

TALVIVAARAN KAIVOSOSAKEYHTIÖ OYJ

SELVITTÄJÄN

TÄYDENNETTY EHDOTUS SANEERAUSOHJELMAKSI

13.3.2015

1.1**Talvivaara-yhtiöiden saneerausmenettelyt 6.11.2014 asti**

Hakemus Talvivaara Sotkamo Oy:n ja Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n yrityssaneerausmenettelyjen aloittamiseksi jätettiin Espoon käräjäoikeudelle 15.11.2013. Käräjäoikeus aloitti Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n yritys-saneerausmenettelyn 29.11.2013. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n operatiivisen tytäryhtiön Talvivaara Sotkamo Oy:n saneerausmenettely alkoi 17.12.2013.

Talvivaara-konserni oli yrityssaneerausmenettelyjen alkaessa loppuvuodesta 2013 vaikeassa tilanteessa. Konsernin kassa oli lähes tyhjä ja nikkelin matala maailmanmarkkinahinta vaikeutti entisestään liiketoimintaa.

Selvittäjä on saneerausmenettelyn alkaessa todennut olevan välttämätöntä selvittää se, onko kaivoksen liiketoiminta yleensäkin elinkelpoista ja voidaanko kaivos saada tuottavaksi.

Operatiivisen tytäryhtiön liiketoiminta osoittautui saneerausmenettelyn aikana kuitenkin elinkelpoiseksi. Bioliutustekniikkaa pystyttiin menestyksellisesti käyttämään primäärikasojen toimivissa osissa ja metallien liutusmäärät olivat lupaavia. Vuoden 2014 alusta 6.11.2014 asti metallitehtaan keskimääräinen käyntiaste oli noin 94 % ja kaivos tuotti koko vuonna 2014 yli 9.600 tonnia nikkeliä. Vesienhallinnan riskitasoa pystyttiin alentamaan puhdistamalla varastoitua vesiä ja juoksuttamalla puhdistettuja prosessivesiä pois kaivosalueelta ympäristöluvan ehtojen mukaisesti. Myös varotilavuuksia pystyttiin lisäämään.

Talvivaara-yhtiöt eivät kuitenkaan onnistuneet neuvottelemaan operatiivisen tytäryhtiön liiketoiminnan jatkamisen edellyttämää lyhytaikaista rahoitusta.

Talvivaara Sotkamo Oy joutui hakeutumaan rahoituksen puutteen vuoksi konkurssiin 6.11.2014. Konkurssi aloitettiin samana päivänä ja asianajaja Jari Salminen nimitettiin pesänhoitajaksi. Konkurssimenettely on jatkunut 1.12.2014 alkaen julkisselvityksenä. Asianajaja Salminen on määrätty julkisselvittäjäksi.

1.2**Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssin vaikutus emoyhtiön saneeraukseen**

Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n yrityssaneeraus on muuttanut Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssin vuoksi olennaisesti muotoaan. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj on menettänyt operatiivisen tytäryhtiönsä hallinnan konkurssipesälle. Selvittäjä on joutunut muuttuneessa tilanteessa arvioimaan, onko Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:lle muodostettavissa toteuttamiskelpoinen saneerausohjelma tai onko käsillä muita syitä hakea saneerausmenettelyn keskeyttämistä.

Selvittäjä on keskustelut tilanteesta Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n suurimpien velkojien edustajien kanssa. Joukko- ja vaihtovelkakirjalainanhaltijoiden puolelta on voimakkaasti esitetty halu jatkaa saneerausmenettelyä ja etsiä ratkaisua, jossa Yhtiö pääsisi osallistumaan Talvivaaran kaivoksen tulevaisuuteen. Vastaavaa viestiä on saatu Yhtiön osakkeenomistajilta, jotka ovat ilmoittaneet olevansa edelleen kiinnostuneita sijoittamaan Yhtiöön, ja siten suojaamaan omistustaan Yhtiöstä.

Pankkien ja Finnveran edustajat ovat jättäneet asian selvittäjän harkintaan eivätkä ole vaatineet saneerausmenettelyn keskeyttämistä. Saneerausmenettelyn kestäessä selvittäjälle ei ole muidenkaan Yhtiön intressitahojen puolesta esitetty vaatimusta menettelyn keskeyttämiseksi.

