



# Prop. 79 S

(2009–2010)

Proposisjon til Stortinget (forslag til stortingsvedtak)

## SAS AB – statens deltakelse i kapitalforhøyelse

*Tilråding fra Nærings- og handelsdepartementet av 19. februar 2010,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Stoltenberg II)*

### 1 Innledning og sammendrag

Styret i SAS AB (SAS) har foreslått for selskapets aksjonærer at det gjennomføres en utvidelse av egenkapitalen i selskapet på om lag 5 mrd. svenske kroner gjennom en fortrinnsrettsemisjon. Forslaget vil bli tatt opp til behandling på en ekstraordinær generalforsamling i selskapet 7. april 2010. Staten ved Nærings- og handelsdepartementet eier 14,3 pst. av aksjene i SAS. Også den danske og den svenske stat er store aksjonærer med henholdsvis 14,3 pst. og 21,4 pst. av aksjene i selskapet.

SAS gjennomførte i april 2009 en kapitalutvidelse på 6 mrd. svenske kroner i en fortrinnsrettsemisjon. Kapitalutvidelsen i 2009 bygde på en strategisk plan, Core SAS, som bl.a. innebar sterkere fokus på kjernevirksomheten, konsentrasjon om ruter med sterkt innslag av forretningsreisen og en enklere organisasjonsstruktur. Den norske staten deltok på linje med den danske og den svenske staten i kapitalutvidelsen med sin proratriske andel, 14,3 pst. Staten tegnet seg for aksjer i kapitalutvidelsen til en verdi av 710 mill. norske kroner.

Trafikken og inntektene har i 2009 utviklet seg betydelig svakere enn det som lå til grunn for emisjonen i fjor. Hovedårsaken er en dypere økonomisk nedgang enn det SAS forutsatte. I tillegg har

selskapet hatt betydelig høyere omstrukturingskostnader enn forventet. Dette har medført at selskapet har behov for ytterligere egenkapital.

Det legges i proposisjonen frem forslag om at Nærings- og handelsdepartementet gis fullmakt til å delta proratarisk i en kapitalutvidelse i SAS på visse vilkår. Statens andel av emisjonen er om lag 715 mill. svenske kroner, tilsvarende om lag 580 mill. norske kroner basert på valutakursen 1. februar 2010. Svingninger i valutakursen medfører at beløpet kan endre seg fram mot emisjonstidspunktet. Den statlige deltakelsen skal skje innenfor en ramme som gjør at statens eierandel på 14,3 pst. forblir uendret.

### 2 Om SAS AB

SAS-konsernet er Skandinavias største flyselskap og har som hovedformål å tilby flytransport og relaterte tjenester med utgangspunkt i Skandinavia. Selskapet har en sterk posisjon i Skandinavia med en markedsandel på mellom 40 og 60 pst. i de enkelte land. Konsernet har hovedkontor i Frösundavik utenfor Stockholm og selskapet er børsnotert i Oslo, Stockholm og København gjennom holdingselskapet SAS AB.

SAS ble dannet i 1946 med utgangspunkt i en avtale mellom de tre nasjonale flyselskapene i

Skandinavia om å drive virksomheten i form av et konsortium. Dette la grunnlaget for det skandinaviske luftfartspolitiske samarbeidet og ga det felles eide selskapet SAS muligheten til å utnytte de trafikkrettigheter som de tre land sammen hadde forhandlet frem med tredjeland. SAS besto den gang av SAS-konsortiet som var eid av tre nasjonale selskap (SAS Norge A/S, SAS Danmark A/S og SAS Sverige AB). Aksjene i hvert av disse selskapene var notert på børsene i sine respektive hjemland. I april 2001 ble det besluttet å omstrukturere eierskapet i SAS til ett eierselskap og dermed én felles aksje, jf. St.prp. nr. 72 (2000-2001) Forslag til vedtak om endring av aksjestrukturen i SAS og Innst. S. nr. 287 (2000-2001). Samtidig ble det etablert nasjonale flyselskap i hvert enkelt land. Ved lanseringen av Core SAS i 2009 endret selskapet sin desentraliserte struktur for å spare kostnader og få en enklere beslutningsstruktur, jf. St.prp. nr. 41 (2008-2009) SAS AB – Statens deltakelse i kapitalforhøyelse og Innst. S. nr. 161 (2008-2009).

