

INBJUDAN TILL TECKNING AV AKTIER I SAS AB:S FÖRETRÄDESEMISSION OCH OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDE



Distribution av detta prospekt och teckning av nya aktier är föremål för begränsningar i vissa jurisdiktioner (se "Överlåtelsebegränsningar").

GLOBAL COORDINATOR, SOLICITATION AGENT OCH JOINT BOOKRUNNER



SOLICITATION AGENTS OCH JOINT BOOKRUNNERS

Danske Bank

Swedbank 

VIKTIG INFORMATION

För definitioner av vissa termer som används i detta prospekt, se "*Vissa definitioner*" på nästa sida.

Detta prospekt har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med artikel 20 i Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad ("**Prospektförordningen**").

För prospektet och erbjudandena enligt prospektet gäller svensk rätt. Tvist med anledning av detta prospekt, erbjudandena och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras av svensk domstol exklusivt. Prospektet har upprättats i både en svenskspråkig och en engelskspråkig version. Vid eventuell avvikelse mellan språkversionerna ska den svenska versionen ha företräde.

SAS har inte vidtagit och kommer inte att vidta några åtgärder för att tillåta ett erbjudande till allmänheten i några andra jurisdiktioner än Sverige, Danmark, Norge och Finland. Erbjudandena riktar sig inte till personer med hemvist i USA, Australien, Hongkong, Indien, Japan, Kanada, Singapore, Sydafrika eller i någon annan jurisdiktion där deltagande skulle kräva ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svensk, dansk, norsk eller finsk rätt. Prospektet får följaktligen inte distribueras i eller till nämnda länder respektive något annat land eller någon annan jurisdiktion där distribution eller erbjudandena enligt detta prospekt kräver sådana åtgärder eller annars strider mot reglerna i sådant land eller sådan jurisdiktion. Teckning av aktier och förvärv av värdepapper i strid med ovanstående begränsningar kan vara ogiltiga. Personer som mottar exemplar av detta prospekt måste informera sig om och följa sådana restriktioner. Åtgärder i strid med restriktionerna kan utgöra brott mot tillämplig värdepapperslagstiftning. För mer information, se "*Överlåtelsebegränsningar*".

En investering i värdepapper är förenad med vissa risker (se avsnittet "*Risikfaktorer*"). När investerare fattar ett investeringsbeslut måste de förlita sig på sin egen bedömning av SAS och erbjudandena enligt detta prospekt, inklusive föreliggande sakförhållanden och risker. Inför ett investeringsbeslut bör potentiella investerare anlita sina egna professionella rådgivare samt noga utvärdera och överväga investeringsbeslutet. Investerare får endast förlita sig på informationen i detta prospekt samt eventuella tillägg till detta prospekt. Ingen person är behörig att lämna någon annan information eller göra några andra uttalanden än de som finns i detta prospekt och, om så ändå sker, ska sådan information eller sådana uttalanden inte anses ha godkänts av SAS och SAS ansvarar inte för sådan information eller sådana uttalanden. Varken offentliggörandet av detta prospekt eller några transaktioner som genomförs med anledning härav ska under några omständigheter anses innebära att informationen i detta prospekt är korrekt och gällande vid någon annan tidpunkt än per dagen för offentliggörandet av detta prospekt eller att det inte har förekommit någon förändring i SAS verksamhet efter nämnda dag. Om det sker väsentliga förändringar av informationen i detta prospekt kommer sådana förändringar att offentliggöras enligt bestämmelserna om tillägg till prospekt i Prospektförordningen.

Som ett villkor för att få teckna nya aktier enligt erbjudandena i detta prospekt kommer varje person som tecknar nya aktier att anses ha lämnat eller, i vissa fall, bli ombedda att lämna, utfästelser och garantier som SAS och dess rådgivare kommer att förlita sig på (se "*Överlåtelsebegränsningar*"). SAS förbehåller sig rätten att efter eget bestämmande ogiltigförklara aktieteckning som SAS eller dess uppdragstagare anser kan innebära en överträdelse eller ett åsidosättande av lagar, regler eller föreskrifter i någon jurisdiktion.

Viktig information till investerare i USA

Inga teckningsrätter, betalda tecknade aktier ("**BTA**") eller aktier utgivna av SAS ("**Värdepapper**") som erbjuds i samband med Företrädesemissionen eller Obligationsinnehavareerbjudandet har registrerats eller kommer att registreras enligt United States Securities Act från 1933 ("**Securities Act**") eller värdepapperslagstiftningen i någon delstat eller annan jurisdiktion i USA och får inte erbjudas, tecknas, utnyttjas, pantsättas, säljas, återförsäljas, levereras eller överföras, direkt eller indirekt, i eller till USA, förutom enligt ett tillämpligt undantag från, eller i en transaktion som inte omfattas av, registreringskraven i Securities Act och i enlighet med värdepapperslagstiftningen i relevant delstat eller annan jurisdiktion i USA. Värdepapperna erbjuds utanför USA med stöd av Regulation S under Securities Act. Det kommer inte att genomföras något erbjudande till allmänheten i USA. Ett eventuellt erbjudande av Värdepapper i USA i samband med Företrädesemissionen kommer endast att lämnas i enlighet med ett undantag från, eller i en transaktion som inte omfattas av, registreringskraven i Securities Act till ett begränsat antal personer som (i) är *qualified institutional buyers* enligt definitionen i Rule 144A under Securities Act, och (ii) har undertecknat och skickat ett s.k. *investor letter* till SAS. Mottagare av detta prospekt underrättas härmed om att SAS kan komma att förlita sig på ett undantag från registreringskraven enligt Section 5 i Securities Act. För en beskrivning av dessa och vissa ytterligare restriktioner gällande Värdepapperna och distributionen av detta prospekt se "*Överlåtelsebegränsningar*".

Fram till 40 dagar efter påbörjandet av Företrädesemissionen kan ett erbjudande eller en överlåtelse av Värdepapper inom USA som genomförs av en värdepappersmäklare (oavsett om denne deltar i Företrädesemissionen eller inte) innebära ett åsidosättande av registreringskraven i Securities Act.

Värdepapperna har varken godkänts eller underkänts av amerikanska Securities and Exchange Commission ("**SEC**"), någon delstatlig värdepappersmyndighet eller annan myndighet i USA. Inte heller har någon sådan myndighet bedömt eller uttalat sig om erbjudandena enligt detta prospekt respektive riktigheten och tillförlitligheten av detta dokument. Att påstå motsatsen är en brottslig handling i USA.

För det fall SAS varken omfattas av avsnitt 13 eller avsnitt 15(d) i United States Securities Exchange Act från 1934 i dess nuvarande lydelse ("**Exchange Act**") eller undantag från rapportering enligt Rule 12g3 2(b) under Exchange Act kommer SAS, vid förfrågan, tillhandahålla sådan information som krävs enligt Rule 144A(d)(4) under Securities Act till ägare av Värdepapper eller till presumtiv köpare som utpekas av sådan ägare.

Viktig information till investerare i EES

Inom det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet ("**EES**") lämnas inget erbjudande till allmänheten av Värdepapper i andra länder än Sverige, Danmark, Norge och Finland. I andra medlemsländer i den Europeiska Unionen ("**EU**") kan ett sådant erbjudande endast lämnas i enlighet med undantag i Prospektförordningen. I andra länder i EES som har implementerat Prospektförordningen i nationell lagstiftning kan ett sådant erbjudande endast lämnas i enlighet med undantag i Prospektförordningen och/eller i enlighet med varje relevant implementeringsåtgärd. I övriga länder i EES som inte har implementerat Prospektförordningen i nationell lagstiftning kan ett sådant erbjudande endast lämnas i enlighet med tillämpligt undantag i den nationella lagstiftningen. Varje mottagare av detta prospekt kommer att anses ha utfäst och garanterat att de inte har lämnat eller kommer att lämna något erbjudande till allmänheten i något medlemsland i EES. För ytterligare information, se "*Överlåtelsebegränsningar*".

Framåtriktad information

Prospektet innehåller viss framåtriktad information som återspeglar SAS aktuella syn på framtida händelser, antaganden gjorda av och information för närvarande tillgänglig för SAS ledning, samt finansiell och operativ utveckling. Ord som "avser", "bedömer", "förväntar", "kan", "planerar", "anser", "uppskattar" och andra uttryck som innebär indikationer eller förutsägelser avseende framtida utveckling eller trender, och som inte är grundade på historiska fakta, utgör framåtriktad information. Exempelvis innehåller "*Påverkan från covid-19-pandemin och återgång i drift*" i "*Verksamhetsbeskrivning*" och "*Kommentarer till den finansiella utvecklingen*" framåtriktad information. Framåtriktad information är till sin natur förenad med såväl kända som okända risker och osäkerhetsfaktorer eftersom den är avhängig framtida händelser och omständigheter. Framåtriktad information utgör inte någon garanti avseende framtida resultat eller utveckling och verkligt utfall kan komma att väsentligen skilja sig från vad som uttrycks i framåtriktad information.

Faktorer som kan medföra att SAS framtida resultat och utveckling avviker från vad som uttalas i framåtriktad information innefattar bland annat dem som beskrivs i avsnittet "*Risikfaktorer*". Framåtriktad information i detta prospekt gäller endast per dagen för prospektets offentliggörande. SAS lämnar inga utfästelser om att offentliggöra uppdateringar eller revideringar av framåtriktad information till följd av ny information, framtida händelser eller liknande omständigheter annat än vad som följer av tillämplig lagstiftning.

Presentation av finansiell information

Viss finansiell och annan information som presenteras i prospektet har avrundats för att göra informationen lättillgänglig för läsaren. Följaktligen överensstämmer inte siffrorna i vissa kolumner exakt med angiven totalsumma. Förutom när så uttryckligen anges har ingen information i prospektet granskats eller reviderats av SAS revisor.

INNEHÅLL

Sammanfattning	2
Risikfaktorer	9
Presentation av finansiell information och viss annan information	30
Inbjudan till teckning av aktier i SAS AB	32
Bakgrund och motiv	34
Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen	36
Villkor och anvisningar för Obligationsinnehavareerbjudandet	42
Verksamhetsbeskrivning	45
Utvald historisk finansiell information	66
Kommentarer till den finansiella utvecklingen	72
Kapitalstruktur, skuldsättning och annan finansiell information	100
Styrelse, koncernledning och revisor	104
Aktier och aktiekapital	109
Legala frågor och kompletterande information	116
Vissa skattefrågor	122
Överlåtelsebegränsningar	130
Definitioner och ordlista	134
Adresser	135

FÖRETRÄDESEMISSIONEN I SAMMANDRAG

Företrädesrätt

Varje befintlig aktie i SAS ger varje berättigad innehavare rätten till nio (9) teckningsrätter. Varje teckningsrätt ger berättigade innehavare rätt till teckning av en (1) ny aktie. I den utsträckning nya aktier inte tecknas med företrädesrätt ska dessa erbjudas aktieägare och andra investerare till teckning utan företrädesrätt.

Teckningskurs

1,16 SEK per aktie.

Avstämningsdag för rätt till deltagande i Företrädesemissionen

30 september 2020

Teckningsperiod

2 oktober–19 oktober 2020 kl. 17:00

Handel med teckningsrätter

2 oktober–15 oktober 2020

Handel med BTA 1

2 oktober–30 oktober 2020 (Nasdaq Stockholm)

15 oktober–30 oktober 2020 (Nasdaq Copenhagen)

OBLIGATIONSINNEHAVAREERBJUDANDET I SAMMANDRAG

Teckningskurs

1,16 SEK per aktie.

Avstämningsdag

19 oktober 2020

Anmälningsperiod

2 oktober–19 oktober 2020 kl. 17:00

Handel med BTA 2

23 oktober–30 oktober 2020 (Nasdaq Stockholm)

ÖVRIG INFORMATION

Ticker: SAS

ISIN-kod aktie: SE0003366871

ISIN-kod teckningsrätt (Företrädesemissionen): SE0014957031

ISIN-kod BTA 1 (Företrädesemissionen): SE0014957049

ISIN-kod BTA 2 (Obligationsinnehavareerbjudandet): SE0014957072

LEI-kod: 549300ZJLE5T4SGP021

Finansiell information

Bokslutskommuniké 2020: 3 december 2020

VISSA DEFINITIONER

I detta prospekt används följande definitioner:

"**SAS**" avser, beroende på sammanhanget, SAS AB (publ) (organisationsnummer 556606-8499), den koncern vari SAS AB (publ) är moderbolag eller flygverksamheten (inklusive frakt- och ground handling-tjänster och tekniskt underhåll) som bedrivs under SAS-varumärket. "**Bolaget**" avser SAS AB (publ) (organisationsnummer 556606-8499). "**Koncernen**" avser SAS AB (publ) och dess dotterbolag. "**Företrädesemissionen**" avser nyemissionen av aktier

med företrädesrätt för befintliga aktieägare i enlighet med villkoren i detta prospekt.

"**Obligationerna**" avser SAS 2 250 MSEK seniora icke-säkerställda obligationer med fast ränta och löptid till 24 november 2022 (ISIN SE0010520338).

"**Obligationsinnehavareerbjudandet**" avser erbjudandet till innehavarna av Obligationerna att teckna nya aktier i enlighet med villkoren i detta prospekt.

"**SEB**" avser Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

"**Euroclear Sweden**" avser Euroclear Sweden AB.

"**Nasdaq Stockholm**" avser, beroende på samman-

hanget, den reglerade marknaden Nasdaq Stockholm eller Nasdaq Stockholm AB.

"**SEK**" och "**EUR**", "**USD**", "**DKK**" samt "**NOK**" avser svenska kronor, euro, amerikanska dollar, danska kronor respektive norska kronor. **M** avser miljoner. **T** avser tusen.

Om inget annat anges avser "**aktier**" stamaktier i Bolaget.

För ytterligare definitioner och ordlista, se "**Definitioner och ordlista**".

SAMMANFATTNING

INLEDNING OCH VARNING

Detta prospekt har upprättats med anledning av nyemission och upptagande till handel på reglerad marknad av aktier i SAS AB (publ) (organisationsnummer 556606-8499), 195 87 Stockholm. ISIN-koden för aktierna är SE0003366871. SAS LEI-kod är 549300ZJTLE5T4SGP021.

Detta prospekt godkändes av Finansinspektionen (med postadress Box 7821, 103 97 Stockholm, telefonnummer +46 (0)8 408 980 00 och hemsida www.fi.se) i egenskap av behörig myndighet enligt förordning (EU) 2017/1129 (Prospektförordningen) den 30 september 2020.

Denna sammanfattning bör betraktas som en introduktion till prospektet. Varje beslut om att investera i värdepapperen ska baseras på en bedömning av hela prospektet från investerarens sida. En investerare kan förlora hela eller delar av sitt investerade kapital. Om talan väcks i domstol angående informationen i prospektet kan den investerare som är kärande enligt nationell rätt bli tvungen att stå för kostnaderna för översättning av prospektet innan de rättsliga förfarandena inleds. Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som har lagt fram sammanfattningen, inklusive översättningar av den, men endast om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av prospektet eller om den inte, tillsammans med andra delar av prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare när de överväger att investera i sådana värdepapper.

NYCKELINFORMATION OM EMITTENTEN

VEM ÄR EMITTENT AV VÄRDEPAPPEREN?

SAS AB (publ) (organisationsnummer 556606-8499) är emittent av värdepapperen enligt detta prospekt. SAS styrelse har sitt säte i Stockholm. Bolaget bildades i Sverige 2001 och är ett svenskt publikt aktiebolag som regleras av aktiebolagslagen (2005:551). SAS LEI-kod är 549300ZJTLE5T4SGP021.

Huvudsaklig verksamhet

SAS är Nordens största flygbolag och erbjuder passagerarflyg i ett omfattande nordiskt, europeiskt och internationellt linje-

nätverk. Knutpunkterna Kastrup, Arlanda och Gardermoen utgör stommen i SAS flygnätverk med strategiska lägen nära Köpenhamn, Stockholm respektive Oslo. SAS nätverk är utformat så att det förbinder Koncernens omfattande regionala nätverk i Norden med övriga Europa samt utvalda destinationer i Nordamerika och Asien. SAS har historiskt sett haft starka marknadspositioner, i synnerhet inom affärsresande. Medelantalet anställda under räkenskapsåret 2018/2019 inom Koncernen var 10 445. SAS transporterade 29,8 miljoner passagerare, inklusive charter, under räkenskapsåret 2018/2019 och hade i genomsnitt 789 avgångar schemalagda per dag till 127 destinationer. Sedan utbrottet av covid-19-pandemin har SAS och dess verksamhet upplevt en allvarlig påverkan av covid-19 och dess följder. Koncernen har till exempel tvingats ställa in större delen av sina flyg och låta merparten av flygplanen stå på marken, förlorat större delen av sina intäkter och tillfälligt tillåtit större delen av sina anställda. Under juni 2020 startade SAS upp en begränsad del av sin verksamhet. Under augusti 2020 var SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 73,4 % respektive 74,2 % lägre än under augusti 2019.

Större aktieägare

Per den 31 augusti 2020 hade SAS 108 936 aktieägare. Tabellen nedan visar SAS aktieägare som har ett direkt eller indirekt innehav som motsvarar fem procent eller mer av antalet aktier eller röster i SAS per den 31 augusti 2020.

Aktieägare	Antal aktier	Aktier och röster (%)
Svenska staten	56 700 000	14,82
Danska staten	54 475 402	14,24
Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse	24 855 960	6,50
Övriga aktieägare	246 551 189	64,44
Totalt	382 582 551	100,00

Källa: Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

Revisor

KPMG AB (Box 382, 101 27 Stockholm) är SAS revisor. Auktoriserade revisorn Tomas Gerhardsson är huvudansvarig revisor.

Bolagets koncernledning

Av tabellen nedan framgår medlemmarna i SAS koncernledning per dagen för detta prospekt.

Namn	Befattning
Rickard Gustafson	President och Chief Executive Officer
Simon Pauck Hansen	Executive Vice President och Chief Operating Officer
Charlotte Svensson	Executive Vice President och Chief Information Officer
Kjetil Håbjørg	Executive Vice President och Chief Service Officer
Karl Sandlund	Executive Vice President och Chief Commercial Officer
Magnus Örnberg	Executive Vice President och Chief Financial Officer
Carina Malmgren Heander	Executive Vice President och Chief of Staff

FINANSIELL NYCKELINFORMATION FÖR EMITTENTEN

Nedanstående historisk finansiell information har (utöver alternativa nyckeltal) hämtats från Koncernens reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 2016/2017, 2017/2018 respektive 2018/2019, vilka har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554), RFR 1 – Kompletterande redovisningsregler för koncerner samt EU-godkända International Financial Reporting Standards ("IFRS") och tolkningar utfärdade av International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) samt Koncernens översiktligt granskade finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020 (med jämförelsetal från perioden 1 november 2018 till 31 juli 2019), upprättade i enlighet med IAS 34 *Delårsrapportering* och årsredovisningslagen.

Koncernens resultaträkning i sammandrag

MSEK	Räkenskapsåret			Delårsperioden	
	2018/2019	2017/2018	2016/2017	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019
Rörelseresultat (EBIT)	1 166	2 521	2 187	-6 811	-21
Resultat före skatt (EBT)	794	2 041	1 725	-6 880	-302
Periodens/årets resultat	621	1 589	1 149	-6 696	-240
Resultat per aktie, SEK	1,54	3,7	2,42	-17,66	-0,65
EBIT-marginal ¹⁾	2,5 %	5,7 %	5,1 %	-39,0 %	-0,1 %

1) Alternativt nyckeltal. Rörelseresultat (EBIT) dividerat med intäkterna.

Koncernens balansräkning i sammandrag

MSEK	31 oktober 2019	31 oktober 2018	31 oktober 2017	31 jul 2020	31 jul 2019
Summa tillgångar	34 012	34 199	32 555	52 433	32 008
Summa eget kapital	5 372	7 268	8 058	-1 371	3 072
Finansiell nettoskuld, MSEK ¹⁾	328	-2 432	-2 799	28 917	1 137

1) Alternativt nyckeltal. Räntebärande skulder minskade med räntebärande tillgångar exklusive pensionsmedel netto (2020 inkluderar IFRS 16 medan tidigare perioder inte inkluderar IFRS 16).

Koncernens kassaflödesanalys i sammandrag

MSEK	Räkenskapsåret			Delårsperioden	
	2018/2019	2017/2018	2016/2017	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019
Kassaflöde från den löpande verksamheten	3 318	4 559	2 443	-2 163	2 119
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-4 580	-2 679	-87	-6 972	-3 072
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	269	-963	-1 887	6 619	-1 456
Årets/periodens kassaflöde	-993	917	469	-2 516	-2 409

SPECIFIKA NYCKELRISKER FÖR EMITTENTEN

Covid-19 har haft en väsentlig negativ inverkan på SAS och SAS är fortsatt föremål för betydande risker relaterade till utbrottet och motåtgärder

Covid-19-pandemin har haft och fortsätter att ha en betydande negativ inverkan på den globala ekonomin och resebranschen är en av de värst drabbade sektorerna med ett ras i efterfrågan på flygresor. Som en konsekvens av covid-19-pandemin och de åtgärder som myndigheter har vidtagit för att förhindra spridningen av covid-19, var efterfrågan på internationella flygresor i princip obefintlig från mitten av mars 2020 till början av juni 2020. Som en direkt följd av detta minskade SAS rörelseintäkter. Under tredje kvartalet (maj till juli 2020) minskade SAS intäkter med 81,3 % jämfört med motsvarande period 2019. Framtida efterfrågan fortsätter vara osviss och är till stor del beroende av lättade reserestriktioner samt passagerares förtroende och viljan att resa. Den fortsatta spridningen, förvärrandet och/eller förnyade utbrott (en så kallad andra våg) och de därmed sammanhängande konsekvenserna av covid 19-pandemin, inklusive återinförandet av restriktioner, är mycket svåra att förutse. Trots de åtgärder som SAS har

vidtagit kommer SAS finansiella ställning under räkenskapsåret 2019/2020 påverkas väsentligt av intäktsförluster till följd av lägre biljettförsäljning och betydande negativa kassaflöden, vars omfattning och varaktighet för närvarande är osviss. En långvarig osäkerhet och en oförmåga att begränsa covid 19-pandemin, tillsammans med de åtgärder som vidtas i olika jurisdiktioner, samt en allmän lågkonjunktur utgör ett betydande hot mot flygbranschen och skulle kunna fortsätta att ha en betydande negativ effekt på SAS verksamhet, intäkter, kassaflöde, likviditet och resultat, vilket i slutändan skulle kunna tvinga SAS till likvidation eller konkurs.

Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket osviss

Covid-19-pandemin har orsakat en global kris för flygbranschen och SAS. Till följd av de rådande marknadsförhållandena inom flygbranschen finns en betydande osäkerhet kring framtida efterfrågan. SAS förväntar sig därför en längre återhämtningsperiod än under tidigare konjunkturnedgångar. SAS nuvarande bedömning är att återhämtningsfasen för flygbranschen

förväntas pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren. Covid-19-pandemin kan också få långsiktiga negativa effekter på efterfrågan på flygresor till följd av förändringar av resenärernas uppfattning om reseupplevelsen och en allmän tveksamhet inför flygresor. Efterfrågan på affärsresor kan också påverkas negativt på lång sikt genom att videokonferenser i betydande mån ersätter personliga möten. Eftersom covid-19-situationen förändras fortlöpande är det inte möjligt att med någon säkerhet förutse hur lång återhämningsperioden kommer vara, samt vilka konsekvenser pandemin medför på kort, medellång och lång sikt för flygbranschen, bortsett från förväntningarna att de betydande negativa effekterna kan bli långvariga.

SAS är föremål för risker avseende sin reviderade affärsplan och dess genomförande

Mot bakgrund av covid-19-pandemins negativa ekonomiska effekter har SAS styrelse fattat beslut om en reviderad affärsplan. Den reviderade affärsplanen syftar till att anpassa SAS storlek och dess kostnadsstruktur för att möta ett nytt läge med en lägre förväntad efterfrågan. Genomförandet av SAS reviderade affärsplan, samt resultatet därav, kan påverkas av ett antal faktorer som ligger utom SAS kontroll. Den reviderade affärsplanen är baserad på vissa mål och antaganden som är föremål för betydande osäkerhet och kan skilja sig kraftigt från faktiska resultat. Den reviderade affärsplanens ändamålsenlighet förblir beroende av förväntningarna och antagandena avseende framtiden, inklusive antagandet att återhämningsfasen för flygbranschen och SAS kan pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer. Om marknadsförhållandena, inklusive framtida påverkan av covid-19-pandemin, avviker väsentligt från de förväntningar och antaganden som ligger till grund för den reviderade affärsplanen, finns en risk att affärsplanen inte är ändamålsenlig och att SAS därför inte kommer kunna genomföra den, vilket skulle ha en väsentlig negativ effekt på SAS verksamhet, kostnader, resultat och framtidsutsikter.

SAS verksamhet och flygbranschen är föremål för risker relaterade till geopolitiska förhållanden

SAS är känsligt för negativa förändringar i det internationella politiska landskapet, i synnerhet i Europa där SAS bedriver huvuddelen av sin verksamhet, då dessa snabbt kan påverka efterfrågan på och villkoren för flygresor mellan olika länder. Exempel i närtid omfattar osäkerheten hänförlig till Brexit och handelskonflikten mellan Kina och USA. SAS beroende av flygbränsle leder också till en känslighet i förhållande till den globala oljemarknaden, som kan påverkas negativt av bland annat ekonomisk oro och längre perioder av fientligheter eller terroristattacker i Mellanöstern eller andra oljeproducerande regioner. Det finns en risk för att geopolitiska spänningar påverkar efterfrågan på flygresor för fritids- och affärsresande och att det även försämrar SAS tillgång till bränsle, bränslekostnader eller andra material. Geopolitisk osäkerhet som på ett väsentligt sätt påverkar efterfrågan på SAS tjänster skulle ha en negativ effekt på dess verksamhet, intäkter samt resultat.

SAS är mycket känsligt för negativ ekonomisk utveckling

Efterfrågan på SAS tjänster beror i hög grad på allmänna ekonomiska villkor och branschvillkor, särskilt inom geografiska områden där SAS bedriver verksamhet. Flygbranschen, inklusive SAS, tenderar följaktligen att erfar betydande negativa finansiella resultat under allmänna ekonomiska nedgångar. Den pågående covid-19-pandemin har och kommer att fortsätta ha en väsentlig negativ inverkan på den globala ekonomin.

Pandemin samt de åtgärder som har vidtagits till följd därav har betydande ekonomiska följder och BNP väntas falla kraftigt i de flesta länder under 2020. En fortsatt lägre efterfrågan skulle ha en väsentlig negativ inverkan på SAS likviditet och förmåga att säkra tillräcklig finansiering från banker och kapitalmarknader för att uppfylla sina åtaganden. Detta skulle kunna ha en väsentlig negativ inverkan på SAS verksamhet, finansiella ställning, resultat och framtidsutsikter. Cirka 70 % av SAS passagerarintäkter under räkenskapsåret 2018/2019 härstammade från resor sålda i Skandinavien. SAS är således i första hand exponerat för marknadsvillkoren i Skandinavien och en väsentlig negativ ekonomisk utveckling i den regionen skulle kunna ha betydande negativ inverkan på SAS intäkter. Ekonomiska nedgångar inom flygbranschen leder dessutom generellt till överkapacitet och prispress på de berörda marknaderna, vilket utgör en betydande risk för SAS intäkter och resultat. Situationen förvärras av det faktum att SAS flygverksamhet har en hög andel fasta kostnader som inte kan minskas med kort varsel. SAS känslighet för negativ ekonomisk utveckling riskerar också att leda till prispress i hela värdekedjan. Det finns en risk för att de höga nivåerna av fasta kostnader och låga vinstmarginaler har en betydande negativ inverkan på SAS rörelseresultat och finansiella ställning.

SAS är föremål för risker relaterade till villkoren för att erhålla statligt stöd samt processer mot Europeiska kommissionens godkännanden av statligt stöd

Den danska och svenska staten har gjort anmälningar om statligt stöd till Europeiska kommissionen avseende Rekapitaliseringsplanen och deras kapitalinjektion. Europeiska kommissionen beslutade i augusti 2020 att godkänna det statliga stödet. Beslutet uppställer vissa villkor som SAS behöver följa, exempelvis förbud mot återköp av aktier, utbetalning av utdelning och andra icke-obligatoriska ränteutbetalningar till icke statliga aktörer samt ett förbud mot bonusutbetalningar och andra begränsningar i ersättningen till SAS ledningsmedlemmar. Fram tills att dessa villkor har löpt ut begränsar de SAS möjligheter att vidta nämnda åtgärder och det finns en risk att SAS inte kan behålla och rekrytera nyckelpersonal. Det finns en väsentlig risk att talan kommer att väckas mot Europeiska kommissionens beslut. Om den behöriga institutionen (Tribunalen, och vid överklagande av Tribunalens dom, EU-domstolen) kommer fram till att inget av undantagen från det allmänna förbudet mot statligt stöd är tillämpligt och att det statliga stöd som Bolaget erhållit därför var olagligt skulle SAS kunna tvingas återbetala det erhållna stödet. Om beslutet förklaras ogiltiga skulle det därför innebära en betydande risk för SAS och dess verksamhet. Det skulle också äventyra SAS existens eftersom SAS inte förväntar sig att kunna anskaffa motsvarande kapital på marknaden.

Risker relaterade till efterlevnad av regionala, nationella och internationella regler, införandet av nya regler och ändringar av befintliga regler

SAS måste följa ett stort antal nationella, regionala och internationella lagar och regleringar. Förordningar som (EG) 1008/2008 ("Lufttrafikförordningen") och (EG) 261/2004 ("Flygkompensationsförordningen") kan medföra ytterligare krav eller restriktioner för flygverksamhet och/eller medföra kostnader för SAS. Enligt Lufttrafikförordningen måste flygbolag som lyder under EU:s regler för luftfart ha en operativ licens för transport av passagerare, post och/eller gods i kommersiell lufttrafik. Lufttrafikförordningen uppställer också vissa krav för flygbolagets finansiella beredskap. Enligt Flygkompensationsförordningen kan de passagerare som har nekats ombordstigning eller vars flyg har ställts in under vissa

förutsättningar ha rätt till ersättning. Avvikelse från tillämpliga befintliga regler, införandet av nya regler eller ändringar av befintliga regler eller införandet av ytterligare avgifter eller kostnader kan leda till betydande lönsamhetsminskande kostnader, vilket kan ha en väsentlig negativ inverkan på SAS resultat och framtidsutsikter. Om myndigheter som utfärdat operativa licenser anser att SAS inte längre kan uppfylla sina finansiella åtaganden kan det resultera i att myndigheter beslutar om att återkalla en eller flera av SAS operativa licenser och därmed göra det omöjligt för SAS att bedriva sin flygverksamhet.

Risker relaterade till Rekapitaliseringsplanen, SAS likviditet och framtida tillgång till kapital

Mot bakgrund av covid-19-pandemin har SAS styrelse fattat beslut om en rekapitaliseringsplan ("Rekapitaliseringsplanen") som består av: (i) en riktad nyemission av aktier till ett belopp om cirka 2 006 MSEK (den "Riktade Nyemissionen") till den svenska och danska staten ("Huvudaktieägarna"); (ii) Företädesemissionen av nya aktier till befintliga aktieägare om cirka 3 994 MSEK; (iii) en riktad emission av nya hybridobligationer till ett sammanlagt belopp om 6 000 MSEK till Huvudaktieägarna (de "Nya Statshybridobligationerna"); (iv) konvertering av SAS 1 500 MSEK efterställda obligationer med rörlig ränta och evig löptid (ISIN SE0012193910) (de "Existerande Hybridobligationerna") till nya aktier till 90 % av nominellt belopp; och (v) konvertering av Obligationerna om 2 250 MSEK till 100 % av nominellt belopp till nya kommersiella hybridobligationer (de "Nya Kommersiella Hybridobligationerna") eller nya aktier genom Obligationens innehavareerbjudandet. Om Rekapitaliseringsplanen inte genomförs och/eller misslyckas kommer SAS inte kunna reparera den likviditetsbrist och det negativa egna kapital som orsakas av covid-19-utbrottet, vilket skulle ha en väsentlig negativ effekt på SAS finansiella ställning som kan innebära att SAS tvingas ansöka om likvidation eller konkurs. Mot bakgrund av den höga graden av osäkerhet gällande covid-19-pandemins fortsatta påverkan och flygbranschens återhämtning finns det en risk att Rekapitaliseringsplanen inte kommer att vara tillräcklig för att möjliggöra för SAS att generera ett positivt kassaflöde och tillgodose sina likviditetsbehov. Följaktligen finns det en risk för att SAS kapitalresurser inte är tillräckliga för att från tid till annan tillgodose SAS affärs- och likviditetsbehov. De effekter som covid-19-pandemin har på den globala ekonomin i allmänhet och på flygbranschen i synnerhet kan göra det svårt för SAS att få tillgång till finansmarknaderna. Utdragen varaktighet, ökad inverkan från och/eller förnyade utbrott av covid-19-pandemin och en fortsatt minskad efterfrågan på flygresor skulle ha en negativ inverkan på SAS likviditet och kapitalisering samt på SAS förmåga att säkra tillräcklig kapitalmarknads- och bankfinansiering för att genomföra sin affärsstrategi och fullgöra sina betalningsåtaganden och skulle i slutändan kunna tvinga SAS till likvidation eller konkurs.

SAS kommer att behöva framtida finansiering för att förnya sin flygplansflotta och för att refinansiera befintlig skuldsättning, och finansieringskostnaderna kan öka om det sker en nedgradering av kreditvärdigheten

SAS är beroende av sina möjligheter att erhålla finansiering för att förvärva ytterligare flygplan i syfte att möta kapacitetsbehov och för att ersätta befintliga flygplan i takt med att de åldras samt för att refinansiera befintliga finansieringsåtaganden när de förfaller. Huruvida SAS på lång sikt kommer att ha framgång i att erhålla nödvändig finansiering till kommersiellt godtagbara villkor beror på, bland annat, förutsättningarna inom kapital-

och kreditmarknader, allmän tillgång till krediter, rådande räntor och SAS kreditvärdighet. Det finns en risk att SAS inte kan säkra finansiering till kommersiellt godtagbara villkor, vilket resulterar i att SAS måste ändra sina planer för inköp av flygplan, ådra sig högre finansieringskostnader än förutsett och/eller implementera ytterligare effektiviserings- och omstruktureringsprogram. Omstruktureringsåtgärderna som SAS har vidtagit som svar på utbrottet av covid-19 kan inverka negativt på finansieringsvillkor att erbjuda SAS finansiering. Varje misslyckande att avtala om tillräcklig finansiering eller refinansiering vid behov utgör en väsentlig risk för SAS likviditet och finansiella ställning. I juli 2020 nedgraderade Standard and Poor's och Moody's SAS kreditvärdighet bland annat på grund av risker relaterade till Rekapitaliseringsplanen. Med ett nedgraderat kreditbetyg finns en risk för en ökning av SAS lånekostnader, en minskning av tillgänglig finansiering och SAS likviditet, begränsad tillgång till kapitalmarknader och försämrade uppfattning om SAS. Följaktligen utgör ökade kostnader som en konsekvens av ett nedgraderat kreditbetyg en väsentlig risk för SAS likviditet och finansiella ställning.