Selvittäjä on keskustellut tilanteesta myös Yhtiön hallituksen ja toimivan johdon kanssa. Yhtiön hallitus on todennut, että operatiivisen tytäryhtiön konkurssista huolimatta Yhtiön on tarkasteltava omia mahdollisuuksiaan jatkaa liiketoimintaansa. Yhtiön hallitus on katsonut, että yhteistyömahdollisuuksien etsiminen kaivosliiketoiminnan ostavan tahon kanssa on hallituksen huolellisuusvelvoitteen näkökulmasta perusteltua etenkin kun Yhtiön saneerausmenettelyn jatkamisesta ei aiheudu sen velkojille vahinkoa.

Selvittäjä on yhdessä Yhtiön kanssa etsinyt aktiivisesti ratkaisua, jolla Yhtiö voisi osallistua tai tukea kaivosliiketoiminnan hankkimista Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssipesästä. Asiasta on keskusteltu useiden potentiaalisten ostaja- ja sijoittajaehdokkaiden kanssa.

Julkisuuteen 12.3.2015 annetun tiedotteen mukaan Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssipesä on allekirjoittanut ehdollisen kauppakirjan kaivosliiketoiminnan myynnistä Audley Capital Advisors LLP:n (jäljempänä **Audley**) kanssa. Samassa yhteydessä Suomen valtion kokonaan omistama erityisyhtiö Terrafame Oy on tehnyt investointisopimuksen Audleyn kanssa. Kaivosliiketoiminnan kaupan toteutumisen edellytyksinä on mainittu muun muassa tarvittavien viranomaislupien ja sitovan rahoituksen varmistuminen.

Selvittäjä ja Yhtiö ovat käyneet alustavia keskusteluja Audleyn kanssa vaihtoehtoisista tavoista, joilla Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj voisi tehdä yhteistyötä Audleyn kanssa. Koska liiketoimintakauppa julkistettiin juuri ennen saneerausohjelmaehdotuksen jättämistä, tarkempia keskusteluja tullaan Yhtiön ja selvittäjän toimesta jatkamaan.

Yhtiö on saanut marraskuun lopussa 2014 noin 5 miljoonan euron arvonalisäverohyvityksen, joten Yhtiön kassatilanne on vakaa. Yhtiöllä on riittävästi tuloja ja varoja sekä menettelyn aikana erääntyvien vastuidensa että menettelystä aiheutuvien kustannusten kattamiseen. Yhtiö on suorittanut kaikki menettelyn aikana erääntyneet maksunsa.

Selvittäjä katsoo, että jäljempänä asetettujen ehtojen täytyessä esitettävä saneerausohjelmaehdotus on vahvistamiskelpoinen ja tulee tuottamaan velkojille paremman lopputuloksen kuin konkurssi. Ohjelmaehdotuksessa Yhtiöltä edellytettävät toimet johtaisivat toteutuessaan siihen, että Yhtiön liiketoiminta saataisiin tervehdytetyksi ja Yhtiön rahoitustilanne korjattua.

Selvittäjä katsoo edellä kerrotuilla perusteilla, että operatiivisen tytäryhtiön konkurssi tai 12.3.2015 allekirjoitettu ehdollinen kauppakirja eivät ole sellaiseen riittäviä perusteita Yhtiön saneerausmenettelyn keskeyttämiselle. Muitakaan yrityssaneerailain 7 §:ssä säädettyjä perusteita menettelyn keskeyttämiseksi ei tässä vaiheessa ole. Saneerausohjelman vahvistaminen voidaan yritysaneerailain 55 §:n 3 momentin mukaisesti ehdollistaa saneerausohjelmassa yksilöityjen edellytysten täyttämiseksi, joten perusteet täydennetyn saneerausohjelmaehdotuksen jättämiselle käräjäoikeudelle ovat olemassa.

1.3

Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oy:n saneerausohjelmaehdotuksen rakenne

Selvittäjän täydennetty saneerausohjelmaehdotus perustuu 30.9.2014 päätöksessä, alkuperäisessä saneerausohjelmaehdotuksessa esitellylle suunnitelmalle. Sotkamon kaivoksen liiketoiminta myydään uudelle yhtiölle (NewCo), jonka kanssa Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oy:llä tulee olla riittävä omistukseen, operointiin tai muuhun taloudelliseen yhteistyöhön perustuva toiminnallinen yhteys. Ilman tällaista toiminnallista yhteyttä Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oy:llä ei ole selvittäjän käsityksen mukaan saneerauskelpoista liiketoimintaa.