## 2.1 Forretningsområder

SAS organiserer i dag sin virksomhet i to forretningsområder; Core SAS og SAS Individual Holdings.

### 2.1.1 Core SAS

Core SAS er kjernevirksomheten til SAS og består av SAS Scandinavian Airlines, Widerøe AS, Blue 1<sup>1</sup> og SAS Aviation Services (som består av Cargo (belly), SAS Ground Services og SAS Technical Services). I Core SAS var det per 30. september 2009 15 991 fulltids ansatte. Av dette er 4909 flygende personell, 4969 i SGS, 2200 i Technical Services og 3909 i administrasjon og salg.

#### *SAS Scandinavian Airlines*

SAS Scandinavian Airlines er det som tidligere var de selvstendige flyselskapene i SAS-konsernet (SAS Airlines Norge (SAS Norge), SAS Airlines Sverige (SAS Sverige) SAS Airlines Danmark (SAS Danmark) og Scandinavian Airlines International).

SAS Scandinavian Airlines frakter 24,1 mill. passasjerer årlig på 100 ruter til, fra og innenlands i Skandinavia. De har ruter over hele Europa samt til Asia, Midt-Østen og USA. SAS Scandinavian Airlines står for ca. 89 pst. av konsernets omset-

ning og for hoveddelen av det økonomiske resultatet i SAS. Årlig frakter SAS Scandinavian Airlines om lag 8 mill. passasjerer på innenriksrutene i Norge.

#### *Widerøe*

Widerøe er Nordens største regionale flyselskap, med 1300 medarbeidere og en årlig omsetning på 2,5 mrd. svenske kroner. Selskapet frakter over 2 mill. passasjerer i året og trafikkerer 37 flyplasser i Norge og 7 i utlandet. Widerøe har 330 avganger og landinger daglig, og flyr til dobbelt så mange flyplasser i Norge som noe annet flyselskap. De kommersielle rutene utgjør i dag 60 pst., mens anbudsrutene på kortbanenettet utgjør 40 pst. av Widerøes virksomhet.

#### *SAS Aviation Services*

I SAS Aviation Services inngår SAS Ground Services, SAS Technical Services og SAS Cargo, som alle er selskaper som selger tjenester til flyselskapene i konsernet.

SAS Ground Services er Nordens ledende leverandør av bakketjenester. SAS Ground Services håndterte i 2009 om lag 74 mill. passasjerer på årsbasis. Selskapet var representert på 80 flyplasser. SAS Technical Services er konsernets hovedleverandør for teknisk vedlikehold på konsernets flypark. Selskapet har virksomhet på 13 flyplasser. SAS Cargo tilbyr fraktkapasitet på passasjerfly.

### 2.1.2 SAS Individual Holdings

Forretningsområdet omfatter oppfølging av de eierposisjonene og engasjementene som ikke lenger ansees som selskapets kjernevirksomhet. Dette omfatter SAS' engasjement i flyselskapene Spanair, Estonian Air, Air Greenland og AirBaltic.

## 3 Økonomisk og finansiell utvikling

SAS har i flere år hatt svake økonomiske resultater. Konkurransen i skandinavisk og i internasjonal luftfart har etter årtusenskiftet økt, samtidig som selskapets kostnadsnivå har vært for høyt sammenlignet med konkurrentene.

Den negative utviklingen var bakgrunnen for at SAS i juni 2007 lanserte en ny strategi, Strategy 2011. Formålet med strategien var å etablere SAS som et konkurransedyktig og selvstendig flyselskap som skulle drives med utgangspunkt fra

<sup>1</sup> Finsk lavprisselskap som opererer ut fra Helsinki. Omtales ikke ytterligere i denne proposisjonen

Skandinavia. En rekke interne og eksterne faktorer forsinket gjennomføringen av strategiplanen og ga selskapet ytterligere kostnadsbelastninger. Blant annet skyldtes dette den finansielle uroen som rammet den globale økonomien i 2008. Uroen i de internasjonale finansmarkedene har medført en betydelig reduksjon i antall flypassasjerer og stort press på billettpriser.