SAS är föremål för valutakursrisk

SAS har valutaexponering mot både transaktions- och omräkningsrisker. En väsentlig andel av SAS tillgångar, skulder, intäkter och utgifter denominerade i annan valuta än SEK, särskilt i USD, NOK och DKK, vilket innebär att SAS resultat för varje period påverkas av förändringar i valutakurser. Därtill är SAS även exponerat för valutakursrisker som uppstår vid inköp av bränsle och flygplan, reservdelsinköp, avyttringar av flygplan samt leasingbetalningar för flygplan, där de flesta är denominerade i USD. USD är SAS största underskottsvaluta och NOK är SAS största överskottsvaluta. Under räkenskapsåret 2018/2019 försvagades SEK 5 % mot USD. Detta hade en negativ nettopåverkan på SAS intäkter och kostnader med -1 060 MSEK. Från och med den 1 november 2019 tillämpar SAS den nya redovisningsstandarden IFRS 16 *Leasingavtal*. En betydande påverkan från tillämpningen av IFRS 16 är att SAS exponeras för ytterligare valutakursfluktuationer. SAS säkrar inte all valutarisk som kan uppstå från kassaflödet från den löpande verksamheten i utländsk valuta eller sina skulder denominerade i utländska valutor. Vidare finns det en risk att SAS inte kommer att kunna säkra sin valutarisk i samma utsträckning som historiskt eftersom covid-19-pandemin har ökat risken för att det inte alltid finns säkringsmotpart tillgängliga. Valutakursfluktuationer utgör följaktligen en väsentlig risk för SAS finansiella ställning, finansnetto och resultat.

NYCKELINFORMATION OM VÄRDEPAPPEREN

VÄRDEPAPPERENS VIKTIGASTE EGENSKAPER

Detta prospekt avser (i) den Riktade Nyemissionen av upp till 1 729 170 834 nya aktier i SAS till Huvudaktieägarna, (ii) Företädesemissionen av upp till 3 443 242 959 nya aktier i SAS till berättigade befintliga aktieägare, (iii) den riktade emissionen av upp till 1 163 793 103 nya aktier i SAS till innehavarna av Existerande Hybridobligationer som en del av konverteringen därav, och (iv) den riktade emissionen av upp till 969 827 586 nya aktier i SAS till innehavarna av Obligationer i Obligationens innehavareerbjudandet. Aktiernas ISIN-kod är SE0003366871.

Per dagen för detta prospekt finns det 382 582 551 aktier i SAS (varav samtliga är stamaktier¹⁾) med ett kvotvärde om 20,10 SEK per aktie. Aktierna i är utfärdade enligt svensk rätt, fullt betalda och denominerade i SEK.

1) Även förlagsaktier och aktier av serie C kan ges ut enligt SAS bolagsordning.

RÄTTIGHETER SOM SAMMANHÄNGER MED VÄRDEPAPPAREN

Stamaktier berättigar till en (1) röst vardera. Rätt att delta i bolagsstämma har aktieägare som är införd i SAS aktiebok den sjätte bankdagen före stämman samt anmäler sitt deltagande till Bolaget senast den dag som anges i kallelsen till stämman.

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut nya stamaktier, förlagsaktier och aktier av serie C ska ägare av stamaktier, förlagsaktier och ägare av aktier av serie C äga företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier de förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknats med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär teckning). Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut endast stamaktier, förlagsaktier eller aktier av serie C ska endast ägare till aktier av detta aktieslag äga företrädesrätt att teckna aktier i förhållande till det antal aktier av samma slag innehavaren förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknats med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt).

Vad som ovan sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om kontantemission eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägares företrädesrätt. Vad som föreskrivits ovan om aktieägares företrädesrätt ska äga motsvarande tillämpning vid sådan emission av teckningsoptioner eller konvertibler som inte sker mot betalning med apportegendom. Ökning av aktiekapitalet genom fondemission med utgivande av aktier får endast ske genom utgivande av stamaktier. Därvid gäller att endast stamaktieägarna har företrädesrätt till de nya stamaktierna.

Samtliga stamaktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och till eventuellt överskott vid likvidation.

UTDELNINGSPOLICY

SAS utdelningspolicy anger att utdelning till aktieägare kan lämnas först när värde skapats genom att SAS avkastning på investerat kapital (ROIC) överstiger den genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC). Utdelning förutsätter att bolagsstämman beslutar därom, samt att SAS har utdelningsbara medel. Hänsyn ska även tas till Koncernens finansiella ställning, resultat och förväntade utveckling, investeringsbehov samt relevanta konjunkturförhållanden.

Det bör noteras att Huvudaktieägarnas kapitalinjektion enligt Rekapitaliseringsplanen sker enligt Europeiska kommissionens godkännande i enlighet med gällande statsstödsregler. Detta godkännande omfattas av de krav som återfinns i Europeiska kommissionens tillfälliga ram för statliga stödåtgärder till stöd för ekonomin under det pågående utbrottet av covid-19, vilka inkluderar, bland annat, ett förbud mot utdelningar fram till att alla de finansiella instrument Huvudaktieägarna tecknat som en del i Rekapitaliseringsplanen och som utgör statsstöd har lösts in eller sålts.

VAR KOMMER VÄRDEPAPPAREN ATT HANDLAS?

SAS-aktierna är noterade under kortnamnet "SAS" på den reglerade marknaden Nasdaq Stockholm, med sekundärnoteringar på den reglerade marknaden Nasdaq Copenhagen och på den reglerade marknaden Oslo Børs.

VILKA NYCKELRISKER ÄR SPECIFIKA FÖR VÄRDEPAPPAREN?

Aktiekursen kan vara volatil och kursutvecklingen är beroende av en rad faktorer

Eftersom en investering i aktier kan sjunka i värde finns det en risk att en investerare inte får tillbaka investerat kapital. SAS aktie är noterad på Nasdaq Stockholm samt sekundärnoterad på Nasdaq Copenhagen and Oslo Børs. Aktiekursens utveckling är beroende av en rad faktorer, varav en del är bolags-specifika medan andra är knutna till aktiemarknaden som helhet. Därtill har börser världen över varit väldigt volatila och aktiekurser fluktuerat extra mycket till följd av covid-19-pandemin. Det finns en risk att det inte vid var tidpunkt kommer att föreligga en aktiv och likvid marknad för handel i SAS aktier på endera börs där aktierna handlas, vilket skulle påverka investerarens möjligheter att sälja aktier vid en tidpunkt och till ett pris som anses attraktivt. Denna risk förstärks av ökningen av Huvudaktieägarnas ägande i SAS efter Rekapitaliseringsplanen. Detta utgör en betydande risk för enskilda investerare. Beroende på den framtida spridningen av covid-19-pandemin och ytterligare åtgärder som vidtas av staterna som svar på detta kan SAS aktiekurs vara synnerligen volatil oavsett Koncernens resultat.

SAS förmåga att i framtiden lämna eventuell utdelning är beroende av flera faktorer, bland annat restriktioner enligt tillämpliga statsstödsregler

Utdelning får endast ske om det finns utdelningsbara medel hos SAS och med sådant belopp att det framstår som försvarligt med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av eget kapital och SAS konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt för ett visst räkenskapsår. Vidare påverkas SAS möjligheter att lämna utdelning i framtiden av Koncernens framtida resultat, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov och andra faktorer. Ingen utdelning har lämnats sedan 2001. Det ska även noteras att Europeiska kommissionens godkännande av Huvudaktieägarnas kapitalinjektion bland annat inkluderar ett förbud mot utdelningar. Mot bakgrund av covid-19-pandemin och svårigheterna att förutse när SAS kan återgå till normal verksamhet väntas ingen utdelning lämnas inom överskådlig framtid. Det finns således en betydande risk att utdelningsbara medel inte finns tillgängliga under något enskilt räkenskapsår.

Det finns en risk att handeln i teckningsrätter och BTA kan vara begränsad

I Företrädesemissionen kommer både teckningsrätter och betalda tecknade aktier ("BTA 1") att vara föremål för tidsbegränsad handel. Teckningsrätter kommer att handlas på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs, medan BTA 1 kommer att handlas på Nasdaq Stockholm och Nasdaq Copenhagen. Handeln i dessa instrument kan vara begränsad, vilket kan medföra problem för enskilda innehavare att avyttra sina teckningsrätter och/eller BTA 1 och därigenom innebära att innehavaren inte kan kompensera sig för den ekonomiska utspädningsseffekt som Företrädesemissionen innebär respektive realisera värdet av sina BTA 1. Obligationsinnehavare som accepterar Obligationsinnehavareerbjudandet och som tecknar nya aktier kommer att erhålla betalda tecknade aktier ("BTA 2"). BTA 2 kommer endast att kunna handlas på Nasdaq Stockholm under en begränsad tid. Handeln i dessa instrument kan komma att bli begränsad vilket kan innebära problem för enskilda innehavare som vill sälja sina BTA 2, vilket

innebär att innehavarna inte kan uppbära fullt värde för sina BTA 2. En begränsad likviditet kan också förstärka fluktuationerna i marknadspriset för teckningsrätter och/eller BTA 1 respektive BTA 2. Prisbildningen för dessa instrument riskerar därmed att vara inkorrekt eller missvisande.

NYCKELINFORMATION OM ERBJUDANDET AV VÄRDEPAPPER TILL ALLMÄNHETEN OCH UPPTAGANDE TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD

PÅ VILKA VILLKOR OCH ENLIGT VILKEN TIDSPLAN KAN JAG INVESTERA I DETTA VÄRDEPAPPER?

Företrädesemissionen

SAS styrelse beslutade den 23 september 2020, med stöd av bemyndigande från extra bolagsstämman den 22 september 2020, att öka Bolagets aktiekapital genom en nyemission med företrädesrätt för SAS aktieägare. Beslutet innebär att SAS aktiekapital ökar med högst cirka 2 582 MSEK genom utgivande av högst 3 443 242 959 nya aktier. SAS aktieägare har företrädesrätt att teckna de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de sedan tidigare äger. Avstämningsdag för rätt till deltagande i Företrädesemissionen är den 30 september 2020.

De som på avstämningsdagen var registrerade som aktieägare i SAS erhåller nio (9) teckningsrätter för varje på avstämningsdagen innehavd aktie. Varje teckningsrätt berättigar till teckning av en (1) ny aktie. I den utsträckning nya aktier inte tecknas med företrädesrätt ska dessa tilldelas aktieägare och andra investerare (allmänheten i Sverige, Danmark, Norge och Finland såväl som kvalificerade investerare) som har tecknat aktier utan företrädesrätt. Sådan tilldelning ska i första hand ske till dem som även har tecknat aktier med stöd av teckningsrätter. Teckning ska ske under perioden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020 eller det senare datum som bestäms av styrelsen. Teckningskursen har fastställts till 1,16 SEK per aktie, vilket innebär att Företrädesemissionen, om den fulltecknas, sammanlagt tillför SAS cirka 3 994 MSEK före emissionskostnader.

Aktieägare som inte deltar i Företrädesemissionen kommer genom emissionen av högst 3 443 242 959 nya aktier att få sin ägarandel utspädd med upp till cirka 90,0 % baserat på nuvarande antal aktier i SAS.

Nya aktier som tecknats med såväl stöd av teckningsrätter som utan teckningsrätter förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer dessa att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Handeln i de nya aktierna beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

Obligationssinnehavareerbjudandet

SAS styrelse beslutade den 23 september 2020, med stöd av bemyndigandet från extra bolagsstämman den 22 september 2020, att öka Bolagets aktiekapital genom Obligationssinnehavareerbjudandet. Beslutet innebär att SAS aktiekapital ökar med högst 727 MSEK genom utgivande av högst 969 827 586 nya aktier. Rätten att teckna de nya aktierna tillfaller, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, innehavare av Obligationer.

De som lämnar in sina Obligationer i enlighet med Obligationssinnehavareerbjudandet är berättigade att teckna nya aktier till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie med betalning genom kvittning mot sin Obligationssfordran. Det sammanlagda antalet nya aktier som kan emitteras till innehavarna av Obligationerna i enlighet med Obligationssinnehavareerbjudandet är

dock begränsat till 969 827 586 aktier (motsvarande 50 % av Obligationernas totala nominella belopp). I händelse av överteckning kommer tilldelningen – för de Obligationssinnehavare som tecknat aktier för mer än 50 % av det nominella beloppet på deras Obligationer – att minskas avseende den överskjutande andelen *pro rata* baserat på antalet inlämnade Obligationer. Eventuellt återstående utestående nominellt belopp på Obligationerna kommer att användas som betalning för teckning av Nya Kommersiella Hybridobligationer. Obligationssinnehavareerbjudandet ska accepteras inom perioden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020 eller det senare datum som beslutas av styrelsen. Om Obligationssinnehavareerbjudandet fulltecknas kommer det bidra med cirka 1 125 MSEK till SAS egna kapital före emissionskostnader genom konvertering av skuld.

För befintliga aktieägare uppkommer genom emissionen av högst 969 827 586 nya aktier en utspädningseffekt om upp till cirka 71,7 % baserat på nuvarande antal aktier i SAS.

De nya aktierna förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer dessa att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Handeln i de nya aktierna beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

Ytterligare aktier som tas upp till handel genom Rekapitaliseringsplanen

Som ett led i Rekapitaliseringsplanen beslutade SAS styrelse den 23 september 2020, med stöd av bemyndigandet från extra bolagsstämman den 22 september 2020, även att öka Bolagets aktiekapital genom dels den Riktade Nyemissionen till Huvudaktieägarna, dels en riktad nyemission av aktier till innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna. Den Riktade Nyemissionen innebär att SAS aktiekapital ökar med högst 1 297 MSEK genom utgivande av högst 1 729 170 834 nya aktier. Nyemissionen riktad till innehavare av de Existerande Hybridobligationerna är en del av konverteringen av dessa till aktier och innebär att SAS aktiekapital ökar med högst 873 MSEK genom utgivande av högst 1 163 793 103 nya aktier.

De båda nyemissionerna förväntas registreras hos Bolagsverket omkring 30 oktober 2020. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer även de aktier som ges ut i dessa nyemissioner att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Sådan handel beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

De nyemissioner som genomförs inom ramen för Rekapitaliseringsplanen kommer att medföra att Bolagets aktiekapital ökar med sammanlagt högst 5 480 MSEK genom emission av högst 7 306 034 482 nya aktier (från 382 582 551 aktier före nyemissionerna till sammanlagt högst 7 688 617 033 aktier). För befintliga aktieägare som inte är teckningsberättigade, eller avstår från att teckna nya aktier, i nyemissionerna uppkommer en utspädningseffekt om högst 7 306 034 482 nya aktier, motsvarande cirka 95,0 % av antalet aktier och röster i SAS efter nyemissionerna.

Rekapitaliseringskostnader

De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas uppgå till cirka 155 MSEK. SAS ålägger inte investerare några kostnader.

VARFÖR UPPRÄTTAS DETTA PROSPEKT?

Covid-19-pandemin har orsakat en global kris för flygindustrin, inklusive SAS. Vad som började med reserestriktioner till Kinas fastland ledde snabbt till globala reserestriktioner, karantäner

och strikta rekommendationer om att undvika icke nödvändiga resor. Dessa åtgärder eliminerade grunden för SAS affärsmodell mycket effektivt och för första gången i historien erbjöd SAS inga internationella reguljärflygningar till/från Skandinavien, samtidigt som nästan hela flottan stod kvar på marken från mitten på mars. Detta resulterade i en kraftig nedgång i antalet passagerare och därmed även i SAS intäkter. Den minskade efterfrågan ledde till att SAS vidtog en lång rad åtgärder för att kraftigt minska kostnaderna, upprätthålla likviditeten och anpassa sig till det nya marknadsläget. Cirka 90 % av arbetsstyrkan är, eller har varit, visstidspermitterad och flygruttnätet har kraftigt minskats. Flertalet icke-nödvändiga utgifter och projekt har pausats. Härutöver har SAS investeringskostnader reducerats genom att träffa överenskommelser med merparten av SAS leverantörer (inklusive leasegivare) om betalningsansånd och rabatter samt genom att flygplansleveranser senarelagts och andra investeringar skjutits upp. Åtgärder har också vidtagits för att stärka SAS likviditet genom att ingå en kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK, garanterad till 90 % av den danska och svenska staten.

Trots att länder börjar öppna sina gränser och lättnader i reserestriktionerna gjorde det möjligt för SAS att återuppta en begränsad verksamhet i juni 2020 bedömer SAS för närvarande att återhämtningsfasen för flygindustrin förväntas pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan kan nå mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren. Denna bedömning är dock förenad med stor osäkerhet. SAS kommer att behöva påvisa sin anpassningsförmåga för att möta en ny och utmanande verklighet. För att möta en marknad med lägre passagerarantal och intäktsgenerering har SAS beslutat om en reviderad affärsplan som ska säkerställa en kostnadseffektiv återhämtning. Varken de breda åtgärder som har genomförts hittills eller de planerade effektiviseringsförbättringarna enligt den reviderade affärsplanen kommer att vara tillräckliga för att återställa Koncernens kapitalposition till de nivåer som förelåg före covid-19. SAS har därmed ett behov att säkra ytterligare finansiering för att kunna bibehålla sin roll som central leverantör av viktig skandinavisk flyginfrastruktur. SAS offentliggjorde därför den 30 juni 2020 en rekapitaliseringsplan och den 14 augusti 2020 en reviderad rekapitaliseringsplan som syftar till att motverka effekterna av pandemin. Rekapitaliseringsplanen inkluderar kapitalinjektioner från den danska och svenska staten samt fördelning av den ekonomiska bördan mellan SAS aktieägare och innehavarna av Obligationerna och de Existerande Hybridobligationerna.

Under förutsättning att Företrädesemissionen blir fulltecknad kommer emissionslikviden uppgå till cirka 3 994 MSEK före emissionskostnader, vilka beräknas uppgå till cirka 51 MSEK¹⁾. Koncernen avser att använda nettoemissionslikviden om högst cirka 3 943 MSEK till att stärka sin kapitalstruktur och till att skapa en finansiell beredskap för att möta effekterna av fortsatt svag efterfrågan på flygresor (baserat på nuvarande förväntningar), ändrade passagerarmönster och andra externa faktorer. Om Obligationens innehavare erbjudandet fulltecknas kommer det sammanlagt bidra med cirka 1 125 MSEK före emissionskostnader och 1 111 MSEK²⁾ netto till SAS eget kapital genom konvertering av skuld.

Totalt avser Rekapitaliseringsplanen att konvertera 2,25 miljarder SEK skuld till eget kapital, och anskaffa

12 miljarder SEK i nytt eget kapital före rekapitaliseringskostnader, vilka förväntas uppgå till cirka 155 MSEK, samt därmed återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK. Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen kommer SAS säga upp sin treåriga revolverande kreditfacilitet om 3,33 miljarder SEK, garanterad till 90 % av Huvudaktieägarna, och i förtid återbetala utestående belopp i dess helhet i enlighet med dess villkor.

Det är SAS uppfattning att Koncernens befintliga rörelsekapital inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden från dagen för detta prospekt. Som konsekvens av covid-19-pandemin är SAS förmåga att generera positivt kassaflöde, få tillgång till likvida medel och andra resurser för att betala för driftskostnader och fullgöra åtaganden när de förfaller inte tillräckligt för att täcka SAS förväntade negativa kassaflöde från den löpande verksamheten under de kommande tolv månaderna (baserat på SAS reviderade affärsplan och nuvarande bedömning av marknaden). SAS har dock stark tilltro till att samtliga delar av Rekapitaliseringsplanen kan genomföras och därigenom generera tillräckligt med rörelsekapital för de kommande tolv månaderna från datumet för prospektet. Om Rekapitaliseringsplanen inte genomförs på ett framgångsrikt sätt och misslyckas kommer SAS inte kunna rekapitalisera och avhjälpa den likviditetsbrist och det negativa egna kapital som orsakats av covid-19-pandemin, vilket skulle ha en mycket väsentlig negativ effekt på SAS finansiella ställning. SAS skulle kunna tvingas in i likvidations- eller konkursförfarande som en följd av detta.

TECKNINGS- OCH GARANTIÅTAGANDEN I FÖRETRÄDESEMISSIONEN

Huvudaktieägarna samt Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, som tillsammans innehar cirka 35,6 % av aktierna och rösterna i SAS, har åtagit sig att teckna nya aktier motsvarande sina respektive *pro rata*-andelar av Företrädesemissionen. Därutöver har Huvudaktieägarna åtagit sig att garantera teckning av ytterligare aktier motsvarande cirka 45,9 % av Företrädesemissionen. Sammantaget har nämnda aktieägare följaktligen åtagit sig att teckna respektive garantera teckning av aktier motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionen.

RÅDGIVARES INTRESSEN M.M.

SAS finansiella rådgivare i samband med Rekapitaliseringsplanen är SEB. SEB är även Global Coordinator, Solicitation Agent och Joint Bookrunner i samband med erbjudandena enligt detta prospekt. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial och Swedbank AB (publ) är Solicitation Agents och Joint Bookrunners i samband med Företrädesemissionen. SEB, Danske Bank och Swedbank (samt till dem närstående företag) har tillhandahållit, och kan i framtiden komma att tillhandahålla, olika bank-, finansiella, investerings-, kommersiella och andra tjänster åt SAS för vilka SEB, Danske Bank och Swedbank har erhållit, respektive kan komma att erhålla, ersättning. SEB, Danske Bank och Swedbank (samt till dem närstående företag) är dessutom långgivare och/eller förmedlare av lån beviljade till SAS.

1) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK av vilka cirka 51 MSEK förväntas allokeras till Företrädesemissionen.

2) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK av vilka cirka 14 MSEK förväntas allokeras till konverteringen av Obligationerna.

RISKFaktorER

En investering i värdepapper är förenad med risk. Inför ett eventuellt investeringsbeslut är det viktigt att noggrant analysera de riskfaktorer som bedöms vara av betydelse för SAS och aktiens framtida utveckling. Det gäller bland annat risker som är hänförliga till SAS verksamhet och bransch, legala och regulatoriska risker, finansiella risker samt risker relaterade till aktien, Förträdesemissionen och Obligationsinnehavarens erbjudandet. I enlighet med Prospektförordningen är riskfaktorerna nedan begränsade till sådana risker som är specifika för SAS och/eller aktierna i SAS och som bedöms vara väsentliga för att fatta ett välgrundat investeringsbeslut. SAS har därvid bedömt riskfaktorernas väsentlighet på grundval av sannolikheten för deras förekomst och den förväntade omfattningen av deras negativa effekter. De riskfaktorer som för närvarande bedöms mest väsentliga presenteras först i varje kategori, medan riskfaktorerna därefter presenteras utan särskild rangordning. Redogörelsen nedan är baserad på information som är tillgänglig, och beräkningar gjorda, per dagen för detta prospekt.

RISKER RELATERADE TILL SAS

RISKER RELATERADE TILL SAS VERKSAMHET OCH BRANSCH

Covid-19 har haft en väsentlig negativ inverkan på SAS och SAS är fortsatt föremål för betydande risker relaterade till utbrottet och motåtgärder

I slutet av december 2019 upptäcktes ett utbrott av en smittsam sjukdom (som senare fick namnet covid-19) orsakad av ett nytt coronavirus (SARS-CoV-2) i Wuhan i Hubei-provinsen i Kina. Den 30 januari 2020 klassificerade Världshälsoorganisationen, WHO, utbrottet som ett "internationellt hot mot människors hälsa" (Eng. *Public Health Emergency of International Concern*) och den 11 mars 2020 klassificerade de utbrottet som en pandemi. Fall av covid-19 har rapporterats från i princip alla världens länder, med den högsta förekomsten per dagen för detta prospekt i Asien, Europa, Nord- och Sydamerika. Pandemin har lett till att myndigheter vidtagit omfattande motåtgärder för att försöka förhindra spridningen av coronaviruset, såsom nedstängningar av städer, regioner och länder, stängning av affärsverksamheter, skolor, universitet och offentliga institutioner, inställandet av offentliga evenemang samt rekommendationer om social distansering, reserestriktioner och andra inskränkningar av den fria rörligheten. Covid-19-pandemin har haft och fortsätter att ha en betydande negativ inverkan på den globala ekonomin (se "SAS är mycket känsligt för negativ ekonomisk utveckling" nedan), och resebranschen är en av de värst drabbade sektorerna med ett ras i efterfrågan på flygresor till följd av bland annat reseförbud, stängda gränser, myndigheters avrådan från resor, åtgärder för social distansering samt att kunder generellt känner sig obekväma med att resa, och detta förblir ett fortsatt hot (se "Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa" nedan).

Som en konsekvens av covid-19-pandemin, och de åtgärder som myndigheter har vidtagit för att förhindra spridningen av covid-19, var efterfrågan på internationella flygresor i princip obefintlig från mitten av mars 2020 till början av juni 2020. Som svar på utbrottet började SAS ställa in flygresor från den 31 januari 2020 (till och från Kinas fastland) och fattade så småningom beslutet att tillfälligt ställa in större delen av trafiken från och med den 16 mars 2020 fram till dess att

omständigheterna och lättnader i restriktionerna gjorde det möjligt att återuppta en begränsad verksamhet i juni 2020. Till följd av detta minskade SAS kapacitet med över 45 % och antalet passagerare sjönk med nästan 60 % i mars 2020 jämfört med mars 2019. I april 2020 minskade SAS kapacitet med över 94 % och antalet passagerare sjönk med 96 % jämfört med april 2019 då nästan alla flyg var inställda med undantag för ett fåtal inrikesflygningar i Norge och Sverige. Som en direkt följd av detta minskade SAS rörelseintäkter under andra kvartalet (från februari till april 2020) med 46,7 % jämfört med motsvarande period 2019, där den tidigare delen av kvartalet inte påverkades av covid-19-pandemin. Under tredje kvartalet (maj till juli 2020) minskade SAS intäkter med 81,3 % jämfört med motsvarande period 2019. Under augusti 2020 var SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 73,4 % respektive 74,2 % lägre än under augusti 2019.

Den 1 april 2020 inledde SAS visstidspermitteringar av cirka 11 000 medarbetare, motsvarande 90 % av den då totala arbetsstyrkan. Vidare meddelade SAS den 28 april 2020 att SAS kommer inleda processer för att minska den framtida arbetsstyrkan med upp till 5 000 heltidsanställda till följd av förväntad lägre efterfrågan på flygresor.

Framtida efterfrågan fortsätter vara osviss och är till stor del beroende av lättade reserestriktioner samt passagerares förtroende och viljan att resa. Den fortsatta spridningen, förvärandet och/eller förnyade utbrott (en så kallad andra våg) och de därmed sammanhängande konsekvenserna av covid-19-pandemin är mycket svåra att förutse och det är inte möjligt att förutspå om, när och till vilken grad reserestriktionerna kommer att lättas ytterligare och SAS kan återuppta fler flygningar samt inleda en återgång till den verksamhet som bedrevs före covid-19, eller om reserestriktioner kommer att återinföras. Förnyade utbrott har skett i länder som har lättat på sina smittskyddsåtgärder. I augusti och september 2020 uppvisade ett antal europeiska länder ett uppsving i antalet covid-19-fall, däribland Frankrike, Tyskland, Nederländerna, Spanien och Storbritannien. På grund av uppsvinget av antalet fall i många länder har åtgärder för att stanna hemma och reserestriktioner återinförts i flera av dessa länder som en del i att försöka begränsa spridningen av covid-19.

Trots de åtgärder som SAS har vidtagit kommer SAS finansiella ställning under räkenskapsåret 2019/2020 påverkas väsentligt av intäktsförluster till följd av lägre biljettförsäljning

och betydande negativa kassaflöden, vars omfattning och varaktighet för närvarande är oviss. En långvarig osäkerhet och oförmåga att begränsa covid-19-pandemin, tillsammans med de åtgärder som vidtas i olika jurisdiktioner, vilka kan omfatta lättnad av åtgärder som sedan eventuellt blir återinförda i olika grad, samt en allmän lågkonjunktur utgör ett betydande hot mot SAS och skulle kunna fortsätta att ha en betydande negativ effekt på SAS verksamhet, intäkter, kassaflöde, likviditet och resultat, vilket i slutändan skulle kunna tvinga SAS till likvidation eller konkurs.

Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa

Covid-19-pandemin har orsakat en global kris för flygbranschen och SAS. Den 23 september 2020 beräknade Internationella civila luftfartsorganisationen (*International Civil Aviation Organization*, "ICAO"), som aktivt övervakar den ekonomiska inverkan som covid-19 har på den civila luftfarten, att den möjliga inverkan av covid-19 på den reguljära passagerartrafiken i världen under helåret 2020, jämfört med normala omständigheter, skulle kunna vara en övergripande minskning i spannet 49 % till 51 % av de passagerarsäten som erbjuds av flygbolagen, en minskning med 2 788 till 2 931 miljoner passagerare och en potentiell förlust om cirka 375 till 395 miljarder USD i bruttorörelseintäkter för flygbolagen.¹⁾ Till följd av de rådande marknadsförhållandena inom flygbranschen finns en betydande osäkerhet kring framtida efterfrågan. Länder börjar gradvis att öppnas igen, men takten och förutsättningarna kommer inte att vara desamma i alla geografiska områden och regioner och, beroende på om covid-19-pandemins spridning eskalerar och/eller återvänder, vilket inträffat i flera europeiska länder på senare tid, kan restriktioner återinföras och flygresandet åter vika nedåt. Pandemin har dessutom orsakat en ekonomisk nedgång som i sin tur resulterat i beteendeförändringar till fördel för fler digitala möten, samt att den har gett upphov till en allmän oro för hälsa, specifikt kopplat till resande, bland många kunder. SAS förväntar sig därför en längre återhämtningsperiod än under tidigare konjunktur nedgångar. SAS förväntar sig att återhämtningen kommer att inledas med en ökad efterfrågan på inrikesresor, följt av europeiska och sedan interkontinentala destinationer. SAS nuvarande bedömning är att återhämtningsfasen för flygbranschen förväntas pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren.

Det längre återhämtningsscenarioet är också i linje med uppskattningarna från International Air Transport Association (IATA), en branschorganisation för världens flygbolag, som regelbundet publicerar analyser och framtidsutsikter med hänsyn till covid-19 och dess inverkan på den globala flygbranschen. I maj 2020 uppskattade IATA att flygresor, i termer av betalda passagerarkilometer (RPK), kan komma att återhämta sig långsammare från covid-19-pandemin än de flesta andra ekonomiska sektorer, och att RPK för inrikesresor kommer att återhämta sig till 2019 års nivå till 2022 och att RPK för internationella resor kommer att återhämta sig till 2019 års nivå till 2023–2024.²⁾ I juli 2020 publicerade IATA en uppdaterad global passagerarprognos som visar att återhämtningen av trafik har varit långsammare än vad som hade förväntats. I basscenarioet kommer global passagerartrafik (RPK) inte att återgå till de nivåer som förelåg före covid-19 förrän 2024, ett år senare än tidigare beräknat.³⁾

Covid-19-pandemin kan även leda till nya säkerhetsföreskrifter för resande, exempelvis avseende social distansering. Sådana föreskrifter kan exempelvis kräva justering av hur sätena är arrangerade, obligatoriska tomma platser eller andra åtgärder som är avsedda att isolera passagerarna från varandra och minimera kontakt mellan såväl passagerare som kabin- och flygplatspersonal. Covid-19-pandemin kan också få långsiktiga negativa effekter på efterfrågan på flygresor till följd av förändringar av resenärernas uppfattning om reseupplevelsen och en allmän tveksamhet inför flygresor, varvid begränsningen av spridningen av viruset, tillgängligheten till vaccin och bedömd säkerhet förväntas vara några av de viktigaste faktorerna för viljan att flyga. Efterfrågan på affärsresor kan också påverkas negativt på lång sikt genom att videokonferenser i betydande mån ersätter personliga möten. Ytterligare lagar och regleringar kan antas från tid till annan som skulle kunna innebära ytterligare krav på eller begränsningar för flygbolag, vilket också kan påverka efterfrågan negativt. Eftersom covid-19-situationen förändras fortlöpande är det inte möjligt att med någon säkerhet förutse hur lång återhämtningsperioden kommer vara, samt vilka konsekvenser pandemin medför på kort, medellång och lång sikt för flygbranschen, bortsett från förväntningarna att de betydande negativa effekterna kan bli långvariga.

SAS är föremål för risker avseende sin reviderade affärsplan och dess genomförande

Mot bakgrund av covid-19-pandemins faktiska och förväntade negativa ekonomiska effekter har SAS styrelse fattat beslut om en reviderad affärsplan för att hantera de förväntade effekterna av covid-19-pandemin. Den reviderade affärsplanen, som syftar till att anpassa SAS storlek och dess kostnadsstruktur för att möta ett nytt läge med en lägre förväntad efterfrågan, baseras på fyra olika delar: (i) fortsatt fokus på Skandinavien frekventa resenärer; (ii) fortsatt förnyelse av flottan för att skapa en enhetlig flotta; (iii) en justerad verksamhetsmodell som förväntas generera totalt 4 miljarder SEK i effektiviseringar till 2022 i form av bland annat minskning av personalkostnader genom neddragningar och omförhandlade kollektivavtal, minskade försäljnings- och marknadsföringskostnader, omförhandlade leverantörsavtal innefattande leasegivare, och övriga effektiviseringar av verksamheten; samt (iv) hållbar flygverksamhet, inklusive en accelererad minskning av nettokoldioxidutsläpp och ökad användning av hållbara flygbränslen.

Genomförandet av SAS reviderade affärsplan, samt resultatet därav, kan påverkas av ett antal faktorer som ligger utom SAS kontroll. Den reviderade affärsplanen är baserad på vissa mål och antaganden som baseras på aktuella förväntningar och antaganden gällande framtiden, inklusive den globala ekonomin, kunders efterfrågan, konkurrens, regler och operativa faktorer så som kostnadsänkningar och effektiviseringar. Sådana mål och prognoser är föremål för betydande osäkerhet och kan skilja sig kraftigt från faktiska resultat till följd av ett antal faktorer, inklusive den fortsatta påverkan av covid-19-pandemin, förändringar i de marknader där SAS bedriver verksamhet, förändringar inom flygbranschen samt det rådande makroekonomiska klimatet. Den reviderade affärsplanens ändamålsenlighet förblir beroende av förväntningarna och antagandena avseende framtiden, inklusive antagandet att återhämtningsfasen för flygbranschen och SAS kan pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren (se "Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive

1) ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 23 september 2020.

2) IATA, COVID-19 Outlook for air travel in the next 5 years, 13 maj 2020.

3) IATA, Recovery Delayed as International Travel Remains Locked Down, 28 juli 2020.

för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa" ovan). Om marknadsförhållandena, inklusive framtida påverkan av covid-19-pandemin, avviker väsentligt från de förväntningar och antaganden som ligger till grund för den reviderade affärsplanen finns det en risk att affärsplanen inte är ändamålsenlig och att SAS därför inte kommer kunna genomföra den, vilket skulle ha en väsentlig negativ effekt på SAS verksamhet, kostnader, resultat och framtidsutsikter.

Därutöver finns det särskilda risker förknippade med varje delkomponent som skulle kunna underminera ett framgångsrikt genomförande av den reviderade affärsplanen. De förväntade effektiviseringarna om 4 miljarder SEK skulle exempelvis kunna undermineras på grund av förseningar eller av att omförhandlingarna med arbetstagarorganisationer och leverantörer (inklusive leasegivare) inte är framgångsrika, eller på grund av att kostnaderna för genomförandet blir högre än förväntat. Dessutom kan till exempel minskade försäljnings- och marknadsföringskostnader försvaga SAS ställning bland resenärer och medföra en negativ inverkan på SAS intäkter. Vidare är SAS förmåga att implementera den del i den reviderade affärsplanen som avser hållbar flygverksamhet beroende av exempelvis tillgången på hållbara flygbränslen till godtagbara prisnivåer. Om SAS inte lyckas genomföra respektive del av den reviderade affärsplanen i tid eller överhuvudtaget och, i synnerhet, inte lyckas uppnå de planerade effektiviseringarna, skulle det kunna ha en väsentlig negativ verkan på SAS kostnader, lönsamhet och tillväxtpotentialer.

Vidare kommer varken de åtgärder som har vidtagits hittills eller de planerade effektiviseringarna i sig att vara tillräckliga för att återställa SAS eget kapital till de nivåer som rådde före covid-19 eller för att säkra den finansiering som krävs för att SAS ska kunna fortsätta verka som en central leverantör av viktig skandinavisk flyginfrastruktur. Därför har styrelsen även fattat beslut om en rekapitaliseringsplan ("**Rekapitaliseringsplanen**"). Se vidare "*Risker relaterade till Rekapitaliseringsplanen, SAS likviditet och framtida tillgång till kapital*" nedan.