Koska ehdollinen kauppakirja kaivosliiketoiminnan myynnistä Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssipesästä on allekirjoitettu vasta juuri ennen saneerausoh-

jelmaehdotuksen jättämistä, Yhtiö ei ole voinut vielä käydä tarkempia neuvotteluja Audleyn kanssa mahdollisista eri yhteistyön muodoista.

Ohjelmaehdotus on edellä kuvatuista syistä ehdollinen. Tämä tarkoittaa, että ohjelmaehdotuksen vahvistaminen ja voimaantulo edellyttävät erikseen määriteltujen erityisehtojen toteutumista. Tällaisten ehtojen toteutuminen jää Yhtiön myöhempien toimien varaan.

Selvittäjän tulee seurata mainittujen erityisehtojen täyttymistä. Kun kaikki ehdot ovat täyttyneet, selvittäjän tulee ilmoittaa asiasta käräjäoikeudelle ja todeta, että ohjelmaehdotus voidaan erityisehtojen täytyttyä vahvistaa. Mikäli ehdot eivät ole täyttyneet kahden vuoden kuluessa ohjelmaehdotuksen jättämisestä käräjäoikeudelle, selvittäjän tulee ilmoittaa käräjäoikeudelle että ohjelmaehdotus ei ole vahvistettavissa.

Kun käräjäoikeus on vahvistanut saneerausohjelman, ohjelma astuu voimaan ja saneerausmenettely lakkaa. Selvittäjän on ilmoitettava saneerausohjelman voimaantulosta erikseen velkojille.

1.4

Saneerausohjelman vahvistamiselle asetetut erityisehdot

Yrityssaneerauslaissa asetettujen yleisten edellytysten lisäksi ohjelmaehdotuksen vahvistaminen ja voimaantulo edellyttää kaikkien seuraavien edellytysten (a) – (c) täyttymistä:

(a) Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj onnistuu neuvottelemaan kaivosliiketoiminnan Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssipesältä ostaneen tahon kanssa sopimuksen, jonka perusteella

1. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj saa riittävän kassavirran kattamaan liiketoimintansa kulut, mikäli Yhtiön muut varat tai muuten kertyvä kassavirta ei ole riittävä tällaisten kulujen kattamiseen; ja
2. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:llä on oikeus riittävällä investoinnilla saada merkittävä vähemmistöosuus kaivosliiketoimintaa harjoittavasta yhtiöstä tai osapuolet toteuttavat muun taloudellisen ja/tai toiminnallisen järjestelyn, joka turvaa Yhtiön elinkelpoisen liiketoiminnan jatkamisen;

(b) Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n yhtiökokous

1. hyväksyy kaikille etuoikeudettomille saneerausvelkojille tarjottavan mahdollisuuden vaihtaa etuoikeudeton saneerausvelkansa kokonaisuudessaan (mutta ei osittain) Yhtiön osakkeisiin siten, että kaikkien etuoikeudettomien saneerausvelkojen käyttäessä tällaista oikeuttaan Yhtiön nykyomistajien omistusosuus laimenisi 70 %:ia; ja
2. toteuttaa tai valtuuttaa Yhtiön hallituksen toteuttamaan sellaisen rahoitusjärjestelyn (esimerkiksi osakeanti, velkakirjalaina tai muu rahoitusinstrumentti), jolla kerätään tarvittava määrä varoja edellä kohdassa (a) 2. mainitun järjestelyn toteuttamiseksi ja/tai sellaisten saneerausvelkojen, jotka eivät ole käyttäneet oikeuttaan vaihtaa saneerausvelkasaataviaan Yhtiön osakkeiksi, saatavien maksamiseksi saneerausohjelmassa määrättyllä tavalla sekä muiden mahdollisten vastuiden kattamiseksi siltä osin, kun Yhtiön muut varat eivät tällaiseen tarkoitukseen riitä;

(c) Menettely saneerausvelkojen vaihtamiseksi Yhtiön osakkeiksi kohdan (b) 1. mukaisesti on toteutettu ja uudet osakkeet on kirjattu kaupparekisteriin.