Den sviktende etterspørselen kombinert med høye kostnader, høy gjeld og en raskt minkende egenkapital medførte at selskapet mot slutten av 2008 fikk store finansielle utfordringer. Styret i SAS måtte på den bakgrunn arbeide med å etablere en ny forretningsplan der målsetningen var å sikre SAS som et levedyktig selvstendig skandinavisk flyselskap. Styrets forslag til ny forretningsplan innebar også en oppkapitalisering av selskapet. Den nye forretningsplanen ble kalt Core SAS, og hadde som forutsetning en kapitalutvidelse på om lag 6 mrd. svenske kroner våren 2009.

### 3.1 Utvikling i 2009

Både trafikk tallene og inntektene har utviklet seg svakere enn det som lå til grunn for styrets plan ved lansering av Core SAS. Dette har sammenheng med en dypere økonomisk nedgang enn hva selskapet hadde regnet inn i planen. Fallet i driftsinntekter har vært på hele 7,8 mrd. svenske kroner. Finanskrisen har medført at forretningsreisende jevnt over velger rimeligere løsninger når de reiser. SAS har også opplevd et kraftig fall i passasjertallet, men selskapet har samtidig redusert setekapasiteten slik at kabinfaktoren (eller kapasitetsutnyttelsen) har vært stabil.

Denne situasjonen har påvirket resultatutviklingen i SAS negativt, som for regnskapsåret 2009 ga et negativt resultat før skatt på 3,4 mrd. svenske kroner, inkludert restruktureringskostnader og engangseffekter, og resultat etter skatt på om lag 2,9 mrd. kroner.

En viktig forklaring på resultatutviklingen ligger i den negative utviklingen i yielden, som er inntekter per setekilometer. Det har vært et sterkt press på pris for flybilletter i 2009. Med overkapasitet i markedet, sterk konkurranse og endrede reisemønster for forretningsreisende har dette ført til en lavere yield.

Selskapet har i 2009, som følge av implementeringen av Core SAS, hatt betydelige restruktureringskostnader som ytterligere har bidratt til det svake resultatet. Dette er synlig når en ser på resultat før finansposter (EBIT) før og etter engangsposter. Engangspostene er på over 1,6 mrd. svenske

Tabell 3.1 Resultatregnskap for SAS, konserntall (mill svenske kroner)

Resultatregnskap <sup>1</sup>	2009	2008	2007
Driftsinntekter .....	44918	52870	50338
Driftskostnader <sup>2</sup> .....	-43910	-49591	-45313
Driftsresultat <sup>3</sup> .....	1008	3279	5025
Resultat etter skatt .....	-2947	-6360	636

<sup>1</sup> Alle tall er i svenske kroner. SAS rapporterer sine konserntall etter svenske regnskapsregler og i svensk valuta.

<sup>2</sup> Driftskostnader regnes eksklusiv leasing kostnader for flyparken.

<sup>3</sup> Resultat før finanskostnader og skatter (EBIT).

Kilde: SAS

kroner, og dette er i all hovedsak restruktureringskostnader. Selskapet hadde i 2009 en negativ kontantstrøm før finansieringsaktiviteter på over 6 mrd. svenske kroner. Selskapets reduserte aktivitet har også medført en kraftig reduksjon i bemanning.

Det opprinnelige kostnadsprogrammet som ble lansert i forbindelse med Core SAS var på 4 mrd. svenske kroner i årlige innsparinger. Når det ble klart at inntektssvikten ville være betydelig i forhold til forretningsplanen ble det annonsert tillegg til kostnadsprogrammet i tre omganger på til sammen 1,3 mrd. svenske kroner slik at det samlede annonserte programmet ble på 5,3 mrd. svenske kroner. Av dette er tiltak med en årseffekt på om lag 3 mrd. svenske kroner implementert ved utgangen av 2009.

