAS til NewCo, således at NewCo – med Staten som medaktionær – bliver ene-ejer af SAS. Det evt. pligtmæssige overtagelsestilbud fra NewCo vil dog ikke påvirke Statens fremtidige ejerandel i SAS eller Statens investering, idet det i ejerftalen og/eller i en investeringsaftale aftales, at køb af aktier som led i pligttilbuddet reelt skal finansieres og tegnes af de øvrige nye investorer, dvs. ikke af Staten.

En domstolsbaseret insolvensbeskyttelse og rekonstruktion af SAS, herunder mulighed for midlertidig likviditet

For at optimere mulighederne for at kunne gennemføre og -tvinge en genforhandling af en række af SAS' væsentlige kontrakter og nedskrivning og konvertering af SAS' eksisterende gældsforpligtelser som led i Planen forventes SAS' ledelse at lade selskabet indtræde i en eller flere domstolsbaserede insolvensbeskyttelse- og rekonstruktionsprocesser af SAS og evt. i kombination.

Hertil bemærkes det, at processerne i høj grad forventes at være forhandlingsbaserede, dvs. der indgås aftaler mellem selskabet, kreditorer og evt. eksisterende og potentielle nye aktionærer omkring rammerne for og indholdet af en eller flere processer, herunder evt. en rekonstruktionsplan. Som led heri vil Staten kunne indgå i juridisk bindende aftaler, der fastlægger rammerne for ovenstående dispositioner, idet de endelige vilkår for nedskrivning, konvertering mv. vil kunne ændre sig som følge heraf. Samtidigt vil Staten (gennem sine eksterne rådgivere) evt. deltage i høringer, indgive diverse retslige erklæringer/standpunkter, mv. Som led heri vil Staten søge at sikre, at Statens vilkår er markedsmæssige.

For at SAS kan udtræde af en domstolsbaseret insolvensbeskyttelse- og rekonstruktionsproces forventes det, at der skal godkendes en rekonstruktionsplan blandt et flertal blandt visse af SAS' kreditorer (herunder også den danske og svenske stat), ligesom rekonstruktionsplanen forventeligt skal godkendes af det pågældende lands domstol, hvori processen er indledt. Som følge heraf kan der ske ændringer af Planen, idet Staten i den forbindelse vil søge at sikre, at SAS fortsat bidrager til Danmarks internationale tilgængelighed og genetableres som og forbliver et finansielt levedygtigt, kommercielt flyselskab.

I forlængelse af gennemførelsen af en rekonstruktionsplan vil SAS forventeligt have behov for formelt at gennemføre visse dele af rekonstruktionsplanen på en eller flere generalforsamlinger (gældskonvertering og tilførsel af ny egenkapital). Statens stemme forventes på nuværende tidspunkt, bl.a. baseret på oplysninger om historisk deltagelse på SAS' generalforsamlinger, at være nødvendig for at stemme forslag(ene) igennem på en generalforsamling.

Det er pr. 21. juni 2022 forventningen, at SAS' ledelse vil træffe en beslutning om, at SAS indtræder i en domstolsbaseret insolvensbeskyttelse- og rekonstruktionsproces gennem kapitel 11 i den amerikanske konkurslov ("**Chapter 11**") ultimo juni/primo juli 2022. Det er forventningen, at SAS primært vil gøre brug af Chapter 11, idet andre domstolsbaserede insolvensbeskyttelse- og rekonstruktionsprocesser kan anvendes som supplement.

Som følge af indtræden i Chapter 11 vil SAS være "bundet" til at gennemføre processen og den deraf følgende rekonstruktion eller lade sig opløse ved konkurs, hvis rekonstruktionen ikke lykkes.

Forud for SAS' evt. indtræden i Chapter 11 vil Staten arbejde på, at Staten kan gøre sin indflydelse gældende (eksempelvis relateret til ejerandele efter Chapter 11, størrelsen på investering, aktionærrettigheder, fremtidig forretningsmodel, mv.) gennem forhandlinger mv. omkring Chapter 11 processen, og/eller gennem juridisk bindende aftale(r) med SAS.

Det bemærkes, at Staten – ved aktivt at deltage i aftaler, høringer mv. – underkaster sig den amerikanske domstols jurisdiktion, herunder at manglende overholdelse af de ovennævnte aftaler vil kunne håndhæves civilretligt. Det vil betyde, at en amerikansk domstol i forbindelse med en Chapter 11 proces har mulighed for at pålægge parter, herunder Staten, en bestemt handlemåde (eksempelvis med afsæt i deltagelse i en aftale at stemme for gennemførelsen af en restruktureringsplan på en generalforsamling, acceptere konvertering af gæld, mv.). En amerikansk domstol kan dog ikke pålægge Staten at investere yderligere penge, ændre lovgivning eller lignende.