1.5

Saneerausohjelmaehdotuksen vaikutus velkojen oikeuksiin

Nyt esitettävä malli tarjoaa Yhtiön velkojille mahdollisuuden osallistua Yhtiön tulevaisuuteen uuden omistus- ja pääomarakenteen alla. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n kannalta ei ole tässä vaiheessa perusteltua eikä velkojienkaan edun mukaista keskeyttää saneerausmenettelyä ja ryhtyä sen sijaan konkurssimenettelyyn omaisuuden realisoimiseksi. Vaikka Yhtiön omistamat, kaivosliiketoiminnan kannalta välttämättömät laitteet ja Yhtiön työntekijöiden merkittävä osaaminen ovatkin olennaisen tärkeitä kaivosliiketoiminnan jatkamisen kannalta, ei tällaisten varojen realisoinnista osana konkurssimenettelyä kuitenkaan kertyisi Yhtiön velkojille jaettavaa ottaen huomioon Yhtiön muut vastuut ja velvoitteet.

Selvittäjän ehdotus sisältää mahdollisuuden vaihtaa saneerausvelkasaatava Yhtiön osakkeiksi. Saneerausohjelman vahvistamisen ehdoksi on asetettu, että Yhtiön on tarjottava kaikille (jäljempänä mainituin mahdollisin poikkeuksin) etuoikeudettomille saneerausvelkojilleen mahdollisuus käyttää alkuperäistä, täysmääräistä saneerausvelkaansa uusien osakkeiden merkitsemiseen.

Vaihtamalla saatavansa Yhtiön osakkeiksi saneerausvelkojilla olisi mahdollisuus hyötyä osakkeen mahdollisesta arvonnoususta sen sijaan, että he tyytyisivät ohjelmaehdotuksen mukaiseen yksittäiseen saneeraussuoritukseen.

Selvittäjän ehdotukseen sisältyy määräys, jonka mukaan yhtiökokouksen tulisi hyväksyä vaihtokurssiksi 0,1144 euroa / osake. Mikäli 100 % etuoikeudettomasta saneerausvelasta vaihdettaisiin osakkeiksi tällaisella vaihtokurssilla, tarkoittaisi tämä nykyomistuksen laimentumista 70 %:lla.

Niille velkojille, jotka eivät käytä vaihto-oikeuttaan, esitetään saneerausvelan vähentämistä 99 %:lla. Jäljelle jäävä 1 % saneerausvelasta maksettaisiin yhdessä maksuerässä.

Maksettavaksi jäävien saneerausvelkojen määrä selviää vasta sen jälkeen, kun tiedetään, kuinka moni saneerausvelkoja käyttää oikeuttaan vaihtaa saatavansa Yhtiön osakkeiksi.

Saneerausohjelmaan sisältyvä maksuohjelma olisi yhden maksuerän mittainen.

Saneerausohjelmaehdotus ei sisällä määräystä lisäsuoritusvelvollisuudesta saneerausvelkojille.

Ohjelmaehdotukseen sisältyy erillinen ehto valvojan oikeudesta vaatia kaikkien velkojen lukuun velkajärjestelyjen raukeamista käräjäoikeudelta, mikäli saneerausohjelmaehdotuksessa mainittuja varoja saneerausvelkojen maksamiseksi ei ole Yhtiön käytössä kahden (2) vuoden kuluessa ohjelman vahvistamisesta.

1.6

Saneerausmenettelyn vaikutus osakkeenomistajan asemaan

Yrityksen rahoituksesta ja pääomahuollosta huolehtiminen on ensisijaisesti yrityksen omistajan vastuulla. Tämä oli tarkoituksena myös Talvivaara-konsernia koskeneissa alkuperäisissä yrityssaneeraussuunnitelmissa. Kun Talvivaara Sotkamo Oy kuitenkin asetettiin konkurssiin, Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj ei ehtinyt järjestää osakeantia tai laskea liikkeelle joukkovelkakirjalainaa pitkäaikaisen rahoituksen hankkimiseksi.

