

## TALVIVAARA SOTKAMO OY

### SANEERAUSOHJELMAN PÄÄSISÄLTÖ LYHYESTI

#### 1 Talvivaara Sotkamo Oy:n realisaatiosaneeraus

Taloudellisissa vaikeuksissa olevan velallisen jatkamiskelpoisen yritystoiminnan tervehdyttämiseksi taikka sen edellytysten turvaamiseksi ja velkajärjestelyjen aikaansaamiseksi voidaan ryhtyä yrityssaneerauslain mukaiseen saneerausmenettelyyn.

Hakemus Talvivaara Sotkamo Oy:n ja Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n yrityssaneerausmenettelyjen aloittamiseksi jätettiin Espoon käräjäoikeudelle 15.11.2013. Käräjäoikeus aloitti Talvivaara Sotkamo Oy:n yrityssaneerausmenettelyn 17.12.2013, kun 10 yhtiön suurimmista velkojista ilmoitti puoltavansa menettelyn aloittamista. Menettelyn aloittamista puoltaneet velkojat edustivat yhteensä yli viidesosaa velallisyhtiön tiedossa olleista saneerausveloista. Talvivaara Sotkamo Oy:n listatun emoyhtiön, Talvivaara Kaivososakeyhtiö Oyj:n saneerausmenettely alkoi 29.11.2013.

Selvittäjän tutustuttua Talvivaara-konsernin liiketoimintaan kävi ilmeiseksi, että yritystoiminnan jatkoon liittyi erilaisia haasteita. Bioliuotustekniikan toimivuudesta ei ollut loppuvuodesta 2013 vielä saatu riittävän pitkää kokemusta ja näyttöä. Nikkelin maailmanmarkkinahinta oli matalalla ja yhtiöllä ei ollut täyttä varmuutta rahoituksesta menettelyn ajaksi. Kun kaivosalueella oli lisäksi huomattava määrä ylimääräistä vettä ja yhtiön liiketoiminnan jatkamisen kannalta olennaisiin ympäristö- ja vesitalouslupiin sekä investointeihin liittyi epävarmuutta käynnissä olevien lupa- ja valitusprosessien vuoksi, on selvittäjä joutunut arvioimaan, onko saneerausmenettely Talvivaara Sotkamo Oy:lle oikea menettely.

Saneerausmenettelyn kestäessä selvittäjälle ei ole esitetty vaatimusta menettelyn keskeyttämiseksi.

Yhtiön liiketoiminta on selvittäjän arvion mukaan osoittautunut saneerausmenettelyn aikana elinkelpoiseksi. Bioliuotustekniikkaa on pystytty menestyksellisesti käyttämään primääri- ja sekundaarikasojen toimivissa osissa ja metallien liuotusmäärät ovat olleet lupaavia. Yhtiö on tuottanut saneerausmenettelyn aikana yhteensä noin 8.700 tonnia nikkeliä ja 17.400 tonnia sinkkiä sekä pienempiä määriä kuparia ja kobolttia. Nikkelin maailmanmarkkinahinnan nousu on tukenut yhtiön taloutta ja metallien myynnistä on saneerausmenettelyn aikana saatu yhteensä noin 100 miljoonan euron myyntitulot. Yhtiö on lisäksi onnistunut neuvottelemaan lyhyen aikavälin rahoituksesta yhteistyökumppaninsa Nyrstarin kanssa. Yhtiölle on myönnetty 30.4.2014 uusi ympäristö- ja vesitalouslupa, joka ei tosin ole vastannut täysin yhtiön odotuksia, ja luvasta on valitettu.