Selskapet hadde, basert på regnskapstallene ved utgangen av 2009, tilgjengelig finansielle midler på om lag 8 mrd. svenske kroner. Dette utgjør 18 pst. av ventet omsetning. Selskapets målsetning er at dette måltallet skal være minst 20 pst.

Opprinnelig skulle SAS i løpet av 2010 tilbakebetale 3,4 mrd. svenske kroner i lån. Om lag 2 mrd.

Tabell 3.2 Nøkkeltall for SAS, konserntall

Nøkkeltall	2009	2008	2007
EBIT <sup>1</sup> .....	-3082	-696	1340
EBT margin .....	-7,6%	-1,8%	2,2%
Soliditet .....	27%	17%	35%
Utbytte .....	0	0	0
Antall ansatte .....	18786	24635	26538
Andel ansatt i Norge .....	6179	6512	6791
EBIT før engangsposter	-1413	-66	1535

<sup>1</sup> Driftsresultat før rentekostnader og skatt. Inkludert engangsposter og restruktureringskostnader

Kilde: SAS

Tabell 3.3 Tabell 3.3 Balanse for SAS, konserntall (mill svenske kroner)

Balanse	2009	2008	2007
Anleggsmidler .....	29636	26840	26663
Omløpsmidler .....	12859	16524	22107
Sum eiendeler .....	42495	43364	48770
Egenkapital .....	11389	7312	17149
Gjeld og forpliktelser .....	31106	36052	31621
Sum gjeld og EK .....	42495	43364	48770

Kilde: SAS

av nevnte lån er obligasjonslån som forfaller med en halvpart hver i henholdsvis i april og september. Disse er nå under reforhandling i forbindelse med de forbehold de største eierne har tatt for å delta i en ny egenkapitalutvidelse.

Selskapet ble senest 11. desember 2009 nedgradert av Moody's, et av byråene som klassifiserer lånerisiko (rating), og SAS har nå en meget svak rating, mye på grunn av den svake balansen. Det er denne situasjonen som i all hovedsak utløser behovet for ny egenkapital. Selskapet har behov for likviditet i en periode med betydelige omstillinger.

## 4 Core SAS

### 4.1 Om strategiplanen Core SAS

Core SAS er gjeldende strategi for SAS AB som ble lansert i forbindelse med egenkapitalemissjonen i fjor. Core SAS gjennomgås her som grunnlag for vurderingen av den nye emisjonen.

Core SAS bygger på at selskapet i større grad skal fokusere på det skandinaviske luftfartsmarkedet, som fortsatt er et attraktivt marked med en høy andel forretningsreisende. SAS har en markedsandel på mellom 40 og 60 pst. i Skandinavia, og i Norge er markedsandelen på 60 pst. SAS har sammen med Widerøe og Blue 1 en produktportefølje tilpasset en virksomhet med drift ut fra Skandinavia. Core SAS er bygget opp rundt følgende hovedpunkter:

#### *Satsning på kjernevirksomhet*

SAS har definert all virksomhet som ikke knytter seg til flyvirksomhet til og fra Nord-Europa som utenfor kjernevirksomheten. Selskapet besluttet i

fjor å selge all virksomhet som ikke støtter opp under kjernevirksomheten. Dette innebar salg av de fleste flyselskapene selskapet eide som Spanair, Air Baltic, Air Greenland, Estonian, m.fl. I tillegg er bakketjenesteselskapene i London og Paris samt en del fraktselskaper solgt. Salgene er, med unntak av noen mindre selskaper, allerede gjennomført.