SAS verksamhet och flygbranschen är föremål för risker relaterade till geopolitiska förhållanden

Den globala räckvidden i den verksamhet som SAS bedriver genom sina internationella tjänster och flygningar innebär att SAS är känsligt för negativa förändringar i det internationella politiska landskapet, i synnerhet i Europa där SAS bedriver huvuddelen av sin verksamhet. Sådana förändringar kan snabbt påverka efterfrågan på och villkoren för flygresor mellan olika länder. Exempel i närtid omfattar osissheten hänförlig till Brexit och handelskonflikten mellan Kina och USA. SAS beroende av flygbränsle leder också till en känslighet i förhållande till den globala oljemarknaden, som kan påverkas negativt av bland annat ekonomisk oro och längre perioder av fientligheter eller terroristattacker i Mellanöstern eller andra oljeproducerande regioner (se vidare "*SAS är föremål för risker hänförliga till priset och tillgången på flygbränsle*" nedan). Det finns en risk för att geopolitiska spänningar påverkar efterfrågan på flygresor för fritids- och affärsresande och att det även försämrar SAS tillgång till bränsle, SAS bränslekostnader och andra faktorer.

Följderna av Storbritanniens utträde ur EU den 31 januari 2020 är oklara. Utträdesavtalet omfattar en övergångsperiod till och med den 31 december 2020, och under den perioden fortsätter EU:s nuvarande regler och förordningar att gälla för

Storbritannien. Det är högst osäkert om EU och Storbritannien kommer att nå en överenskommelse före slutet på övergångsperioden eller vilka villkoren i en sådan överenskommelse i sådant fall kommer att bli. Det finns en risk för att utträdet leder till negativa ekonomiska och marknadsvillkor, samt till en juridisk och regulatorisk osäkerhet avseende flygverksamhet, arbetskraft, miljö, dataskydd, konkurrens och andra frågor som är tillämpliga på tillhandahållandet av flygtransporter utförda av SAS eller dess affärs- eller codeshare-partners. Det föreligger till exempel en risk för att flygningar mellan Storbritannien och EU27 upphör om inget avtal tecknas. Geopolitisk osisshet, exempelvis till följd av en hård Brexit, som på ett väsentligt sätt påverkar efterfrågan på SAS tjänster skulle ha en negativ effekt på dess verksamhet, intäkter samt resultat.

SAS är mycket känsligt för negativ ekonomisk utveckling

SAS är ett skandinaviskt flygbolag som utöver flygverksamhet även erbjuder markhanteringstjänster, tekniskt underhåll och frakttjänster. Efterfrågan på SAS tjänster beror i hög grad på allmänna ekonomiska förutsättningar och branschvillkor, särskilt inom geografiska områden där SAS bedriver verksamhet, inklusive faktorer som arbetslöshetsnivåer, konsumentförtroende och tillgång till kund- och företagskrediter. Flygbranschen och SAS tenderar följaktligen att drabbas av betydande negativa finansiella effekter under allmänna ekonomiska nedgångar. Den pågående covid-19-pandemin (se "*Covid-19 har haft en väsentlig negativ inverkan på SAS och SAS är fortsatt föremål för betydande risker relaterade till utbrottet och motåtgärder*" ovan) har och kommer att fortsätta ha en väsentlig negativ inverkan på den globala ekonomin. Enligt den Internationella valutafonden (IMF) har covid-19-pandemin haft en större negativ inverkan på aktivitet under första halvan av 2020 än väntat, och återhämtningen beräknas ske långsammare än vad de tidigare beräknat. Pandemin samt de åtgärder som har vidtagits till följd därav har betydande ekonomiska följder och BNP väntas falla kraftigt i de flesta länder under 2020. OECD beräknar att real BNP kommer minska med 7 % i Sverige, 6 % i Danmark och 6 % i Norge under 2020 för det fall en andra våg av pandemin undviks, och med 8 % i Sverige, 7 % i Danmark och 8 % i Norge om en andra våg av pandemin inträffar innan slutet på 2020.¹⁾ De negativa effekterna förväntas bli särskilt stora inom servicesektorn, dock kommer i princip alla delar av näringslivet påverkas i någon grad. Som en följd av pandemin förutsår IMF att den globala ekonomin kommer minska kraftigt med 4,9 % under 2020, vilket är betydligt värre än under finanskrisen 2008–2009.²⁾ Det råder större osäkerhet än vanligt kring såväl den regionala som den globala prognosen. Det ekonomiska utfallet beror på faktorer som interagerar på sätt som är svåra att förutse och där risken för ett värre utfall är övervägande. Den effekt som covid-19-pandemin har på den globala ekonomin i allmänhet och på flygtransportbranschen i synnerhet kan göra det svårt för SAS att vid behov anskaffa det ytterligare kapital som krävs för att helt eller delvis möta dess likviditetsbehov på godtagbara villkor. En utdragen varaktighet eller en ökad spridning och/eller förnyade utbrott av covid-19-pandemin, som skett i flera länder som lättat på sina smittspridningsåtgärder, samt en fortsatt lägre efterfrågan skulle ha en väsentlig negativ inverkan på SAS likviditet och förmåga att säkra tillräcklig finansiering från banker och kapitalmarknader för att uppfylla sina åtaganden. Detta skulle kunna ha en väsentlig negativ inverkan på SAS intäkter, resultat och framtidsutsikter. Dessutom förblir effekterna på den globala ekonomin till följd av Brexit generellt

1) OECD, OECD Economic Outlook, juni 2020.

2) IMF, World Economic Outlook, juni 2020.

ovissa och det finns en risk att Brexit skulle kunna få oförutsägbara konsekvenser för kreditmarknaderna, EU:s inre marknad och andra viktiga bransch- och handelsrelationer (se ”SAS verksamhet och flygbranschen är föremål för risker relaterade till geopolitiska förhållanden” ovan).

Vidare kan förändrade riktlinjer för affärsresor förändra affärsresemönster. Företag tenderar att minska sina kostnader för flygresor till följd av besparingar eller som ett resultat av minskad affärsverksamhet som kräver resor. Därutöver kan den ökade och utbredda användningen av video- och telefonkonferenstjänster under covid-19-pandemin komma att fortsätta efter pandemin och därmed minska efterfrågan på flygresor. Vidare väljer fritidsresenärer ofta att minska, skjuta upp eller avstå från flygresande under svåra ekonomiska tider. SAS ökade fokus på privatresemarknaden kan förstärka SAS exponering för fritidsresenärernas beteende. Som en följd av covid-19 förväntar sig SAS dessutom att efterfrågan påverkas avsevärt under återstoden av 2020, även om och när sådana åtgärder som reseförbud tas bort eller lättas upp, och SAS beräknar för närvarande att återhämtningsfasen för flygindustrin förväntas pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren. Se ”Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa” ovan.

Före utbrottet av covid-19 erbjöd SAS flygningar från Skandinavien till cirka 125 destinationer i Europa, USA och Asien, och därutöver erbjöd SAS ett omfattande nätverk genom sina samarbetspartners och Star Alliance. SAS verksamhet har emellertid främst fokus på den skandinaviska marknaden och cirka 70 % av SAS passagerarintäkter under räkenskapsåret 2018/2019 härstammade från resor sålda i Skandinavien vilket gör Skandinavien till en särskilt viktig marknad. SAS är således i första hand exponerat för marknadsförhållandena i Skandinavien och en väsentlig negativ ekonomisk utveckling regionen skulle få betydande negativ inverkan på SAS intäkter.

Ekonomiska nedgångar inom flygbranschen leder dessutom generellt till ett lägre passagerarantal, vilket i sin tur leder till överskottskapacitet (eller ökad befintlig överskottskapacitet) och prispress på de berörda marknaderna, vilket utgör en betydande risk för SAS intäkter och resultat. Situationen förvärras av det faktum att SAS flygverksamhet är förenad med en hög andel fasta kostnader som inte kan minskas med kort varsel och där vissa överhuvudtaget inte kan minskas i någon betydelsefull utsträckning. Det innebär att en väsentlig nedgång i SAS passagerarantal, fraktyolymmer och flyg- eller fraktpriser skulle leda till en oproportionerligt hög nedgång av SAS intäkter. Att minska frekvenser genom att ställa in flygningar på ad hoc-basis minskar inte de fasta kostnader som är förenade med flygningar. Efter en viss punkt innebär dessutom minskade flygfrekvenser en väsentlig minskning i hur attraktiva SAS kunderbjudanden är, vilket därmed påverkar SAS passagerarintäkter.

SAS liksom den övriga flygbranschens känslighet för negativ ekonomisk utveckling riskerar också att leda till prispress i hela värdekedjan, inklusive press på biljettpriser, fraktagifter och de priser som SAS kan ta ut på de tjänster som Bolaget tillhandahåller sina kunder. Det finns en risk för att de höga nivåerna av fasta kostnader och låga vinstmarginaler har en betydande negativ inverkan på SAS rörelseresultat och finansiella ställning.

Flygbranschen är hårt konkurrensansatt

Innan covid-19-pandemin verkade SAS på en hårt konkurrensansatt marknad och mötte hård konkurrens om både fritidsresenärer och affärsresande från ett antal andra flygbolag. Förändringar i kundbeteende och framväxten av lågprisbolag på SAS hemmamarknad har ökat konkurrensen och lett till en betydande prispress, vilket påverkat SAS marginaler och

intäkter. Antalet passagerare som reser till, från och inom Skandinavien minskade med 1,0 % under räkenskapsåret 2018/2019, medan antalet offererade säteskilometer (ASK) ökade med 1,0 %. Konkurrensen har följaktligen intensifierats inom SAS kärnmarknad, precis som den gjort generellt inom branschen. Även om konkurrensen har störts i betydande mån under covid-19-pandemin finns det en risk för att intensifierad konkurrens och ökning av kapacitetstillväxten kommer att ta fart igen om och när efterfrågan är tillbaka på de nivåer som förelåg före pandemin. Detta skulle kräva att SAS sänker priserna för att kunna locka kunder och behålla eller vinna marknadsandelar, vilket skulle ha en negativ inverkan på Bolagets intäkter och marginaler.

En anledning till den ökade konkurrensen har varit att andra flygbolagsoperatörer har ökat sin kapacitet i Norden, till exempel genom att flytta kapacitet till Norden när efterfrågan på flygresor har sjunkit i andra delar av Europa. Innan utbrottet av covid-19-pandemin ökade exempelvis flygbolag som Finnair, Qatar Airways och Wizz Air sin kapacitet i Norden. Den 30 juni 2020 offentliggjorde dessutom Norwegian Air Shuttle, en av SAS främsta konkurrenter, att de avser att öka sitt fokus på den nordiska marknaden i samband med att flygbranschen börjar återhämta sig från pandemin. Konsolidering och bildandet av nya internationella allianser ökar vanligtvis konkurrensen ytterligare. Konkurrensen har också hårdnat vad avser helhetserbjödandet till kunderna och flygbolagen måste kunna erbjuda ett attraktivt erbjudande såväl på marken som i luften. Det finns också en risk att lanserade produkter och nya serviceinitiativ inte svarar upp mot den ökade konkurrensen. Flygbolag möter också konkurrens från andra transportmedel som tåg, buss, båt och bil. Mot bakgrund av att SAS är beroende av affärsresande utöver fritidsresenärer möter Bolaget även konkurrens från alternativ till affärsresor, till exempel videokonferenser och andra metoder för elektronisk kommunikation, i takt med att dessa tekniska lösningar fortsätter att utvecklas och användas på en bredare front. En situation där efterfrågan på affärsresor påverkas negativt på lång sikt, till exempel om användningen av videokonferenser ökar i betydande mån som substitut för personliga möten på grund av covid-19-pandemin, skulle vara skadligt för SAS konkurrenskraft då SAS historiskt sett har haft en stark marknadsställning särskilt inom just affärsresor. Ett väsentligt misslyckande med att framgångsrikt bemöta konkurrenstrycket och/eller ett förändrat konkurrenslandskap i kölvattnet av covid-19 skulle kunna ha en negativ inverkan på såväl SAS marknadsposition som SAS intäkter, finansiella ställning och resultat.

Efterfrågan på flygresor och SAS verksamhet är föremål för kraftiga säsongsvariationer

Under normala förhållanden tenderar flygbranschen att vara säsongsbetonad till sin natur och SAS, i likhet med andra flygbolag, har historiskt sett upplevt betydande säsongsfluktuationer vad gäller exempelvis efterfrågan, resultat och kassaflöde. Eftersom passagerarintäkter redovisas när SAS eller ett annat flygbolag utför transporten, är intäktsgenereringen som störst under perioden maj till oktober och är relativt sett lägre under perioden november till april. Eftersom en stor andel av SAS kostnader är fasta påverkas resultatet med svängningarna i intäktsnivåerna. Under normala omständigheter är däremot kassaflödet starkast under andra och fjärde kvartalet av SAS räkenskapsår och som lägst under första och tredje kvartalet av SAS räkenskapsår till följd av lägre passagerarvolym och en lägre andel förtidsbokningar. Detta framgår tydligt av det faktum att SAS genomsnittliga kassaflöde från den löpande verksamheten för räkenskapsåren 2014/2015–2018/2019 uppgick till cirka 2,1 miljarder SEK för andra kvartalet respektive 1,1 miljarder SEK för fjärde kvartalet av SAS räkenskapsår,

medan kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till cirka 0,4 miljarder SEK för de första kvartalen respektive 0,5 miljarder SEK för tredje kvartalet av SAS räkenskapsår. Till följd av den pågående covid-19-pandemin och de omfattande motåtgärder som vidtagits kommer SAS inte att kunna dra nytta av en stark ökning i efterfrågan mellan maj och oktober 2020 och har inte heller haft ett starkt kassaflöde under det andra kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020. Det finns en betydande risk att SAS inte heller kommer att uppleva det historiskt sett starkare kassaflödet under det fjärde kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020 med svårigheter att förutse efterfrågan under kvartalet på grund av förändrat kundbeteende med bokningar som görs närmare resedatumet än historiskt.

Före covid-19-pandemin har SAS vanligtvis lanserat ett antal sommarlinjer för att tillgodose efterfrågan från fritidsresenärer och kommer sannolikt att göra det igen när flygbranschen återgår till den verksamhet som rådde före covid-19. Det finns emellertid en risk för att åtgärder som vidtas för att hantera säsongfluktuationer i kundefterfrågan inte visar sig vara framgångsrika eller tillräckliga, och att SAS nya linjer och destinationer inte möter eller skapar efterfrågan hos kunderna. Vad gäller nya destinationer finns det en risk för att kunderna anser att sådana destinationer inte är attraktiva och vänder sig till konkurrenter som erbjuder flygningar till andra destinationer. Sådana misslyckanden riskerar att leda till minskad kundefterfrågan och, i slutändan, lägre intäkter för SAS. Vidare hanteras allmänna helgdagar, som förändrar de allmänna säsongsmässiga förändringarna i efterfrågan, normalt genom att anpassa tidtabeller och nätverket till de förväntade trafikflödena kring sådana helgdagar och semesterperioder samt genom att erbjuda säsongslinjer. Det finns emellertid en risk för att fluktuationerna blir större än väntat och att SAS inte kan anpassa sitt nätverk i enlighet med den förändrade efterfrågan kring helger och semestrar. Säsongvariationerna utgör en betydande risk för SAS då ett misslyckande att adressera dessa variationer kommer ha en negativ inverkan på SAS marginaler, konkurrenskraft, förmåga att möta kundernas efterfrågan och dess intäkter.

SAS lönsamhet är beroende av korrekta uppskattningar av kapacitetsutvecklingen

Flygbolagens kapacitet är en viktig faktor för deras lönsamhet. På grund av den långa leveranstiden baseras beställningar av flygplan på långsiktiga prognoser. Per den 31 juli 2020 hade SAS till exempel flygplansordrar på 40 Airbus A320neo, tre Airbus A321LR samt fyra Airbus A350-900 för leverans fram till 2024, och dessa kan inte avbeställas utan att det utgör kontraktsbrott. Det finns en risk för att sådana flygplansordrar leder till att SAS har för mycket eller för lite kapacitet vilket skulle kunna resultera i en negativ inverkan på SAS marginaler och lönsamhet. Justeringar av kapacitet baseras på olika antaganden och uppskattningar som görs, både av branschen generellt och av enskilda flygbolag, rörande den förväntade utvecklingen inom efterfrågan på flygresor och marknads-trender. Antagandena och uppskattningarna är, och kommer att förbli, föremål för betydande osäkerhet, vilken har ökat väsentligt på grund av covid-19-pandemin. Om efterfrågan på de marknader där SAS bedriver verksamhet inte återhämtar sig helt kan det leda till en mer långvarig överkapacitet (se "Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa" ovan). Om antagandena och uppskattningarna i hög grad är felaktiga skulle det ha en väsentlig effekt på SAS intäkter finansiella ställning och resultat.

Betydande orderböcker avseende nya flygplan som ska levereras till europeiska flygbolag utgör en väsentlig risk för strukturell överkapacitet och följaktligen även en motsvarande

risk för negativ inverkan på SAS intäkter. Dessutom finns det en risk för att överskottskapacitet till följd av en svagare marknadsutveckling än väntat leder till att konkurrenterna sänker biljettpriserna eller överför överskottskapaciteten till marknader och linjer som SAS trafikerar. Sådana händelser riskerar att leda till ökad konkurrens och ytterligare prispress på de berörda linjerna, vilket i sin tur skulle ha en negativ inverkan på SAS intäkter, marginaler och resultat.

SAS är föremål för höjda flygplats-, transit- och landningsavgifter, liksom förändringar av riktlinjer för flygsäkerhet och kostnader för luftfartssäkerhet

Flygplats-, transit- och landningsavgifter samt säkerhetsavgifter och säkerhetsinitiativ utgör en betydande rörelsekostnad för SAS. 2006 fick exempelvis implementeringen av reglerna som begränsar hur mycket vätska passagerarna får ha i handbagaget en betydande inverkan på både flygbranschens verksamhet och kostnader såväl som på SAS rörelsekostnader. Motsvarande inverkan hade även APIS-systemet (Advance Passenger Information System) som infördes av USA 2008. Det finns en risk för att det införs ytterligare restriktiva säkerhetsriktlinjer som skulle medföra att ytterligare flygplatsavgifter läggs på SAS verksamhet och kunder, eller att befintliga avgifter höjs, vilket utgör en risk för SAS verksamhet och kostnader. Till följd av covid-19 finns det en risk för att säkerhetsregleringar världen över stramas åt ytterligare och att försiktighetsåtgärderna gällande människors hälsa förstärks ytterligare, samt att de avgifter eller andra kostnader som uppkommer på grund av dessa åtgärder skulle kunna öka. Dessutom skulle eventuella höjda avgifter kopplade till flygplatsinfrastruktur ha en negativ inverkan på SAS marginaler, eftersom en sådan avgiftshöjning vanligtvis inte kan föras vidare till kunderna. Det föreligger också en risk att SAS inte kan föra vidare kostnaderna som uppkommer till följd av sådana riktlinjer eller avgifter till kunderna. Det är osäkert i vilken utsträckning höjningar av flygplats-, transit- och landningsavgifter, liksom av förändringar i riktlinjer för flygsäkerhet och kostnader för luftfartssäkerhet kan påverka SAS och detta utgör en betydande risk för SAS verksamhet och kostnader och därmed dess resultat.

Flygbranschen är föremål för omfattande skatter, flyg- och licensavgifter, avgifter och tilläggsavgifter

Flygbranschen är föremål för omfattande avgifter och kostnader, såsom skatter (inklusive biljettskatt, passagerarskatt och moms), flyg- och licensavgifter, avgifter och tilläggsavgifter såsom startavgifter, utsläppsavgifter, bulleravgifter, terminalnavigeringsavgifter och säkerhetsavgifter. Sådana avgifter och kostnader tas vanligtvis ut med stöd av nationell lagstiftning och varierar därmed mellan olika länder och utgör en väsentlig del av SAS rörelsekostnader (se också "Risker relaterade till efterlevnad av regionala, nationella och internationella regler, införandet av nya regler och ändringar av befintliga regler" och "SAS är föremål för miljöskydds- och klimatbestämmelser" nedan). Både Sverige och Norge har till exempel infört tilläggs-skatter på flyg. Även om dessa skatter ofta kallas miljöskatter har de ingen koppling till utsläpp eller några miljöskyddsåtgärder. Liknande skatter diskuteras i ett flertal EU-länder. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS externa miljörelaterade avgifter och skatter till 1 807 MSEK (1 693 MSEK under räkenskapsåret 2017/2018). Dessa bestod av miljörelaterade skatter och avgifter som ibland påverkas av flygplanens miljöprestanda och ingår i startavgifterna. Inkluderat i den totala summan uppgick SAS miljöskatter i Sverige och Norge till 1 099 MSEK för räkenskapsåret 2018/2019 (918 MSEK för räkenskapsåret 2017/2018).

De nationella flygskatterna skapar ett lappverk av kostnadsdrivande skatter som påverkar SAS lönsamhet. Det finns en risk

att SAS inte kan minska inverkan från sådana kostnader på Bolagets resultat genom att föra kostnaderna vidare till passagerarna i form av avgifter och kostnader som inkluderas i biljettpriset. Följaktligen utgör det en betydande risk för SAS passagerarintäkter om högre biljettpriser leder till minskad efterfrågan på flygresor. Det finns också en risk att SAS inte kan föra vidare eventuella ökning av avgifter eller andra kostnader till kunderna. Skatter, flyg- och licensavgifter utgör en betydande risk för SAS kassaflöde, finansiella ställning och resultat.

SAS är föremål för risker hänförliga till priset och tillgången på flygbränsle

Under räkenskapsåret 2018/2019 utgjorde flygbränsle en av de största enskilda kostnadsposterna för SAS och uppgick till 21 % av SAS rörelsekostnader (inklusive leasing och avskrivningar). Priserna på flygbränsle har historiskt sett fluktuerat kraftigt och kommer sannolikt fortsätta göra det även i framtiden. På global basis är råmaterial till, och priserna på, flygbränsle föremål för betydande prisfluktuationer till följd av trender i utbud och efterfrågan, transportkostnader, myndighetsbestämmelser och tariffer, förändringar i valutakurser, priskontroller, inflation och det ekonomiska klimatet, oljepris-konflikter, fientligheter eller terrordåd samt andra oförutsägbara händelser. I september 2019 attackerades exempelvis två saudiarabiska oljeanläggningar av drönare, vilket fick de globala oljepriserna att skjuta i höjden direkt efter attackerna. Under första halvåret 2020 har de globala oljepriserna fallit kraftigt till följd av bland annat minskad efterfrågan på resor och minskad produktivitet under covid-19-pandemin. Oljepriset har också sjunkit till följd av det så kallade rysk-saudiska oljepriskriget 2020 som startade i mars 2020.

Under räkenskapsåret 2018/2019 stod flygbränslekostnader för cirka 21 % av SAS rörelsekostnader (inklusive leasing, avskrivningar och amorteringar) och uppgick till 9 672 MSEK. Under räkenskapsåret 2018/2019 var marknadspriset på flygbränsle i genomsnitt 5 % lägre än under motsvarande period föregående år. Priserna på flygbränsle sjönk gradvis under 2019 från cirka 750 USD/ton till cirka 630 USD/ton. De lägre priserna på flygbränsle innebar att SAS valuterade flygbränslekostnader minskade med 6 % jämfört med motsvarande period föregående år. SAS säkrar fluktuationerna i flygbränslepriser. Dessa säkringar skyddar emellertid inte SAS helt mot effekterna av prisökningar på flygbränsle eftersom SAS från tid till annan kanske inte har derivat på plats som kan erbjuda en viss skyddsnivå mot ökade flygbränslekostnader eller om SAS antaganden och uppskattningar med avseende på den framtida utvecklingen för flygbränslepriser skulle visa sig vara felaktiga. I den mån SAS har säkrat sin exponering mot framtida ökning av flygbränslepriserna kommer SAS dessutom inte till fullo kunna ta del av de ekonomiska fördelarna om bränslepriserna skulle sjunka. Om bränslepriset sjunker under 536 USD/ton under kommande tolv månader från 1 augusti 2020 skulle 54 % av SAS bränsleförbrukning vara säkrad till ett genomsnittspris på 545 USD/ton. Till följd av den potentiella fördröjningen i tid mellan en eventuell ökning av priset på flygbränsle och den motsvarande ökningen av biljettpriser skulle tilläggsavgifter för bränslet som förs vidare till passagerarna normalt sett inte ge ett heltäckande skydd mot plötsliga förändringar av bränslepriserna. På grund av inställda flygresor och den förväntade minskningen av omfattningen av verksamheten till följd av påverkan från covid-19 är SAS förväntade finansiella exponering mer oviss än under normala omständigheter. Ytterligare förändringar i antaganden gällande framtida konsumtion och kapacitet skulle kunna få en betydande påverkan på säkringsnivåerna.

Som en följd av covid-19 var SAS bränslekostnad under 1 november 2019–31 juli 2020 30 % lägre jämfört med motsva-

rande period föregående år (88 % lägre under tredje kvartalet 2019/2020 jämfört med motsvarande period föregående år). Med en lägre prognostiserad affärsverksamhet har SAS stängt översäkringar hänförliga till flygbränsle till marknaden. Under 1 november 2019–31 juli 2020 hade avbrutna flygbränslesäkringspositioner en negativ inverkan på resultaträkningen med ett netto om 1 240 MSEK. En höjning av biljettpriserna, som ett resultat av en ökning av bränslepriset, utgör en väsentlig risk för efterfrågan på flygresor. Vidare finns det en risk att SAS inte kommer att kunna säkra sin flygbränslerisk i samma utsträckning som historiskt eftersom covid-19-pandemin har ökat risken för att det inte alltid finns säkringsmotparter tillgängliga. Om Bolaget inte lyckas hantera ökning av flygbränslepriserna på ett korrekt och framgångsrikt sätt eller till fullo ta del av de ekonomiska fördelarna en minskning av flygbränslepriserna skulle ha, såväl som att hantera en lägre konsumtion av flygbränsle än beräknat, skulle det ha en väsentlig negativ inverkan på SAS kostnader och därmed dess resultat.

SAS är föremål för risker relaterade till extrema väderförhållanden, naturkatastrofer och utbrott av sjukdomar

Förekomsten av extraordinära händelser såsom vulkanaktivitet, andra naturkatastrofer eller katastrofer framkallade av människor eller extrema väderförhållanden skulle normalt ha en negativ inverkan på SAS, i synnerhet om sådana händelser inträffar i det europeiska luftrummet eller på annat sätt i området kring någon av SAS flygdestinationer. Som ett exempel ledde vulkanaskan från vulkanen Eyjafjallajökull på Island 2010 till störningar i flygtrafiken och följaktligen till inställda SAS-flygningar. Förutom att störningarna hade negativa effekter på SAS intäkter för den perioden då flygen blev inställda ledde störningarna också till merkostnader för extra ersättningar till kunder såsom hotellkostnader och kostnader för alternativa transportmedel. Efter Eyjafjallajökulls utbrott och de efterföljande trafikstörningarna uppgick de totala negativa effekterna på resultatet (inklusive merkostnader) för SAS till cirka 700 MSEK.

Flygbranschen är generellt känslig för effekterna av klimatförändringar och extrema väderförhållanden. Om klimatförändringarna skulle leda till mer extrema väderförhållanden i de regioner där SAS bedriver verksamhet, såsom mer frekvent förekommande och kraftigare stormar, skogsbränder och översvämningar, finns det en risk för att sådana väderförhållanden leder till stängda flygplatser, försenade och inställda flyg, reducerad hanteringskapacitet på flygplatserna samt reducerad tillgång till marktransporter, vilket skulle inkräkta på och skapa störningar i SAS verksamhet samt medföra en skyldighet för SAS att återbetala och/eller kompensera passagerare som påverkas av sådana störningar (se "Risker relaterade till efterlevnad av regionala, nationella och internationella regler, införandet av nya regler och ändringar av befintliga regler" nedan). Dessutom utgör förändringar i vindmönster och störningar i jetströmmar till följd av klimatförändringarna en risk för SAS kundnöjdhet och förmåga att behålla kunder eftersom detta normalt ökar turbulensen under flygningarna, vilket i sin tur leder till driftsstörningar. Således skulle ökade extrema väderförhållanden som ett resultat av klimatförändringarna normalt ha en negativ inverkan på SAS verksamhet, kassaflöde och resultat.

Utöver det aktuella utbrottet av covid-19-pandemin (se "Covid-19 har haft en väsentlig negativ inverkan på SAS och SAS är fortsatt föremål för betydande risker relaterade till utbrottet och motåtgärder" ovan) har det historiskt sett förekommit omfattande publicitet kring andra kraftfulla influensavirus och sjukdomsepidemier. Ebola, zikaviruset, SARS (Severe Acute Respiratory Syndrome), MERS (Middle East Respiratory Syndrome), fågelinfluensan och svininfluensan är några

exempel på tidigare utbrott. Under SARS-epidemin 2003 minskade exempelvis SAS resultat för räkenskapsåret 2003 betydligt till följd av inställda flyg till och från Asien. Framtida sjukdomsutbrott, den publicitet som hänger samman med utbrotten, och de åtgärder som olika länder vidtar för att bekämpa en sådan sjukdom kommer också att påverka resebeteendet och/eller efterfrågan på resor och utgör en väsentlig risk för SAS verksamhet. Om ett framtida utbrott skulle leda till att europeiska eller nationella myndigheter inför reserestriktioner i regioner där SAS bedriver verksamhet, till exempel på motsvarande sätt som i den pågående covid-19-pandemin, skulle det dessutom leda till inställda flyg och/eller förlust av bokningar, vilket skulle ha en väsentlig negativ inverkan på SAS intäkter. Följaktligen skulle naturkatastrofer och framtida sjukdomsutbrott som har en negativ effekt på efterfrågan på SAS tjänster och därmed dess intäkter även ha en negativ inverkan på SAS finansiella ställning och resultat.

Flygbolag är föremål för risken för flygolyckor och liknande katastrofer, konstruktionsfel eller driftstörningar

Flygbolag riskerar betydande förluster om ett flygplan går förlorat eller är föremål för en olycka. Incidenter och haverier kan orsakas av ett flertal faktorer, bland annat mänskliga fel eller åtgärder, designfel, driftstörningar, meteorologiska och andra miljöfaktorer samt uppskjutet underhåll. Förekomsten av några sådana incidenter avseende SAS flotta, som leder till en olycka eller startförbud för ett sådant flygplan skulle skada SAS intäkter och verksamhet, anseende och konsumentförtroende. Riskerna hänförliga till sådana problem och olyckor skulle normalt innebära oförutsedda kostnader i form av krav från passagerare samt reparations- och ersättningskostnader, samt förluster föranledda av allmänhetens uppfattning att SAS flotta är osäker eller opålitlig. Detta skulle kunna leda till att flygresenärer blir mer motvilliga att flyga med SAS flygplan, vilket i sin tur innebär en risk för SAS intäkter och marginaler. 2008 störtade till exempel ett MD-82 flygplan som trafikerades av SAS då helägda dotterföretag Spanair (som avyttrades 2009 och lades ner 2012) strax efter start, med 154 döda som följd. Det fick en negativ inverkan på SAS intäkter för 2008 om uppskattningsvis 400–500 MSEK baserat på en betydande minskning av bokningar med Spanair vid en jämförelse med motsvarande period föregående år. Som en följd av denna olycka exponerades Spanair för direkta ersättningskrav samt skadeståndskrav från överlevande passagerare och från passagerarnas familjer.

Dessutom är flygbolagsbranschen föremål för risker relaterade till designfel på flygplan och motorer samt driftstörningar. Förekomsten av sådana fel eller driftstörningar avseende flygplan eller motorer, vare sig det förekommer vid ett eller flera tillfällen på ett eller flera flygplan, riskerar att leda till oväntade kostnader i form av underhålls- eller reparationskostnader, väsentliga operativa avbrott samt nedgångar i allmänhetens uppfattning om att det är säkert att flyga. Fel på flygplan och motorer samt driftstörningar riskerar också att ha en betydande negativ inverkan på flygbolagens verksamhet och intäkter. Exempelvis kan det aktualiseras om undersökningar eller säkerhetsgranskningar som beslutats av luftfartsmyndigheter eller flygbolag skulle utföras på en viss flygplanstyp, vilket leder till att sådana flygplan beläggs med startförbud under en obestämd tidsperiod. Under 2019 fick till exempel Boeing 737 MAX-8 startförbud till följd av tekniska fel vilka orsakade olyckor med flygplan som flögs av andra flygbolag än SAS. Det är oklart om och när ett sådant beslut kommer att hävas. I oktober 2019 belades dessutom två av SAS Boeing 737 NG-flygplan med startförbud under 3–6 månader till följd av strukturell sprickbildning på ett flygplan som upptäcktes vid en

inspektion begärd av USA:s federala luftfartsmyndighet (FAA) efter att man inledningsvis hade upptäckt sprickor på flera Boeing 737 NG-plan. Den långsiktiga operativa och ekonomiska effekten från beslutet att belägga ett flygplan eller en motor av en viss typ med startförbud utgör en betydande risk för ett flygbolags rykte, intäkter och resultat.

SAS har vissa försäkringar till skydd för ekonomisk påverkan från flygolyckor och liknande händelser. Det finns emellertid en risk för att SAS försäkringar inte är tillräckliga för att täcka förluster som uppstår till följd av flygolyckor och liknande händelser, medan vissa andra risker inte går att försäkra. Ett relevant exempel är att SAS försäkringar inte täcker förluster från minskade intäkter som orsakas av att allmänheten får en negativ uppfattning till följd av flygolyckor eller liknande incidenter. Dessutom skulle förekomsten av händelser som inte går att försäkra sig mot, vare sig SAS är inblandat eller inte men för vilka SAS har försäkringskydd, normalt leda till en betydande höjning av försäkringspremierna. Förekomsten av betydande incidenter som omfattar SAS flotta, som resulterar i en olycka eller att flygplanen beläggs med startförbud, skulle kunna ha en betydande negativ inverkan på SAS intäkter, finansiella ställning och resultat.

SAS är föremål för risker relaterade till terroristattacker, väpnade konflikter och andra allvarliga incidenter

Terrordåd, politiska uppror, väpnade konflikter och andra allvarliga incidenter, eller en faktisk eller uppfattad risk för sådana, utgör en betydande risk för SAS. Detta eftersom att sådana incidenter ofta efterföljs av en minskad efterfrågan på flygresor, begränsningar i tillgång på försäkringskydd, ökning av försäkringspremierna, ökade kostnader förknippade med ytterligare säkerhetsåtgärder samt införande av flygrestriktioner över konfliktzoner som SAS flygningar normalt passerar som en del av dess flyglinjer.

Efter terroristattackerna den 11 september 2001 minskade tillgången på försäkringskydd, vilket ledde till att premierna ökade för SAS. Samtidigt som stater tillfälligt tillhandahöll garantier för att delvis täcka försäkringsbolagens exponering för riskerna efter attacken är det osäkert om stater kommer att göra det i framtiden vid en annan kris. Förekomsten av en framtida kris utgör såldes en betydande risk för SAS i termer av ett minskat försäkringskydd och höjda premier. I spåren efter det misslyckade bombförsöket på Northwest Airlines flygning 253 från Amsterdam till Detroit i december 2009 införde dessutom myndigheterna på flera marknader där SAS bedriver verksamhet ytterligare säkerhetsåtgärder. En betydande andel av kostnaderna för dessa åtgärder bars av flygbolagen, inklusive SAS och dess passagerare, vilket därmed ökade SAS kostnader. Ytterligare justeringar gjordes av försäkringskyddet och premierna efter den dödliga krasch som involverade Germanwings i mars 2015. Dessutom skulle framtida terroristattacker i regioner där SAS bedriver verksamhet och som leder till förändringar av kundernas resebeteende och en minskad efterfrågan på resor ha en negativ inverkan på SAS verksamhet. Följaktligen skulle händelser eller risker hänförliga till terrordåd eller andra attacker, allvarliga incidenter, uppror eller konflikter på marknader där SAS bedriver verksamhet ha en betydande negativ inverkan på SAS intäkter, kostnader och resultat.