Selvittäjä katsoo, että kaivostoiminta Sotkamossa voidaan saada kannattavaksi. Tämä edellyttää ensinnäkin sitä, että bioliuotustekniikka osoittaa toimivuutensa laajemmassa mittakaavassa. Primääri- ja sekundaarikasojen liuotus on yhtiöön kertyneen tietotaidon ja käyttökokemuksen avulla saatava toimimaan tehokkaasti ja pitkäjänteisesti kaikissa aktiivisessa liuotuksessa olevissa kasanosissa. Keskeisinä seikkoina tämän tavoitteen saavuttamisessa on riittävän suuren mittakaavan louhinta ja huolellisesti tehty murskatun malmin esikäsittely, kasaus sekä jatkuva ja proaktiivinen malmikasojen kastelun ja ilmastuksen seuranta, jotta louhittavasta kivistä onnistutaan irrottamaan liiketoimintasuunnitelman mukainen määrä metalleja. Tuotannon kustannukset eivät saa nousta liian korkeiksi suhteessa metallien myynnistä saataviin tuottoihin. Tämä edellyttää, että nikkelin maailman markkinahinta pitkällä aikavälillä pysyisi vähintään selvittäjän käyttämien asiantuntijoiden

antamien oletusten puitteissa. Kaivoksen toimintaan ja laajentamiseen liittyvistä tärkeistä ympäristöinvestoinneista on huolehdittava asianmukaisesti.

Sotkamon kaivoksen liiketoiminnan jatkamiselle on useita erilaisia perusteluja. Pellervon taloustutkimus (PTT) ja Suomen ympäristökeskus (SYKE) ovat selvittäneet kaivosten palkkahyötyjä ja haittoja matkailualan, ilmapäästöjen ja vesistöjen näkökulmasta. Syyskuussa 2014 julkaistussa raportissa ”*Kaivostoiminnan taloudellisten hyötyjen ja ympäristöhaittojen rahamääräinen arvottaminen*” kuvataan muun muassa kaivosalan palkkahyötyjen kasvua vähennettynä matkailualan palkkahyötyjen vähennyksellä. Talvivaaran kaivoksen osalta positiiviseksi nettovaikutukseksi on arvioitu 4,92 miljardia euroa, kun se muissa tutkittavan olleissa kaivoksissa jäi alle 500 miljoonaan.

Liiketoiminnan jatkaminen edellyttää kuitenkin uuden rahoituksen hankkimista. Rahoitusta on viimeksi hankittu keväällä 2013, kun Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj keräsi merkintäetuoikeusannissa 261 miljoonaa euroa, josta 171 miljoonaa euroa jäi toukokuussa 2013 erääntyneen, nimellisarvoltaan 77 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan ja kulujen kattamisen jälkeen konsernin käyttöön. Osakeannin listautumisesitteessä keväällä 2013 oli listattu osakesijoitukseen liittyvinä riskitekijöinä muun muassa seuraavat seikat:

- Mikäli Talvivaara ei kykene saavuttamaan kannattavuutta ja sen liiketoiminnan rahavirta ei ole riittävää rahoittamaan sen toimintoja, se saattaa tarvita osakeannin jälkeen lisärahoitusta, jota ei välttämättä ole saatavilla houkuttelevin ehdoin tai ollenkaan.
- Kaivosteollisuuteen liittyvä tyypillisesti merkittäviä investointeja ja käyttökustannuksia tuotannon laajentamiseksi ja olemassa olevien tuotantolaitosten ylläpitämiseksi ja tulevaisuuden investointeja ja käyttökustannuksia koskeviin arvioihin liittyy usein merkittävää epävarmuutta; lisäksi ei ole varmuutta siitä, että Talvivaara välttämättä pystyy saamaan tarvittavaa rahoitusta sen investointeihin ja käyttökustannuksiin.
- Tuotannollisilla haasteilla on ollut ja tulee jatkossakin olemaan olennaisen haitallinen vaikutus Talvivaaran tuotantoon, liiketoimintaan, taloudelliseen asemaan ja liiketoiminnan tulokseen.
- Talvivaaran toteuttamat tai suunnittelemat toimenpiteet tuotannollisiin haasteisiin vastaamiseksi eivät välttämättä ole riittäviä eikä Talvivaara välttämättä saa ylösajettua tuotantoaan.