Med en beslutning i SAS' ledelse om at lade selskabet indtræde i en eller flere domstolsbaserede insolvensbeskyttelse- og rekonstruktionsprocesser af SAS forventes det, at der kan være et behov for, at SAS tilvejebringer yderligere midlertidig likviditet. Som led i Chapter 11 processen har SAS tilkendegivet muligheden for, at SAS etablerer en kreditfacilitet (en såkaldt "DIP-finansiering"). Seneste estimat fra SAS er, at SAS vil arbejde for at tilvejebringe en DIP-finansiering i størrelsesordenen 5-7 mia. SEK.

Det er pr. 21. juni forventningen, at SAS kan tilvejebringe hele DIP-finansieringen på det private marked, idet det forventes primært at være kortsigtede investorer, som ønsker at opnå et kortsigtet afkast. Hertil bemærkes det, at DIP-långiver(e) forventeligt vil få indflydelse på selve Chapter 11 processen, eksempelvis ved at have muligheden for at være en aktiv og formel part i forhandlingerne i og omkring udarbejdelsen af rekonstruktionsplanen, herunder løbende justeringer til forretningsplanen. Hertil kommer muligheden for at opstille milepæle i Chapter 11 processen, der skal bidrage til fremdrift i forhandlingerne, fx milepæle for de forudsatte omkostningsreduktioner i Planen. Endelig er det forventningen, at DIP-finansieringen vil blive sikkerhedsstillet med brugen af SAS' aktiver, som ikke er pantsat/anvendt som sikkerhed i forvejen, f.eks. SAS' start- og landingstilladelser især i lufthavnen London Heathrow, aktier i selskaberne SAS Connect og SAS Link, SAS' varemærke og SAS' loyalitetsprogram, EuroBonus.

Krav om EU statsstøttegodkendelse fra EU-Kommissionen

Det er Finansministeriets vurdering på nuværende tidspunkt og på baggrund af rådgivning fra Kammeradvokaten, at både nedskrivning og konvertering af statens gældskrav i SAS (statslige hybride obligationer og statsligt genudlån) samt tegning af nye aktier vil kræve en (eller flere) ny(e) forudgående EU statsstøttegodkendelse(r) fra EU-Kommissionen. Det er endvidere Finansministeriets vurdering, at Staten lovligt vil kunne bidrage til Planen hjemlet som omstrukturingsstøtte.

Hertil bemærkes det, at Planen på nuværende tidspunkt endnu ikke er afstemt med EU-Kommissionen i forhold til EU's statsstøtteregele. Det er således forventningen, at godkendelse af omstrukturingsstøtte vil medføre krav fra EU-Kommissionen til bl.a. følgende, idet det kan medføre ændringer i SAS' strategi- og forretningsplan, herunder vilkårene for Statens finansielle bidrag:

- Kompenserende tiltag med henblik på at begrænse konkurrenceforvridningen på det indre marked, fx gennem adfærdsbegrænsninger og/eller strukturelle tiltag som frasalg/afhændelse af SAS aktiver (fx fly, ruter og start- og landingsrettigheder, SAS aktiviteter/enheder som SAS Ground Handling), begrænsning af SAS' kapacitet i omstrukturingsperioden, samt adfærdsbegrænsninger ift. investeringer mv.
- Et udgangspunkt om mindst 50 pct. ikke-statsligt bidrag "*own contribution*" fra SAS, som i denne sammenhæng kan være i form af omkostningsreduktioner, at SAS tilføjes ny egenkapital fra private investorer, og/eller at der sker en nedskrivning/konvertering af gæld og/eller aktiekapital fra private investorer.
- Et princip om "*burden sharing*", som i denne sammenhæng vil være i form af nedskrivning af SAS' eksisterende gældsforpligtelser samt udvanding af eksisterende aktionærer.
- At Staten ikke må komme med yderligere rednings- eller omstrukturingsstøtte i en efterfølgende periode på 10 år.

En EU statsstøttegodkendelse af Statens finansielle bidrag til Planen forventes at kunne opnås i løbet af 2. halvår 2022, idet det vil afhænge af gennemførelsen af de enkelte hovedelementer i Planen.

Økonomiske konsekvenser, herunder Statens kreditrisiko

På det nuværende grundlag er det Finansministeriets foreløbige vurdering, at hele eller dele af de bevillingsmæssige konsekvenser ved en nedskrivning og konvertering af det statslige genudlån samt tegning af nye aktier vil kunne have udgiftsvirkning i nationalregnskabet og dermed påvirke den offentlige saldo.