SAS är föremål för risken att dess varumärke, anseende eller konsumentförtroende skadas

SAS varumärke och anseende har ett betydande kommersiellt värde och SAS förlitar sig på en positiv varumärkesigenkänning som en del av sin övergripande affärsmodell. Skador på SAS varumärke eller anseende, vare sig de beror på en enskild händelse eller en serie av händelser, skulle typiskt sett ha en

negativ inverkan på SAS förmåga att marknadsföra sina tjänster samt behålla kunder och medarbetare. Det finns ett antal olika händelser som riskerar att skada SAS varumärke eller anseende, såsom bristande efterlevnad av lagar och regler, interna regler och policys, oro bland arbetsstyrkan, flygolyckor, rättsprocesser och utredningar, missnöjda kunder, dålig arbetsmiljö, driftstörningar och avbrott. Driftstörningar och avbrott, som sträcker sig från förseningar till inställda avgångar, har till exempel ofta en negativ inverkan på passagerare och innebär merkostnader för flygbolagen. I avsaknad av covid-19 kan sådana händelser orsakas av svåra mark- eller väderförhållanden, olyckor, industriella åtgärder och strejker, trängsel i flygtrafiken, förseningar eller uteblivna tjänster från tredjepartsleverantörer samt uteblivet underhåll. Betydande störningar i SAS verksamhet skadar normalt SAS varumärke och anseende, samt leder till återbetalningskrav och förfrågningar om hjälp till passagerarna, och utgör därmed en betydande risk för SAS.

På senare tid har det i norra Europa, framförallt i Skandinavien där SAS huvudsakligen bedriver sin verksamhet, förekommit diskussioner om så kallad "flygskam", som orsakats av en ökad miljömedvetenhet. Detta har lett till att konsumenter väljer andra transportmedel eller avstår från att resa helt och hållet för att minska sin miljöpåverkan. Tillgänglig flygmotorteknik möjliggör inte flygresor med nollutsläpp och SAS utsläpp från flygplan står för över 99 % av SAS totala utsläpp. Som en följd av de stora koldioxidutsläpp som förknippas med flygbranschen tenderar diskussionerna i det offentliga rummet att uttrycka en uppfattning om att människor bör dra ner på flygandet och välja andra transportmedel, exempelvis tåg. Flygskam har nämnts som en av orsakerna till att flygresorna minskade i Sverige redan före den rådande covid-19-pandemin.

Det finns följaktligen en risk för att kunderna betraktar SAS verksamhet som en bidragande orsak till en negativ klimatpåverkan, vilket i sin tur utgör en risk för SAS varumärke och anseende. I slutändan är det osäkert till vilken grad diskussionen om flygskam kommer att öka i omfattning och geografisk spridning, vilket utgör en väsentlig risk för SAS varumärke och anseende samt intäktsgenerering mot bakgrund av att SAS kärnverksamhet är att bedriva flygverksamhet.

SAS är föremål för risker relaterade till strejker och arbetsmiljörelaterade frågor

Cirka 35 fackförbund representerar SAS medarbetare, varav vissa arbetstagarorganisationer representerar mer än en medarbetarkategori. I stort sett samtliga av SAS piloter och en stor andel av kabinpersonalen och markpersonalen tillhör någon arbetstagarorganisation. SAS har kollektivavtal med organisationerna. Under andra kvartalet av räkenskapsåret 2018/2019, och efter en pilotstrejk i samband med förhandlingarna, ingick SAS ett treårigt kollektivavtal med pilotföreningarna i Danmark, Norge och Sverige, vilket får sägas upp efter två år.

SAS och flygbranschen har en historia av strejker och arbetsnedläggningar. Effekterna av sådana strejker har historiskt sett varit omfattande, både i termer av intjäning och kundnöjdhet. SAS exponerades till exempel för pilotstrejker under våren 2019, som resulterade i cirka 4 000 inställda flygningar vilka påverkade över 370 000 passagerare. Under perioden mellan november 2018 och juli 2019 hade strejker en negativ inverkan på SAS resultat före skatt med cirka 615 MSEK. Alla längre strejker eller arbetsåtgärder bland medarbetare eller externa leverantörer innebär vanligtvis även kostnader för avbrott i verksamheten, leder till försämrade relationer med berörda arbetstagarorganisationer, leder till minskat förtroende bland kunder till följd av oregelbunden trafik samt leder till anspråkskrav från kunder (se vidare "Risker relaterade till

efterlevnad av regionala, nationella och internationella regler, införandet av nya regler och ändringar av befintliga regler" nedan). Det är osäkert till vilken grad arbetskonflikter med arbetstagarorganisationer (eller hot om sådana) kommer att uppkomma i samband med omförhandlingen av kollektivavtal, outsourcing eller andra aktiviteter som omfattar fackanslutna medarbetare, vilket utgör en betydande risk för SAS intjäning samt dess varumärke, anseende och i slutändan dess verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Till följd av den lägre efterfrågan på flygresor på grund av covid-19-pandemin är SAS i processen för att minska den framtida arbetsstyrkan med upp till 5 000 heltidstjänster. Även om processen genomförs i enlighet med arbetsrätt och rutiner som gäller i Sverige, Norge respektive Danmark, finns en risk att en eller flera uppsägningar bestrids av anställda eller arbetstagarorganisationer och därmed leder till flertalet förhandlingar och rättsprocesser. Sådana rättsprocesser skulle innebära ökade kostnader för juridisk rådgivning och, i det fall ett för SAS ogynnsamt beslut fattas, böter och skadestånd (se även "SAS är involverat i rättsliga förfaranden och utredningar" nedan). Det finns även en risk att processen kommer leda till stridsåtgärder. Vidare kan uppsägningar av större omfattning ha en negativ inverkan på den kvarvarande personalens arbetsmiljö och därmed skada SAS dagliga verksamhet.

Oförmåga att hålla arbetskostnader på konkurrenskraftiga nivåer utgör en risk för SAS finansiella utveckling

Trots att det pågår både effektiviseringsprogram samt att nya sådana nyligen har införts, uppskattar SAS att dess årliga kostnadsbas fortsatt kommer vara väsentligt högre än för de främsta konkurrenterna bland lågkostnadsbolagen efter beaktande av skillnader i produkter och tjänster som tillhandahålls av SAS jämfört med dess lågpriskonkurrenter. Den här skillnaden återspeglar främst högre löner, pensioner och trakamenten till piloter och kabinpersonal samt administrativa kostnader, socialförsäkringsavgifter och andra indirekta personalkostnader jämfört med SAS främsta konkurrenter. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS totala lönekostnader till 9 495 MSEK, varav sociala avgifter utgjorde 1 324 MSEK och pensioner 875 MSEK. Om SAS däremot skulle erbjuda för låga ersättningsnivåer riskerar det att leda till att medarbetarna upplever att arbetsmiljön blir sämre till följd av sådana minskningar, till exempel i form av längre arbetsdagar, kortare tid mellan flygningar eller ett minskat antal förmåner, vilket skulle skada SAS förmåga att behålla kompetenta och motiverade chefer och medarbetare. Oförmågan att hålla arbetskostnader på konkurrenskraftiga nivåer utgör följaktligen en väsentlig risk för SAS personalkostnader, resultat och finansiella utveckling.

SAS är föremål för avbrott i, eller störningar avseende, sina IT-system

SAS är i allt högre grad beroende av sina egna och sina underleverantörers och partners informationstekniska system och rutiner för effektiv och säker drift av bland annat sin webbplats, app, reservationer, avgångskontroller, onlinebokning, inkomsthanteringssystem och system för SAS lojalitetsprogram, EuroBonus. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS data- och telekommunikationskostnader till 1 637 MSEK (1 554 MSEK under räkenskapsåret 2017/2018). IT-systemens prestanda och tillförlitlighet är av kritisk betydelse för SAS förmåga att attrahera och behålla kunder och för SAS förmåga att vara konkurrenskraftigt.

SAS IT-system och tillhörande data kan vara sårbara och kan störas eller skadas av bland annat interna fel, sabotage, cyberrelaterat bedrägeri, fakturabedrägeri, datorvirus, programvarufel, fysiska skador eller andra händelser utanför SAS eller dess underleverantörs kontroll. Avbrott och störningar kan

bland annat uppstå genom konfigurationsfel under uppgraderingar eller underhåll samt genom systemstörningar efter uppgraderingar av applikationer, eller till följd av mänskliga fel. Därutöver finns alla de tjänster och produkter som SAS erbjuder tillgängliga digitalt och är därmed konstant exponerade mot försök till säkerhetsintrång i IT-systemen. Cyberbrottsorganisationer attackerar även SAS IT-system som bland annat innehåller viktig information om SAS transportverksamhet, planering och passagerare. Det finns en risk att SAS cybersäkerhetsåtgärder är otillräckliga eller olämpliga i dess roll att upptäcka eller förhindra alla försök att utsätta SAS IT-system för fara. Det finns också en risk för att SAS på andra sätt inte lyckas upprätthålla en god IT-infrastruktur. Det är osäkert till vilken grad långvariga eller allvarliga störningar i SAS IT-system kan påverka SAS och detta utgör en väsentlig risk för SAS dagliga verksamhet, intäkter och resultat. En störning i SAS IT-system som leder till dataförlust kan även utgöra en personuppgiftsincident (se även "SAS är föremål för ett växande antal dataskyddsregleringar" nedan).

En stor del av SAS biljettförsäljning sker online. Ett fundamentalt krav för sådan näthandel är att konfidentiell information kan överföras på ett säkert vis. SAS kan ådra sig höga kostnader för att säkerställa en säker IT-miljö, skydda sig mot hotet av säkerhetsintrång, eller för att lindra problem som orsakas av ett sådant intrång. Mildrandet av dessa problem skulle kunna orsaka störningar, förseningar eller avbrott i tjänster som erbjuds till SAS kunder, vilket skulle kunna negativt påverka SAS anseende och avskräcka sina kunder från att använda tjänsterna, eller leda till att betalningskrav riktas mot SAS.

SAS är föremål för risker relaterade till etableringen och driften av nya flygbolag

Från tid till annan kan SAS komma att etablera nya flygbolag. Detta skedde senast 2017 då SAS etablerade det irländska dotterbolaget Scandinavian Airlines Ireland Limited ("SAS Irland"). Sedan dess har baser etablerats i London (december 2017) och Malaga (juni 2018) med nio flygplan i trafik sedan den 31 oktober 2019. SAS Irland etablerades för att bättre kunna konkurrera med lågprisaktörer på vissa konkurrensutsatta trafikflöden, exempelvis Skandinavien-London. Etableringen av nya flygbolag kan dock medföra risker, bland annat risken att konkurrerande flygbolag sänker biljettpiserna och lanserar ytterligare reklamkampanjer för att skydda sina marknadsandelar.

Etableringen av nya flygbolag skulle också kunna innefatta betydande kostnader till följd av bland annat personalrekrytering samt efterlevnaden av den regulatoriska miljön inom den nya jurisdiktionen. Utöver sådana övervägda kostnader och risker förknippade med etablerandet av nya flygbolag kan det finnas andra oförutsägbara kostnader och risker. Dessutom kan alla oförutsedda kostnader och risker underskattas och den uppskattade lönsamheten för ett nytt flygbolag kan vara ogrundad. Om sådana förutsedda eller oförutsedda kostnader och/eller risker skulle uppkomma utgör de en väsentlig risk för SAS finansiella ställning och resultat.

SAS är föremål för risker relaterade till negativ utveckling för SAS strategiska allianser och samarbetsavtal med partnerflygbolag

SAS är en av grundarna till Star Alliance som består av 26 medlemsflygbolag och som före utbrottet av covid-19-pandemin betjänade cirka 1 300 destinationer över hela världen. SAS har även ingått cirka 90 bilaterala avtal med flygbolag utanför Star Alliance, bland annat codeshare-avtal, interliningavtal och intercarrieravtal. SAS får betydande fördelar av sitt medlemskap i Star Alliance och från samarbeten med andra partnerflygbolag. Omvänt skulle en väsentligt

negativ utveckling som påverkar Star Alliance-samarbetet eller något annat partnerflygbolag, såsom att en eller flera av de större medlemmarna lämnar Star Alliance, vare sig det är frivilligt eller till följd av konkursförfaranden eller konsolidering med en medlem från en konkurrerande allians, ha en betydande negativ inverkan på SAS nätverk samt erbjudanden av destinationer och/eller lämpliga flyganslutningar. Sådana händelser skulle också normalt öka kundernas benägenhet att välja ett flygbolag som erbjuder de önskade destinationerna eller linjerna som SAS inte längre erbjuder.

SAS nätverk och intäkter är följaktligen delvis beroende av SAS medlemskap i Star Alliance och från andra partnerflygbolag. Om SAS lämnade Star Alliance skulle SAS bli föremål för betydande uppsägningskostnader, inklusive avslutandet av befintliga avtal med Star Alliance-medlemmar, vilket utgör en betydande risk för minskningar av passagerarintäkter och andra intäkter såsom intäkter från partners (genom Euro-Bonus) för det fall SAS avslutar sitt medlemskap. Dessutom innefattar de bestämmelser som styr medlemskapet i Star Alliance ett förbud som hindrar SAS från att ansluta sig till en konkurrerande allians under en period om två år, vilket i sin tur innebär att SAS inte skulle kunna gå med i en ny allians, eller att det åtminstone skulle fördröja denna process. Lämnar SAS Star Alliance skulle det också resultera i att SAS saknar tillämpliga godkännanden och får svårigheter att uppfylla inträdeskrav, att integrera SAS tekniska processer med medlemmar i en sådan ny allians samt att Bolaget ådrar sig andra kostnader för att lämna en allians och startkostnader för att ingå i en annan. Följaktligen utgör riskerna förenade med att lämna eller avsluta Star Alliance-samarbetet en väsentlig risk för SAS.

SAS är beroende av tillgång till lämpliga flygplatser och att dessa flygplatser kan tillgodose branschens operativa krav

SAS möjlighet att lyckas med sin strategi är bland annat beroende av driften och utvecklingen av flygplatserna i Köpenhamn – Kastrup Airport, Stockholm – Arlanda Airport och Oslo – Gardermoen Airport. Före covid-19-pandemins utbrott stod SAS för över 40 % av avgångarna från dessa flygplatser. SAS verksamhet skulle skadas av alla omständigheter som resulterar i en minskad efterfrågan på, eller tillgång till, flygtransporter vid någon av dessa tre flygplatser. Negativa förändringar i transportkedjorna till dessa tre flygplatser, minskade investeringar i flygplatsinfrastruktur, försämring av lokala ekonomiska förutsättningar, förekomsten av ett terrordåd eller andra säkerhetsproblem, eller prisökningar avseende kostnaderna för att få tillgång till flygplatserna eller avgifter som läggs på passagerarna är exempel på sådana omständigheter som utgör en risk för SAS verksamhet samt intäkter och kostnader i detta avseende.

Flygtrafik begränsas av flygplatsinfrastruktur, övertrafikerade luftrum, otillräcklig samordning av flygtrafik, tillämpliga miljöregler och förordningar samt i synnerhet det begränsade antalet ankomst- och avgångstider (så kallade slots) som finns tillgängliga på många av huvudflygplatserna. Även om det fortfarande finns ett antal sekundära flygplatser tillgängliga, ligger de oftast inte lika bra till geografiskt som huvudflygplatserna. Det finns en risk att SAS inte kan erhålla nya slots, vilket riskerar att ha en negativ inverkan på SAS verksamhet och förmåga att behålla sina kunder. Detta eftersom en sådan förlust av slots på huvudflygplatserna normalt sett skulle öka SAS kunders tendens att köpa biljetter från andra flygbolag som erbjuder flyg från flygplatser med bättre geografiska lägen. I vissa fall kan det även vara så att ett flygbolags slots dras tillbaka om inte flygbolaget använder dem. På grund av covid-19 har EU tillfälligt gett dispens från minimikravet för användning av slots på berörda flygplatser till och med den 24 oktober 2020. Det är för närvarande oklart om dispensen kommer att förlängas. Det

finns således en risk att SAS i framtiden inte kan behålla eller erhålla de slots som Bolaget behöver för att kunna implementera sin strategi.

Flygplatser kan också införa andra operativa bestämmelser, såsom förbud, gränsvärden för buller från flygplanen, obligatoriska flygrutter, restriktioner gällande start- och landningsbanor samt begränsningar av antalet dagliga avgångar liksom högre användaravgifter. Eftersom SAS hanterar sitt trafikprogram enligt ett system med knutpunkter (dvs. flygplatserna i Köpenhamn – Kastrup Airport, Stockholm – Arlanda Airport och Oslo – Gardermoen Airport) är SAS särskilt beroende av verksamheten och villkoren på dessa flygplatser. Eventuella betydande restriktioner och begränsningar som införs av flygplatserna skulle kunna ha en väsentlig negativ inverkan på SAS operativa verksamhet, finansiella ställning och resultat.

SAS förlitar sig på att huvudsakligen ägas och effektivt kontrolleras av Skandinaviska aktörer

Bilaterala luftfartsavtal mellan stater styr vanligtvis tilldelningen av flygbolag och flygplatser för att driva specifika linjer, flygbolagens kapacitet och rutiner för att godkänna biljettpriserna. Utifrån dessa avtal ger de avtalslutande staterna de utsedda flygbolagen rätt att bedriva reguljär passageratrafik och frakttjänster på vissa linjer mellan dessa stater (trafikköretigheter). De flesta bilaterala luftfartsavtal mellan de skandinaviska staterna och icke-EU-medlemsstater kräver att SAS vid alla tider förblir majoritetsägt eller kontrollerat av stater, medborgare och/eller företag från Skandinavien eller EU. Om SAS inte längre skulle uppfylla dessa krav finns det en risk för att de avtalslutande staterna skulle neka SAS landningsrätter eller rätten att flyga på vissa linjer enligt avtalsvillkoren. Detta skulle ha en väsentlig negativ inverkan på utbudet och antalet linjer som trafikeras av SAS och i slutändan på SAS intäkter och resultat.

Förvärv och underhåll av flygplan kräver betydande investeringar

SAS verksamhet är beroende av en konkurrenskraftig flygplansflotta vilket kräver betydande investeringar i nya flygplan. Investeringar i nya flygplan innefattar också långa leveranstider med tillhörande risker för förseningar. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick till exempel SAS avtalade framtida köpåtaganden avseende flygplan med leverans under perioden 2020–2023 till 2 782 MUSD. Eftersom leveransen av flygplan tar flera år är det inte säkert att de nya flygplanen kommer att uppfylla SAS kapacitetsbehov eller kundernas preferenser vid tidpunkten för leveransen. Om SAS flygplan inte tillgodoser kundernas behov riskerar det att leda till att SAS flygplan blir mindre attraktiva för kunderna och utgör därmed en risk för efterfrågan på resor med sådana flygplan (se också "SAS lönsamhet är beroende av korrekta uppskattningar av kapacitetsutvecklingen" ovan).

Det föreligger även en risk för att de nya flygplanen snabbt blir omoderna om till exempel ny teknik har utvecklats före leveranstidpunkten eller om ändrade miljökrav har hunnit införas. Sådan ny teknik eller nya krav kan minska värdet på flygplanet som då inte längre är helt modernt. Det finns också en risk att leasegivare då inte är villiga att ingå sale and lease-back-avtal avseende sådana flygplan. Dessutom finns det en risk att ny teknik orsakar problem som till en början beror på oförutsedda utvecklingsproblem och som kräver underhåll och reparationer. Detta skulle leda till oväntade kostnader och en potentiell intäktsförlust under den period då sådana flygplan är belagda med startförbud (se vidare "Flygbolag är föremål för risken för flygolyckor och liknande katastrofer, konstruktionsfel eller driftstörningar" ovan). Följaktligen finns det ett flertal risker förknippade med att investera i nya flygplan och om

några av investeringarna inte skulle leva upp till SAS förväntningar, eller om det skulle uppstå några andra risker förknippade med nya flygplan, skulle det ha en väsentlig negativ inverkan på SAS intäkter och rörelsekostnader och därigenom dess finansiella ställning och resultat.

Alla flygplan har en tendens att kräva alltmer underhåll ju äldre de blir, vilket innebär högre underhålls- och reparationskostnader. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS totala underhållskostnader till 2 893 MSEK. Om SAS skulle fatta beslut om att behålla sina flygplan längre än vad SAS aktuella policy anger är det sannolikt att kostnaderna för planerat och oplanerat flygplansunderhåll skulle öka som andel av intäkterna. Ökat underhåll innebär också ett lägre utnyttjande av flygplanen. Om detta inte kompenseras med ökade intäkter eller andra kostnadsbesparingar skulle sådana kostnader och ett lägre utnyttjande av varje flygplan ha en väsentlig negativ inverkan på SAS kassaflöden, finansiella ställning och resultat.

SAS är beroende av tredjepartstjänster

Enligt vad som i allt högre grad börjar bli standard i flygbranschen blir SAS gradvis mer beroende av tjänster från diverse tredje parter, såsom flygplanstillverkare, flygplatsoperatörer, IT-leverantörer, underhållsleverantörer, markserviceleverantörer, flygplansleasingbolag, wet-lease-operatörer och distributörer, såsom resebyråer. Till exempel uppgick SAS totala betalningar till leverantörerna under räkenskapsåret 2018/2019 till cirka 35,4 miljarder SEK. SAS har gått från att bedriva verksamhet på egen hand till att i allt högre grad lägga ut och utveckla tjänster tillsammans med externa affärspartners. Dessa tjänster är exempelvis kopplade till charterförsäljning, agentförsäljning, försäljning av företagsresor, flygbolagsservice och co-branding-avtal. SAS är i allmänhet beroende av dessa tredjepartsleverantörer och störningar i deras verksamhet och prestation kan bero på en stor mängd olika faktorer och många av dessa ligger utom SAS kontroll. Ett större tillfälligt eller permanent avbrott vid tillhandahållandet av varor eller tjänster, oavsett om det är från SAS eller en tredjepartsleverantör, eventuellt oförmåga att förnya eller omförhandla avtal med sådana leverantörer på kommersiellt godtagbara villkor eller åtgärder från tillsynsmyndigheter som har jurisdiktion över leverantörerna skulle ha en negativ inverkan på SAS verksamhet, finansiella ställning och resultat. Utöver detta bedriver några av SAS nyckelleverantörer verksamhet på en koncentrerad marknad, vilket gör det svårt för Bolaget att hitta motsvarande leverantörer med kort varsel och på kommersiellt godtagbara villkor, om ens alls. På grund av att många avtal med nyckelleverantörer ingicks innan covid-19-pandemin är även investeringar i produkter och tjänster från vissa specifika leverantörer oproportionerliga i relation till de krav som SAS har under perioden som flygbranschen återhämtar sig. Vidare skulle det påverka SAS verksamhet och resultat om SAS tredjepartsleverantörer själva påverkas av covid-19-pandemin och, som ett resultat av detta, avbryter deras leverans av varor och tjänster till SAS.

Per den 31 juli 2020 hade SAS flygplansordrar för 40 Airbus A320neo, tre Airbus A321LR-flygplan och fyra Airbus A350-900 för leverans fram till 2024. Även om SAS planerar att anpassa storleken på flottan till följd av covid-19 genom uppskjutna och justerade framtida leveranser av flygplan från Airbus och leasegivare till dess att efterfrågan ökar igen, innebär dessa ordrar att SAS avser att ha en enhetsflotta av Airbus-flygplan från och med 2023. Det kommer innebära att SAS till viss grad är beroende av Airbus och involverar även risker relaterade till tekniska och mekaniska fel. Om tekniska och mekaniska fel som är specifikt hänförliga till en särskild flygplansmodell eller motorerna på sådana flygplan uppstår, finns det en risk för att hela eller delar av SAS flotta beläggs

med startförbud och/eller måste genomgå reparationsåtgärder. Sådana omfattande händelser skulle ha en väsentlig negativ inverkan på SAS verksamhet samt värdet på flygplansmodellen.

Dessutom är SAS beroende av tredje parter distributionskanaler för att distribuera en betydande andel av sina flygbiljetter. För att förbli konkurrenskraftigt måste SAS på ett framgångsrikt sätt hantera distributionskostnader och rättigheter samt bidra till att utveckla funktionerna hos dessa tredjepartsdistributionskanaler. En betydande oförmåga att göra detta, eller betydande störningar i denna typ av biljettdistribution, skulle ha en väsentligt negativ inverkan på SAS verksamhet. Vidare har SAS inlett processen med att återbetala flygbiljetter för de flyg som har ställits in på grund av covid-19. Om någon av resebyråerna som distribuerar SAS biljetter skulle gå i konkurs kan deras kunder begära återbetalning från SAS, även om SAS redan har ersatt resebyrån. Vidare fastslog Allmänna reklamationsnämnden den 17 juni 2020 att det är flygbolaget som ska ersätta biljetten om flyget blir inställt, inte resebyrån. I de fall resebyrån av någon anledning inte ersätter kunden finns därför en risk för att SAS ändå måste ersätta slutkunden även om SAS har ersatt resebyrån. Därmed utgör detta en väsentlig risk för SAS och skulle kunna ha en negativ inverkan på SAS finansiella ställning och resultat.

SAS är beroende av sin förmåga att behålla kompetenta och motiverade befattningshavare och medarbetare

Under räkenskapsåret 2018/2019 hade SAS totalt 10 445 heltidstjänster. SAS verksamhet är arbetsintensiv och beroende av att Bolaget kan locka till sig och behålla högt kvalificerad och motiverad personal. Mer specifikt är det hård konkurrens efter revenue managers, flygplanstekniker och digitala talanger inom flygbranschen. Historiskt sett har det även funnits perioder när tillgången till piloter varit särskilt låg i den europeiska flygbranschen och SAS har därför fått lägga mycket tid och pengar på att rekrytera och lära upp nya piloter. Vidare innebär de restriktioner gällande utbetalning av bonusar och andra begränsningar för kompensationsen av SAS ledning som gäller under den period SAS får statliga bidrag (se "SAS är föremål för risker relaterade till villkoren för att erhålla statligt stöd samt processer mot Europeiska kommissionens godkännanden av statligt stöd" nedan) extra svårigheter när SAS rekryterar och försöker behålla vissa befattningshavare. Det finns en risk att SAS inte kan behålla nyckelpersonal eller rekrytera nya medarbetare med lämplig kompetens till en rimlig och/eller konkurrensmässig kostnad (se även "Oförmåga att hålla arbetskostnader på konkurrenskraftiga nivåer utgör en risk för SAS finansiella utveckling" ovan). Eftersom rätt och motiverade medarbetare är en förutsättning för nöjda kunder och en förbättrad verksamhet utgör detta en betydande risk för SAS.

Flygbranschen som helhet och SAS i synnerhet genomgår dessutom stora strukturella förändringar som ställer nya krav och innebär nya utmaningar för SAS och dess sammantagna kompetens. SAS har till exempel ökat andelen inköps- och utvecklingstjänster tillsammans med affärsparternas där detta är relevant, vilket tillsammans med digitaliseringen ställer nya krav på SAS organisation, ledning och kompetens. Därutöver kommer strukturella förändringar, exempelvis SAS arbete med att minska antalet anställda med uppemot 5 000 heltidstjänster till följd av den förväntade minskningen av efterfrågan som en konsekvens av covid-19-pandemin, ha en ofördelaktig effekt på den demografiska sammansättningen av SAS personal. Om SAS i betydande grad inte lyckas hantera strukturella förändringar, eller inte lyckas behålla eller rekrytera kvalificerad personal, skulle det ha en betydande inverkan på SAS verksamhet och resultat.

LEGALA OCH REGULATORISKA RISKER

SAS är föremål för risker relaterade till villkoren för att erhålla statligt stöd samt processer mot Europeiska kommissionens godkännanden av statligt stöd

Europeiska kommissionen har godkänt en svensk lånegaranti på upp till 137 MEUR samt en dansk lånegaranti på upp till 137 MEUR för att kompensera SAS för de förluster som har orsakats av pandemin, (se Europeiska kommissionens beslut i mål SA.57061 och i mål SA.56795). Garantierna anmälades till och godkändes av Europeiska kommissionen som statligt stöd i enlighet med artikel 107(2)(b) i Fördraget om Europeiska unionens funktionssätt ("FEUF"). Stödet, i form av statliga garantier för tredjepartslån, har tillhandahållits SAS i samband med att SAS ingick ett treårigt avtal om en revolverande kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK som till 90 % garanteras av den svenska och danska staten (vilken ska återbetalas och sägas upp efter att Rekapitaliseringsplanen har genomförts).

Den danska och svenska staten har också gjort anmälningar om statligt stöd till Europeiska kommissionen avseende Rekapitaliseringsplanen och deras kapitalinjektion baserat på artikel 107(3)(b) FEUF samt Europeiska kommissionens tillfälliga ram för statliga stödåtgärder till stöd för ekonomin under det pågående utbrottet av covid-19 (det "Tillfälliga Ramverket"). Europeiska kommissionen antog den 17 augusti 2020 ett formellt beslut om att godkänna det statliga stödet under det Tillfälliga Ramverket (se Europeiska kommissionens beslut i mål SA.57543 och SA.58342). Beslutet uppställer vissa villkor som SAS behöver följa, exempelvis förbud mot återköp av aktier, utbetalning av utdelning och andra icke-obligatoriska ränteutbetalningar (ej innefattandes icke-obligatoriska räntebetalningar på de Nya Kommersiella Hybridobligationerna) till icke statliga aktörer, samt ett förbud mot bonusutbetalningar och andra begränsningar i ersättningen till SAS ledningsmedlemmar. Dessutom hindrar villkoren i princip SAS från att förvärva en andel på mer än 10 % i konkurrenter eller andra aktörer inom samma verksamhetsområde, även i uppåtstående och nedstigande led, samt från att använda stödet till att korssubventionera ekonomisk verksamhet i integrerade företag som redan befann sig i ekonomiska svårigheter den 31 december 2019. Villkoren kommer att falla bort när de finansiella instrument som Huvudaktieägarna tecknat som ett led i Rekapitaliseringsplanen och som utgör statsstöd lösts in eller sålts. Fram tills att dessa villkor har löpt ut begränsar de dock SAS möjligheter att vidta nämnda åtgärder, vilket innebär att SAS inte kommer att genomföra några aktieåterköp eller betala ut någon utdelning (se "SAS förmåga att i framtiden lämna eventuell utdelning är beroende av flera faktorer, bland annat restriktioner enligt tillämpliga statsstödsregler" nedan) och att det finns en risk att SAS inte kan behålla och rekrytera nyckelpersonal (se "SAS är beroende av sin förmåga att behålla kompetenta och motiverade befattningshavare och medarbetare" ovan).

Det är möjligt för en tredje part som missgynnas av att SAS erhåller stöd (en konkurrent) att väcka talan mot Europeiska kommissionens beslut om statligt stöd till Tribunalen inom två månader efter att beslutet publicerats i Europeiska unionens officiella tidning. Konkurrenter i flygbranschen har per dagen för detta prospekt väckt talan mot Europeiska kommissionens beslut i mål SA.57061 och i mål SA.56795 samt andra redan godkända statliga åtgärder i andra jurisdiktioner. Det finns följaktligen en väsentlig risk att talan kommer att väckas även mot Europeiska kommissionens beslut avseende SAS och Huvudaktieägarnas kapitalinjektion enligt Rekapitaliseringsplanen. Alla sådana processer skulle kunna bli långvariga, ta ledningens resurser i anspråk och leda till ytterligare kostnader för SAS.

Om den behöriga institutionen (Tribunalen och, vid överklagande av Tribunalens dom, EU-domstolen) kommer fram till att inget av undantagen från det allmänna förbudet mot statligt stöd är tillämpligt och att det statliga stöd som Bolaget erhållit därför var olagligt, skulle SAS kunna tvingas återbetala det erhållna stödet. Om besluten förklaras ogiltiga skulle det därför innebära en betydande risk för SAS och dess verksamhet. Det skulle också äventyra SAS existens eftersom SAS inte förväntar sig att kunna anskaffa motsvarande kapital på marknaden.

Risker relaterade till efterlevnad av regionala, nationella och internationella regler, införandet av nya regler och ändringar av befintliga regler

Flygbranschen är föremål för ett antal EU- och internationella regelverk. SAS flyger och bedriver verksamhet i över 30 länder, vilket innebär att SAS måste följa ett stort antal nationella, regionala och internationella lagar och regleringar, inklusive avseende licensiering, biljettskatter, flygplats- och lufttrumsinfrastruktur, säkerhets- och skyddsåtgärder samt passagerares rättigheter (bland annat de som avser inställda eller försenade flyg). Förordningar såsom (EG) 1008/2008 om gemensamma regler för tillhandahållande av lufttrafik i gemenskapen ("**Lufttrafikförordningen**"), (EG) 261/2004 om fastställande av gemensamma regler om kompensation och assistans till passagerare vid nekad ombordstigning och inställda eller kraftigt försenade flygningar ("**Flygkompensationsförordningen**") och Rådets förordning (EG) nr 2027/97 om luftfart-företags skadeståndsansvar vid olyckor, implementeringen av Warszawakonventionen 1929 rörande fastställande av vissa gemensamma bestämmelser i fråga om internationell luftbefordran, med ändringar enligt Montrealkonventionen 1999, kan medföra ytterligare krav eller restriktioner för flygverksamhet och/eller medföra kostnader för SAS, antingen direkt om ytterligare avgifter tillämpas, eller indirekt på grund av kostnader för efterlevnad.

Enligt Lufttrafikförordningen måste flygbolag som lyder under EU:s regler för luftfart ha en operativ licens för transport av passagerare, post och/eller gods i kommersiell lufttrafik. En operativ licens beviljas endast om flygbolaget innehar ett drifttillstånd (Air Operator Certificate, "**AOC**"). Ett AOC är godkännandet från en nationell luftfartsmyndighet till ett flygbolag att använda flygplan för kommersiella syften. Ett AOC intygar ett flygbolags operativa säkerhet och kommer endast att beviljas flygbolag som visar att flygbolaget har personal, tillgångar och system på plats för att säkerställa säkerheten för sina anställda och allmänheten. Ett AOC anger också vilka typer av flygplan som får användas av flygbolaget samt andra operationella och tekniska specifikationer. Andra villkor för att beviljas en operativ licens är bland annat att flygbolagets huvudsakliga driftställe måste vara beläget i den EU-medlemsstat som utfärdar licensen och dess huvudsakliga verksamhet måste vara tillhandahållande av lufttrafik. Dessutom måste flygbolaget vara majoritetsägt och faktiskt kontrolleras av medlemsstater och/eller medborgare i medlemsstater (se "**SAS förlitar sig på att huvudsakligen ägas och effektivt kontrolleras av Skandinaviska aktörer**" ovan). Lufttrafikförordningen uppställer också vissa krav för flygbolagets finansiella beredskap. Om dessa krav inte uppfylls kan drifttillståndet återkallas tillfälligt eller permanent.

Enligt Flygkompensationsförordningen kan de passagerare som har nekats ombordstigning eller vars flyg har ställts in mindre än två veckor i förväg eller är försenat mer än tre timmar vid ankomsten ha rätt till ersättning om 250 EUR, 400 EUR eller 600 EUR per passagerare, beroende på flygningens längd och orsaken till att flygningen ställdes in eller blev försenad. Passagerare vars plan är försenat mer än två timmar har också rätt till vissa bekvämligheter, inklusive måltider, dryck och tele-

fonsamtal, samt hotellrum om förseningen sträcker sig över en eller flera nätter. Gällande förseningar på över tre timmar måste passagerarna erbjudas möjligheten att omboka resan. För förseningar på över fem timmar måste flygbolaget även erbjuda återbetalning av priset för en outnyttjad biljett. Följaktligen kan Flygkompensationsförordningen medföra att SAS ådrar sig betydande kostnader om Bolaget upplever många förseningar eller inställda flyg, vilket skulle kunna inträffa som ett resultat av vissa händelser utom SAS kontroll (se vidare "**Inverkan från regleringar gällande inställda flyg och återbetalningar relaterade till covid-19**" nedan). Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS kompensation till kunder på grund av försenade eller inställda flyg till 624 MSEK. Efter pilotstrejken i april och maj 2019 vände sig drabbade kunder till SAS för att erhålla standardiserad kompensation enligt Flygkompensationsförordningen (se "**SAS är involverat i rättsliga förfaranden och utredningar**" nedan). Framväxten av agenturer som bara tar ut klientavgifter om deras krav går igenom kan också uppmuntra fler passagerare att framställa ersättningskrav.