Moni antiesitteessä mainituista riskitekijöistä on toteutunut, mikä on hankaloittanut Talvivaara-konsernin tarvitseman uuden rahoituksen löytämistä saneerausmenettelyn aikana. Kun loughintaa ei ole voitu aloittaa eikä uusia primäärikasoja ole päästy rakentamaan rahoituksen puutteen vuoksi, on uuden rahoituksen tarve kasvanut koko ajan. Louhinnan aloittamisen jälkeen kestää noin 3-6 kuukautta ennen kuin uusi primäärikasa alkaa tuottaa metalleja, joten louhinnan aloittamisen viivästyminen vaikuttaa suoraan tarvittavan rahoituksen määrään.

Selvittäjä on näistä haasteista huolimatta yhdessä velallisyhtiön ja tämän neuvonantajien kanssa etsinyt tahoja, jotka olisivat kiinnostuneita rahoittamaan Talvivaara Sotkamo Oy:n kaivostoiminnan jatkoa nykymuodossa. Tällaista pitkän aikavälin rahoitusratkaisua ei vielä ole löydetty, joten tavanomaisen saneerausohjelman edellyttämää ohjelmanaikaista rahoitusta ei ole ollut saneerausohjelmaehdotusta laadittaessa Talvivaara-yhtiöiden käytettävissä.

Selvittäjän saneerausohjelmaehdotuksessa lähdetään tämän vuoksi siitä, että saneerausohjelmat perustuvat Talvivaara Sotkamo Oy:n koko liiketoiminnan myyntiin ns. realisaatiosaneerauksen kautta. Realisaatiosaneerauksella voidaan realisoida yrityksen varat ja käyttää realisointitulot yrityksen velkojen maksuun vastaavalla tavalla kuin konkurssissa.<sup>1</sup>

Realisaatiosaneeraus tarjoaa mahdollisuuden turvata toiminnan jatkuminen Talvivaara Sotkamo Oy:n kaivoksella uuden tai uudelleen järjestellyn omistuksen ja pääomarakenteen avulla. Talvivaara Sotkamo Oy:n kannalta ei ole perusteltua eikä velkojienkaan edun mukaista keskeyttää saneerausmenettelyä ja ryhtyä sen sijaan konkurssimenettelyyn omaisuuden realisoimiseksi tai kaivostoiminnan lopettamiseksi. Talvivaaran kaivoksen taloudellinen ja alueellinen vaikutus niin kaivosteollisuuden kuin työllisyydenkin näkökulmasta on suomalaisen yhteiskunnan kannalta merkittävä. Tämän vuoksi on tärkeää löytää sellainen taloudellinen ja toiminnallinen ratkaisu, joka turvaa kaivoksen toiminnan pitkäjänteisesti ja tuottaa velkojille parhaan mahdollisen kertymän vallitsevissa olosuhteissa.

Saneerausohjelmaehdotuksen mukaan velkojille voidaan tehdä yksi maksusuoritus, kun konkurssivaihtoehdossa velkojille ei tulisi selvittäjän arvion mukaan maksettavaksi minkäänlaisia jako-osuuksia. Realisaatiosaneeraus sisältää lisäksi mahdollisuuden lisäsuoritukseen.

Konsernin emoyhtiönä toimivalle Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:lle on selvittäjän arvion mukaan laadittavissa tavanomainen, kahdeksan vuoden mittainen saneerausohjelma edellyttäen, että ohjelman aikainen rahoitus saadaan järjestymään. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj on listattuna yhtiönä tarjonnut Talvivaara-konsernille mahdollisuuden hyödyntää pääomamarkkinoita osake- ja velkainstrumenttien avulla. Selvittäjä katsoo, että emoyhtiötä voidaan jatkossakin käyttää tässä tarkoituksessa, minkä lisäksi se voisi edelleen tarjota konserni- ja vuokrapalveluja operatiiviselle tytäryhtiölle. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n vetäytyminen Lontoon pörssistä Helsinkiin on helpottanut ja nopeuttanut mahdollisten pääomamarkkinatoimenpiteiden toteuttamista.