Yhtiön osakkeenomistajien asema muuttui olennaisesti Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssin vuoksi. Yhtiö menetti Sotkamon kaivoksen hallinnan (Yhtiön omistusosuus 84 %) konkurssipesälle, mikä esti Yhtiön osakkeen arvonnousun pörssissä. Yhtiö keskeytti kaupankäynnin osakkeilla 6.11.2014 ennen

Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssihakemuksen jättämistä Espoon käräjäoikeudelle.

Helsingin pörssi ja Finanssivalvonta tulevat erikseen arvioimaan, millä edellytyksillä kaupankäyntiä Yhtiön osakkeilla voidaan aikanaan jatkaa.

Saneerausohjelmaehdotukseen sisältyvä ehto konvertointimahdollisuuden tarjoamisesta saneerausvelkojille tulisi laimentamaan nykyomistajien omistuosuutta enintään 70 %:lla. Lisäksi nykyomistajien omistuosuus tulisi laimentumaan uuden rahoituksen edellyttämällä tavalla. Osakkeenomistajalla on mahdollisuus halutessaan osallistua tällaisen uuden rahoituksen keräämiseen ja suojata näin omaa sijoitustaan.

1.7 Uusi rahoitus ja entisen omistuksen laimentuminen

Jotta Yhtiö voi osallistua Talvivaaran kaivoksen tulevaisuuteen, sen on onnistuttava keräämään huomattava summa uutta rahaa. Onnistuminen tällaisessa uuden rahan keräämisessä edellyttää, että ulosmaksettavaa vanhaa velkaa alennetaan maksimaalisesti.

Saneerausvelkojen konvertointi Yhtiön osakkeiksi vahvistaa sen tasetta ja jäljelle jäävien saneerausvelkojen maksimaalinen alentaminen keventävät ulosmaksettavan velan määrää. Nämä järjestelyt eivät kuitenkaan sellaisenaan tuo ohjelmaehdotuksen mukaisen suunnitelman toteuttamisessa tarvittavaa uutta rahaa Yhtiöön.

Yhtiön on tämän vuoksi toteutettava rahoitusjärjestely tarvittavan uuden rahan keräämiseksi. Rahoitusjärjestely voi olla uuden osakeannin järjestäminen esimerkiksi suunnattuna antina sekä vanhoille osakkeenomistajille, saneerausvelkansa osakkeiksi vaihtaneille Yhtiön velkojille että yleisölle. Yhtiö voi käyttää rahoituksen keräämisessä myös joukkovelkakirjalainaa tai muuta velkainstrumenttia taikka erilaisten keinojen yhdistelmää.

Selvittäjän näkemyksen mukaan on todennäköistä, että uutta rahaa Yhtiöön sijoittavat tahot tulevat edellyttämään merkittävää osuutta Yhtiön osakepääomasta. Saneerausohjelmaehdotuksessa ei ole erikseen määrätty, kuinka suuri tällaisen uuden rahoituksen laimentamisvaikutus tulisi Yhtiön olemassa olevien omistajien omistuosuuksiin olemaan. Olemassa olevina omistajina olisivat tällöin sekä nykyomistajat että sellaiset saneerausvelkojat, jotka olisivat käyttäneet oikeuttaan vaihtaa saneerausvelkansa Yhtiön osakkeiksi. Yhtiö voi pyrkiä neuvotteluissa suojelemaan tällaista olemassa olevaa omistusta, mutta rahoitusratkaisuun pääseminen edellyttänee joka tapauksessa merkittävän osuuden luovuttamista uuden rahan sijoittajille.

Olemassa olevien omistajien omistuksen laimentuminen riippuisi merkittävästi siitä määrästä, jolla tällaiset osakkeenomistajat suojaisivat omaa alkuperäistä sijoitustaan osallistumalla uuden rahan keräämiseen.

Edellä viitatuut päätökset tulisi toteuttaa erikseen yhtiöoikeudellisten ja arvopaperimarkkinalakien säännösten mukaisessa järjestyksessä.

Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj:n saneerausohjelma päättyisi jäljelle jääneille saneerausvelkojille suoritettavan 1 % saneeraussuorituksen ja muiden tässä ohjelmaehdotuksessa Yhtiötä velvoittavien toimenpiteiden tekemisen jälkeen. Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj voisi ohjelman päättymisen jälkeen maksaa vapaasti osinkoa osakkeenomistajilleen jakokelpoisista varoistaan.