Alla påstådda eller faktiska avvikelser från tillämpliga befintliga regler, införandet av nya nationella, regionala eller internationella regler eller ändringar av befintliga regler eller införandet av ytterligare administrativa avgifter eller kostnader kan leda till betydande ytterligare lönsamhetsminskande kostnader och behovet att avleda ledningsinsatser och uppmärksamhet från operativa frågor, vilket kan ha en väsentlig negativ inverkan på SAS verksamhet, finansiella ställning, resultat och framtidsutsikter. Om myndigheten som utfärdat operativa licenser anser att SAS inte längre kan uppfylla sina faktiska och potentiella åtaganden för en tolv månadersperiod kan det resultera i att myndigheter beslutar om att tillfälligt eller permanent återkalla en eller flera av SAS operativa licenser och därmed göra det omöjligt för SAS att bedriva sin flygverksamhet.

SAS är involverat i rättsliga förfaranden och utredningar

SAS flyger och bedriver verksamhet i över 30 länder, vilket innebär att SAS måste följa ett stort antal lagar och regleringar. Bredden i SAS verksamhet och det stora antalet avtalsförbindelser innebär att SAS är, och i framtiden kan vara, involverad i rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden antingen som klagande eller svarande, eller vara föremål för myndighetsutredningar. Många tvister och utredningar är hänförliga till krav som uppkommer i den löpande verksamheten, inklusive utredningar och rättsliga förfaranden avseende frågor relaterade till konkurrenslagstiftning, skattearrangemang, serviceavbrott, flygförseningar, borttappat eller skadat bagage, flygolyckor och skadestånd för personskador.

I Europeiska kommissionens beslut i november 2010 fälldes SAS tillsammans med ett stort antal andra flygbolag för påstått deltagande i en global flygfraktkartell under åren 1999–2006 och dömdes att betala böter om 70,2 MEUR. SAS överklagade beslutet och EU-domstolen ogiltigförklarade Europeiska kommissionens beslut. Efter EU-domstolens beslut fattade Europeiska kommissionen i mars 2017 ett nytt beslut i samma fråga och dömde återigen SAS att betala böter om 70,2 MEUR. SAS har överklagat Europeiska kommissionens beslut och muntligt förhör hölls i EU-domstolen i juli 2019. Dom förväntas under 2020. Som en konsekvens av Europeiska kommissionens beslut i november 2010 och det förnyade beslutet i mars 2017 i flygfraktundersökningen är SAS involverat i ett antal civila skadeståndprocesser initierade av fraktkunder i bland annat Nederländerna och Norge. Ytterligare stämningsansökningar från fraktkunder kan komma. Inga reserveringar har gjorts.

Ett stort antal före detta kabinanställda i SAS i Danmark driver en grupptalan mot SAS vid en dansk domstol med krav om ytterligare inbetalningar från SAS till Fonden for Pensions-

förbedring för Cabin Crew ("CAU-fonden") under återopande att CAU-fonden är en förmånsbestämd tillskottsordning. Köpenhamns Byret avslog i en dom i december 2016 de kabinanställdas krav om ytterligare inbetalningar från SAS till CAU-fonden. De kabinanställda överklagade domen i januari 2017 och domstolsbehandling kommer att äga rum i november 2020.

Efter pilotstrejken i april och maj 2019 vände sig drabbade kunder till SAS för att erhålla standardiserad kompensation enligt Flygkompensationsförordningen. SAS bestred skyldigheten att ersätta kunderna med hänvisning till att strejken var en extraordinär omständighet. I augusti 2019 avgjorde Allmänna reklamationsnämnden till förmån för SAS. Samma bedömning gjordes av Transportklagenemnda i Norge i oktober 2019. Trots detta har ett antal kunder och fordringsföretag stämt SAS vid nationella domstolar i flera EU-länder. I augusti 2019 initierade ett fordringsföretag som representerar ett stort antal berörda kunder domstolsförfaranden mot SAS i Danmark och Sverige med anmodan om att domstolarna begär in ett preliminärt utlåtande från EU-domstolen om huruvida strejken var en extraordinär omständighet. I januari 2020 beslutade domstolen i Sverige att hänskjuta frågan till EU-domstolen. EU-domstolen har i juni 2020 vilandeförklarat ärendet till dess dom i ett liknande ärende mot ett annat flygbolag avkunnats. Förfarandet i EU-domstolen kan ta flera år och om EU-domstolens preliminära utlåtande går emot SAS kan SAS bli skyldigt att betala ersättning till passagerare som drabbats av strejken. Eftersom pilotstrejken påverkade 4 000 avgångar och 370 000 kunder finns det en risk att sådan ersättning sammantaget kan omfatta betydande belopp.

Det finns en risk för att rättsliga förfaranden och utredningar av offentliga myndigheter har en negativ inverkan på SAS anseende, även om den dom som meddelas skulle vara till förmån för SAS. Om det skulle fattas ett beslut till SAS nackdel finns det en risk att det leder till betydande böter, skadestånd och/eller negativ publicitet, vilket skulle resultera i minskat förtroende för SAS från dess kunder och leverantörer samt från kapitalmarknaderna.

SAS är föremål för miljöskydds- och klimatbestämmelser

Flygbranschen är föremål för ett stort antal miljöskyddsbestämmelser och lagar avseende bland annat flygplansbuller och utsläpp från motorer, användning av farliga ämnen samt behandling av avfallsprodukter och förorenad mark. Miljöskyddsbestämmelser kan bland annat innebära att vissa flygplansmodeller inte kan användas på vissa flygplatser eller att start och landning är förbjudet under vissa tider. Miljöskyddsbestämmelser och lagar medför normalt kostnader för SAS, antingen genom tillämpandet av direkta avgifter eller indirekta kostnader som medföljer efterlevnaden av dessa. Dessutom kan förändringar i kundernas attityd gentemot miljö- och klimatfrågor med tiden leda till en minskad efterfrågan på flygresor (se "SAS är föremål för risken att dess varumärke, anseende eller konsumentförtroende skadas" ovan).

Enligt direktiv 2008/101/EG att luftfartssamheten införs i systemet för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen, ska samtliga flyg som ankommer till eller avgår från en flygplats som ligger inom ett EU-medlemslands territorium omfattas av EU:s program för handel med utsläppsrätter ("EU-ETS"). EU-ETS är ett handelsprogram med ett tak (cap-and-trade system) för koldioxidutsläpp för att uppmuntra olika branscher att minska sina koldioxidutsläpp. Principen för detta system består i att ange en årlig tilldelning av kvoter eller utsläppsrätter för koldioxid, där varje flygbolag tilldelas ett antal kvoter (en kvot motsvarar ett ton koldioxid). I slutet på varje år måste bolagen lämna tillbaka ett antal utsläppsrätter som motsvarar det antal ton koldioxid de har släppt ut under det

året. Beroende på sina utsläpp kan de också köpa eller sälja rättigheter (utbytbara kvoter). För flygsektorn var de fria kvoterna som distribuerades till varje operatör på *pro rata*-basis baserade på deras betalda tonkilometer (RTK) som genererades under 2010. I väntan på framsteg med ett globalt avtal under ledning av ICAO under 2013 omfattar EU-ETS endast flygningar inom EU till och med kalenderåret 2020. Följaktligen har SAS, tillsammans med samtliga europeiska flygbolag, en konkurrensmässig nackdel i förhållande till icke-europeiska konkurrenter, eftersom de ådrar sig kostnader för att erhålla tillstånd som deras icke-europeiska konkurrenter inte behöver. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS totala kostnader för utsläppsrätter inom ramen för EU-ETS till 247 MSEK. Dessutom fick SAS under 2019 cirka 53,6 % av utsläppsrätterna utan kostnad och var tvungna att köpa resterande del på den öppna marknaden. Per den 31 oktober 2019 hade SAS säkrat 61 % av det förväntade behovet för 2020, och hade en ackumulerad skuld för utsläppsrätter om 211 MSEK i balansräkningen och köpta utsläppsrättstillgångar om 10 MSEK. Det finns emellertid en risk att SAS i framtiden inte kommer att kunna erhålla tillräckligt med utsläppsrätter, vilket därmed kommer att ha en negativ inverkan på Bolagets tillväxt och intäkter.

I oktober 2016 enades ICAO om ett klimatavtal för flyg vid namnet Carbon Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation ("CORSA"), som ska gälla från och med 1 januari 2021. Målet med CORSA är att reglera flygbranschens globala koldioxidutsläpp. CORSA kommer att kräva att varje flygbolag köper utsläppsrätter för samtliga utsläpp som överstiger utsläppsnivåerna under basperioden (tidigare genomsnittet för 2019 och 2020, men det är föremål för ett beslut från ICAO på grund av följderna av covid-19), vilket innebär att andra branscher får kompensera för en möjlig utsläppstillväxt i flygsektorn efter basperioden. Antalet rättigheter som måste köpas och en eventuell ökning av sådant antal, riskerar att ha en negativ effekt på efterfrågan på flygresor och/eller minska SAS marginal per biljett. Dessutom, eftersom CORSA är föremål för revision och justeringar på en treårsbasis efter det trätt i kraft råder det osäkerhet om huruvida de efterlevnadsåtgärder som SAS har infört är tillräckliga.

Från och med den 1 januari 2020 måste energileverantörerna i Norge blanda 0,5 % hållbart flygbränsle med flygplansbränslet. Ett reduktionsmandat föreslås införas även i Sverige. Det framgår av lagförslaget att de nya reglerna är avsedda att träda i kraft den 1 januari 2021. Implementeringen av sådana regler riskerar att leda till ökade kostnader för SAS, vilket skulle ha en negativ inverkan på dess finansiella ställning och resultat. Efterlevnad av EU-ETS, CORSA samt andra miljöskyddsbestämmelser och lagar kräver att SAS håller jämna steg med rapportering och andra krav, vilket följaktligen kräver att SAS ådrar sig kostnader för efterlevnad. Underlåtenhet att följa EU-ETS, CORSA eller andra miljöskyddsbestämmelser och lagar riskerar att leda till omfattande civilrättsliga påföljder. Det finns därmed en risk att implementeringen av CORSA och bristande efterlevnad av andra miljöskyddsbestämmelser och lagar har en väsentlig negativ inverkan på SAS rörelsekostnader, finansiella ställning och resultat.

SAS är föremål för risker relaterade till kreditkort

En stor del av SAS biljettförsäljning sker online genom kreditkortsbetalningar, vilket därmed utgör en risk relaterad till kreditkortsbedrägerier eller andra cyberbrott. Om kreditkorts-uppgifter och andra personuppgifter gällande SAS kunder skulle hamna i orätta händer som ett resultat av exempelvis obehörigt intrång i anslutning till sådan biljettförsäljning, finns det en risk för att det skadar SAS kundförtroende och leder till skadeståndskrav från sådana kreditkortsföretag, om sådana

kreditkortsuppgifter skulle missbrukas till följd av att SAS brustit i säkerheten. Dessutom finns det en risk för att betalningar av SAS biljetter görs med kreditkort som har erhållits genom bedrägeri eller brott, vilket utgör en risk för att SAS hålls ansvarigt för att återbetala sådana belopp till kortinnehavaren eller kreditkortsföretaget. Det är osäkert till vilken grad risker relaterade till kreditbedrägerier och andra brott kan påverka SAS och det utgör därför en väsentlig risk för SAS anseende och verksamhet. Se också *"En ökning av innehållande från kreditkortsköpare och övriga kan ha en negativ inverkan på SAS likviditet"* nedan.

SAS kundlojalitetsprogram EuroBonus gör det möjligt för SAS att ingå lönsamma partnerskaps- och samarbetsavtal för att kunna erbjuda vissa förmåner till sina kunder, bland annat genom kreditkort under ett gemensamt varumärke med kreditkortsutgivarna. Det finns emellertid en risk för att regler och bestämmelser relaterade till exempelvis skatte- eller konkurrenslagstiftning införs eller ändras och därmed har en negativ inverkan på SAS möjligheter att dra nytta av samarbeten med leverantörer av betalningstjänster eller kreditkort. Om ett sådant införande eller sådana ändringar skulle begränsa SAS möjligheter att erbjuda ett kundlojalitetsprogram eller väsentligt minska värdet på EuroBonus-programmet för dess kunder, skulle det följaktligen riskera att leda till minskad lönsamhet för SAS och en minskad efterfrågan för SAS tjänster.

SAS är föremål för ett växande antal dataskyddsregleringar

Som en del av sin verksamhet och för att uppfylla sina åtaganden enligt diverse lagar och regleringar samlar SAS in och lagrar omfattande mängder personuppgifter om sina anställda, kunder och EuroBonus-medlemmar. Sådan information är reglerad av dataskyddsregleringar i Europa (i synnerhet dataskyddsförordningen (679/2016) ("**GDPR**")) och på andra platser. SAS behandlar en stor mängd och olika kategorier av personuppgifter. Det finns en risk för att SAS inte följer GDPR och andra dataskyddsregleringar. Eventuella betydande administrativa och monetära sanktioner (böter under GDPR kan uppgå till 20 MEUR eller 4 % av SAS globala årsomsättning) eller skador på anseendet på grund av felaktig implementering eller brott mot GDPR skulle ha en väsentlig negativ inverkan på SAS anseende, finansiella ställning och resultat.

SAS är föremål för risker relaterade till skattelagstiftning och redovisningen av uppskjutna skattefordringar

SAS har legala enheter och lokalavdelningar i ett flertal jurisdiktioner och är därmed skattskyldig och föremål för flera skattelagar och regleringar i Europa, Asien och USA. Det finns en risk att SAS uppfattning och tolkningar av skattelagstiftning, skatteavtal och andra bestämmelser inte är korrekta i alla avseenden. Under räkenskapsåret 2018/2019 uppgick SAS totala skattekostnad till 173 MSEK, med en effektiv skattesats på 21,8 %. Det finns en risk för att SAS tidigare eller aktuella skattställning kan förändras som ett resultat av skattemyndigheters beslut eller förändringar i skattelagstiftning och regler, möjligen med retroaktiv verkan, vilket kan ha en negativ inverkan på SAS resultat och finansiella ställning. Skattemyndigheters beslut eller förändringar i skattelagstiftning och regler gällande exempelvis EuroBonus-programmet, kan också påverka SAS affärspartners och kunder och därmed negativt påverka SAS ställning som affärspartner såväl som SAS konkurrensförmåga.

Per den 31 oktober 2019 hade SAS utnyttjade underskottsavdrag uppgående till knappt 8 miljarder SEK. Baserat på dessa underskottsavdrag redovisar Koncernen en uppskjuten skattefordran om 1 684 MSEK per den 31 oktober 2019. Uppskjutna skattefordringar redovisas i den utsträckning det finns faktorer som talar för att skattepliktiga överskott kommer att skapas. Bedömningen om respektive koncernföretags framtida resultatutveckling baseras såväl på redovisade resultat under senare år som på förbättrade lönsamhetsutsikter. Om det bedöms som osannolikt att SAS kommer att generera framtida vinster i tillräcklig utsträckning har Koncernen inte rätt att redovisa hela beloppet av uppskjutna skattefordringar i sina räkenskaper framöver, vilket kommer att ha en negativ effekt på eget kapital eftersom förlusterna inte kommer att avräknas mot en positiv skatt i resultaträkningen.

Vidare kan förlustavdrag inte användas för att minska vissa skatteskulder eller betalningar, såsom en ökad moms-skuld eller administrativa skatteavgifter. Därmed utgör förändringar av skattelagstiftning eller skattemyndigheters beslut i de jurisdiktioner där SAS bedriver verksamhet en betydande risk för SAS finansiella ställning och resultat efter skatt. Se också *"Flygbranschen är föremål för omfattande skatter, flyg- och licensavgifter, avgifter och tilläggsavgifter"* ovan.

SAS är föremål för risker relaterade till ändrade redovisningsstandarder

SAS upprättar sina finansiella rapporter i enlighet med International Financial Reporting Standards ("**IFRS**") såsom de har antagits av EU. Framtida ändringar av IFRS och andra tillämpliga redovisningsstandarder kan leda till betydande förändringar i SAS finansiella rapporter. Från och med den 1 november 2019 tillämpar SAS den nya redovisningsstandard IFRS 16 *Leasingavtal*, enligt den modifierade retroaktiva metoden. IFRS 16 har ersatt den tidigare standarden IAS 17 *Leasingavtal*. Den tidigare klassificeringen av varje leasingavtal som antingen operationellt eller finansiellt ersätts av en modell där leasetagaren redovisar en tillgång (nyttjanderätt) och en finansiell skuld i balansräkningen. IFRS 16 har haft en väsentlig inverkan på Koncernens resultat- respektive balansräkning såväl som på dess nyckeltal mot bakgrund av att Koncernen har betydande leasingåtaganden för bland annat flygplan (162 per den 31 juli 2020, varav 105 var leasade), lokaler samt mark- utrustning. Per den 31 oktober 2019 uppgick det nominella värdet av Koncernens utestående operationella leasingåtaganden till cirka 28,7 miljarder SEK. Vid tillämpning av IFRS 16 redovisade SAS nyttjanderättstillgångar uppgående till 17,9 miljarder SEK i Koncernens balansräkning per den 31 juli 2020. Det flesta av Koncernens nyckeltal har påverkats av övergången till IFRS 16 (vissa positivt och andra negativt). Till exempel påverkades nyckeltalet soliditet¹⁾ omedelbart negativt (16 % per den 31 oktober 2019 jämfört med 8 % per den 31 januari 2020). Följaktligen har övergången till IFRS 16 haft, och framtida förändringar av redovisningsstandarder riskerar att ha, en betydande negativ inverkan på SAS resultat- och balansräkning samt nyckeltal.

1) Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

FINANSIELLA RISKER

Risker relaterade till Rekapitaliseringsplanen, SAS likviditet och framtida tillgång till kapital

SAS styrelse har fattat beslut om en reviderad affärsplan, inklusive en målsättning om cirka 4 miljarder SEK i effektiviseringar inom alla SAS områden fram till 2022, för att hantera de förväntade effekterna av covid-19-pandemin (se "SAS är föremål för risker avseende sin reviderade affärsplan och dess genomförande" ovan). Emellertid kommer varken de åtgärder som har vidtagits hittills eller de planerade effektiviseringarna på egen hand att vara tillräckliga för att återställa SAS egna kapital till de nivåer som rådde före covid-19, eller att hjälpa till att säkra den nödvändiga graden av finansiering för att SAS ska kunna fortsätta som leverantör av viktig skandinavisk flyginfrastruktur. Därutöver är Koncernens nuvarande rörelsekapital, enligt SAS, inte tillräckligt för att uppfylla krav som Koncernen har de närmsta tolv månaderna, räknat från och med datumet för detta prospekt.

Mot denna bakgrund har styrelsen fattat beslut om att anta Rekapitaliseringsplanen som består av följande delar: (i) den riktade nyemissionen av aktier till ett belopp om cirka 2 006 MSEK (den "Riktade Nyemissionen") till den svenska och danska staten ("Huvudaktieägarna"); (ii) Företrädesemissionen av nya aktier till befintliga aktieägare i syfte att anskaffa cirka 3 994 MSEK, vilken täcks av teckningsåtaganden och garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av samtliga aktier i Företrädesemissionen (se "Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden" nedan); (iii) den riktade emissionen av nya hybridobligationer till ett sammanlagt belopp om 6 000 MSEK till Huvudaktieägarna (de "Nya Statshybridobligationerna"); (iv) konverteringen av 1 500 MSEK efterställda obligationer med rörlig ränta och evig löptid (ISIN SE0012193910) (de "Existerande Hybridobligationerna") (som redan har redovisats i eget kapital) till nya aktier till 90 % av nominellt belopp; och (v) konverteringen av Obligationerna om 2 250 MSEK till 100 % av nominellt belopp till nya kommersiella hybridobligationer (de "Nya Kommersiella Hybridobligationerna") eller nya aktier (enligt innehavarens av Obligationerna val), se "Risker relaterade till Obligationsinnehavareerbjudandet" nedan. Under förutsättning att Rekapitaliseringsplanen slutförs på ett framgångsrikt sätt är SAS mål att konvertera 2,25 miljarder SEK av skuld till eget kapital och att anskaffa 12 miljarder SEK i nytt eget kapital före rekapitaliseringskostnader som uppskattas till cirka 155 MSEK och att därmed återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK. Efter ett framgångsrikt genomförande av Rekapitaliseringsplanen kommer Bolaget att säga upp krediten och förhandsbetala eventuella utestående belopp av avtalet för sin treåriga revolverande kreditfacilitet på 3,3 miljarder SEK, som är till 90 % garanterad av Huvudaktieägarna, i enlighet med villkoren för denna. SAS finansiella rapporter för tredje kvartalet 2020 upprättades enligt antagandet om fortsatt drift, dock beroende av ett framgångsrikt resultat av Rekapitaliseringsplanen. Om Rekapitaliseringsplanen inte genomförs och/eller misslyckas kommer SAS inte kunna reparera den likviditetsbrist och det negativa egna kapital som orsakas av covid-19-utbrottet, vilket skulle ha en väsentlig negativ effekt på SAS finansiella ställning som kan innebära att SAS tvingas ansöka om likvidation eller konkurs.

Mot bakgrund av den höga graden av osäkerhet gällande covid-19-pandemins fortsatta påverkan och flygbranschens återhämtning (se "Covid-19 har haft en väsentlig negativ inverkan på SAS och SAS är fortsatt föremål för betydande risker relaterade till utbrottet och motåtgärder" och "Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa" ovan) såväl som negativa makroekonomiska villkor i allmänhet (se "SAS är mycket känsligt för negativ ekonomisk utveckling"

ovan) finns det en risk att Rekapitaliseringsplanen inte kommer att vara tillräcklig för att möjliggöra för SAS att generera ett positivt kassaflöde och tillgodose sina likviditetsbehov för att exempelvis kunna betala leasingavgifter och skulder i rätt tid. Den höga nivån av fasta kostnader inom flygbranschen förstärker SAS likviditetsrisk i tider med låg efterfrågan och låga intäkter, där befintliga medel måste användas för att täcka sådana fasta kostnader. Vidare innefattar Rekapitaliseringsplanen utgivandet av de Nya Statshybridobligationerna och de Nya Kommersiella Hybridobligationerna till ett sammanlagt belopp om upp till 8 250 MSEK att återbetalas av SAS över tid. Följaktligen finns det en risk för att SAS kapitalresurser inte är tillräckliga för att från tid till annan tillgodose SAS affärs- och likviditetsbehov.

Ovanstående kan kräva att SAS vidtar ytterligare åtgärder för att förbättra sin kapitalisering och likviditet, såsom emission av ytterligare aktier eller aktierelaterade värdepapper, skuldebrev med eller utan säkerhet, ingåendet av ytterligare kreditfaciliteter med eller utan säkerhet och/eller försäljning av tillgångar. De effekter som covid-19-pandemin har på den globala ekonomin i allmänhet och på flygbranschen i synnerhet kan göra det svårt för SAS att få tillgång till finansmarknaderna och anskaffa ytterligare kapital för att tillgodose sina likviditetsbehov och behov av eget kapital på kommersiellt godtagbara villkor, om ens alls. Utdragen varaktighet, ökad inverkan från och/eller förnyade utbrott av covid-19-pandemin, vilket förekommit i flera länder som har lättat på sina smittskyddsåtgärder, och en fortsatt minskad efterfrågan på flygresor skulle ha en negativ inverkan på SAS likviditet och kapitalisering samt på SAS förmåga att säkra tillräcklig kapitalmarknads- och bankfinansiering för att genomföra sin affärsstrategi och fullgöra sina betalningsåtaganden, inklusive förmågan att återbetala statsstöd som SAS mottagit (se "SAS är föremål för risker relaterade till villkoren för att erhålla statligt stöd samt processer mot Europeiska kommissionens godkännanden av statligt stöd" ovan) och skulle i slutändan kunna tvinga SAS till likvidation eller konkurs.

SAS kommer att behöva framtida finansiering för att förnya sin flygplansflotta och för att refinansiera befintlig skuldsättning, och finansieringskostnaderna kan öka om det sker en nedgradering av kreditvärdigheten

SAS är beroende av sina möjligheter att erhålla finansiering för att förvärva ytterligare flygplan i syfte att möta kapacitetsbehov och för att ersätta befintliga flygplan i takt med att de åldras, samt för att refinansiera befintliga finansieringsåtaganden när de förfaller. Den befintliga flygplansflottan består av både leaseade och ägda flygplan. SAS kontrakterade beställningar uppgick per den 31 juli 2020 till 40 Airbus A320neo, tre Airbus A321LR-flygplan och fyra Airbus A350-900 för leverans till och med 2024, vilket summerar till ett framtida inköpsåtagande, inklusive reservdelar, om 2 229 MUSD (exklusive åtta flygplan som SAS har säkrat från operativa leasegivare). Därutöver behöver SAS flygplan i storleken 120–150 säten som används inom mellansegmentet ersättas under de närmaste åren. Om SAS inte kan säkra finansiering för inköp av nya flygplan kan resultatet bli att SAS inte kan förnya sin flygplansflotta, vilket innebär att SAS kommer att använda en äldre flygplansflotta än sina konkurrenter och innebär potentiellt att SAS blir mindre attraktivt för kunder och samarbetspartners. Om SAS inte genomför förvärv enligt avtal skulle detta innebära kontraktsbrott, och därmed finns en risk för rättsliga förfaranden där ofördelaktiga beslut mot SAS skulle kunna leda till betydande böter eller skadestånd.

SAS utestående skuldbelopp har en direkt inverkan på SAS finansiella ställning och likviditet. Om SAS inte kan upprätthålla sin likviditet kan det påverka SAS möjligheter att fullgöra plane-

rade betalningar i förhållande till dess skuldsättning. Dessutom är SAS förväntan när det gäller dess möjligheter att kunna möta sina nuvarande åtaganden, inklusive befintlig skuldsättning, baserat på prognoser om kassaflöden och likviditetsbehov för de kommande tolv månaderna. Det finns en risk att SAS faktiska kassaflöde kan avvika väsentligt från prognoserna på grund av antalet antaganden som är nödvändiga för att beräkna dessa samt dess noggrannhet. Denna risk har ökat avsevärt på grund av covid-19-pandemin.

Huruvida SAS på lång sikt kommer att ha framgång i att erhålla nödvändig finansiering till kommersiellt godtagbara villkor beror på, bland annat, förutsättningarna inom kapital- och kreditmarknader, allmän tillgång till krediter, rådande räntor och SAS kreditvärdighet. Det finns en risk att SAS inte kan säkra finansiering till kommersiellt godtagbara villkor, om ens alls, vilket resulterar i att SAS måste ändra sina planer för inköp av flygplan, ådra sig högre finansieringskostnader än förutsett och/eller implementera ytterligare effektiviserings- och omstruktureringsprogram. SAS använder banklån, obligationer, hybridobligationer och leasing som finansieringskällor och har kontinuerliga diskussioner med banker, leasegivare och finansärer när det gäller refinansiering av bolagets skulder och löptider för leasing. Omstruktureringsåtgärder som SAS har vidtagit som svar på utbrottet av covid-19 kan inverka negativt på sådana diskussioner och finansieringsvillkor. SAS har vidtagit som svar på utbrottet av covid-19 kan inverka negativt på sådana diskussioner och finansieringsvillkor i negativ riktning, eller helt och hållet (se *”Risker relaterade till Rekapitaliseringsplanen, SAS likviditet och framtida tillgång till kapital”* ovan). Varje misslyckande att avtala om tillräcklig finansiering eller refinansiering vid behov utgör en väsentlig risk för SAS likviditet och finansiella ställning.

För närvarande har SAS betygats av två kreditvärderingsinstitut (Standard and Poor’s och Moody’s), medan SAS Konsortiet har betygats av ett kreditvärderingsinstitut (the Rating and Investment Information, R&I). Den 25 maj 2020 respektive den 10 juni 2020 nedgraderade Moody’s och Standard and Poor’s kreditvärdigheten hos SAS till Caa1 från B2 respektive till CCC från B. Nedgraderingen gjordes primärt på grund av den väldigt skarpa nedgången i passagerartrafik efter utbrottet av covid-19 i januari 2020 och på grund av det faktum att SAS likviditetsställning har försämrats som ett resultat av pandemin. Den 2 juli 2020 respektive den 6 juli 2020 nedgraderade Standard and Poor’s och Moody’s SAS kreditvärdighet ytterligare till CC från CCC respektive till Caa2 från Caa1, bland annat på grund av risker relaterade till Rekapitaliseringsplanen och det höga antalet av röster som krävs för att besluta om konverteringen av skuldinstrumenten. Med ett nedgraderat kreditbetyg finns en risk för en ökning av SAS lånekostnader, en minskning av tillgänglig finansiering och SAS likviditet, en ökning av hur mycket kreditkortsföretag kräver i säkerhet (se även *”En ökning av innehållande från kreditkortsköpare och övriga kan ha en negativ inverkan på SAS likviditet”* nedan), begränsad tillgång till kapitalmarknader och försämrade uppfattning om SAS, varav samtliga kan påverka SAS möjligheter att attrahera passagerare och motparter negativt. Följaktligen utgör ökade kostnader som en konsekvens av ett nedgraderat kreditbetyg en väsentlig risk för SAS likviditet och finansiella ställning.

SAS är föremål för valutakursrisk

SAS har valutaexponering mot både transaktions- och omräkningsrisker. Transaktionsriskerna uppstår på grund av förändringar i valutakurser som påverkar storleken på kommersiella intäkter samt kostnader och följaktligen SAS rörelseresultat. Omräkningsriskerna uppstår vid omräkning av balansräkningsposter i utländsk valuta på grund av valutakursförändringar.

Med anledning av den internationella karaktären på SAS verksamhet är en väsentlig andel av dess tillgångar, skulder, intäkter och utgifter denominerade i annan valuta än SEK, framför allt i USD, NOK och DKK. Detta innebär att SAS resultat för varje period påverkas av valutakursförändringar. Därtill är SAS även exponerat för valutakursrisker som uppstår vid inköp av bränsle och flygplan, reservdelsinköp, avyttringar av flygplan samt leasingbetalningar för flygplan, där de flesta är denominerade i USD.

USD är SAS största underskottsvaluta och NOK är SAS största överskottsvaluta. Under räkenskapsåret 2018/2019 försvagades SEK 5 % mot USD. Detta hade en negativ netto-påverkan på SAS intäkter och kostnader med -1 060 MSEK. En förstärkning eller försvagning av SEK på 1 % i förhållande till NOK och USD per den 31 oktober 2019 skulle ha en nettoeffekt på SAS nettoinkomst om -58/+58 MSEK respektive +124/-124 MSEK för vardera valuta, exklusive säkringar och allt annat lika. SAS är således i väsentlig utsträckning exponerat för förändringar i SEK mot flera valutor, särskilt USD och NOK. Per den 31 juli 2020 skulle en förstärkning eller försvagning med 1 % av SEK mot NOK respektive USD ha en resultateffekt på -22/+22 MSEK respektive +73/-73 MSEK, exklusive säkringseffekt och före eventuella effekter från IFRS 16.

Från och med den 1 november 2019 tillämpar SAS den nya redovisningsstandarden IFRS 16 *Leasingavtal*. En betydande påverkan från tillämpningen av IFRS 16 är att SAS exponeras för valutakursförändringar. Enligt IFRS 16 redovisas framtida leasingbetalningar som en tillgång (nyttjanderättstillgång) och en finansiell leasingsskuld. De flesta nyttjanderätter kommer att denomineras i SEK, medan motsvarande leasingsskulder är denominerade i utländska valutor, främst USD. Leasingsskulder avseende flygplan är denominerade i USD, medan fastigheter och ground handling-utrustning främst är denominerade i SEK, NOK och DKK. Då flygplan utgör cirka 80 % av skulderna är valutaexponeringen från omräkningen av skulder i USD till SEK betydande. Baserat på leasingsskulder om cirka 1 600 MUSD och USD-kursen per 31 juli 2020 skulle en förstärkning eller försvagning av USD mot SEK med 1 % ge resultateffekt på cirka -75/+75 MSEK i resultaträkningen och en effekt i övrigt totalresultat om cirka -65/+65 MSEK.

Dessutom säkras SAS inte all valutarisk som kan uppstå genom kassaflödet från den löpande verksamheten i utländsk valuta eller dess skulder denominerade i utländska valutor. Det finns följaktligen en risk att ofördelaktiga valutakursförändringar kan påverka SAS valutakursdifferenser negativt och därmed marginaler och resultat när det gäller valutarisk som är (i) säkrad men där säkringsåtgärden visar sig vara felaktig eller otillräcklig, eller (ii) inte säkrad. Vidare finns det en risk att SAS inte kommer att kunna säkra sin valutarisk i samma utsträckning som historiskt eftersom covid-19-pandemin har ökat risken för att det inte alltid finns säkringsmotparter tillgängliga. Valutakursfluktuationer utgör följaktligen en väsentlig risk för SAS finansiella ställning, finansnetto och resultat.

SAS är föremål för risker relaterade till effektiviseringar och omstruktureringsåtgärder

SAS har historiskt sett vidtagit, och kan i framtiden fortsätta att vidta, åtgärder för att förbättra effektiviteten inom hela organisationen genom olika effektiviserings- och omstruktureringsprogram samt genom andra initiativ. I och med den pågående krisen till följd av covid-19-pandemin kommer SAS återigen att behöva visa prov på sin förmåga att ställa om verksamheten för att möta en ny och synnerligen utmanande verklighet. Som ett svar på en miljö som kännetecknas av lägre passagerarantal och intäktsgenerering har SAS reviderat sin affärsplan och satt upp ett mål om 4 miljarder SEK i ytterligare effektiviseringar

fram till 2022 (se också "SAS är föremål för risker avseende sin reviderade affärsplan och dess genomförande" ovan). Besparingarna förväntas komma från en lång rad åtgärder, bland annat minskning av personalkostnader, omförhandlade kollektivavtal samt lägre utgifter för försäljning och marknadsföring, omförhandlade leverantörsavtal inklusive leasegivare, mer fokuserade IT-projekt och investeringar samt övriga effektiviseringsåtgärder i verksamheten.

Om SAS inte kan realisera dessa och andra tilltänkta effektiviseringsåtgärder eller om sådana åtgärder är otillräckliga eller illa genomförda, finns det en risk att SAS kostnader inte minskar i den omfattning som SAS förväntar sig. Som ett resultat av pilotstrejken våren 2019 minskade till exempel inte enhetskostnaden till den grad som SAS först förväntat sig. Det är osäkert till vilken grad SAS kommer att till fullo kunna implementera eller realisera fördelarna med några tänkta eller genomförda effektiviseringsåtgärder, eller om sådana åtgärder kommer att uppfylla SAS förväntningar, vilket utgör en högst betydande risk för SAS lönsamhet och konkurrenskraft.

SAS är föremål för ränterisker

Flygbranschen är kapitalintensiv och SAS är exponerat för räntefluktuationer genom finansieringsarrangemang med rörlig ränta. Fluktuationer i avkastningskurvan (marknadsräntor med olika löptider) påverkar till exempel marknadsvärdet på SAS finansiella nettoskuld (räntebärande tillgångar och skulder). Per den 31 oktober 2019 uppgick SAS räntebärande skulder till 11 283 MSEK och per den 31 juli 2020 uppgick de till 37 773 MSEK. En sänkning av räntenivåer skulle få en del av dessa skulder att öka. Räntenivåerna är känsliga för ett stort antal faktorer bortom SAS kontroll, inklusive staters och centralbankers monetära politik i de jurisdiktioner där SAS bedriver verksamhet. En förändring om +/- 1 % i nivå på marknadsräntan skulle påverka det egna kapitalet med +280/-280 MSEK per den 31 oktober 2019, om allt annat är konstant. SAS säkrar inte alla ränterisker som det kan vara exponerat för. Det finns följaktligen en risk att ofördelaktiga fluktuationer i räntenivåer kan påverka SAS räntekostnader negativt och därmed SAS marginaler och resultat när det gäller alla ränterisker som är (i) säkrade, men där säkringsåtgärden visar sig felaktig eller otillräcklig, eller (ii) inte säkrade. Ränterisker utgör därmed en väsentlig risk för SAS finansiella ställning, finansnetto och resultat.