## 2

### Liiketoiminnan kauppa

Realisaatiosaneeraus voidaan toteuttaa esimerkiksi siten, että Talvivaara Sotkamo Oy allekirjoittaa liiketoiminnan kauppakirjan ("*Business Purchase Agreement*", jäljempänä "Kauppakirja") perustettavan yhtiön (jäljempänä "NewCo") kanssa. Myyntipäätös edellyttää Talvivaara Sotkamo Oy:n yhtiökokouksen hyväksyntää. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj olisi NewCon perustajaosakas. Neuvottelut muiden mahdollisten omistajien, rahoittajien sekä teollisten toimijoiden kanssa ovat saneerausohjelmaehdotuksen laatimisen aikaan kesken.

Talvivaara Sotkamo Oy:n koko omaisuus on tarkoitus siirtää NewCon omistukseen kaupan toteuttamisen yhteydessä. Samalla siirtyisivät erikseen neuvoteltavin tavoin Talvivaara Sotkamo Oy:n nimissä olevat tuotevirta- ja tuotteiden myynti- ja ostosopimukset.

Liiketoiminnan kaupasta saatava kauppahinta olisi käytettävä täysimääräisesti Talvivaara Sotkamo Oy:n saneerausvelkojen maksuun.

Liiketoiminnassa tarvittavien olennaisimpien lupien siirtokelpoisuus on selvitetty ja luvat voidaan pääosin siirtää NewColle viranomaisille tehtävillä

---

<sup>1</sup> Katso realisaatiosaneerauksesta tarkemmin hallituksen esitys yrityksen saneerauksesta annetuksi laiksi 182/1992, yleisperustelujen jakso 4.4.3. Realisaatiosaneerausta käsitellään muun muassa yrityssaneerainlain 7 §:n 3 momentissa ja 53 §:n 1 momentin 6 kohdassa. Aiheesta myös Tuomas Huplin artikkelissa "Epätyypilliset saneerausmenettelyt" teoksessa Juhlajulkaisu Jarmo Tuomisto 1952-9/6-2012.

ilmoituksilla. Siirtokelpoisuus ei kuitenkaan koske kaikkia uraanin teolliseen tuotantoon liittyviä lupia, joiden osalta olisi käynnistettävä uusi hakemusmenettely. Tällä mahdollisella viivästymisellä ei ole katsottu olevan tulevan toiminnallisen kokonaisuuden kannalta olennaista taloudellista tai teollista merkitystä.

Kaivostoiminnan jatko Sotkamossa edellyttää lupien siirtämisen lisäksi riittävää rahoitusta. Uuden omistaja- ja konsernirakenteen on tämän vuoksi oltava sellainen, että se pystyy tukemaan liiketoiminnan edellyttämän rahoituksen hankkimista niin omistajien tarjoamalla suoralla rahoituksella kuin pääomamarkkinoiden kautta. Selvittäjä pitää todennäköisenä, että tällainen rahoitus on kerättävissä edellyttäen, että omistaja- ja konsernirakenne tarjoaa uskottavan ja kestävä perustan liiketoiminnan jatkolle.

Selvittäjän tämän hetkisen käsityksen mukaan nyt selostettu realisaatiosaneeraus ("NewCo-malli") voi toteutuessaan tarkoittaa myös jonkin määräistä, mahdollisesti merkittäväkin nykyisen Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n osakkeenomistajien omistuksen laimentumista. Koska osana tätä järjestelyä voidaan käyttää myös osakeantia mahdollisen joukkovelkakirjalainan lisäksi, nykyomistuksen laimentuminen riippuu merkittävästi siitä määrästä, jolla nykyiset osakkeenomistajat tällaiseen järjestelyyn osallistuvat. Tällaiset päätökset tulee toteuttaa erikseen yhtiöoikeudellisten säännösten mukaisessa järjestyksessä.