#### *Satsing på forretningsreisende*

Analysen bak Core SAS var at langsiktig lønnsomhet best sikres ved å satse på ruter og nettverk tilpasset forretningsreisende. Dette er fortsatt selskapets vurdering. Denne satsingen innebærer økt fokus på punktlighet, regularitet, enkle innsjekkingsprosedyrer etc. for å styrke den kommersielle modellen. Det innebærer at SAS ikke lenger fokuserer på å konkurrere på fritidsmarkedet. Dette er ruter som i stor grad ivaretas av lavprisaktører som Norwegian og Ryanair. Målsetningen ved inngangen til 2009 var å redusere virksomheten med 23 fly innen 2011 og redusere antall ruter fra 188 til 114. Ved utgangen av 2009 hadde selskapet tatt ut 14 fly, noe som tilsvarer 67 pst. av måletsetningen.

#### *Redusere selskapets kostnadsbase*

Opprinnelig tok SAS sikte på å redusere de årlige kostnadene med 4 mrd. svenske kroner. Dette bestod av lønnskutt og økt produktivitet blant de ansatte tilsvarende årlige kostnadsreduksjoner på 1,3 mrd. svenske kroner og i øvrige kostnadsreduksjoner på 2,7 mrd. svenske kroner som skulle gjennomføres i løpet av 2009 og 2010.

#### *Strømformet organisasjon*

Tidligere var virksomheten i stor grad desentralisert med nasjonale flyselskap som hver for seg hadde egen administrasjon. Selskapets nye organisering innebærer at all forretningsmessig virksomhet inkludert all ruteplanlegging og prisbeslutninger legges sentralt til SAS AB. På nasjonale nivå opprettholdes bare produksjonsenheter. Administrasjonen av SAS er sentralisert og lagt til hovedkontoret i Sverige.

#### *Styrking av selskapets kapitalstruktur*

Selskapets finansielle situasjon mot slutten av 2008 var utfordrende og det var derfor behov for å få tilført frisk kapital. Vurderingen den gang var at

basert på selskapets anslag for resultatutvikling skulle en emisjon på om lag 6 mrd. svenske kroner være tilstrekkelig, også til å møte fremtidig finansieringsbehov til nye fly.

#### 4.2 Departementets vurdering av Core SAS ved emisjonen i april 2009

Bakgrunnen for statens støtte til emisjonen var at SAS befant seg i en vanskelig økonomisk situasjon. Vurderingen var at selskapet måtte tilføres kapital for å gjennomføre nødvendige tiltak i Core SAS og gjennom det sikre eiernes verdier.

Rådgiverne, departementet og de andre hovedaksjonærene konkluderte med at selskapets anslag for et kapitalbehov på vel 6 mrd. svenske kroner for å kunne gjennomføre sin forretningsplan var godt begrunnet. Det ble også vurdert dit hen at statens investering på 710 mill. norske kroner ville kunne gi markedsmessig avkastning dersom selskapet lyktes i å gjennomføre forretningsplanen. Det ble understreket i anbefalingen fra statens finansielle rådgiver og i proposisjonen at det var betydelig risiko knyttet til gjennomføringen av forretningsplanen. Dette skyldtes i hovedsak at det på dette tidspunktet var vanskelig å anslå hvordan markedet for luftfartstjenester ville utvikle seg. Det var også knyttet stor usikkerhet til enkelte nøkkeltall som var grunnleggende for å gi en positiv avkastning.

Det ble samtidig vurdert slik at styrets forslag på det tidspunktet representerte det eneste realistiske alternativet for å ivareta aksjonærenes verdier i SAS.

## 5 Styrets forslag

Styrets forslag om ny egenkapitalemisjon endrer ikke selskapets strategi, men bygger videre på Core SAS. Styret foreslår en ny egenkapitalutvidelse i SAS AB på 5 mrd. svenske kroner. Hovedbegrunnelsen er at SAS AB i 2009 fikk et betydelig underskudd og at restruktureringskostnadene har vært høyere enn antatt. Resultatutviklingen ble langt dårligere enn det som lå til grunn for egenkapitalutvidelsen i fjor. Underskuddet før skatt i 2009 var på vel 3,5 mrd. svenske kroner. Hovedårsaken til dette er at passasjertrafikken og inntektene i 2009 utviklet seg langt svakere på grunn av en dypere økonomisk nedgang enn selskapet forutsatte. De vises for øvrig til kapittel 3.