Risker relaterade till SAS pensionsplaner

SAS förmånsbestämda pensionsplaner redovisas i enlighet med IAS 19 *Ersättningar till anställda* (med ändringar) vilket bland annat innebär att det inte är tillåtet att skjuta upp redovisningen av vissa uppskattningar samt att alla avvikelser från uppskattningarna måste redovisas direkt som övrigt totalresultat.

Pensionsuppskattningar är viktiga inslag i de försäkringsmetoder som används för att mäta pensionsåtaganden samt värdera tillgångar och dessa har normalt sett en betydande inverkan på den redovisade pensionsförpliktelsen, pensionstillgångar samt de årliga pensionskostnaderna. De antaganden som är mest kritiska är diskonteringsränta, inflation, framtida lönejustering samt avkastning på förvaltningstillgångar. Under räkenskapsåret 2018/2019 sänktes diskonteringsräntan i samtliga länder (Sverige, Danmark, Norge, Storbritannien och USA). Den totala effekten av förändrade diskonteringsräntor medför en negativ inverkan på det övriga totalresultatet om 2,2 miljarder SEK. Avkastningen på förvaltningstillgångarna har varit högre än diskonteringsräntan, vilket har inneburit en positiv inverkan på det övriga totalresultatet om 0,5 miljarder SEK. I tillägg har ett negativt värde om 0,2 miljarder SEK redovi-

sats inom raden Erfarenhetsbaserade vinster/förluster då fullständig indexering har skett. Per den 31 oktober 2019 uppskattades känsligheten för förändringar inom enskilda parametrar enligt följande: en procentenhets förändring av diskonteringsräntan har en påverkan på förpliktelsen med cirka 3,4 miljarder SEK och en procentenhets förändring av inflationsantagandet påverkar förpliktelsen med cirka 3,3 miljarder SEK.

Om SAS pensionsuppskattningar är felaktiga eller måste justeras till följd av förändrade marknadsvillkor, eller om de av andra anledningar inte kan upprätthållas, kan SAS totalresultat påverkas negativt. De redovisade pensionsskulderna riskerar därmed att vara betydligt större än vad SAS har förutsett och SAS eget kapital kan minska, varvid samtliga faktorer skulle kunna ha en negativ inverkan på SAS soliditet och finansiella ställning.

SAS löper risk att förknippas med risker hos motparter när det gäller vissa finansiella transaktioner och övriga transaktioner

SAS finansiella transaktioner ger upphov till kreditrisk i relation till de finansiella motparterna, till exempel genom krediter, leasingavtal och garantier till externa parter. Kreditrisk eller motpartsrisk avser risker kring förlust om en motpart inte fullgör sina avtalsenliga skyldigheter. Risken har ökat i kölvattnet av covid-19-pandemin. Nettonebbskrivning av kundfordringar och återkrävda kundfordringar, såväl som nedskrivning av andra kortfristiga fordringar, hade en resultat effekt på -22 MSEK under räkenskapsåret 2018/2019. Det är osäkert till vilken grad misslyckande från avtalsmotparter i att fullgöra sina förpliktelser gentemot SAS och andra kreditrisker kan påverka SAS och utgör en väsentlig risk för SAS finansiella ställning och resultat.

SAS är föremål för en restvärdesrisk, samt för nedskrivningar av värdet på ägda flygplan under ägandeperioden

När SAS förvärvar ett flygplan fattas beslutet om huruvida flygplanet ska ägas eller ett sale and lease back-arrangemang ska ingås normalt före den förväntade leveransen av flygplanet. SAS exponeras därför för fluktuationer när det gäller marknadsvärdet för flygplanet. Om SAS bestämmer sig för att äga flygplanet kan fluktuationer i marknadsvärdet ha en negativ inverkan på SAS finansiella ställning och resultat om värdet på flygplanet skrivs ner. Under räkenskapsåret 2018/2019 hade SAS ägda flygplansinnehav ett redovisat värde om 11 609 MSEK (varav 6 860 MSEK ägt och 4 749 MSEK leasat). Vidare uppgick avskrivningar och nedskrivningar av flygplan till totalt 1 642 MSEK under samma period. Effekterna av covid-19-pandemin har lett till en negativ utveckling av flygplansvärderingar och under det tredje kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020 föranledde en nedskrivning om 1 040 MSEK av vissa av SAS flygplanstillgångar.

Om värdet på de ägda flygplanen minskar leder det till att det redovisade värdet minskar med samma belopp. En minskning i marknadsvärdet innebär risker för SAS, särskilt till den utsträckning SAS önskar eller behöver förlita sig på försäljningsintäkter för att betala av skulder på finansieringen av sådana flygplan. Dessutom har inverkan från covid-19-pandemin lett till att flygplansförvärven minskat väsentligt och efterfrågan på flygplan kommer sannolikt ligga kvar på en låg nivå så länge covid-19-pandemin pågår. Pandemin har orsakat en finansiell stress för kommersiella flygbolag, vilket även skapar en förhöjd risk för att många flygbolag eller leasingoperatörer samtidigt försöker sälja av delar av sin flotta, antingen för att förbättra sin likviditet eller för att försöka hitta en bättre balans mellan utbud och efterfrågan. Därtill skulle det kunna förekomma försök att likvidera flygplansflottor efter att flygbolag har gått i konkurs, vilket ytterligare skulle pressa

priserna på andrahandsmarknaden för flygplan. Ett prisfall på andrahandsmarknaden kan innebära betydande risker för SAS, vilket särskilt gäller för den utsträckning i vilken SAS önskar eller behöver förlita sig på försäljningsintäkter för att betala av skulder för finansieringen av flygplan.

Om SAS å andra sidan finansierar det inköpta flygplanet genom ett sale and lease back-finansieringsarrangemang realiserar SAS marknadsvärdet på flygplanet vid tidpunkten för transaktionen och eventuella framtida förändringar i värdet på flygplanet kommer inte att påverka betalningen enligt leasingavtalet. Följaktligen kommer SAS inte att kunna dra nytta av en värdeökning på det relevanta flygplanet. SAS exponering för restvärdesrisk och för nedskrivningar av värdet på flygplan som SAS har förvärvat utgör en väsentlig risk för SAS finansiella ställning.

I och med övergången till IFRS 16 har framtida leasingbetalningar klassats som en tillgång (nyttjanderätt) och som en finansiell skuld. En annan betydande påverkan från tillämpningen av IFRS 16 är att SAS är föremål för valutakursfluktuationer i större utsträckning än förut. De flesta nyttjanderätter är denominerade i SEK, men motsvarande leasingkulder är denominerade i utländska valutor, mestadels USD. Valutaexponeringen från omräkning av skulder i USD till SEK är därmed betydande. Se *"SAS är föremål för valutakursrisk"* ovan.

Inverkan från regleringar gällande inställda flyg och återbetalningar relaterade till covid-19

Flygkompensationsförordningen fastställer gemensamma regler för kompensation och assistans till passagerare vid nekad ombordstigning, inställda eller kraftigt försenade flygningar. När en passagerare nekas ombordstigning mot sin vilja måste flygbolaget erbjuda kompensation och assistans tillsammans med valmöjligheten att få hela kostnaden återbetald, samt en returbiljett till platsen för första avgång eller en ombokning till passagerarens slutdestination, utom i de fall det finns rimlig grund att neka passageraren ombordstigning på grund av hälsa, trygghet, säkerhet eller otillräcklig resedokumentation. När ett flyg ställs in måste flygbolaget erbjuda passagerarna omhändertagande och assistans tillsammans med valmöjligheten att få hela kostnaden återbetald inom sju dagar samt en returbiljett till platsen för första avgång eller en ombokning till passagerarens slutdestination. Om flyget blir inställt kan kompensation också betalas ut till samma belopp som tillämpas vid nekad ombordstigning om det inte är så att flygbolaget kan bevisa att det inställda flyget har orsakats av extraordinära omständigheter som inte skulle kunna ha undvikits även om rimliga åtgärder hade vidtagits.

Som en konsekvens av covid-19-pandemin har nästan hela Koncernens flotta varit strandad på marken från mitten av mars 2020. Covid-19-pandemin och efterföljande restriktioner för flygtrafik har resulterat i ett aldrig tidigare skådat antal krav från kunder som begär återbetalning för inställda flyg. Koncernen behandlar återbetalningar av ett stort antal passagerares biljetter vilket förväntas ha en negativ inverkan på Koncernens kassaflödesposition och, beroende på tidpunkten för och storleken på återbetalningarna, kan ha en negativ inverkan på Koncernens likviditet. Dessutom fastslog den Allmänna reklamationsnämnden den 17 juni 2020 att återbetalning endast kan göras i form av en värdecheck om kunden godkänner sådan återbetalning, vilket innebär att kunden kan kräva att få sin återbetalning kontant. SAS operativa kapacitet att genomföra ett så stort antal återbetalningar i tid är begränsad, både på grund av det aldrig tidigare förekommit att ett så stort antal kunder samtidigt har rätt till ersättning såväl som att Koncernen har begränsade personalresurser då dessa också har påverkats av covid-19-pandemin. I takt med att restriktionerna lättas och att kunder börjar boka framtida resor, kan eventuella framtida åter-

införande av restriktioner resultera i att ytterligare flyg ställs in vilket kan resultera i ett behov av ytterligare likviditet. SAS har fått kritik av konsumentskyddsmyndigheter för att de inte återbetalat passagerares biljetter inom den fastställda sju-dagarsperioden vid inställda flyg. Då hanteringsperioderna har tagit längre tid än vanligt på grund av covid-19 finns det en risk att missnöjda kunder väljer att inte vänta på att SAS återbetalningsprocesser slutförs utan istället försöker driva igenom sådana krav genom indrivning eller domstolsförfaranden, vilket också kan innefatta åtgärder från konsumentskyddsmyndigheter. Sådana åtgärder kan resultera i betydande ytterligare kostnader samt åsamka skada på SAS varumärke och anseende.

SAS är föremål för risker avseende dess trafikavräkningsskuld

Ett flygbolag erhåller betalning från kunden när kunden köper biljetten (om inte föremål för innehållande från kreditkortsbolagen, se *"En ökning av innehållande från kreditkorts köpare och övriga kan ha en negativ inverkan på SAS likviditet"* nedan). Sådana passagerarintäkter redovisas som en skuld från försäljningstillfället till dess att flygtransporten inleds för passageraren. När ett flygbolag tillhandahåller transporten, med andra ord flygresan, uppfyller flygbolaget sitt prestationsåtagande gentemot kunden och passagerarintäkten redovisas i resultaträkningen. Under perioden från försäljningen av en flygbiljett till dess att flygresan är slutförd redovisas sålda flygbiljetter som en kortfristig trafikavräkningsskuld i Koncernens balansräkning. SAS trafikavräkningsskuld uppgick till 6 049 MSEK per den 31 oktober 2019. Under räkenskapsåret 2018/2019 redovisades 5 476 MSEK av årets ingående skuld som intäkter.

De flesta flygbiljetterna köps i god tid före avresa och Koncernen kommer att inneha förskottsbetalningar som en del av sina likvida medel. När ett flyg ställs in har passageraren rätt till kontant ersättning och den motsvarande trafikavräkningsskulden kommer följaktligen inte att redovisas under intäkterna. När i stort sett all verksamhet stängs ner, som under covid-19-pandemin, utgörs en stor del av flygbolagens likvida medel av kundernas förskottsbetalningar, och genom återbetalningarna till passagerarna dränerar flygbolaget sina likvida medel i motsvarande grad. Sådana återbetalningskrav kan, beroende på tidpunkt och omfattning, avsevärt begränsa Koncernens likviditet.

På grund av att de flesta flygbiljetter köps i god tid före avresa utgör dessutom förskottsbetalningarna en väsentlig del av SAS likviditet och finansiering, utan några uttryckliga finansieringskostnader. Om förtroendet för SAS eller flygbranschen i allmänhet minskar, till exempel på grund av sena återbetalningar av passagerares biljetter vid inställda flyg (se vidare *"Inverkan från regleringar gällande inställda flyg och återbetalningar relaterade till covid-19"* ovan) eller till följd av covid-19-pandemins övergripande effekter skulle det kunna leda till att passagerare köper flygbiljetter närmare flygresans genomförande. Det finns följaktligen en risk för att förändringar i kundernas köpmönster skulle kunna påverka Koncernens kassaflöde och likviditet, vilket leder till ett behov för SAS att erhålla ytterligare finansiering till en högre kostnad (se även *"Efterfrågan på flygresor och SAS verksamhet är föremål för kraftiga säsongsvariationer"* ovan).

En ökning av innehållande från kreditkorts köpare och övriga kan ha en negativ inverkan på SAS likviditet

En väsentlig del av SAS kunder betalar sina biljetter med kreditkort. Under avtalen mellan Koncernen och kreditkortsföretagen kan kreditkortsföretagen besluta sig för att vidarebefordra hela eller delar av betalningen till SAS vid bokning och den återstående delen vid resetillfället. Kreditkortsföretag

begärde till exempel ökat innehållande från SAS under 2012, vilket innebar en påverkan på kassaflödet för SAS fram till att motsvarande säkerhet ställdes till kreditkortsföretagen av SAS. Per den 31 oktober 2019 uppgick innehållande från kreditkortsföretag till 290 MSEK. På grund av de inställda flyg och förseningar som konsekvens av covid-19-pandemin har kreditkortsföretagen ökat sitt innehållande av betalningar till flygbolag. Det finns således en risk att kreditkortsföretag inför ett innehållande av betalningar till Koncernen och därefter ökar ett sådant innehållande, vilket kan ha en negativ inverkan på Koncernens kassaflöde. Därtill tillåter avtalen mellan Koncernen och kreditkortsföretagen, samt andra avtalsparter, att motparterna under vissa omständigheter kan begära kontanter eller säkerhet från Koncernen. Till exempel om Koncernens hantering av återbetalningar till kunder försenas, såsom är fallet på grund av effekterna av covid-19-pandemin, kan kreditkortsföretag ställa sådana krav i syfte att bygga upp sina reserver och begränsa sin exponering gentemot kunder som efterfrågar återbetalning. Sådana krav kan, beroende på tidpunkt och omfattning, skapa väsentliga begränsningar i Koncernens likviditet.

RISKER RELATERADE TILL AKTIERNA I SAS

Aktiekursen kan vara volatil och kursutvecklingen är beroende av en rad faktorer

Eftersom en investering i aktier kan sjunka i värde finns det en risk att en investerare inte får tillbaka investerat kapital. SAS aktie är noterad på Nasdaq Stockholm samt sekundärnoterad på Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Under perioden 1 januari–25 september 2020 har aktiekursen (stängningskursen) uppgått till som lägst 5,99 SEK och som högst 16,35 SEK på Nasdaq Stockholm. Följaktligen kan aktiekursen vara volatil. Aktiekursens utveckling är beroende av en rad faktorer, varav en del är bolagsspecifika medan andra är knutna till aktiemarknaden som helhet. Aktiekursen kan till exempel påverkas av utbud och efterfrågan, variationer i faktiska eller förväntade resultat, oförmåga att nå analytikernas resultatförväntningar, misslyckande med att uppnå finansiella och operativa mål, förändringar i allmänna ekonomiska förhållanden, förändringar av regulatoriska förhållanden och andra faktorer. Därtill har börser världen över varit väldigt volatila och aktiekurser fluktuerat extra mycket till följd av covid-19-pandemin. Kursen på SAS aktie påverkas även i vissa fall av konkurrenters aktiviteter och ställning på marknaden. Det finns en risk att det inte vid var tidpunkt kommer att föreligga en aktiv och likvid marknad för handel i SAS aktier på endera börs där aktierna handlas, vilket skulle påverka investerares möjligheter att sälja aktier vid en tidpunkt och till ett pris som anses attraktivt och därmed att få tillbaka investerat kapital. Denna risk förstärks av ökningen av Huvudaktieägarnas ägande i SAS efter Rekapitaliseringsplanen (se "SAS största aktieägare kan utöva ett betydande inflytande över SAS" nedan). Detta utgör en betydande risk för enskilda investerare. Beroende på den framtida spridningen av covid-19-pandemin och ytterligare åtgärder som vidtas av staterna som svar på detta (eller lättnader av sådana åtgärder) kan SAS aktiekurs vara synnerligen volatil oavsett Koncernens resultat.

SAS förmåga att i framtiden lämna eventuell utdelning är beroende av flera faktorer, bland annat restriktioner enligt tillämpliga statsstödsregler

Utdelning får endast ske om det finns utdelningsbara medel hos SAS och med sådant belopp att det framstår som försvarligt med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av eget kapital och SAS konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt för ett visst räken-

skapsår. Vidare påverkas SAS möjligheter att lämna utdelning i framtiden av Koncernens framtida resultat, finansiella ställning, kassaflöden, rörelsekapitalbehov och andra faktorer.

De nyemitterade aktierna medför rätt till utdelning från och med den första avstämningsdag som infaller efter det att Företrädesemissionen har registrerats hos Bolagsverket. För räkenskapsåret 2018/2019 lämnades ingen utdelning. Ingen utdelning har lämnats sedan 2001. Det ska även noteras att Huvudaktieägarnas kapitalinjektion varit villkorad av Europeiska kommissionens godkännande i enlighet med statsstödsregler. Godkännandet omfattas av de krav som återfinns i det Tillfälliga Ramverket vilka, bland annat, inkluderar ett förbud mot utdelningar. Förbudet mot utdelningar kommer att upphöra när de finansiella instrument tecknade av Huvudaktieägarna enligt Rekapitaliseringsplanen och som utgör statsstöd är antingen inlösta eller sålda. Mot bakgrund av covid-19-pandemin och svårigheterna att förutse när SAS kan återgå till normal verksamhet väntas ingen utdelning lämnas inom överskådlig framtid. Det finns således en betydande risk att medel inte finns tillgängliga för utdelning under något enskilt räkenskapsår.

Aktieägare i USA och andra jurisdiktioner är föremål för särskilda aktierelaterade risker

SAS rapporteringsvaluta är SEK och eventuell utdelning kommer att betalas i SEK. Det innebär att aktieägare utanför Sverige kan få en negativ effekt på värdet av innehav och eventuella utdelningar när dessa omvandlas till andra valutor om SEK minskar i värde mot den aktuella valutan. Den svaga utvecklingen för SEK under 2018 och 2019 har således haft en negativ effekt på värdet av aktieinnehav denominerat i andra valutor. Vidare kan skattelagstiftningen i såväl Sverige som aktieägarens hemland påverka intäkterna från eventuell utdelning som utbetalas.

I vissa jurisdiktioner finns det begränsningar i nationell värdepapperslagstiftning som medför att aktieägare i sådana jurisdiktioner inte har möjlighet att delta i nyemissioner och andra erbjudanden om överlåtbara värdepapper till allmänheten. SAS har aktieägare i bland annat USA, Australien, Hongkong, Kanada och Singapore där värdepapperslagstiftningen medför sådana begränsningar. Om SAS i framtiden emitterar nya aktier med företrädesrätt för Bolagets aktieägare kan aktieägare i vissa jurisdiktioner, däribland nämnda länder och på motsvarande sätt som gäller i förestående Företrädesemission, vara föremål för begränsningar som exempelvis innebär att de inte kan delta i sådana nyemissioner eller att deras deltagande på annat sätt försvåras eller begränsas. Sådana begränsningar utgör en betydande risk för aktieägare i USA och i andra jurisdiktioner där sådana begränsningar är tillämpliga.

SAS största aktieägare kan utöva ett betydande inflytande över SAS

För närvarande innehar den svenska staten 14,82 % och den danska staten 14,24 % av de utestående aktierna i SAS. Huvudaktieägarna kan således utöva ett betydande inflytande över SAS i frågor som är föremål för aktieägarnas godkännande. Som resultat av Huvudaktieägarnas deltagande i Rekapitaliseringsplanen samt de tecknings- och garantiåtaganden som de lämnat i samband med Företrädesemissionen kan deras respektive aktieinnehav öka väsentligt till minst cirka 18,5 % och som mest till cirka 36,4 % av det totala antalet aktier och röster vardera, motsvarande sammanlagt minst cirka 36,9 % och som mest cirka 72,7 % av det totala antalet aktier och röster i SAS. Huvudaktieägarnas inflytande i frågor som är föremål för aktieägarnas godkännande kommer således att öka.

Nationella stater kan ha andra mål och intressen än andra aktieägare och kan fullfölja deras intressen utan hänsyn till övriga aktieägares intressen. Det finns också en risk att den svenska och danska staten inte kommer att vara överens i frågor som kräver aktieägarnas godkännande, vilket gör det svårt eller omöjligt att få igenom bolagsstämmobeslut som kräver kvalificerad majoritet. Denna ägarkoncentration kan vara till nackdel för aktieägare som har andra intressen än någon av Huvudaktieägarna och utgör en betydande risk för enskilda investerare.

Framtida försäljningar av stora aktieinnehav och nyemissioner kan ha en väsentlig inverkan på aktiepriset

Betydande försäljningar av aktier av stora aktieägare, eller förväntan på en sådan försäljning, kan ha en väsentlig negativ inverkan på SAS aktiekurs och påverka aktieägares möjlighet att sälja sina aktier på attraktiva villkor eller överhuvudtaget. Den 26 juni 2018 sålde exempelvis den norska staten sitt dåvarande aktieinnehav om 9,88 % i SAS och under de två närmast följande handelsdagarna föll aktiepriset på Nasdaq Stockholm från en stängningskurs om 18,25 SEK den 25 juni 2018 till en stängningskurs om 16,85 SEK den 28 juni 2018. Dessutom kommer Rekapitaliseringsplanen att väsentligt öka antalet aktier i SAS, från de nuvarande 382 582 551 aktierna till 7 688 617 033 aktier som mest. Ett betydande antal nya aktier kommer att emitteras till innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna och (enligt innehavarens eget val) Obligationerna omkring den 23 oktober 2020. Dessa investerare kanske inte har en långsiktig ägarhorisont och kan ha en intention att sälja de aktier som de mottar. Ett betydande antal nya aktier kommer även att emitteras till Huvudaktieägarna. Den svenska staten, SAS största aktieägare, har indikerat att den avser att, vid lämplig tidpunkt när marknadsförutsättningarna återigen tillåter det, minska sitt ägande i SAS. Därtill förväntas båda Huvudaktieägarna att inom de närmaste sex åren sälja en väsentlig andel av de aktier som tecknas inom ramen för Rekapitaliseringsplanen och som bedöms vara statligt stöd enligt kraven i det Tillfälliga Ramverket.

SAS kan dessutom behöva anskaffa ytterligare kapital framöver och ett sådant behov kan vara betydande. Sådant kapital kan bestå av nya aktier eller aktierelaterade värdepapper vilka kan ha en materiell utspädningseffekt på redan emitterade aktier och väsentligt påverka aktiekursen (se även *"Aktieägare som inte deltar i nyemissionen drabbas av utspädning"* nedan). Till exempel resulterade SAS nyemissioner 2009 och 2010 i en utspädning om cirka 93 respektive 75 % för de aktieägare i SAS som inte deltog i emissionerna. Detta utgör således en risk för en enskild investerare.

RISKER RELATERADE TILL FÖRETRÄDESEMISSIONEN

Det finns en risk att handeln i teckningsrätter och BTA 1 kan vara begränsad

Den som på avstämningsdagen var registrerad som aktieägare i SAS erhåller teckningsrätter i relation till sitt befintliga aktieinnehav. Teckningsrätterna förväntas ha ett ekonomiskt värde som endast kan komma innehavaren till del om denne antingen utnyttjar dem för teckning av nya aktier senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020 eller säljer dem senast den 15 oktober 2020. Efter kl. 17:00 den 19 oktober 2020 kommer, utan avisering, utnyttjade teckningsrätter att bokas bort från innehavarens VP-konto, varvid innehavaren helt går miste om det förväntade ekonomiska värdet för teckningsrätterna. Både teckningsrätter och betalda tecknade aktier ("**BTA 1**") som, efter erlagd betalning, bokas in på VP-konton tillhörande dem som tecknat nya

aktier kommer att vara föremål för tidsbegränsad handel. Teckningsrätter kommer att handlas på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs, medan BTA 1 (som bokas in på VP-konton tillhörande dem som tecknat nya aktier genom Euroclear Sweden samt tecknat nya aktier med stöd av teckningsrätter genom den danska värdepapperscentralen VP Securities) kommer att handlas på Nasdaq Stockholm och Nasdaq Copenhagen. Handeln i dessa instrument kan vara begränsad, vilket kan medföra problem för enskilda innehavare att avyttra sina teckningsrätter och/eller BTA 1 och därigenom innebära att innehavaren inte kan kompensera sig för den ekonomiska utspädningseffekt som Företrädesemissionen innebär (se *"Aktieägare som inte deltar i nyemissionen drabbas av utspädning"* nedan) respektive under den period som handel med BTA 1 beräknas ske på Nasdaq Stockholm och Nasdaq Copenhagen (den 2 respektive 15 oktober 2020 till och med den 30 oktober 2020). Investerare riskerar därmed att inte kunna realisera värdet av sina BTA 1. Sådana förhållanden skulle utgöra en betydande risk för enskilda investerare. En begränsad likviditet kan också förstärka fluktuationerna i marknadspriset för teckningsrätter och/eller BTA 1. Prisen för dessa instrument riskerar därmed att vara inkorrekt eller missvisande. Nya aktier som tecknas utan stöd av teckningsrätter genom VP Securities eller som tecknas genom den norska värdepapperscentralen VPS kommer inte berättiga till betalda tecknade aktier som kan handlas på Nasdaq Copenhagen respektive Oslo Børs, innebärande att berörda investerare inte kommer att kunna realisera värdet av sina nya aktier över börs förrän de slutligen levereras omkring den 5 november 2020. Detta utgör en väsentlig risk för enskilda investerare.

Aktieägare som inte deltar i nyemissionen drabbas av utspädning

Väljer aktieägare att inte utnyttja eller sälja sina teckningsrätter i förestående Företrädesemission i enlighet med det förfarande som beskrivs i detta prospekt kommer teckningsrätterna att förfalla och bli värdelösa utan rätt till ersättning för innehavaren. Följaktligen kommer sådana aktieägares proportionella ägande och rösträtt i SAS att minska. Aktieägare som väljer att inte delta i Företrädesemissionen kommer att få sin ägarandel utspädd med upp till cirka 90 % baserat på det nuvarande antalet aktier i SAS genom utgivandet av högst 3 442 242 959 nya aktier. Med hänsyn till alla aktier som getts ut genom Rekapitaliseringsplanen kommer deras innehav att spädas ut med upp till 95 % genom utgivande av högst 7 306 034 482 nya aktier. Vidare kompenseras sådana aktieägare inte för den utspädning av SAS resultat per nuvarande aktie med upp till 90 % som Företrädesemissionen innebär. Deras relativa andel av SAS egna kapital kommer också att minska. Om en aktieägare väljer att sälja sina utnyttjade teckningsrätter eller om dessa teckningsrätter säljs på aktieägarens vägnar finns det en risk att den ersättning aktieägaren erhåller för teckningsrätterna på marknaden inte motsvarar den ekonomiska utspädningen i aktieägarens ägande i SAS efter att Företrädesemissionen slutförts.

Ej säkerställda tecknings- och garantiättaganden

Aktieägarna svenska staten, danska staten och Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse har åtagit sig, genom tecknings- och garantiättaganden, att teckna motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionens totala belopp. Huvudaktieägarna har också åtagit sig att teckna alla aktier i den Riktade Nyemissionen och alla Nya Statshybridobligationer. Tecknings- respektive garantiättagandena är dock inte säkerställda genom exempelvis bankgaranti. Det finns följaktligen en risk att en eller flera av nämnda parter inte kommer att kunna fullgöra sina respek-

tive åtaganden. Om ovannämnda tecknings- respektive garanti-åtaganden inte fullgörs skulle det ha en negativ inverkan på SAS möjligheter att med framgång genomföra Företrädesemissionen, den Riktade Nyemissionen, den riktade emissionen av Nya Statshybridobligationer och Rekapitaliseringsplanen i dess helhet, och kan i slutändan tvinga SAS till likvidation eller konkurs. Därutöver finns det en övergripande risk att Företrädesemissionen inte blir fulltecknad då garantiåtagandena endast uppgår till cirka 81,5 % av det totala beloppet.

RISKER RELATERADE TILL OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDET

Handel i BTA 2 kan vara begränsad

Obligationsinnehavare som accepterar Obligationsinnehavarerbjudandet och som tecknar nya aktier kommer att erhålla betalda tecknade aktier ("BTA 2") omkring den 23 oktober 2020. De BTA 2 som registreras på deras VP-konton kommer att vara av ett annat slag än de BTA som erhålls i Företrädesemissionen och kommer endast att kunna handlas på Nasdaq Stockholm under en begränsad tid. Handeln i dessa instrument kan komma att bli begränsad vilket kan innebära problem för enskilda innehavare som vill sälja sina BTA 2 vilket innebär att innehavarna inte kan uppbära fullt värde för sina BTA 2 under perioden som BTA 2 förväntas handlas på Nasdaq Stockholm (23 oktober 2020 till och med 30 oktober 2020). Sådana omständigheter skulle utgöra en betydande risk för enskilda investerare. Bristande likviditet kan också leda till ökad fluktuation i BTA 2:s marknadspris. Som en konsekvens av detta riskerar prissättningen av dessa instrument att bli fel eller missvisande.

Obligationsinnehavare som deltar i Obligationsinnehavarerbjudandet kanske inte tilldelas tecknat antal aktier

Obligationsinnehavarerbjudandet är begränsat till 969 827 586 aktier, motsvarande 50 % av värdet för alla utestående Obligationer. I händelse av överteckning kommer tilldelningen för de Obligationsinnehavare som tecknat mer än 50 % av nominellt belopp för sina Obligationer att minska avseende den överskjutande andelen *pro rata* baserat på antalet inlämnade Obligationer. Kvarvarande fordran under Obligationer som inte konverteras till aktier i SAS kommer att konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer. Inga fraktioner av aktier kommer att tilldelas Obligationsinnehavare som deltar i Obligationsinnehavarerbjudandet och inga fraktioner av Nya Kommersiella Hybridobligationer kommer att tilldelas i den föreskrivna konverteringen av Obligationer till Nya Kommersiella Hybridobligationer. Vid överteckning finns det därför en risk att en Obligationsinnehavare som tecknar aktier i Obligationsinnehavarerbjudandet inte kommer att kunna konvertera hela sitt innehav av Obligationer till aktier.

PRESENTATION AV FINANSIELL INFORMATION OCH VISS ANNAN INFORMATION

INFORMATION OM PROSPEKTET

Detta prospekt har godkänts av Finansinspektionen som behörig myndighet enligt förordning (EU) 2017/1129 (Prospektförordningen). Finansinspektionen godkänner detta prospekt enbart i så motto att det uppfyller de krav på fullständighet, begriplighet och konsekvens som anges i förordning (EU) 2017/1129. Detta godkännande bör inte betraktas som något slags stöd för den emittent eller kvaliteten på de värdepapper som avses i detta prospekt. Investerare bör göra sin egen bedömning av huruvida det är lämpligt att investera i dessa värdepapper.

Prospektet har upprättats som ett förenklat prospekt i enlighet med artikel 14 i förordning (EU) 2017/1129.

Detta prospekt är giltigt under en tid av tolv månader efter godkännandet av prospektet förutsatt att det kompletteras med tillägg när så krävs enligt artikel 23 i förordning (EU) 2017/1129. Skyldigheten att upprätta tillägg till detta prospekt med anledning av nya omständigheter av betydelse, sakfel eller väsentliga felaktigheter är inte tillämplig efter den tidpunkt då de nyemitterade aktierna i SAS har tagits upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs.

FINANSIELL INFORMATION

Koncernens reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 1 november–31 oktober 2019, 2018 och 2017 ("**räkenskapsåret 2018/2019**", "**räkenskapsåret 2017/2018**" respektive "**räkenskapsåret 2016/2017**"), vilka har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554), RFR 1 – *Kompletterande redovisningsregler för koncerner* samt IFRS såsom de antagits av EU och tolkningar utfärdade av International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) samt Koncernens översiktligt granskade finansiella rapporter för perioden 1 november 2019–31 juli 2020 (de tre första kvartalen räkenskapsåret 2019/2020; innefattande jämförelsetal för motsvarande period föregående räkenskapsår), vilken har upprättats i enlighet med IAS 34 *Delårsrapportering* och årsredovisningslagen (1995:1554) införlivas genom hänvisning i detta prospekt. De finansiella rapporterna för räkenskapsåren 2016/2017 och 2017/2018 har reviderats av SAS tidigare revisor PricewaterhouseCoopers AB. De finansiella rapporterna för räkenskapsåret 2018/2019 har reviderats, och de finansiella rapporterna för perioden 1 november 2019–31 juli 2020 har översiktligt granskats, av SAS nuvarande revisor KPMG AB. Se även "*Införlivande genom hänvisning m.m.*" i "*Legala frågor och kompletterande information*".

SEGMENTSRAPPORTERING OCH GEOGRAFISK INFORMATION

Koncernens verksamhet redovisas som ett rörelsesegment. Vad avser geografisk information om intäkter från externa kunder samt tillgångar allokeras trafikintäkter från inrikestrafik inom Danmark, Norge respektive Sverige till Inrikes. Trafik mellan de tre länderna hänförs till Intraskandinaviskt. Övriga trafikintäkter allokeras till det geografiska område där destinationen ligger. Övriga intäkter allokeras till geografiskt område baserat på (1) kundens geografiska placering, till exempel avseende varor som exporteras till en kund i annat land alternativt (2) den geografiska placering där tjänsten eller servicen utförs.

IFRS 16 LEASINGAVTAL

Från och med den 1 november 2019 tillämpar Koncernen den nya redovisningsstandarden IFRS 16 *Leasingavtal*, enligt den modifierade retroaktiva metoden. IFRS 16 ersätter den tidigare standarden IAS 17 *Leasingavtal*. Den tidigare klassificeringen av varje leasingavtal som antingen operationellt eller finansiellt ersätts av en modell där leasetagaren redovisar en tillgång (nyttjanderätt) och en finansiell skuld i balansräkningen. IFRS 16 har haft en väsentlig inverkan på såväl Koncernens resultat- respektive balansräkning som dess nyckeltal mot bakgrund av att Koncernen har betydande leasingåtaganden för bland annat flygplan (158 per den 31 oktober 2019, varav 103 var leaseade), lokaler samt markutrustning. Per den 31 oktober 2019 uppgick det nominella värdet av utestående operationella leasingåtaganden till cirka 28,7 miljarder SEK. Det flesta av Koncernens nyckeltal har påverkats av övergången till IFRS 16 (vissa positivt och andra negativt). Till exempel påverkades Koncernens soliditet¹⁾ omedelbart negativt. För ytterligare beskrivning av påverkan på Koncernens resultat- respektive balansräkning, se "*Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter*" i Koncernens översiktligt granskade finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020.

ALTERNATIVA NYCKELTAL

SAS har inkluderat vissa finansiella nyckeltal i prospektet som inte är beräknade i enlighet med IFRS eller andra vedertagna redovisningsstandarder (alternativa nyckeltal). Dessa nyckeltal, som är definierade i prospektet (se "*Nyckeltal*" i "*Utvald historisk finansiell information*"), inkluderar EBIT-marginal, avkastning på investerat kapital (ROIC), justerad finansiell nettoskuld/EBITDAR, finansiell beredskap, avkastning på eget kapital, soli-

1) Se "*Nyckeltal*" i "*Utvald historisk finansiell information*".

ditet, finansiell nettoskuld, skuldsättningsgrad och räntetäckningsgrad. Dessa nyckeltal är inte enhetligt eller legalt definierade och ska inte ses som ett alternativ till årets/periodens resultat, rörelseresultat eller andra nyckeltal som beräknas i enlighet med IFRS. Koncernledningen är av uppfattningen att dessa nyckeltal ger en tydligare bild av de resultat som genereras i verksamheten och därmed ger Koncernledningen ett bättre underlag för att utvärdera relevanta trender på ett mer meningsfullt sätt när dessa nyckeltal bedöms tillsammans med (men inte istället för) andra nyckeltal som beräknas i enlighet med IFRS. För en beskrivning av varför Koncernledningen anser att dessa alternativa nyckeltal är användbara, se "Nyckeltal" i "Utvald historisk finansiell information". Samtliga alternativa nyckeltal i detta prospekt har hämtats från SAS årsredovisningar för räkenskapsåren 2018/2019, 2017/2018 och 2016/2017 samt SAS delårsrapport för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020. Alternativa nyckeltal har inte reviderats eller översiktligt granskats av SAS revisor.