Selvittäjä katsoo, ottaen huomioon myös mitä KKO 2003:120 päätöksessä on lausuttu, että nyt tehtävät esitykset eivät loukkaa yrityssaneerauslain 44 §:n 3 momentissa ilmenevää vaatimusta siitä, että velkajärjestelyissä ei saa rajoittaa

velkojan oikeutta enemmän kuin saneerausohjelmien tarkoituksen toteuttamisen edellyttää.

1.8

Yhteenveto saneerausveloista ja ohjelmaehdotukseen liittyvistä velkajärjestelyistä

Yhtiön saneerausmenettelyssä huomioitavien saneerausvelkojen kokonaismäärä on noin 512,8 miljoonaa euroa. (Tähän määrään sisältyy noin 32 miljoonaa euroa ehdollista velkaa.)

Yhtiöllä on lisäksi noin 8 miljoonaa euroa vierasvelkavakuuden antamiseen liittyvää vastuuta.

Saneerausvelan kokonaismäärä ei sisällä viimesijaista velkaa.

Osalla saneerausvelasta on reaalityakuus. Annetuilla vakuuksilla ei ole kuitenkaan Talvivaara Sotkamo Oy:n konkurssin vuoksi arvoa, joten Yhtiöllä ei ole vakuudella turvattua saneerausvelkaa.

Selvittäjä katsoo, että yrityskiinnityksen alaisen omaisuuden arvo menettelyn aloitushetkellä oli 15 miljoonaa euroa. Yrityskiinnityksellä turvattua saneerausvelkaa ja muuta vastuuta on näin ollen 7,5 miljoonaa euroa.

Etuoikeudettomien saneerausvelkojen kokonaismäärä on noin 508 miljoonaa euroa.

Selvittäjä on päättänyt suorittaa enintään 1.000 euron määräiset saneerausvelat saneerailain 18 §:n 2 momentin 4 kohdan mukaisina vähäisinä velkoina. Kaikki tällaiset saneerausvelat ovat olleet ostovelkoja. Vähäiset velat on suoritettu täysimääräisesti helmikuun 2015 aikana. Maksuja on tehty yhteensä 40 velkojalle ja maksettu määrä on yhteensä 15.672,22 euroa.

Vähäisten velkojen maksamisen jälkeen Yhtiöllä on 73 ostovelkojaa.

Ehdollisten saneerausvelkojen kokonaismäärä on noin 32 miljoonaa euroa.

Operatiivisen tytäryhtiön konkurssin vuoksi Yhtiö joutuu mukauttamaan liiketoimintansa uuteen tilanteeseen. Yhtiön velkataakka on kevennettävä maksimaalisesti, jotta Yhtiö pystyy kantamaan sen muuttuneessa tilanteessa.

Selvittäjä esittää, että jäljelle jäävien etuoikeudettomien velkojen pääomaa leikataan 99 prosenttia, jolloin maksettavaksi jäisi 1 prosenttia tällaisesta velasta.

Viimesijaisille veloille ei tehdä suorituksia.

Saneerausohjelmaan sisältyy konkurssivertailulaskelma. Selvittäjän arvion mukaan konkurssitilanteessa ei voida suorittaa vakuusvelkojille, yrityskiinnityksellä suojatuille veloille eikä etuoikeudettomille velkojille minkäänlaisia jako-osuuksia. Saneerausohjelma johtaa tämän vuoksi huomattavasta velkojen leikkausprosentista huolimatta kaikkien velkojien kannalta parempaan lopputulokseen kuin konkurssi.

Selvittäjän ehdotus sisältää Yhtiötä velvoittavan määräyksen, jonka mukaan Yhtiön tulee tarjota saneerausvelkojille mahdollisuus vaihtaa saneeraussaattavansa Yhtiön osakkeiksi (*debt-to-equity swap*). Selvittäjä edellyttää, että tällä tavalla vaihdettavat saneerausvelat voisivat laimentaa Yhtiön nykyomistusta enintään 70 %:lla.

Saneerausohjelman kesto on yksi maksuerä.