Forslaget skal gjøre SAS mer konkurransedyktig gjennom en forsterket satsning på jgen-

nomføringen av Core SAS. Ved å øke de årlige kostnadsinnsparingene til 7,3 mrd. svenske kroner innen 2012 mener styret at SAS skal bli konkurransedyktige i forhold til sine sterkeste konkurrenter. Det er lagt planer for å redusere administrative kostnader gjennom nedbemanning, flytting av hovedkontor, effektivisering av bakketjenester (SGS) og vedlikehold (SAS Tech), forbedre innkjøpsrutinene og effektiviseringstiltak knyttet til vilkår i tariffavtalene. I tillegg er det inngått en intensjonsavtale med de flygende ansatte der målsetningen er at de inngår en bindende avtale innen utgangen av april 2010 som reduserer konsernets årlige kostnader ytterligere med minst 500 mill. svenske kroner.

Sikring av selskapets finansielle fleksibilitet har vært viktig i forbindelse med vurderingen av en ny egenkapitalemisjon. Selskapet har en gjeldsbyrde på 10 mrd. svenske kroner som forfaller de neste årene. Det har vært viktig for styret å redusere gjeldsbelastningen de neste årene. Derfor er det inngått en avtale om at løpetiden på bankenes kredittfasiliteter til SAS, på til sammen om lag 5 mrd. svenske kroner, forlenges fra 2012 til 2013, og at lånevilkårene<sup>2</sup> mykes opp i seks kvartaler frem til 1. juli 2011. Fasilitetene stilles til disposisjon for SAS under forutsetning av at selskapet tilføres ny egenkapital.

I tillegg er det en forutsetning for statens deltakelse at SAS får refinansiert obligasjonsgjeld som forfaller i 2010 på om lag 2 mrd. svenske kroner. Det forventes at disse lånene refinansieres med forfall i 2014-2017.

## 6 Eksterne vurderinger

### 6.1 Vurdering fra departementets rådgivere

Nærings- og handelsdepartementet har engasjert det internasjonale rådgivningsselskapet Greenhill & Co. International LLP som finansiell rådgiver for å vurdere styrets forslag ut fra et kommersielt ståsted. Rådgiverne peker i sin vurdering på at SAS befinner seg i en utfordrende situasjon, og at selskapet trenger tilførsel av frisk kapital for å unngå å komme i en vanskelig finansiell situasjon.

Rådgiveren har konkludert med at SAS' anslag om et kapitalbehov på om lag 5 mrd. svenske kroner for å kunne implementere selskapets strategi er realistisk og mener videre at statens

<sup>2</sup> Bankene har gått på med å ikke kunne påberope enkelte lånevilkår som misligholdsgrunn i en periode frem til 1. juli 2011.

investering vil kunne gi markedsmessig avkastning. Dette forutsetter at selskapet lykkes i å gjennomføre det skisserte opplegget, at vilkårene knyttet til ytterligere kostnadsreduksjoner på 500 mill. kroner og refinansiering av obligasjonslånene faktisk gjennomføres før staten tegner seg i emisjonen. En forutsetning for kapitalutvidelsen har også vært en ny avtale med bankene som innebærer en forlengning av kredittfasilitetens forfallstidspunkt, samt at lånebetingelsene mykes opp for 2010 og starten av 2011. For å sikre analysen har Greenhill i tillegg til å vurdere selskapets forretningsplan foretatt sensitivetsanalyser som tilsier at selv med en svakere utvikling enn det som er lagt til grunn i forretningsplanen vil statens investering gi avkastning. De understreker at det er en betydelig risiko knyttet til gjennomføringen av planen også med hensyn til de sensitivetsanalyser som er utført, kostnadene forbundet med den og at det er usikkerhet knyttet til hvordan markedet for flyreiser i Skandinavia utvikler seg i tiden fremover. Greenhill mener videre at aksjonærene og selskapet på lang sikt er best tjent med å inngå i en større industriell konstellasjon.