AVRUNDNING

Vissa siffror, belopp och procentsatser som återfinns i prospektet summerar inte alltid på grund av avrundning. Vidare har vissa siffror i dokumentet avrundats till närmaste heltal.

OREVIDERAD OPERATIONELL INFORMATION

Oreviderad operationell information avseende Koncernens verksamhet är hämtad från Koncernens interna redovisningssystem. Såvida inte annat anges ingår inte avvecklad verksamhet i sådan oreviderad operationell information i detta prospekt.

BRANSCH- OCH MARKNADSFÖRKLARING

Prospektet innehåller viss information som kommer från tredje part i form av bransch- och marknadsinformation samt statistik och beräkningar hämtade från branschrapporter och -studier, marknadsundersökningar, allmänt tillgänglig information och kommersiella publikationer. Informationen har återgivits korrekt och såvitt SAS känner till och kan utröna av information som offentliggjorts av sådana tredje parter har inga sakförhållanden utelämnats som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller vilseledande.

Viss information om marknadsandelar och andra uttalanden i prospektet gällande flygbranschen och SAS ställning i relation till konkurrenter är inte baserad på publicerad statistisk information eller information som erhållits från oberoende externa parter. Sådan information och sådana uttalanden återspeglar snarare SAS bästa uppskattningar med utgångspunkt i information som erhållits från bransch- och marknadsorganisationer och andra kontakter i den bransch där SAS verkar samt information som har publicerats av dess konkurrenter. SAS anser att sådan information är användbar för att hjälpa investerare att förstå den bransch i vilken SAS är verksam och SAS ställning inom branschen. SAS har emellertid inte tillgång till de fakta och antaganden som ligger bakom siffrorna, marknadsinformationen och annan information som hämtats från allmänt tillgängliga källor och har inte heller gjort några oberoende verifieringar av den information om marknaden som har tillhandahållits av tredje part eller bransch- eller allmänna publikationer. Även om SAS anser att dess interna analyser är tillförlitliga har dessa inte verifierats av någon oberoende källa och SAS kan inte garantera dess riktighet. SAS åtar sig inget ansvar för riktigheten i information om marknadsandelar eller branschdata som ingår i detta prospekt.

INBJUDAN TILL TECKNING AV AKTIER I SAS AB

FÖRETRÄDESEMISSIONEN

SAS styrelse beslutade den 23 september 2020, med stöd av bemyndigande från den extra bolagsstämman den 22 september 2020, att öka Bolagets aktiekapital genom en nyemission med företrädesrätt för SAS aktieägare.

Företrädesemissionsbeslutet innebär att SAS aktiekapital ökas med högst 2 582 432 219,25 SEK genom utgivande av högst 3 443 242 959 nya aktier. SAS aktieägare har företrädesrätt att teckna de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de sedan tidigare äger. Avstämningsdag för rätt till deltagande i Företrädesemissionen är den 30 september 2020.

De som på avstämningsdagen var registrerade som aktieägare i SAS erhåller nio (9) teckningsrätter för varje på avstämningsdagen innehavd aktie. Varje teckningsrätt berättigar till teckning av en (1) ny aktie. I den utsträckning nya aktier inte tecknas med företrädesrätt ska dessa tilldelas aktieägare och andra investerare (allmänheten i Sverige, Danmark, Norge och Finland såväl som kvalificerade investerare) som har tecknat aktier utan företrädesrätt i enlighet med vad som anges i avsnittet "*Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen*". Sådan tilldelning ska i första hand ske till dem som även har tecknat aktier med stöd av teckningsrätter. Teckning ska ske under perioden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020 eller det senare datum som bestäms av styrelsen samt i övrigt i enlighet med vad som framgår av avsnittet "*Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen*".

Teckningskursen har fastställts till 1,16 SEK per aktie, vilket innebär att Företrädesemissionen, om den fulltecknas, sammanlagt tillför SAS cirka 3 994 MSEK före emissionskostnader.¹⁾

Aktieägare som väljer att inte delta i Företrädesemissionen kommer att få sin ägarandel utspädd med upp till cirka 90,0 % baserat på nuvarande antal aktier i SAS, men har möjlighet att ekonomiskt kompensera sig för utspädningseffekten genom att sälja sina teckningsrätter. Se även "*Sammanlagd utspädning*" i "*Aktier och aktiekapital*".

TECKNINGS- OCH GARANTIÅTAGANDEN²⁾

Huvudaktieägarna samt Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, som tillsammans innehar cirka 35,6 % av aktierna och rösterna i SAS, har åtagit sig att teckna nya aktier motsvarande sina respektive *pro rata*-andelar av Företrädesemissionen. Därutöver har Huvudaktieägarna åtagit sig att garantera teckning av ytterligare aktier motsvarande cirka 45,9 % av Företrädesemissionen. Sammantaget har nämnda aktieägare följaktligen åtagit sig att teckna respektive garantera teckning av aktier motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionen.³⁾

OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDET

SAS styrelse beslutade den 23 september 2020, med stöd av bemyndigande från den extra bolagsstämman den 22 september 2020, att öka Bolagets aktiekapital genom Obligationssinnehavareerbjudandet.

Obligationssinnehavareerbjudandet innebär att SAS aktiekapital ökas med högst 727 370 689,50 SEK genom utgivande av högst 969 827 586 nya aktier. Rätten att teckna de nya aktierna tillfaller, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, innehavare av Obligationerna.

De som lämnar in sina Obligationer i enlighet med Obligationssinnehavareerbjudandet är berättigade att teckna nya aktier till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie med betalning genom kvittning mot sin Obligationssfordran. Det sammanlagda antalet nya aktier som kan emitteras till innehavarna av Obligationerna i enlighet med Obligationssinnehavareerbjudandet är dock begränsat till 969 827 586 aktier (motsvarande 50 % av Obligationernas justerade nominella belopp). I händelse av överteckning kommer tilldelningen att minska *pro rata* där kvarvarande fordran under Obligationerna som inte konverteras till aktier kommer konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer i enlighet med vad som framgår av "*Villkor och anvisningar för Obligationssinnehavareerbjudandet*" och "*Rekapitaliseringsplanen*" i "*Verksamhetsbeskrivning*". Obligationssinnehavareerbjudandet ska accepteras under perioden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020 eller det senare datum som beslutas av styrelsen och i övrigt enligt instruktionerna i "*Villkor och anvisningar för Obligationssinnehavareerbjudandet*".

1) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK av vilka cirka 51 MSEK förväntas allokeras till Företrädesemissionen. Netto efter sådana allokerade kostnader beräknas Företrädesemissionen tillföra SAS högst 3 943 MSEK.

2) Se även "*Tecknings- och garantiåtaganden*" i avsnittet "*Legala frågor och kompletterande information*".

3) Teckningsåtagandena och garantiåtagandena är inte säkerställda. Se "*Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden*" i avsnittet "*Risikfaktorer*".

INBJUDAN TILL TECKNING AV AKTIER I SAS AB

Om Obligationsinnehavareerbjudandet fulltecknas kommer det bidra med cirka 1 125 MSEK till SAS egna kapital före emissionskostnader¹⁾ genom konvertering av skuld.

För befintliga aktieägare uppkommer en utspädningseffekt om upp till cirka 71,7 % genom Obligationsinnehavareerbjudandet, baserat på nuvarande antal aktier i SAS. Se även "Sammanlagd utspädning" i "Aktier och aktiekapital".

Härmed inbjuds aktieägarna i SAS och innehavare av Obligationer att teckna nya aktier i SAS i enlighet med villkoren för Företrädesemissionen respektive Obligationsinnehavareerbjudandet i detta prospekt.

Stockholm den 30 september 2020

SAS AB (publ)

Styrelsen

1) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK av vilka cirka 14 MSEK förväntas allokeras till Obligationsinnehavareerbjudandet. Netto efter sådana allokerade kostnader beräknas Obligationsinnehavareerbjudandet bidra med högst 1 111 MSEK.

BAKGRUND OCH MOTIV

BAKGRUND OCH MOTIV

Covid-19-pandemin har orsakat en global kris för flygbranschen och även för SAS. Vad som började med reserestriktioner till Kinas fastland ledde snabbt till globala reserestriktioner, karantäner och starka rekommendationer om att icke-nödvändiga resor. Detta ledde till att grunden för SAS affärsmodell i princip försvann och för första gången i SAS historia erbjöd SAS inga reguljära internationella flygningar till/från Skandinavien, samtidigt som nästan hela flygplansflottan stod kvar på marken från mitten på mars. Detta resulterade i en kraftig nedgång i antalet passagerare och därmed även i SAS intäkter.

Den minskade efterfrågan ledde till att SAS vidtog en lång rad åtgärder för att kraftigt minska kostnaderna, upprätthålla likviditeten och anpassa sig till det nya marknadsläget. Cirka 90 % av arbetsstyrkan är, eller har varit, visstidspermitterad och nätverket har kraftigt reducerats. Ett flertal icke-nödvändiga utgifter och projekt har pausats. Härutöver har SAS investeringskostnader reducerats genom att träffa överenskommelser med merparten av SAS leverantörer (inklusive leasegivare) om betalningsansstånd och rabatter samt genom att flygplansleveranser senarelagts och andra investeringar skjutits upp. Åtgärder har också vidtagits för att stärka SAS likviditet genom att ingå en kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK, garanterad till 90 % av den danska och svenska staten.

Trots att länder börjar öppna sina gränser och lättnader i reserestriktionerna gjorde det möjligt för SAS att återuppta en begränsad verksamhet i juni 2020 bedömer SAS för närvarande att återhämtningsfasen för flygindustrin förväntas pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan kan nå mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren. Denna bedömning är dock förenad med stor osäkerhet, bland annat i ljuset av risken för förnyade utbrott i länder som lättar på sina smittskyddsåtgärder. SAS kommer att behöva påvisa sin förmåga att anpassa sig för att möta en ny och utmanande verklighet. För att möta en marknad med lägre passage-rarantal och intäktsgenerering har SAS antagit en reviderad affärsplan som ska säkerställa en kostnadseffektiv återhämtning.

Varken de breda åtgärder som har genomförts hittills eller de planerade effektivitetsförbättringarna enligt den reviderade affärsplanen kommer dock att vara tillräckliga för att återställa Koncernens kapitalposition till de nivåer som förelåg före covid-19. SAS har därmed ett behov att säkra ytterligare finansiering för att kunna bibehålla sin roll som central leverantör av viktig skandinavisk flyginfrastruktur.

För att möta den svåra situationen och med målet att återställa SAS till lönsamhetsnivåerna före utbrottet av covid-19 har SAS implementerat en reviderad affärsplan samt offentliggjorde den 30 juni 2020 en rekapitaliseringsplan och den 14 augusti 2020 en reviderad rekapitaliseringsplan som syftar till att motverka effekterna av pandemin. Genom den reviderade affärsplanen strävar SAS efter att uppnå 4 miljarder SEK i effektivitetsförbättringar till 2022. Den reviderade affärsplanen syftar till att anpassa SAS storlek och dess kostnader för att möta ett nytt läge med en lägre förväntad efterfrågan (se "Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning").

Förutom den reviderade affärsplanen är även Rekapitaliseringsplanen nödvändig för att återställa det egna kapitalet till den nivå som förelåg före covid-19 samt för att säkra ny finansiering. Ett framgångsrikt genomförande av Rekapitaliseringsplanen kommer säkra 12 miljarder SEK i nya medel samt återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK (se "Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning"). Rekapitaliseringsplanen inkluderar kapitalinjektioner från den danska och svenska staten samt fördelning av den ekonomiska bördan mellan SAS aktieägare och innehavarna av Obligationerna och de Existerande Hybridobligationerna.

Den reviderade affärsplanen och Rekapitaliseringsplanen demonstrerar SAS hängivenhet till att återuppbygga verksamheten baserat på SAS styrkor, innefattande en historik av hållbar och lönsam tillväxt samt ett uppskattat kunderbjudande i denna situation som saknar motstycke, samtidigt som SAS kontinuerligt arbetar för att minska verksamhetens klimat- och miljöpåverkan.

ANVÄNDNING AV EMISSIONSLIKVIDEN

Under förutsättning att Företrädesemissionen blir fulltecknad kommer emissionslikviden uppgå till cirka 3 994 MSEK före avdrag för emissionskostnader, vilka beräknas uppgå till cirka 51 MSEK¹). Koncernen avser att använda netto-emissionslikviden om cirka 3 943 MSEK till att stärka sin kapitalstruktur och till att skapa en finansiell beredskap för att möta effekterna av fortsatt svag efterfrågan på flygresor (baserat på nuvarande bedömning), ändrade passagerarmönster och andra externa faktorer. Om Obligationssinnehavarerbjudandet fulltecknas kommer det bidra med cirka 1 125 MSEK före emissionskostnader och 1 111 MSEK²) netto till SAS eget kapital genom konvertering av skuld.

1) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK av vilka cirka 51 MSEK förväntas allokeras till Företrädesemissionen.

2) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK av vilka cirka 14 MSEK förväntas allokeras till Obligationssinnehavarerbjudandet.

Totalt avser Rekapitaliseringsplanen att konvertera 2,25 miljarder SEK skuld till eget kapital och anskaffa 12 miljarder SEK i nytt eget kapital före rekapitaliseringskostnader, vilka förväntas uppgå till sammanlagt cirka 155 MSEK, samt därmed återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK. Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen kommer SAS säga upp sin treåriga revolverande kreditfacilitet om 3,33 miljarder SEK, till 90 % garanterad av Huvudaktieägarna, och i förtid återbetala utestående belopp i dess helhet i enlighet med dess villkor.

Det är SAS uppfattning att Koncernens befintliga rörelsekapital inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden från dagen för detta prospekt. Med rörelsekapital avses i detta sammanhang SAS förmåga att få tillgång till likvida medel för att fullgöra Koncernens förpliktelser i den takt de förfaller. Som konsekvens av covid-19-pandemin är SAS förmåga att generera positivt kassaflöde, få tillgång till likvida medel och andra resurser för att betala driftskostnader och fullgöra åtaganden när de förfaller inte tillräckligt för att täcka SAS förväntade negativa kassaflöde från den löpande verksamheten under de kommande tolv månaderna (baserat på SAS reviderade affärsplan och nuvarande bedömning av marknaden). Givet att såväl den Riktade Nyemissionen som den riktade emissionen av Nya Statshybridobligationer till fullo täcks av teckningsåtaganden och att Företrädesemissionen täcks av tecknings- och garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionen¹⁾ samt att villkoren för konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna och Obligationerna godkändes av fordringshavarmötet den 2 september 2020 har SAS dock stark tilltro till att samtliga delar av Rekapitaliseringsplanen kan genomföras och därigenom generera tillräckligt med rörelsekapital för de kommande tolv månaderna från dagen för detta prospekt. Om Rekapitaliseringsplanen inte genomförs på ett framgångsrikt sätt och misslyckas kommer SAS inte kunna rekapitalisera och avhjälpa den likviditetsbrist och det negativa egna kapital som orsakats av covid-19-pandemin, vilket skulle ha en mycket väsentlig negativ effekt på SAS finansiella ställning. SAS skulle kunna tvingas in i likvidations- eller konkursförfarande som en följd av detta. För ytterligare information, se *"Uttalande angående rörelsekapital"* i *"Kommentarer till den finansiella utvecklingen"*.

Styrelsen för SAS är ansvarig för innehållet i detta prospekt. Enligt styrelsens kännedom överensstämmer den information som ges i prospektet med sakförhållandena och ingen uppgift som sannolikt skulle kunna påverka dess innebörd har utelämnats.

Stockholm den 30 september 2020

SAS AB (publ)

Styrelsen

1) Tecknings- och garantiåtagandena är inte säkerställda (se *"Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden"* i *"Riskfaktorer"*).

VILLKOR OCH ANVISNINGAR FÖR FÖRETRÄDESEMISSIONEN

Aktierna är, och de nya aktierna kommer att bli, upptagna till handel på Nasdaq Stockholm och sekundärnoterade på Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Aktier som är föremål för handel på Nasdaq Stockholm är registrerade vid den svenska värdepapperscentralen Euroclear Sweden. Aktier som är föremål för handel på Nasdaq Copenhagen är registrerade vid den danska värdepapperscentralen VP Securities A/S ("VP Securities") och aktier som är föremål för handel på Oslo Børs är registrerade vid den norska värdepapperscentralen Verdipapirsentralen ASA ("VPS"). Till följd av detta kommer separata instruktioner gälla för deltagande i Företrädesemissionen beroende på var respektive aktieägares aktier är registrerade och föremål för handel.

GENERELLA INSTRUKTIONER

FÖRETRÄDESRÄTT OCH TECKNINGSRÄTTER

De som på avstämningsdagen den 30 september 2020 är registrerade som aktieägare i SAS har företrädesrätt att teckna nya aktier i Företrädesemissionen.

De som på avstämningsdagen var registrerade som aktieägare i SAS erhåller nio (9) teckningsrätter för varje på avstämningsdagen innehavd aktie. En (1) teckningsrätt berättigar till teckning av en (1) ny aktie. Endast ett helt antal aktier kan tecknas (dvs. inga fraktioner).

Aktieägare som väljer att inte delta i Företrädesemissionen kan komma att få sin ägarandel utspädd med upp till 3 443 242 959 aktier motsvarande cirka 90 % av det totala antalet aktier, men har möjlighet att kompensera sig för den ekonomiska utspädningseffekten genom att sälja sina teckningsrätter.

Anmälan kan även göras för att teckna aktier som inte tecknats med stöd av teckningsrätter, se vidare "Teckning av nya aktier utan stöd av teckningsrätter" nedan.

TECKNING UTAN STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Om inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter ska styrelsen, inom ramen för Företrädesemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter enligt följande:

1. De som tecknat nya aktier med stöd av teckningsrätter och därutöver anmält sig för teckning utan stöd av teckningsrätter, oavsett om tecknaren var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, och vid överteckning, *pro rata* i förhållande till det antal teckningsrätter var och en har utnyttjat för teckning av nya aktier. För att sådan tilldelning ska ske måste anmälan om teckning av aktier utan teckningsrätter ske inom samma VP-system som teckningen av aktier genom utnyttjande av teckningsrätter.
2. Övriga som anmält sig för teckning utan stöd av teckningsrätter och, vid överteckning, *pro rata* i förhållande till det antal nya aktier som anges i respektive teckningsanmälan (allmänheten i Sverige, Danmark, Norge och Finland samt kvalificerade investerare).

3. Den danska och svenska staten i deras egenskap av garantier och upp till garanterade belopp, och för det fall tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske *pro rata* i förhållande till det belopp som var och en garanterat för teckning.

I den mån tilldelning vid överteckning eller till garantier inte kan ske *pro rata* enligt ovan ska tilldelning ske genom lottnings.

TECKNINGSKURS

De nya aktierna emitteras till en teckningskurs om 1,16 SEK per ny aktie. Courtage utgår ej. Aktieägare och investerare måste dock bära eventuella transaktions- och hanteringsavgifter som deras depåbanker ålägger dem.

AVSTÄMNINGSDAG

Avstämningsdag vid Euroclear Sweden, VP Securities och VPS för fastställande av vilka som har rätt att erhålla teckningsrätter i Företrädesemissionen är den 30 september 2020. Sista dag för handel med aktier i SAS inklusive rätt till deltagande i Företrädesemissionen var den 28 september 2020. Aktierna i SAS handlas exklusive rätt till deltagande i Företrädesemissionen sedan den 29 september 2020.

TECKNINGSTID

Teckning av nya aktier ska ske under tiden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020. Styrelsen för SAS har rätt att förlänga teckningsperioden, vilket – i förekommande fall – kommer att meddelas genom pressmeddelande så snart som möjligt efter att sådant beslut har fattats.

HANDEL MED TECKNINGSRÄTTER

Handel med teckningsrätter äger rum på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs under perioden från och med den 2 oktober 2020 till och med den 15 oktober 2020 under beteckningen "SAS TR", "SAS TR DKK" respektive "SAS TR NOK". SEB och andra värdepappersinstitut med erforderliga tillstånd står till tjänst med förmedling av köp och försäljning av teckningsrätter. ISIN-koden för teckningsrätterna är SE0014957031. Teckningsrätter kan inte flyttas mellan Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

NOTERA ATT TECKNINGSRÄTTERNA KAN HA ETT EKONOMISKT VÄRDE

För att inte teckningsrätternas värde ska gå förlorat måste innehavaren antingen:

- Utnyttja de erhållna teckningsrätterna och teckna nya aktier senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020; eller
- Senast den 15 oktober 2020 sälja de erhållna teckningsrätterna som inte avses utnyttjas för teckning av nya aktier.

Observera att aktieägare med förvaltarregistrerade innehav tecknar nya aktier genom respektive förvaltare.

RÄTT TILL UTDELNING

De nya aktierna berättigar till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att de nya aktierna införts i SAS aktiebok. Se även "Utdelningspolicy" i "Aktier och aktiekapital".

OFFENTLIGGÖRANDE AV UTFALLET I FÖRETRÄDESEMISSIONEN

Teckningsresultat i Företrädesemissionen förväntas offentliggöras omkring den 21 oktober 2020 genom pressmeddelande från SAS.

TIDPLAN

Nedanstående tidplan anger och sammanfattar vissa viktiga datum avseende Företrädesemissionen.

Första dag för handel med aktier exklusive rätt att erhålla teckningsrätter	29 september 2020
Avstämningsdag för deltagande i Företrädesemissionen	30 september 2020
Teckningsperioden inleds	2 oktober 2020
Första dag för handel med teckningsrätter	2 oktober 2020
Första dag för handel med BTA 1 (endast Nasdaq Stockholm)	2 oktober 2020
Första dag för handel med BTA 1 (endast Nasdaq Copenhagen)	15 oktober 2020
Sista dag för handel med teckningsrätter	15 oktober 2020
Teckningsperioden avslutas kl. 17:00	19 oktober 2020
Teckningsresultat i Företrädesemissionen offentliggörs	21 oktober 2020
Handel med BTA 1 avslutas (Nasdaq Stockholm och Nasdaq Copenhagen)	30 oktober 2020
Handel med nya aktier inleds	3 november 2020
Leverans av nya aktier	5 november 2020

VIKTIG INFORMATION OM BESKATTNING

Skattelagstiftningen i investerarens hemland och i Sverige kan påverka de eventuella intäkter som erhålls från aktier i SAS.

Beskattningen av eventuell utdelning, liksom kapitalvinstbeskattning och regler om kapitalförluster vid avyttring av värdepapper, beror på varje enskild aktieägares specifika situation. Särskilda skatteregler gäller för vissa typer av skatteskyldiga och vissa typer av investeringsformer. Varje innehavare av aktier och teckningsrätter bör därför rådfråga en skatterådgivare för att få information om de särskilda konsekvenser som kan uppstå i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska skatteregler och skatteavtal. För ytterligare information, se "Vissa skattefrågor".

HANDEL MED NYA AKTIER

SAS aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer även de nyemitterade aktierna att handlas på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Sådan handel beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

OÅTERKALLELIG TECKNING

SAS har inte rätt att avbryta nyemissionen. Teckning av nya aktier, vare sig om detta sker genom utnyttjande av teckningsrätter eller ej, är oåterkallelig och tecknaren får inte återkalla eller förändra teckningen av de nya aktierna, såtillvida inte annat följer av detta prospekt eller av tillämplig lag.

ÖVRIG INFORMATION

För det fall ett för stort belopp betalats in av en tecknare av nya aktier kommer SAS att ombesörja att överskjutande belopp återbetalas. Ingen ränta kommer att utbetalas på överskjutande belopp.

Ofullständiga eller felaktigt ifyllda anmälningssedlar kan komma att lämnas utan avseende. Om teckningslikviden inbetalas för sent, är otillräcklig eller betalas på felaktigt sätt kan ansökan om teckning komma att lämnas utan avseende eller teckning komma att bedömas ha skett för ett lägre belopp. Betald likvid som ej tagits i anspråk kommer i sådana fall att återbetalas. Ingen ränta kommer att utbetalas på sådan likvid.

INSTRUKTIONER TILL INNEHAVARE AV AKTIER REGISTRERADE HOS EUROCLEAR SWEDEN OCH SOM HANDLAS PÅ NASDAQ STOCKHOLM

EMISSIONSREDOVISNING

Direktregistrerade aktieägare

Förtryckt emissionsredovisning med vidhängande inbetalningsavi skickas till direktregistrerade aktieägare och företrädare för aktieägare som på avstämningsdagen var registrerade i den av Euroclear Sweden för SAS räkning förda aktieboken. Av emissionsredovisningen framgår bland annat antal erhållna teckningsrätter och det hela antal nya aktier som kan tecknas med teckningsrätterna. VP-avi avseende registrering av teckningsrätter på VP-/servicekonto kommer inte att skickas ut. Aktieägare som är upptagna i den särskilda förteckning över panthavare och förmyndare som förs i anslutning till aktieboken erhåller inte någon emissionsredovisning utan meddelas separat.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Aktieägare vars innehav är förvaltarregistrerat vid bank eller annan förvaltare erhåller ingen emissionsredovisning. Teckning av och betalning för nya aktier ska istället ske till respektive förvaltare och i enlighet med instruktioner från respektive förvaltare.

Aktieägare i vissa obehöriga jurisdiktioner

Tilldelning av teckningsrätter och utgivande av nya aktier till personer som är bosatta utanför Sverige, Danmark, Finland och Norge kan påverkas av värdepapperslagstiftningen i sådana länder, se ”Viktig information” och ”Överlåtelsebegränsningar”. Med anledning härav kommer, med vissa eventuella undantag, aktieägare som har sina befintliga aktier direktregistrerade på VP-/servicekonton med registrerade adresser i USA, Australien, Hongkong, Indien, Japan, Kanada, Singapore, Sydafrika eller någon annan jurisdiktion, i vilken det inte vore tillåtet att delta i Företrädesemissionen, inte att erhålla några teckningsrätter eller tillåtas teckna nya aktier. De teckningsrätter som annars skulle ha levererats till dessa aktieägare kommer att säljas för deras räkning och försäljningslikviden, med avdrag för kostnader, kommer att utbetalas till sådana aktieägare. Belopp understigande 100 SEK kommer inte att utbetalas.

TECKNING AV NYA AKTIER MED STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Teckning av nya aktier med stöd av teckningsrätter (dvs. med företrädesrätt) ska ske under teckningsperioden, senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020. Efter teckningsperiodens utgång blir outnyttjade teckningsrätter ogiltiga och saknar därmed värde. Efter den 19 oktober 2020 kommer, utan avisering från Euroclear Sweden, outnyttjade teckningsrätter att bokas bort från innehavarens konto.

För att inte värdet av teckningsrätterna ska gå förlorat måste innehavaren antingen:

- utnyttja teckningsrätterna för att teckna nya aktier senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020, eller enligt instruktioner från innehavarens förvaltare, eller
- sälja de teckningsrätter som inte ska utnyttjas senast den 15 oktober 2020.

Direktregistrerade aktieägares teckning

Direktregistrerade aktieägares teckning av nya aktier med stöd av teckningsrätter sker genom kontant betalning och samtidig anmälan antingen genom användande av den förtryckta inbetalningsavin eller en särskild anmälningssedel enligt något av följande alternativ:

1) Med benämningen BTA 200930 i VP-systemet.

- Om samtliga teckningsrätter enligt emissionsredovisningen från Euroclear Sweden avses utnyttjas ska den förtryckta vidhängande inbetalningsavin användas. Inga tillägg eller ändringar får göras på avin.
- Om teckningsrätter har köpts, sålts eller överförts från annat konto, eller av annan anledning ett annat antal teckningsrätter än det som framgår av den förtryckta emissionsredovisningen avses utnyttjas för teckning av nya aktier ska anmälningssedeln märkt ”Teckning av aktier med stöd av teckningsrätter” användas. Samtidigt som den ifyllda anmälningssedeln skickas in ska betalning ske för de tecknade nya aktierna i enlighet med instruktion angiven på anmälningssedeln. Anmälningssedel kan beställas från SEB under kontorstid på telefon 08-639 27 50. Anmälningssedeln ska skickas till SEB, Emissioner AB03, 106 40 Stockholm eller lämnas till något av SEB:s kontor i Sverige. Anmälningssedeln ska vara SEB tillhanda senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020.

Direktregistrerade aktieägare som inte är bosatta i Sverige och som är berättigade att teckna nya aktier med stöd av teckningsrätter

Direktregistrerade aktieägare som inte är bosatta i Sverige och som är berättigade att teckna nya aktier med stöd av teckningsrätter (dvs. inte är föremål för de restriktioner som beskrivs under ”Aktieägare i vissa obehöriga jurisdiktioner” ovan) och som inte kan använda den förtryckta inbetalningsavin, kan betala i SEK genom bank i utlandet i enlighet med instruktionerna nedan:

SEB
Emissioner AB03
106 40 Stockholm
IBAN-nummer: SE0850000000058651006764
Bankkontonummer: 5865-10 067 64
SWIFT/BIC: ESSESESS

Vid betalning måste tecknarens namn, adress, VP-/servicekontonummer och referensen från emissionsredovisningen anges. Sista tidpunkt för betalning är kl. 17:00 den 19 oktober 2020. Om betalning avser ett annat antal aktier än vad som framgår av emissionsredovisningen ska istället anmälningssedeln märkt ”Teckning av aktier med stöd av teckningsrätter” användas, vilken kan beställas från SEB under kontorstid på telefon 08-639 27 50. Betalning ska ske enligt ovan angiven betalningsinstruktion. Observera att referens från anmälningssedeln måste anges. Anmälningssedel ska vara SEB tillhanda på adressen ovan senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020.

Förvaltarregistrerade aktieägares teckning

Innehavare av depå hos förvaltare som önskar teckna nya aktier med stöd av teckningsrätter måste anmäla sig för teckning i enlighet med instruktion från sin eller sina förvaltare.

Betalda tecknade aktier (BTA 1)

Efter erlagd betalning och teckning kommer Euroclear Sweden att sända ut en avi som bekräftelse på att BTA 1¹⁾ bokats in på tecknarens VP-/servicekonto. De nytecknade aktierna kommer att bokföras som BTA 1 på VP-/servicekontot till dess att de nya aktierna har registrerats vid Bolagsverket. Nya aktier som tecknats med stöd av teckningsrätter förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Därefter kommer BTA 1 bokas om till aktier. Leverans av de nya aktierna förväntas ske omkring den 5 november 2020. Någon VP-avi utsänds inte i samband med denna ombokning.

Handel med BTA 1 beräknas ske på Nasdaq Stockholm under perioden från och med den 5 oktober 2020 till och med den 30 oktober 2020. SEB och övriga värdepappersinstitut med erforderliga tillstånd står till tjänst med förmedling av köp och försäljning av BTA 1. ISIN-koden för BTA 1 är SE0014957049. BTA 1 kan inte flyttas mellan Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

TECKNING AV NYA AKTIER UTAN STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Viktig information vid teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter (dvs. utan företrädesrätt)

Krav på NID-nummer för fysiska personer

Nationellt ID eller National Client Identifier (NID-nummer) är en global identifieringskod för privatpersoner. Enligt MiFID II (Direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument) har alla fysiska personer från och med den 3 januari 2018 ett NID-nummer och detta nummer behöver anges för att kunna göra en värdepapperstransaktion. Om sådant nummer inte anges kan SEB vara förhindrad att utföra transaktionen åt den fysiska personen i fråga. Om du har enbart svenskt medborgarskap består ditt NID-nummer av beteckningen "SE" följt av ditt personnummer. Har du flera eller något annat än svenskt medborgarskap kan ditt NID-nummer vara någon annan typ av nummer. För mer information om hur NID-nummer erhålls, kontakta ditt bankkontor. Tänk på att ta reda på ditt NID-nummer i god tid då numret behöver anges på anmälningssedeln.

Krav på LEI-kod för juridiska personer

Legal Entity Identifier (LEI) är en global identifieringskod för juridiska personer. Enligt MiFID II behöver juridiska personer från och med den 3 januari 2018 ha en LEI-kod för att kunna genomföra en värdepapperstransaktion. Om sådan kod inte finns får SEB inte utföra transaktionen åt den juridiska personen i fråga.

Direktregistrerade aktieägare och övriga

Ansökan om teckning av nya aktier utan stöd av teckningsrätter ska göras på därför avsedd anmälningssedel, benämnd "Teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter". Det är tillåtet att ge in fler än en anmälningssedel, varvid dock endast den senast daterade anmälningssedeln kommer att beaktas. Anmälningssedlar kan erhållas från något av SEB:s kontor i Sverige, SEB:s webbplats för prospekt www.sebgroup.com/prospectuses samt på SAS webbplats www.sasgroup.net. Anmälningssedeln ska skickas till SEB, Emissioner ABO3, 106 40 Stockholm eller lämnas till något av SEB:s kontor i Sverige. Anmälningssedeln ska vara SEB tillhanda senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020.

Förvaltarregistrerade aktieägare och övriga

Anmälan om teckning av nya aktier utan stöd av teckningsrätter ska ske till respektive förvaltare och i enlighet med instruktioner från denne, eller om innehavet är/avsas vara registrerat hos flera förvaltare, från envar av dessa.

Tilldelning av nya aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter

Om inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter ska styrelsen, inom ramen för Företrädesemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter enligt de principer som beskrivs under "Teckning utan stöd av teckningsrätter" ovan.

Som bekräftelse på tilldelning av nya aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter översänds avräkningsnota till direktregistrerade aktieägare och övriga med VP-/servicekonto. Tecknade och tilldelade nya aktier ska betalas kontant i enlighet

med instruktion på avräkningsnota. Förvaltarregistrerade aktieägare erhåller besked om tilldelning i enlighet med respektive förvaltares rutiner. Inget meddelande kommer att skickas till de som ej tilldelats nya aktier. Ansökan om teckning av nya aktier är bindande. Om betalning ej görs i tid, kommer de nya aktierna överförs till annan. För det fall försäljningspriset är lägre än emissionskursen är den som först tilldelats de nya aktierna betalningsskyldig för mellanskillnaden.

De nya aktierna kommer att levereras efter att erforderlig registrering skett vid Bolagsverket. Registrering beräknas ske omkring den 30 oktober 2020 och leverans beräknas ske omkring den 5 november 2020. Som bekräftelse på att nya aktier bokförts på VP-/servicekontot kommer en VP-avi att översändas till direktregistrerade aktieägare och förvaltare.

INFORMATION OM BEHANDLING AV PERSONUPPGIFTER

Personuppgifter som lämnas till SEB, till exempel kontaktuppgifter och personnummer eller som i övrigt registreras i samband med förberedelse eller administration av Företrädesemissionen, behandlas av SEB, som är personuppgiftsansvarig, för administration och utförande av Företrädesemissionen. Behandling av personuppgifter sker också för att SEB ska kunna fullgöra sina förpliktelser enligt lag.

Personuppgifter kan för angivna ändamål – med beaktande av reglerna om banksekretess – ibland komma att lämnas ut till andra bolag inom SEB-koncernen eller till företag som SEB samarbetar med, inom och utanför EU/EES i enlighet med EU:s godkända och lämpliga skyddsåtgärder. I vissa fall är SEB också skyldig enligt lag att lämna ut uppgifter, till exempel till Finansinspektionen och Skatteverket.

Lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse innehåller, liksom lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, sekretessbestämmelser enligt vilken alla anställda hos SEB är bundna av tystnadsplikt avseende SEB:s kunder och andra uppdragsgivare. Tystnadsplikten gäller även mellan och inom de olika bolagen i SEB-koncernen.