Osana tätä järjestelyä on tarkoitus käyttää pääomamarkkinoiden mahdollistamia instrumentteja. Tähän tarkoitukseen Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj soveltuu selvittäjän käsityksen mukaan hyvin.

Selvittäjä ja Talvivaara-yhtiöt käyvät aktiivisesti keskusteluja realisaatiosaneerausmallin toteuttamisesta. Käräjäoikeudelle jätettävä selvittäjän saneerausohjelmaehdotus ei tämän vuoksi sisällä vielä tarkempia yksityiskohtia mahdollisen liiketoiminnan kaupan tai muun toteuttavan järjestelyn rakenteesta, osapuolista ja muista ehdoista. Yrityssaneerauslaki mahdollistaa tällaisen menettelyn.

Saneerausohjelmaehdotuksessa edellytetään, että Talvivaara Sotkamo Oy:n on allekirjoitettava Kauppakirja tai realisaatiosaneerauksen muuten mahdollistava sopimus 1.12.2014 mennessä sillä uhalla, että selvittäjä voi tämän jälkeen jättää käräjäoikeudelle vaatimuksen saneerausmenettelyn keskeyttämiseksi. Selvittäjä voi myöntää tähän määräaikaan pidennystä mikäli käräjäoikeus pidentää lausuman antamiselle varattua määräaikaan vastaavasti. Selvittäjä katsoo, että mikäli liiketoiminnan kaupasta tai muusta järjestelystä ei päästä sopimukseen mainittuun päivään mennessä eikä erityisiä syitä pidentää määräaikaan ole käsillä, edellytyksiä kummankaan Talvivaara-yhtiön lopullisen saneerausohjelman aikaansaamiselle tai vahvistamiselle ei enää ole.

Selvittäjä tulee täydentämään saneerausohjelmaehdotusta sen jälkeen, kun liiketoiminnan luovutustapa, luovutuksen ehdot ja luovutuksensaaja ovat selvillä. Täydennetty ohjelmaehdotus tullaan jättämään Espoon käräjäoikeudelle siten, että velkojille jää riittävästä ajasta tutustua siihen ja antaa ehdotuksesta yrityssaneerauslaissa tarkoitettu lausuma.

### **3 Yrityssaneerausmenettelyn vaikutus osakkeenomistajan asemaan**

Yrityksen rahoituksesta ja pääomahuollosta huolehtiminen on ensisijaisesti yrityksen omistajan vastuulla. Talvivaara Sotkamo Oy:n omistajat, Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj ja Outokumpu Mining Oy, eivät kuitenkaan ole sitoutuneet sijoittamaan Talvivaara Sotkamo Oy:öön lisää pääomaa.

Talvivaara Sotkamo Oy:ssä toteutettava realisaatiosaneeraus johtaa siihen, ettei kyseisen yhtiön osakkeenomistajien osakeomistukselle jää mitään arvoa. Kuten

edellä on todettu, realisaatiosaneeraus käytännössä vastaa omistajien kannalta konkurssimenettelyä. Yrityssaneerauslakiin sisältyvä ja velkojien kannalta arvioitava lievimmän keinon periaate voidaan selvittäjän käsityksen mukaan toteuttaa nyt esitettävällä tavalla.

Jotta Talvivaara-konsernin harjoittama kaivostoiminta voidaan täysitehoisesti saada liikkeelle, tarvitaan operatiivisen toiminnan tarpeisiin välittömästi huomattava määrä uutta rahoitusta. Tästä syystä konsernista ulosmaksettavaa ns. vanhan velan määrää on jouduttu velkaleikkauksilla alentamaan huomattavasti. Tulevan liiketoiminnan kassavirroilla tullaan emoyhtiön osalta suorittamaan sinne jäävät vastuut kahdeksanvuotisen ohjelman aikana.