Omvendt er det Finansministeriets foreløbige vurdering, at en nedskrivning af Statens hybride obligationer samt nuværende aktier i SAS (udstedt og primært tegnet ifm. rekapitaliseringen i 2020) – hvor der ikke er angivet en forventet bevillingsmæssig disposition på lov om tillægsbevilling for 2022 – *ikke* vil have udgiftsvirkning i nationalregnskabet og derfor ikke påvirker denne offentlige saldo.

De udgiftsmæssige konsekvenser vil blive håndteret ved en nedskrivning af bevilling på § 35.11.01 *Merudgifter ved nye bevillingsforslag*.

Der vurderes ikke at være behov for at afdække Statens tabsrisiko ved Statens tegning af aktier i SAS. Planen er struktureret på en måde, der forudsætter privat deltagelse ved udstedelsen af nye aktier og dermed på markedsmæssige vilkår. Derudover vil køb af aktier ske til priser, der er fastsat i markedet. Det vil i kraft heraf ikke være nødvendigt, at Staten afdækker en tabsrisiko, idet risikoen forventes afdækket gennem de forventede, markedsmæssige vilkår og afkastforventninger.

Bevillingsmæssige dispositioner

Det er på nuværende tidspunkt ikke muligt at specificere de beløbsmæssige dispositioner, som de vil fremgå på forslag til lov om tillægsbevilling for 2022 eller 2023, idet de konkrete dispositioner vil afhænge af den konkrete gennemførelse af Planen, herunder forhandlede vilkår samt gennemførelsen af Planen.

Udgifter til nedskrivning og konvertering af det eksisterende statslige genudlån og tegning af nye aktier som led i Statens støtte til SAS afholdes på § 07.15.08. Aktiedispositioner og optages direkte på forslag til lov om tillægsbevilling for 2022 eller 2023. Rådgiverudgifter samt evt. transaktionsom-

kostninger vil ligeledes blive afholdt på § 07.15.08. Aktiedispositioner. Udgifterne optages direkte på forslag til lov om tillægsbevilling for 2022 eller 2023.

Med nedskrivning og konvertering af det eksisterende statslige genudlån vil Staten forventeligt realisere et kurstab ved førtidig indfrielse, hvilket konteres på § 37.61.14 Genudlån til SAS. Udgiften optages direkte på forslag til lov om tillægsbevilling for 2022 eller 2023.

Der forelægges et orienterende aktstykke for Folketingets Finansudvalg, når der er klarhed over de bevillingsmæssige dispositioner.

- c. Aktstykket forelægges Finansudvalget nu med henblik på, at Staten i 2022 og 2023 bemyndiges til at kunne foretage de beskrevne dispositioner, herunder mulighed for at indgå juridisk bindende aftaler, der implementerer Statens støtte og finansielle bidrag til SAS.
- d. EU-Kommissionens EU statsstøtteretlige godkendelse er en betingelse for Statens bidrag til Planen, herunder at Staten kan støtte og bidrage til SAS i overensstemmelse med ovenstående dispositioner. Såfremt godkendelsen ikke opnås, vil de relevante dispositioner ikke blive gennemført.
- e. Under henvisning til ovenstående anmodes om tilslutning til, at Finansministeriet på vegne af Staten i 2022 og 2023 kan:
 - Bakke op om SAS' transformationsplan, idet der kan forekomme yderligere ændringer til Planen, herunder den underliggende forretningsplan. Ved ændringer til Planen vil Statens hovedhensyn være, at SAS fortsat bidrager til Danmarks internationale tilgængelighed og genetableres som og forbliver et finansielt levedygtigt, kommercielt flyselskab.
 - Stemme for forslag ved generalforsamling(er) i SAS og/eller i et nyoprettet holdingselskab samt indgå juridisk bindende aftale(r), herunder indgåelsen af stemme-/støtteaftale(r), der implementerer, at Staten kan støtte og bidrage til Planen gennem følgende dispositioner, idet de endelige vilkår og implementeringsskridt fortsat er under forhandling og/eller fastlæggelse:
 - Acceptere og stemme for en udvanding og/eller nedskrivning af værdien af alle eller dele af Statens eksisterende aktier i SAS på linje med øvrige eksisterende aktionærer i SAS.
 - Bakke op om og stemme for, at Staten samt øvrige eksisterende aktionærer i SAS modtager en præmie (*consent fee*) evt. i form af nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
 - En nedskrivning og/eller konvertering af hele eller dele af Statens hybride obligationer i SAS for samlet 3,5 mia. SEK potentielt ned til 0 SEK eller evt. til nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
 - En overdragelse, nedskrivning og/eller konvertering af hele eller dele af Statens genudlån til SAS for ca. 1,6 mia. SEK til evt. nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS.
 - Tegning af nye aktier (direkte eller indirekte) i SAS med henblik på at sikre en ejerandel i SAS i spændet mellem den nuværende ejerandel på ca. 22 pct. og op til ca. 30 pct., svarende til en forventet investering på mellem ca. 2,3 og 3,3 mia. SEK, svarende til mellem ca. 1,6 og 2,3 mia. kr. pr. 21. juni 2022, idet det endelige beløb kan være højere eller lavere.
 - Foretage øvrige dispositioner som måtte være nødvendige for at kunne implementere Statens finansielle bidrag til Planen i overensstemmelse med den politiske aftale af 10. juni 2022 om SAS.
 - Indgå en juridisk bindende ejeraftale med en eller flere øvrige aktionærer direkte eller indirekte i SAS, der bl.a. regulerer det overordnede ejerskab af SAS, herunder sikre Staten sædvanlig minoritetsaktionærbeskyttelse samt medindflydelse i bestyrelsen og/eller generalforsamlingen