Nærings- og handelsdepartementet har i tillegg til den finansielle rådgivningen også hatt juridisk bistand fra Wiersholm advokatfirma AS i sitt arbeid med vurdering av situasjonen i SAS og forslaget fra styret.

## 6.2 Redegjørelse for de andre hovedaksjonærenes vurdering

Både den svenske og den danske stat har behandlet styrets forslag parallelt med den norske stat, men har benyttet egne rådgivere. Regjeringene i Danmark og Sverige er omforente om å fremme forslag om å delta i emisjonen ut fra sin proratariske eierandel under forutsetning av at de fremsatte vilkårene er innfridd før statene tegner seg. Den største private aksjonæren, Knut og Alice Wallenbergs stiftelse, har også offentliggjort at de på samme vilkår vil støtte emisjonen.

## 6.3 Andre vurderinger

Nærings- og handelsdepartementet har vurdert forholdet til statstøtteregele. Den planlagte emisjonen vil være en fortrinnsrettsemisjon som retter seg mot samtlige aksjonærer, også de private aksjeeierne. Konklusjonen er at en investering skjer på markedsvilkår når staten investerer sammen med private aksjonærer på like vilkår.

## 7 Statens fremtidige eierskap i SAS AB

Det er regjeringens fastsatte politikk å opprettholde statens eierandel i SAS AB. Det har over tid vært en debatt om SAS er tilstrekkelig konkurransedyktig til at selskapet har en fremtid i europeisk luftfart som en selvstendig aktør. Det er regjeringens vurdering at SAS har en svært viktig rolle i skandinavisk luftfart, og gitt de riktige premisse vil SAS kunne ha en nøkkelrolle i det skandinaviske luftfartsmarkedet også i fremtiden. Det er en klar forutsetning for at SAS kan opprettholde det store og viktige rutenettverket i Skandinavia at selskapet driver forretningsmessig lønnsomt. Det er særlig utviklingen med sterk økende konkurranse i det skandinaviske markedet fra lavprisaktører som Norwegian og Ryanair som er en utfordring for SAS.

En måte å møte slik konkurranse på kan for SAS være å delta i en konsolidering med andre aktører, som vil kunne kreve nedslag av statens eierandel i SAS. Regjeringen vil være åpen for å vurdere et salg av statens aksjer i SAS AB, dersom det er kommersielt fornuftig for staten. Distrikts- og samferdselsmessige hensyn må i så fall ivaretas. Et eventuelt framtidig salg av aksjene i SAS vil bli forelagt Stortinget.

## 8 Departementets samlede vurdering og tilråding

### 8.1 Styrets forslag

Nærings- og handelsdepartementet mener styrets forslag og plan for å gjøre SAS konkurransedyktig gjennom en forsterket satsning på gjennomføringen av Core SAS og ved å øke de årlige kostnadsinnsparingene til 7,8 mrd. svenske kroner innen 2012 er realistisk. I vurderingen til departementet har det vært viktig at intensjonsavtalen mellom SAS og de flygende ansatte blir endelig bindende, der målsetningen er at SAS reduserer årlige kostnader med minst 500 mill. svenske kroner, innen staten tegner seg for ny kapital i SAS. I tillegg har det vært viktig i departementets vurdering at selskapet får på plass en langsiktig finansiering av obligasjonslånene på om lag 2 mrd. svenske kroner som forfaller i april og september i år. Ved framleggelsen av denne proposisjonen er disse vilkårene fortsatt ikke på plass. Det er et krav fra regjeringen om at disse vilkårene er på plass før staten kan tegne seg i emisjonen.

Forutsatt at disse vilkårene blir oppfylt og at emisjonen kan skje på markedsvilkår er det departementets vurdering at en investering på om lag 580 mill. norske kroner kan gi en markedsmessig avkastning.