Koko Talvivaara-konsernin kaivostoiminnan jatkamisen edellytys on uuden, huomattavan määräisen rahoituksen saaminen. Nyt saneerattaville yhtiöille ei ole saatavissa apua siitä, että yhtiöiden velkojien saatavien pääomia konvertoitaisiin yhtiöiden uudeksi pääomaksi. Mikäli Talvivaara-konsernille ei ole saatavissa uutta, riittävänmääräistä rahoitusta, on ilmeistä että molemmat yhtiöt joudutaan asettamaan konkurssiin. Tästä seuraisi väistämättä se, että niin nykyinen kuin mahdollisesti konvertoitukin pääoma menettäisi kaiken. Tästä syystä selvittäjä ei tässä tapauksessa ole esittämässä velkojien saatavien vapaaehtoista, yhtiökokouspäätöstä edellyttävää konvertointia erilaisiksi pääomainstrumenteiksi. Yrityssaneerauslaki ei myöskään tunne tällaista velkajärjestelykeinoa.

Edellä olevin perustein selvittäjä katsoo, ottaen huomioon myös mitä KKO 2003:120 päätöksessä on lausuttu, että nyt tehtävät esitykset eivät loukkaa yrityssaneerailain 44 §:n 3 momentissa ilmenevää vaatimusta siitä, että velkajärjestelyissä ei saa rajoittaa velkojan oikeutta enemmän kuin saneerausohjelmien tarkoituksen toteuttaminen edellyttää.

Selvittäjä tulee ennen täydennetyn ohjelmaehdotuksen jättämistä harkitsemaan osana kokonaisratkaisua mahdollisuutta käyttää saneerausvelan konvertointia osakepääomaksi (*debt-to-equity swap*).

#### **4 Yrityssaneeraukseen liittyvä velkajärjestely**

Yhtiön saneerausmenettelyssä huomioitavien saneerausvelkojen kokonaismäärä on noin 1.308 miljoonaa euroa. Tästä on laissa määriteltyä viimesijaista velkaa 295,9 miljoonaa euroa. Yhtiöllä on lisäksi joukko ehdollisia, velallisyhtiön pääosin riitauttamia saneerausvelaksi katsottavia korvaus- ja muita vastuuta, joiden euromäärää ei ole voitu täsmällisesti määritellä. Osa tällaisista vastuista on viimesijaisia.

Osalla saneerausvelasta on turvaava vakuus. Selvittäjä arvioi, että vakuudella turvatun rahoitusvelkoihin kuuluvan saneerausvelan määrä on 53 miljoonaa euroa rahaksimuuttokustannusten vähentämisen jälkeen.

Selvittäjä katsoo, että vaikka rahoitusvelkoihin kuuluvan vakuusvelan määräksi arvioidaan 53 miljoonaa euroa, tästä vakuusvelasta maksettavaa määrää on voitava arvioida toiminnan tuottaman tuloksen perusteella. Tällaisesta vakuusvelasta voidaan tämän vuoksi suorittaa 21,9 miljoonaa euroa, jotta realisaatiosaneeraus on ylipäänsä mahdollinen. Vakuusvelkojien ja liiketoiminnan kaupan osapuolten on sovittava erikseen siitä, miten loppuosa vakuudella turvatusta saneerausvelasta suoritetaan. Tällainen järjestely edellyttää kaikkien vakuusvelkojien suostumusta.

Selvittäjä katsoo, että yrityskiinnityksen alaisella omaisuudella ei ole ollut menettelyn aloitushetkellä arvoa rahaksimuuttokustannusten vähentämisen jälkeen. Yrityskiinnityksellä turvattua saneerausvelkaa ei tämän vuoksi ole huomioitu ohjelmassa.