på, at SAS fortsat skal bidrage til Danmarks internationale tilgængelighed, evt. gennem justering af selskabets formålsparagraf i selskabets vedtægter.

- Indgå en juridisk bindende investeringsaftale vedrørende stiftelsen af et nyt, fælles holdingselskab, NewCo, med én eller flere øvrige fremtidige, private investorer i SAS, herunder tegne nye aktier i NewCo, som led i gennemførelsen af Statens støtte og bidrag til Planen.
- Sammen med én eller flere fremtidige, private investorer i SAS afgive eller støtte afgivelsen af et pligtmæssigt eller frivilligt overtagelsestilbud til og tvangsindløsning af øvrige aktionærer i SAS. Det forudsættes, at Staten gennem indgåelsen af ejeraftalen eller en anden aftale ikke skal bidrage finansielt til opkøbene af aktier fra øvrige aktionærer i SAS på en måde, der øger Statens totale økonomiske forpligtelser eller på anden måde ændrer Statens forudsatte ejerandel på op til ca. 30 pct.
- Foretage de nødvendige dispositioner ifm. en eller flere domstolsbaserede insolvensbeskyttelses- og rekonstruktionsprocesser samt bl.a. godkende en ny restruktureringsplan, der sætter rammerne for implementeringen af dele af Planen og Statens bidrag.
- Kan optage indtægter og afholde transaktionsomkostninger ved gennemførelsen af nødvendige dispositioner som led i implementeringen af SAS Forward.
- Kan gennemføre nødvendige økonomiske dispositioner, som udgør betingelser og/eller forpligtelser for EU-Kommissionens statsstøtteretlige godkendelse af den danske stats bidrag til SAS Forward, herunder tilbyde EU-Kommissionen statsstøtteretlige indrømmelser som adfærds- eller strukturelle tilsagn ift. SAS, herunder afhændelse af aktiver/forretningsdele.

Derudover anmoder Finansministeriet om, at Finansudvalgets tilslutning til følgende dispositioner, som det på nuværende tidspunkt ikke er muligt at specificere beløbsmæssigt, kan optages direkte på forslag til lov om tillægsbevilling for 2022 eller 2023:

- Udgifter til nedskrivning og konvertering af det eksisterende statslige genudlån samt tegning af nye aktier afholdes på § 07.15.08. Aktiedispositioner.
- Med nedskrivning og konvertering af det eksisterende statslige genudlån vil Staten forventeligt realisere et kurstab ved førtidig indfrielse, hvilket konteres på § 37.61.14 Genudlån til SAS.
- Rådgiverudgifter samt indtægter og transaktionsomkostninger ved gennemførelsen af nødvendige dispositioner som led i Planen afholdes på § 07.15.08. Aktiedispositioner.

De udgiftsmæssige konsekvenser vil blive håndteret ved en nedskrivning af bevilling på § 35.11.01 *Merudgifter ved nye bevillingsforslag*.

København, den 21. juni 2022

NICOLAI WAMMEN

/ Anders Rendebo Jepsen

Til Finansudvalget.

Tiltrådt af et flertal i Finansudvalget den 23-06-2022 (udvalget med undtagelse af Enhedslistens medlem, der stemte imod aktstykket)

Påtegning

Socialistisk Folkepartis medlem af udvalget bemærker, at SF er med i aftalen af 10. juni 2022 og derfor støtter aktstykket. Det gør SF fordi, at aftalen kan bidrage til at sikre at Københavns Lufthavn fortsat vil være et knudepunkt for mange internationale ruter, hvilket er vigtigt for erhvervslivet og for beskæftigelsen i lufthavnen. Omvendt finder SF det problematisk at støtte et flyselskab, eftersom flyvning har et højt klimaaftryk. SAS har dog intentioner om at reducere deres klimaaftryk, og det er vigtigt at holde dem fast på det. Den nye redningsplan er den foreløbigt seneste i en lang række, og SF mener, at det også skal være den sidste. Der skal ikke bruges yderligere skattebetalte penge på SAS, hvis denne plan ikke lykkes.