## 8.2 Andre forhold

Svenske, danske og norske myndigheter har tradisjonelt lagt vekt på å opptre samordnet i forbindelse med viktige eierbeslutninger i selskapet. Regjeringen la til grunn i St.meld. nr. 13 (2006-2007) Et aktivt og langsiktig eierskap, at den norske stat også i fremtiden bør opptre koordinert med den danske og svenske stat i viktige eierbeslutninger i selskapet. I vurderingen av styrets forslag har det vært nær kontakt mellom de tre statene. Alle regjeringene har offentlig uttalt at de vil støtte styrets forslag til ny egenkapital under forutsetninger av at intensjonsavtalen med de ansatte om årlige innsparinger på 500 mill. kroner realiseres, at obligasjonsgjelden på om lag 2 mrd. svenske kroner som forfaller i 2010 blir refinansiert, at statene kun deltar med sin proratariske andel og at emisjonen skjer på markedsmessige vilkår.

## 8.3 Samlet vurdering

Styrets forslag til et forsterket Core SAS med betydelige kostnadsreduksjoner og refinansiering av gjeld er vurdert av Nærings- og handelsdepartementets finansielle rådgiver. Deres konklusjon er at SAS må tilføres kapital. De mener at en investering i SAS som tilsvarende statens proratariske andel, vil kunne gi en markedsmessig avkastning. Dette forutsetter at selskapet lykkes i å gjennomføre tiltakene som ligger til grunn for planen, at vilkårene knyttet til ytterligere kostnadsreduksjoner på 500 mill. svenske kroner og refinansiering av obligasjonslånene som forfaller i april og september 2010 faktisk gjennomføres før staten tegner seg i emisjonen, og at emisjonen skjer på markedsvilkår. De understreker at det er en risiko knyttet til gjennomføringen av planen, kostnadene forbundet med den og at det er usikkerhet knyttet

til hvordan markedet for flyreiser i Skandinavia utvikler seg i tiden fremover. For å sikre analysen har Greenhill i tillegg til å vurdere selskapets forretningsplan foretatt sensitivitetsanalyser som viser at selv med en dårligere utvikling enn det som er lagt til grunn i forretningsplanen vil statens investering kunne gi markedsmessig avkastning.

Ut fra en samlet vurdering er departementet kommet til at staten på ovennevnte vilkår bør delta for sin proratariske andel i emisjonen. Det innebærer at staten etter emisjonen fortsatt eier 14,3 pst. av aksjene i SAS.

## 9 Økonomiske og administrative konsekvenser

Statlig deltakelse i kapitalforhøyelsen i SAS AB foreslås bevilget på kap. 950 Forvaltning av statlig eierskap, post 96 Aksjer. Kjøp av aksjer innebærer en endring i statens formuesplassering. Dette finansieres ved låneopptak eller trekk på statens konto i Norges Bank. Renter knyttet til finansiering av kjøpet og utbytter fra selskapet vil bli utgifts- og inntektsført i de årlige budsjettene på vanlig måte.

Nærings- og handelsdepartementet forventer en markedsmessig avkastning på investeringen i SAS.

Staten eier 14,3 pst. av aksjene i SAS. En kapitalutvidelse på 5 mrd. svenske kroner der staten deltar proratarisk med sin andel vil utgjøre 715 mill. svenske kroner. Avhengig av valutakurs utgjør det anslagsvis 580 – 630 mill. norske kroner. Det er ikke budsjettert med utbytte fra SAS for regnskapsåret 2009.

Nærings- og handelsdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om SAS AB – statens deltakelse i kapitalforhøyelse.

**Vi HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om  
SAS AB – statens deltakelse i kapitalforhøyelse i  
samsvar med et vedlagt forslag.

---

## Forslag

### til vedtak om SAS AB – statens deltakelse i kapitalforhøyelse

#### I

I statsbudsjettet for 2010 gjøres følgende endringer:

Utgifter:

Kap.	Post	Formål	Kroner
950		Forvaltning av statlig eierskap:	
	96	Aksjer, bevilges med.....	580 000 000

#### II

Stortinget samtykker i at Nærings- og handelsdepartementet kan overskride bevilgningen over kap. 950 Forvaltning av statlig eierskap, post 96 Aksjer, som følge av endringer i valutakurs og mindre endringer i endelig fastsatt emisjonsbeløp.