Etuoikeudettomien saneerausvelkojen kokonaismäärä on 956,96 miljoonaa euroa. Ehdollisten, velallisyhtiön pääosin riitauttamien korvaus- ja muiden vastuiden euromäärää ei ole kaikilta osin voitu määrittellä. Selvittäjä pyytää, että käräjäoikeus määrää, minkä suuruisena tällaiset vastuut otetaan saneerausohjelmassa huomioon.

Viimesijaista saneerausvelkaa on ainakin 295,9 miljoonaa euroa.

Kaivostoiminnan jatkaminen edellyttää huomattavaa uutta rahoitusta. Selvittäjän käymien keskustelujen perusteella on selvää, että etuoikeudettomia saneerausvelkoja on leikattava huomattavasti uuden konsernitaseen (Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj ja NewCo) saamiseksi kiinnostavaksi teollisille ja taloudellisille sijoittajille sekä realisaatiosaneerauksen toteuttamiseksi.

Selvittäjä esittää, että etuoikeudettomien velkojen pääomaa leikataan. Selvittäjän arvion mukaan etuoikeudettomia saneerausvelkoja on leikattava 99 prosenttia, jolloin maksettavaksi jäisi 1 prosenttia tällaisen velan pääomasta. Viimesijaisille veloille ei tehdä suorituksia.

Epäselvien ja ehdollisten sekä eräiden muiden saneerausvelkojen myöhempää käsittelyä varten avataan erillinen sulkutili, jonka käytöstä annetaan saneerausohjelmassa erilliset määräykset.

Saneerausohjelmaan sisältyy kaksi erilaista konkurssivertailulaskelmaa. Ensimmäisessä laskelmassa on arvioitu, millaisia jako-osuuksia velkojille voitaisiin suorittaa ns. realisaatiokonkurssissa eli tilanteessa, jossa konkurssipesä onnistuisi myymään konkurssipesän varoihin kuuluvan kaivostoiminnan liiketoiminnallisena kokonaisuutena. Toinen konkurssivertailulaskelma kuvaa tilannetta, jossa konkurssipesä ajaisi kaivoksen liiketoiminnan alas ja kaivostoiminta lopetettaisiin.

Selvittäjä katsoo, että Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssi johtaisi suurella todennäköisyydellä myös Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n konkurssiin ja päinvastoin.

Selvittäjän arvion mukaan kummassakaan vaihtoehdoissa konkurssitilanteessa ei voida suorittaa vakuusvelkojille eikä etuoikeudettomille velkojille minkäänlaisia jako-osuuksia, koska pantin hoidon ja realisoinnin kannalta välttämättömät kulut ylittävät mahdollisesta realisoinnista saatavan tulon. Saneerausohjelma johtaa tämän vuoksi huomattavasta velkojen leikkausprosentista ja vakuuden vähäisestä arvosta huolimatta kaikkien velkojien kannalta parempaan lopputulokseen kuin konkurssi.

Vakuudettomilla veloilla on mahdollisuus saada lisäsuorituksia. Lisäsuorituksia voidaan suorittaa, mikäli NewColla on velvollisuus Kauppakirjan mukaan suorittaa Yhtiölle lisäkauppahintaa tai mikäli Yhtiöllä on oikeus saada muun tehtävän sopimuksen perusteella lisämaksuja. Lisäsuoritusvelvollisuus on voimassa kahdeksan vuotta.

Varsinaisen maksuohjelman kestoksi ehdotetaan realisaatioluonteesta johtuen yhtä päivää.

## **5 Ympäristö- ja vesiasiat**

Talvivaara Sotkamo Oy:n liiketoimintaan liittyy normaalina osana ympäristö- ja vesitalousluvut sekä kaivostoimintaa säätelevä ympäristölainsäädäntö. Yhtiö on saneerausmenettelyn aikana tehnyt erilaisia investointeja, joiden tarkoituksena on varmistaa yhtiötä sitovien ympäristö- ja vesitalouslupien sekä lainsäädännön noudattaminen.

Bioliuotustekniikan käyttämiseen kaivostoiminnassa liittyy olennaisena osana ns. vesitaseesta huolehtiminen. Bioliuotustekniikka tarvitsee toimiakseen suuren määrän vettä, jota haihtuu prosessin aikana merkittäviä määriä. Mikäli kaikki bioliuotuskasat saataisiin toimimaan normaalilla tavalla, kaivosalueelle olisi yhtiön arvion mukaan tuotava vettä.

Kaivoksen alueella on kuitenkin menettelyn aloittamisen aikaan ollut erinäisistä syistä johtuen huomattava määrä ylimääräistä vettä. Tällaisia vesimääriä ei ole voimassaolevien lupien perusteella mahdollisuutta laskea kaivosalueelta ulos riittävässä määrin edes puhdistettuna. Ylimääräinen vesi ja vesitaseesta huolehtiminen on noussut esille lähes kaikissa selvittäjän ja potentiaalisten sijoittajien tai muiden yhteistyökumppanien kesken käydyissä keskusteluissa. Tällaisen veden poistaminen kaivosalueelta on ehdottoman tärkeää kaivostoiminnan jatkamiselle Sotkamossa.

Yhtiö on valittanut muun muassa vesien laskuun liittyvästä aluehallintoviraston (jäljempänä "AVI") luvasta Vaasan hallinto-oikeuteen, joka ei ole saneerausohjelmaehdotuksen laatimiseen aikaan vielä ratkaissut asiaa. Vaihtoehtoisena etenemistapana Yhtiö on suunnitellut uuden purkuputken rakentamista suurempaan vesistöön, mikä mahdollistaisi suuremman vesimäärän laskemisen puhdistettuna ulos kaivosalueelta. Kainuun ELY-keskus on 2.9.2014 antamallaan päätöksellä ilmoittanut, että tällaisen purkuputken rakentaminen ei vaadi erillistä ympäristövaikutusten arviointia (ns. YVA menettely). Yhtiön on tarkoitus jättää rakennuslupahakemus putkeen liittyen lokakuun 2014 aikana.

Talvivaara Sotkamo Oy:lle myönnettiin huhtikuussa 2014 uusi ympäristö- ja vesitalouslupa. Luvan mukaan yhtiön tulisi toimittaa viranomaisille 107 miljoonan euron arvoinen vakuus, kun aikaisemman luvan mukaan vakuuden määrä on ollut noin 34 miljoonaa euroa. Yhtiö on valittanut päätöksestä usealla eri perusteella. Tämän vakuuden järjestäminen on noussut esiin yhtenä merkittävänä riskitekijänä erityisesti mahdollisten taloudellisten sijoittajien kanssakäydyissä neuvotteluissa.

## **6 Menettelyn aikainen rahoitus**

Talvivaara Sotkamo Oy on saanut menettelyn aikana rahoitusta kahdelta taholta. Emoyhtiö Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj on lainannut yhtiölle noin 8 miljoonaa euroa. Velkaantumiselle ja velanannolle on selvittäjän ja vakuusvelkojien hyväksyntä. Yhtiö on lisäksi sopinut konserni- ja muiden palvelujen ostamisesta emoyhtiöltä velaksi.

Nyrstar on sitoutunut lainaamaan yhtiölle yhteensä enintään 20 miljoonaa euroa huhtikuussa 2014 allekirjoitetun sopimuksen perusteella, minkä selvittäjä on hyväksynyt. Lainasta on nostettu menettelyn aikana noin 11 miljoonaa euroa.

Yhtiö neuvottelee HSH Nordic Finance Talvivaara AB:n kanssa eräiden leasingmaksujen suorittamisesta ja uudelleenjärjestelystä. Selvittäjä osallistuu neuvotteluihin.

Yhtiö on huolehtinut muista menettelyn aikaisista uusista veloista.