Information om vilka personuppgifter som behandlas av SEB, radering av personuppgifter, begränsning av behandling av personuppgifter, dataportabilitet, eller rättelse av en personuppgift kan begäras hos SEB:s dataskyddsbud. Det går även bra att kontakta dataskyddsbudet om förvärvaren vill ha ytterligare information om SEB:s behandling av personuppgifter. I de fall förvärvaren vill lämna ett klagomål avseende SEB:s behandling av personuppgifter har denne rätt att vända sig till Datainspektionen, som är tillsynsmyndighet.

Personuppgifter ska raderas om de inte längre är nödvändiga för de ändamål för vilka de samlats in eller på annat sätt behandlats, förutsatt att SEB inte är rättsligt förpliktad att bevara personuppgifter. Normal lagringstid för personuppgifter är tio år.

Adress till SEB:s dataskyddsbud:

SEB
Dataskyddsbud
106 40 Stockholm

FRÅGOR OM FÖRETRÄDESEMISSIONEN

Direktregistrerade aktieägare och övriga är välkomna att vid frågor om Företrädesemissionen kontakta SEB:s emissionsavdelning helgfri vardag mellan kl. 09:00 och 17:00 på telefon 08-639 27 50.

Förvaltarregistrerade aktieägare och övriga bör i första hand kontakta sin eller sina förvaltare för ytterligare information om praktiska eller tekniska frågor om Företrädesemissionen.

INSTRUKTIONER TILL INNEHAVARE AV AKTIER SOM ÄR REGISTRERADE HOS VP SECURITIES OCH SOM HANDLAS PÅ NASDAQ COPENHAGEN

TECKNINGSKURS

De nya aktierna kommer att emitteras till en teckningskurs om 1,16 SEK per ny aktie (betalning kommer dock att erläggas i DKK efter omräkning enligt nedan). Courtaget utgår ej. Aktieägare och investerare måste dock bära eventuella transaktions- och hanteringsavgifter som deras depåbanker ålägger dem.

Preliminär valutaomräkning

Ett preliminärt belopp i DKK motsvarande teckningskursen om 1,16 SEK per ny aktie uppgick till 0,8268 DKK beräknat baserat på Bloombergs DKK/SEK växelkurs¹⁾ kl. 07:00 den 23 september 2020. Detta preliminära belopp i DKK är inte det slutliga belopp som tecknarna kommer att betala för de nya aktierna. Se "Slutlig valutaomräkning" nedan.

Slutlig valutaomräkning

Det slutliga belopp i DKK som tecknare ska betala kommer att motsvara teckningskursen om 1,16 SEK per ny aktie omräknat till DKK baserat på Bloombergs DKK/SEK växelkurs kl. 07:00 den 15 oktober 2020. Detta slutliga belopp i DKK kommer att kommuniceras av Bolaget samma dag.²⁾

TECKNINGSTID

Teckning av nya aktier ska ske under perioden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020. Styrelsen har rätt att förlänga teckningstiden.

Med anledning av fastställandet av den slutliga teckningskursen i DKK den 15 oktober 2020 kommer teckning av de nya aktierna inte att genomföras i VP Securities förrän den 19 oktober 2020 (eller, för det fall teckningstiden förlängs, den sista dagen i den förlängda teckningstiden).

TECKNING AV NYA AKTIER MED STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Information avseende Företrädesemissionen kommer att distribueras till aktieägare eller representanter för aktieägare som, på avstämningsdagen, var registrerade i den av VP Securities förda aktieägarförteckningen. De aktieägare respektive representanter som var registrerade i nämnda förteckning på avstämningsdagen kommer att tilldelas teckningsrätter. Innehavare av teckningsrätter som avser att teckna nya aktier måste teckna och betala de nya aktierna genom sin egen förvaltare, i enlighet med denne förvaltares gällande regler, senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020. Betalning kommer att dras från tecknarens bankkonto omkring den 19 oktober 2020. För innehavarna av teckningsrätter kommer den tidpunkt före vilken anmälan om teckning måste ske att bero på avtalet med, och på de regler och förfaranden som uppställts av, förvaltaren eller annan finansiell mellanhand och kan därför vara en tidigare tidpunkt än när teckningstiden löper ut.

Efter betalning av det slutliga beloppet i DKK för nya aktier som tecknats genom utnyttjande av teckningsrätter kommer betalda tecknade aktier (BTA 1) att tilldelas via VP Securities. Tecknaren kommer att erhålla en avi som bekräftar registreringen av BTA 1 på tecknarens depå om så överenskommit med förvaltaren. Så snart de nya aktierna som tecknats med stöd av teckningsrätter har registrerats hos Bolagsverket kommer BTA 1 att omvandlas till aktier. Sådan registrering hos

Bolagsverket beräknas ske omkring den 30 oktober 2020 och omvandling av BTA 1 till aktier omkring den 5 november 2020.

TECKNING AV NYA AKTIER UTAN STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Om inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter ska styrelsen, inom ramen för Företrädesemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter enligt de principer som beskrivs under "Teckning utan stöd av teckningsrätter" ovan.

För att kunna teckna nya aktier utan stöd av teckningsrätter måste en särskild anmälingssedel fyllas i, undertecknas och levereras till respektive tecknarens egen förvaltare, som i sin tur vidarebefordrar anmälan till Danske Bank A/S ("Danske Bank").

Anmälingssedeln kan erhållas på Bolagets hemsida (www.sasgroup.net). Anmälingssedeln måste vara Danske Bank tillhanda senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020 och måste därför lämnas till tecknarens egen förvaltare i god tid före detta datum och klockslag. Endast en anmälingssedel per depåbank kommer att beaktas.

Betalning kommer att dras från tecknarens bankkonto omkring den 28 oktober 2020. Efter betalning av det slutliga beloppet i DKK för teckning av de nya aktierna utan stöd av teckningsrätter kommer betalda tecknade aktier ("BTA 3")³⁾ att tilldelas genom VP Securities. Tecknaren kommer att erhålla en avi som bekräftar registreringen av BTA 3 på tecknarens depå, om så överenskommit med dennes förvaltare. Så snart de nya aktierna tecknade utan stöd av teckningsrätter har registrerats hos Bolagsverket kommer BTA 3 att omvandlas till aktier. Sådan registrering hos Bolagsverket beräknas ske omkring den 30 oktober 2020 och omvandling av BTA 3 till aktier omkring den 5 november 2020.

Så snart tilldelade nya aktier har betalats och registrerats hos Bolagsverket, kommer respektive förvaltare att distribuera avier som bekräftar att inbokning av de nya aktierna skett på tecknarens värdepapperskonto, om så är överenskommit med förvaltaren.

HANDEL MED BETALDA TECKNADE AKTIER

Handel i BTA 1 (avseende nya aktier som tecknats med stöd av teckningsrätter) på Nasdaq Copenhagen beräknas påbörjas omkring den 15 oktober 2020 och beräknas avslutas omkring den 30 oktober 2020. ISIN-koden för BTA 1 är SE0014957049. Det kommer inte att vara någon handel i BTA 3 (avseende nya aktier som tecknats utan stöd av teckningsrätter).

Danske Bank, SEB och andra värdepappersinstitut kommer att stå till tjänst med förmedling av köp och försäljning av BTA. BTA kan inte överföras mellan Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

AKTIEÄGARE BOSATTA I VISSA OBEHÖRIGA JURISDIKTIONER

Tilldelning av teckningsrätter och emission av nya aktier till aktieägare som är bosatta i andra länder än Sverige, Danmark, Finland och Norge kan vara föremål för värdepapperslagstiftning i sådana länder, se "Viktig information" och "Överlåtelsebegränsningar".

1) Växelkursen återfinns på Bloombergs hemsida under <https://www.bloomberg.com/quote/DKKSEK:CUR>.

2) Det slutliga beloppet i DKK per aktie kommer att vara avrundat till fyra decimaler och det sammanlagda beloppet i DKK som en tecknare ska betala kommer att avrundas uppåt till hela ören.

3) Med benämningen BTA 201001 i VP-systemet.

FRÅGOR ANGÅENDE FÖRETRÄDESEMISSIONEN

För frågor angående Företrädesemissionen hänvisas till respektive förvaltare.

INSTRUKTIONER TILL INNEHAVARE AV AKTIER SOM ÄR REGISTRERADE HOS VPS OCH SOM HANDLAS PÅ OSLO BØRS

TECKNINGSKURS

De nya aktierna kommer att emitteras till en teckningskurs om 1,16 SEK per ny aktie (betalning kommer dock att erläggas i NOK efter omräkning enligt nedan). Courtage utgår ej. Aktieägare och investerare måste dock bära eventuella transaktions- och hanteringsavgifter som deras depåbanker kan komma att ålägga dem.

Preliminär valutaomräkning

Ett preliminärt belopp i NOK motsvarande teckningskursen om 1,16 SEK per ny aktie uppgick till 1,2175 NOK beräknat baserat på Bloombergs NOK/SEK växelkurs¹⁾ kl. 07:00 den 23 september 2020. Detta preliminära belopp i NOK är inte det slutliga belopp som tecknarna kommer att betala för de nya aktierna. Se ”Slutlig valutaomräkning” nedan.

Slutlig valutaomräkning

Det belopp i NOK som tecknare av nya aktier ska betala kommer att motsvara teckningskursen om 1,16 SEK per ny aktie omräknat till NOK baserat på Bloombergs NOK/SEK växelkurs kl. 07:00 den 19 oktober 2020. Detta belopp i NOK kommer att kommuniceras av Bolaget samma dag.²⁾ Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Oslofilialen (”SEB Norge”) kommer omkring den 22 oktober 2020 att distribuera avräkningsnotor till dem som har tecknat nya aktier, med information om valutaomräkning och det belopp som SEB Norge har debiterat deras respektive konton omkring den 22 oktober 2020.

TECKNING OCH BETALNING

Anmälningssedlar och information om Företrädesemissionen kommer att distribueras till berättigade aktieägare och kommer också att finnas tillgängligt på www.seb.no. Korrekt ifyllda anmälningssedlar kan skickas till subscription@seb.no eller postas till SEB, Att: TSWO, Postbox 1843, Vika, 0123 Oslo, Norge. Anmälningssedeln ska vara SEB tillhanda senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020.

Teckning av nya aktier med och utan stöd av teckningsrätter

Teckning av nya aktier kan ske genom att en korrekt ifylld anmälningssedel skickas till SEB Norge under teckningstiden. Teckning utan stöd av teckningsrätter görs på samma anmälningssedel som teckning med stöd av teckningsrätter. Anmälningssedeln måste vara SEB Norge tillhanda senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020. Personer som är bosatta i Norge kan även teckna nya aktier på SEB Norges hemsida, www.seb.no, senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020.

Betalning och leverans av de nya aktierna

Varje tecknare av nya aktier i Företrädesemissionen kommer, genom att underteckna anmälningssedeln, ge SEB Norge befogenhet att debitera angivet bankkonto för betalning av den sammanlagda teckningslikviden för de nya aktier som tecknaren anmält att teckna. Det angivna bankkontot kommer att debiteras i NOK omkring den 22 oktober 2020 för de nya aktier som tecknats.

Tecknare som inte har ett norskt bankkonto måste kontakta SEB Norge före datum för betalning för att säkerställa betalning på annat sätt enligt instruktioner från SEB Norge.

De nya aktier som tecknats beräknas registreras hos svenska Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020 och levereras till tecknarnas VPS-konton omkring den 5 november 2020. De nya aktierna kommer att överföras till tecknarens VPS-konto först när fullständig betalning för tilldelade nya aktier har erhållits. SEB Norge förbehåller sig rätten att försöka debitera det angivna kontot tre gånger ifall det inte finns tillräckliga medel på kontot.

Tecknaren är ansvarig för att uppfylla nödvändiga krav på identitetskontroll som följer av den norska penningtvättslagen³⁾ och uppmanas att iaktta de nödvändiga förfarandena under början av teckningstiden. En tecknare som ej uppfyller dessa krav riskerar att ej bli tilldelad några nya aktier.

INGA BETALDA TECKNADE AKTIER

Ingen serie av betalda tecknade aktier kommer att registreras genom VPS och således kommer inga betalda tecknade aktier att handlas på Oslo Børs.

AKTIEÄGARE BOSATTA I VISSA OBEHÖRIGA JURISDIKTIONER

Tilldelning av teckningsrätter och emission av nya aktier till aktieägare som är bosatta i andra länder än Sverige, Danmark, Finland och Norge kan vara föremål för värdepapperslagstiftning i sådana länder, se ”Viktig information” och ”Överlåtelsebegränsningar”.

FRÅGOR ANGÅENDE FÖRETRÄDESEMISSIONEN

För frågor angående Företrädesemissionen hänvisas till SEB Norge, telefon +47 21008705.

1) Växelkursen återfinns på Bloombergs hemsida under <https://www.bloomberg.com/quote/NOKSEK:CUR>.

2) Det slutliga beloppet i NOK per aktie kommer att vara avrundat till fyra decimaler och det sammanlagda belopp i NOK som en tecknare ska betala kommer att avrundas uppåt till hela ören.

3) Lov 1. juni 2018 nr. 23 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering (hvitvaskingsloven).

VILLKOR OCH ANVISNINGAR FÖR OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDET

GENERELLA INSTRUKTIONER

OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDET OCH TECKNINGSKURS

SAS erbjuder Obligationssnehavarna en möjlighet att teckna aktier i SAS till en teckningskurs om 1,16 SEK per ny aktie genom kvittning, helt eller delvis, mot sin fordran under Obligationerna ("Obligationssnehavareerbjudandet"). Courtaget utgår ej.

Det sammanlagda antalet nya aktier som kan emitteras till Obligationssnehavarna i enlighet med Obligationssnehavareerbjudandet är begränsat till 969 827 586 aktier (motsvarande 50 % av Obligationernas totala nominella belopp). De Obligationssnehavare som vill delta i Obligationssnehavareerbjudandet har rätt att erhålla upp till det antal aktier som motsvarar åtminstone 50 % av det nominella beloppet på deras Obligationer. I händelse av överteckning (dvs. att de Obligationssnehavare som vill delta i Obligationssnehavareerbjudandet sammanlagt tecknat sig för fler än 969 827 586 aktier) kommer tilldelningen – för de Obligationssnehavare som tecknat aktier för mer än 50 % av det nominella beloppet på deras Obligationer – att minskas avseende den överskjutande andelen *pro rata* baserat på antalet inlämnade Obligationer. Eventuellt återstående utestående nominellt belopp på Obligationerna (dvs. som inte används som betalning för nya aktier) kommer att användas som betalning för teckning av Nya Kommersiella Hybridobligationer i enlighet med vad som anges under "Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning". Obligationssnehavare kommer inte att motta någon ytterligare information i händelse av överteckning. Notera att endast hela Obligationer kan användas som betalning genom kvittning för nyemitterade aktier i SAS. Antalet aktier som tilldelas kommer att avrundas nedåt då fraktioner av aktier inte kommer att tilldelas.

Efter kvittning av fordran genom teckning av aktier och/eller Nya Kommersiella Hybridobligationer (i respektive fall) kommer samtliga Obligationer att annulleras.

SISTA DAG FÖR HANDEL MED OBLIGATIONERNA

I samband med Obligationssnehavareerbjudandet kommer Obligationerna att upphöra. Sista dagen för handel med Obligationerna är den 15 oktober 2020.

AVSTÄMNINGS DAG

För att ha rätt att delta i Obligationssnehavareerbjudandet måste Obligationssnehavare vara upptagen i den skuldbok som Euroclear Sweden för över innehavarna av Obligationer den 19 oktober 2020 ("Avstämningsdagen för Obligationssnehavareerbjudandet").

ANMÄLNINGS PERIOD

Teckning av nya aktier under Obligationssnehavareerbjudandet kommer att ske under anmälningsperioden från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020. SAS styrelse har rätt att förlänga anmälningsperioden, vilket i

1) Med benämningen BTA 201002 i VP-systemet.

sådant fall kommer att meddelas genom ett pressmeddelande så snart ett sådant beslut har fattats.

HANDEL MED BTA 2

Obligationssnehavare som accepterat Obligationssnehavareerbjudandet kommer, efter anmälningsperiodens utgång, omkring den 23 oktober 2020 erhålla interimaktier (BTA 2¹⁾) motsvarande storleken på den fordran som de kvittat mot teckning av nya aktier (efter eventuell reducering till följd av att erbjudandet övertecknats). Handel med BTA 2 beräknas inledas på Nasdaq Stockholm omkring den 23 oktober 2020 och beräknas avslutas omkring den 30 oktober 2020. ISIN-koden för BTA 2 är SE0014957072.

SEB och andra värdepappersinstitut med erforderliga tillstånd kommer stå till tjänst med förmedling av köp och försäljning av BTA 2.

RÄTT TILL UTDELNING

De nya aktierna berättigar till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att de nya aktierna införts i SAS aktiebok.

OFFENTLIGGÖRANDE AV UTFALLET I OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDET

Utfallet i Obligationssnehavareerbjudandet förväntas offentliggöras omkring den 23 oktober 2020 genom ett pressmeddelande från SAS.

HANDEL MED NYA AKTIER

SAS aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer även de nytvagna aktierna att handlas på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Sådant handel beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

OÅTERKALLELIG TECKNING

SAS har inte rätt att återkalla Obligationssnehavareerbjudandet. Teckning av nya aktier i Obligationssnehavareerbjudandet är oåterkallelig och Obligationssnehavaren kan inte återkalla eller förändra teckningen av de nya aktierna, om inte annat följer av detta prospekt eller av tillämplig lag.

OBLIGATIONSINNEHAVARE I VISSA OBEHÖRIGA JURISDIKTIONER

Deltagande i Obligationssnehavareerbjudandet av Obligationssnehavare som är bosatta utanför Sverige, Danmark, Finland och Norge kan påverkas av värdepapperslagstiftningen i sådana länder, se "Viktig information" och "Överlåtelsebegränsningar".

ÖVRIG INFORMATION

Ofullständigt eller felaktigt ifyllt anmälningsedel kan komma att lämnas utan avseende. Om de Obligationer som är avsedda att användas som betalning genom kvittning i Obligationssinnehavarerbjudandet inte kan kvittas, eller om det nominella beloppet för sådana Obligationer är otillräckligt, kan anmälningsedeln komma att lämnas utan avseende, eller teckningen komma att bedömas ha skett till ett lägre belopp.

TIDPLAN

Nedanstående tidplan anger och sammanfattar vissa viktiga datum avseende Obligationssinnehavarerbjudandet.

Anmälningsperioden inleds	2 oktober 2020
Sista dag för handel med Obligationerna	15 oktober 2020
Avstämningsdag för deltagande i Obligationssinnehavarerbjudandet	19 oktober 2020
Anmälningsperioden avslutas kl. 17:00	19 oktober 2020
Utfallet för Obligationssinnehavarerbjudandet offentliggörs	23 oktober 2020
Leverans av BTA 2	23 oktober 2020
Första dag för handel med BTA 2 (endast Nasdaq Stockholm)	23 oktober 2020
Sista dag för handel med BTA 2 (endast Nasdaq Stockholm)	30 oktober 2020
Handel med nya aktier inleds	3 november 2020
Leverans av nya aktier	5 november 2020

VIKTIG INFORMATION OM BESKATTNING

Skattelagstiftningen i investerarens hemland och i Sverige kan påverka de eventuella intäkter som erhålls från aktier i SAS och deltagandet i Obligationssinnehavarerbjudandet.

Beskattningen av eventuell utdelning, liksom kapitalvinstbeskattning och regler om kapitalförluster vid avyttring av värdepapper, beror på varje enskild Obligationssinnehavares specifika situation. Särskilda skatteregler gäller för vissa typer av skatteknytdiga och vissa typer av investeringsformer. Varje Obligationssinnehavare bör därför rådfråga en skatterådgivare för att få information om de särskilda konsekvenser som kan uppstå i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska skatteregler och skatteavtal. För ytterligare information, se "Vissa skattefrågor".

INSTRUKTIONER TILL OBLIGATIONSINNEHAVARE

TECKNING

Obligationssinnehavare vars innehav är direktregistrerat hos Euroclear Sweden på Avstämningsdagen för Obligationssinnehavarerbjudandet och som väljer att acceptera Obligationssinnehavarerbjudandet ska under anmälningsperioden som pågår från och med den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020 underteckna och lämna in en korrekt ifyllt anmälningsedel. Anmälningsedlar kan erhållas på ett av SEBs bankkontor i Sverige, på SEBs hemsida för prospekt www.sebgroup.com/prospectuses samt på SAS hemsida www.sasgroup.net/en/. Formuläret ska skickas till SEB Emissioner AB03, SE-106 40 Stockholm eller lämnas in på ett av SEBs bankkontor i Sverige. Anmälningsedel måste vara SEB tillhanda senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020.

Obligationssinnehavare vars innehav är förvaltarregistrerat och som vill acceptera Obligationssinnehavarerbjudandet ska anmäla teckning i enlighet med instruktioner från respektive förvaltare.

LEVERANS AV BETALDA TECKNADE AKTIER (BTA 2)

Efter att korrekt ifyllt anmälningsedel har tagits emot och registrerats kommer Obligationssinnehavare som deltar i Obligationssinnehavarerbjudandet efter anmälningsperiodens utgång erhålla BTA 2 motsvarande den fordran som använts för att teckna nya aktier (efter eventuell reducering till följd av att erbjudandet övertecknas). Inga fraktioner av BTA 2 kommer

levereras. Euroclear Sweden kommer att sända ut ett värdepappersmeddelande som bekräftelse på att BTA 2 bokats in på Obligationssinnehavarens VP-/servicekonto. Leveransen av BTA 2 kommer att ske omkring den 23 oktober 2020. I samband med leveransen av BTA 2 kommer Obligationssinnehavaren att få ett värdepappersmeddelande från Euroclear Sweden.

Handel med BTA 2 beräknas ske på Nasdaq Stockholm under perioden från och med den 23 oktober 2020 till och med den 30 oktober 2020. SEB och andra värdepappersinstitut med erforderliga tillstånd kommer erbjuda förmedling av köp och försäljning av BTA 2. ISIN-koden för BTA 2 är SE0014957072.

LEVERANS AV AKTIER

De nytecknade aktierna kommer att bokföras som BTA 2 på VP-/servicekontot tillhörande Obligationssinnehavare som deltar i Obligationssinnehavarerbjudandet till dess att de nya aktierna har registrerats vid Bolagsverket. Nya aktier som tecknas i Obligationssinnehavarerbjudandet förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Därefter kommer BTA 2 bokas om till aktier. Leverans av de nya aktierna förväntas ske omkring den 5 november 2020. Någon VP-avi utsänds inte i samband med denna ombokning. Inga fraktioner av aktier kommer levereras.

FRÅGOR GÄLLANDE OBLIGATIONSINNEHAVARERBJUDANDET

Frågor gällande obligationssinnehavarerbjudandet kan riktas till SEB Emissioner på vardagar mellan kl. 09:00 och 17:00 på telefon +46 (0)8-639 27 50.



Skule Viking

STAR ALLIANCE

TO OPEN



RO

NO TOW

VERKSAMHETSBESKRIVNING

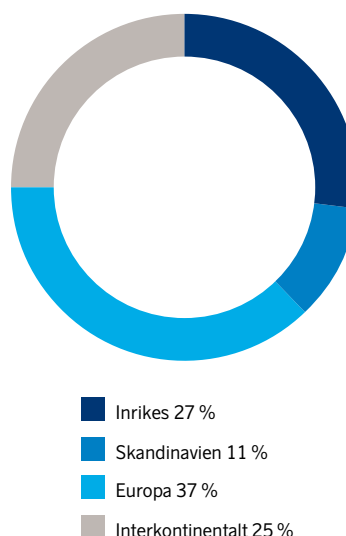
Informationen på sidorna 45–52 i detta avsnitt beskriver generellt SAS före utbrottet av covid-19-pandemin. Sedan utbrottet har SAS och verksamheten i väsentlig utsträckning påverkats av pandemin och dess följder. SAS har till exempel tvingats ställa in större delen av sina flyg och låta merparten av flygplanen stå på marken fram till dess att omständigheterna och lättnaderna i restriktionerna gjorde det möjligt att återuppta en begränsad verksamhet, förlorat större delen av sina intäkter och tillfälligt permitterat större delen av sina anställda, vilket beskrivs under *"Påverkan från covid-19-pandemin och återgång i drift"* nedan och på andra ställen i prospektet. Till följd av pandemins påverkan har SAS antagit en reviderad affärsplan och fattat beslut om Rekapitaliseringsplanen i enlighet med vad som beskrivs under *"Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplanen"* nedan. Denna verksamhetsbeskrivning måste därför läsas i sin helhet och även tillsammans med annan information i prospektet, inklusive *"Riskfaktorer"* och *"Kommentarer till den finansiella utvecklingen"*.

Detta avsnitt innehåller framåtriktad information. Sådan information är baserad på uppskattningar och antaganden och är föremål för risker, osäkerhet och andra faktorer, inklusive vad som anges i *"Riskfaktorer"*. Dessa faktorer kan medföra att SAS framtida resultat, finansiella ställning och/eller kassaflöde väsentligt avviker från vad som framgår av eller indikeras i sådan framåtriktad information.

ÖVERSIKT

SAS är Nordens största flygbolag och erbjuder passagerarflyg genom ett omfattande nordiskt, europeiskt och internationellt linjenätverk. Knutpunkterna Kastrup, Arlanda och Gardermoen utgör stommen i SAS flygnätverk med strategiska lägen nära Köpenhamn, Stockholm respektive Oslo. SAS nätverk är utformat så att det förbinder Koncernens omfattande regionala nätverk i Norden med övriga Europa samt utvalda destinationer i Nordamerika och Asien. SAS har historiskt sett haft en stark marknadsställning inom i synnerhet affärsresande. Medelantalet anställda inom Koncernen under räkenskapsåret 2018/2019 var 10 445. SAS transporterade 29,8 miljoner passagerare, inklusive charter, under räkenskapsåret 2018/2019 och hade i genomsnitt 789 dagliga schemalagda avgångar till 127 destinationer. SAS har varit en nyckelleverantör av skandinavisk flyginfrastruktur sedan grundandet 1946, med ett uppskattat bidrag till de skandinaviska ekonomierna om över 70 miljarder SEK under 2018.¹⁾

Geografisk fördelning, passagerarintäkter räkenskapsåret 2018/2019



1) Direkta, indirekta, inducerade och katalytiska effekter. Copenhagen Economics, SAS bidrag till den svenska ekonomin, 9 maj 2019.

Kort om SAS – räkenskapsåret 2018/2019

Flygverksamheten	Frakttjänster	Ground handling-tjänster	Tekniskt underhåll	EuroBonus
Under räkenskapsåret 2018/2019 reste totalt 30 miljoner resenärer med SAS. Flygverksamhet är SAS kärnverksamhet som utförs av SAS Scandinavia, SAS Ireland och regionala produktionspartners.	SAS Cargo erbjuder flygfraktlösningar till, från och inom Skandinavien. SAS Cargos tjänster är baserade på den fraktkapacitet som finns tillgänglig genom SAS nätverk, kompletterad av särskilt anpassad lastbilsverksamhet.	SAS Ground Handling är markttjänstleverantör på flygplatserna i Köpenhamn, Oslo, Stockholm, Malmö och Göteborg. SAS verksamhet tillhandahåller passagerar-, frakt- och ramptjänster till SAS och andra flygbolag.	SAS Maintenance Production tillhandahåller tekniskt underhåll av flygplan och motorer vid sex flygplatser i Skandinavien för SAS och andra flygbolag.	EuroBonus är Skandinavien största reserelaterade lojalitetsprogram räknat i antal medlemmar och möjliggör en närmare relation med SAS kunder. EuroBonus har över 6 miljoner medlemmar och fler än 100 samarbetspartners.
30 miljoner passagerare	111 miljoner kilo frakt	298 tusen hanterade avgångar	158 flygplan i trafik	6,1 miljoner EuroBonus-medlemmar

HISTORIK

SAS grundades som ett skandinaviskt flygbolag 1946 av nationella flygbolag som ägdes av danska, norska respektive svenska staten. Samma år genomförde SAS sin första interkontinentala flygning från Stockholm till New York. Den 8 februari 1951 omorganiserades SAS till en enda enhet, Scandinavian Airlines System Danmark – Norge – Sverige ("SAS Konsortiet"), ägt av tre aktiebolag som nu heter SAS Danmark A/S, SAS Norge AS och SAS Sverige AB ("Grundarbolagen"). År 1980 hade envar av SAS Danmark A/S, SAS Norge AS och SAS Sverige AB noterats på börserna i Köpenhamn, Oslo respektive Stockholm och Grundarbolagen ägdes till 50 % av respektive

stat och till 50 % av privata intressen. Under 2001 slutförde SAS en omstrukturering genom att etablera Bolaget som ett holdingbolag för Koncernen genom att Bolaget lämnade tre parallella uppköpserbudanden till aktieägarna i de olika Grundarbolagen om att byta ut deras aktier mot samma antal nyemitterade aktier i Bolaget. Till följd av detta äger Bolaget för närvarande 100 % av aktierna i de tre Grundarbolagen. Den 6 juli 2001 noterades Bolaget på Stockholmsbörsen (numera benämnd Nasdaq Stockholm) med sekundära noteringar på börserna i Köpenhamn och Oslo.

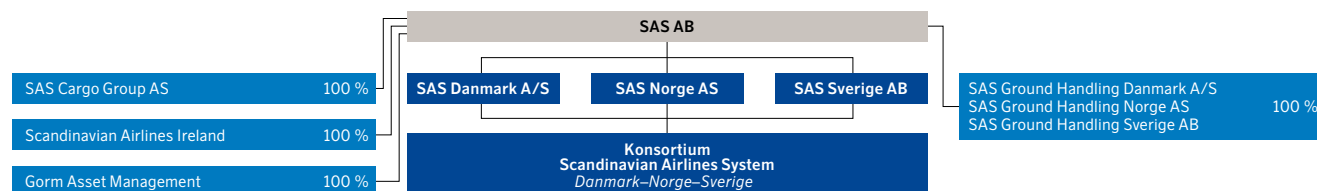
VIKTIGA HÄNDELSE SEDAN 2001

2001	En gemensam SAS-aktie skapas. Den 6 juli 2001 noteras SAS på börserna i Stockholm, Köpenhamn och Oslo. Braathens förvärvas av Koncernen i december.
2002	Rezidor SAS Hospitality tecknar ett masterfranchiseavtal med Carlson Hotels Worldwide och SAS förvärvar en majoritetspost i Spanair S.A.
2003	Förvärv av 49 % av aktierna i Estonian Air.
2004	Bildande av Scandinavian Airlines Sverige, SAS Braathens och Scandinavian Airlines Danmark.
2005	Koncernen säljer European Aeronautical Group till Navtech Inc. Koncernen säljer Jetpak Group till Polaris Private Equity och 67 % av SAS Component till Singapore Technologies Engineering. Därutöver förvärvar Carlson Hotels en andel om 25 % i Rezidor SAS.
2006	Rezidor Hotel Group noteras på Stockholmbörsen och i samband med det säljer SAS delar av sitt ägande i hotellkoncernen och innehar inte längre en majoritetspost.
2007	SAS Flight Academy säljs, den återstående minoritetsandelen i Rezidor Hotel Group avyttras och SAS Braathens AS byter namn till SAS Scandinavian Airlines Norge AS.
2008	SAS Facility Management säljs till Coor. SAS-koncernen säljer airBaltic till dess bolagsledning.
2009	En företrädesemission om cirka 6 miljarder SEK genomförs för att implementera strategin "Core SAS".
2010	För att ytterligare stärka den finansiella beredskapen och slutföra Core SAS genomfördes en företrädesemission om cirka 5 miljarder SEK.
2011	Rickard Gustafson blir ny vd för SAS. Strategiplanen 4Excellence lanserades.
2012	Strategiplanen 4Excellence Next Generation lanseras i syfte att förbättra lönsamheten och säkra den långsiktiga finansiella beredskapen.
2013	Koncernen slutför försäljningen av 80 % av Widerøe.
2014	SAS slutför en nyemission av preferensaktier om 3,5 miljarder SEK. Koncernen förvärvar 100 % av Cimber A/S och avyttrar Blue Travel Services samt callcenterverksamhet.
2015	SAS säljer Blue 1 till CityJet och SAS Ground Handlings linjestationer i Norge till Widerøe.
2016	Koncernen slutför försäljningen av 20 % av Widerøe och 100 % av Cimber A/S.
2017	Koncernen slutför en riktad nyemission av aktier om 1 270 MSEK. Koncernen kompletterar sin produktion i Skandinavien med baser i London och Malaga genom ett helägt dotterbolag med nytt flygtillstånd (AOC) på Irland, Scandinavian Airlines Ireland Limited.
2018	Koncernen lägger order på ytterligare 50 Airbus A320neo för att skapa en enhetsflotta. Norska staten avyttrar sitt innehav om 9,9 % i SAS. Koncernen och Preem AB signerar ett indikativt avtal för att säkra den framtida produktionen av biobränsle. Koncernen har som ambition att enbart använda bioflygbränsle på inrikeslinjer år 2030.
2019	SAS säljer sitt innehav om 37,5 % i Air Greenland A/S till det grönländska landsstyret. Koncernen och Airbus S.A.S. signerar ett indikativt avtal avseende forskning om hybrid- och elektriska flygplans-ekosystem och krav på infrastruktur.
2020	SAS ställer tillfälligt in större delen av flygtrafiken från mitten av mars till juni till följd av påverkan från utbrottet av coronaviruset (covid-19).

För en beskrivning av väsentliga händelser inom SAS sedan utbrottet av covid-19, se "Påverkan från covid-19-pandemin och återgång i drift" nedan.

VERKSAMHETSSTRUKTUR

Bolaget är det yttersta moderbolaget i vart och ett av Koncernbolagen, som tillsammans utgör Koncernen. Bilden nedan innehåller en översikt över Koncernstrukturen per dagen för detta prospekt.



FLYGRESOR I SKANDINAVIEN

Den skandinaviska flygmarknaden är betydande i relation till folkmängden jämfört med övriga Europa. Under räkenskapsåret 2018/2019 utgjorde marknaden 110 miljarder SEK mätt i intäkter från hela flygbranschen i Skandinavien.¹⁾ Under räkenskapsåren 2013/2014–2018/2019 ökade antalet flygresor med startpunkt och destination (O&D) till, från och inom Skandinavien med en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) på 4 % och cirka 100 miljoner sådana flygresor gjordes till, från och inom Skandinavien under räkenskapsåret 2018/2019.²⁾ Det betyder att skandinaverna tillhör världens mest frekventa resenärer, med en flygreseffektivitet på fyra till fem resor per capita i Skandinavien under räkenskapsåret 2018/2019.³⁾ Detta har tillskrivits Skandinavien höga ekonomiska välbefinnanden, internationellt framgångsrika företag samt dess geografi.

Regionen präglas av stora avstånd mellan relativt små städer, med många små affärsdestinationer och flygplatser som behöver betjänas. En topografi med mycket berg, där landmassorna till stor del omges av hav, gör andra transportmedel tidskrävande och ineffektiva. Samtidigt innebär det begränsade befolkningsunderlaget i Skandinavien att det finns ett begränsat antal flyglinjer som kan trafikeras med flera dagliga avgångar av större flygplansmodeller. För att ett flygbolag ska kunna erbjuda ett brett linjenätverk och en hög frekvens krävs därför en operativ modell som är flexibel och består av flygplan av olika storlekar, optimerade för olika typer av trafikflöden. Marknaden präglas också av stora säsongvariationer, med en efterfrågan i juli 2019 som var cirka 50 % högre än marknads efterfrågan i januari 2019.⁴⁾

Av tabellen nedan framgår SAS andel av totala tillgängliga passagerarsäten i de skandinaviska länderna under räkenskapsåret 2018/2019.

Andel av tillgängliga passagerarsäten till, från och inom landet, räkenskapsåret 2018/2019.

Danmark		Norge		Sverige	
SAS	34 %	SAS	38 %	SAS	35 %
Norwegian	18 %	Norwegian	34 %	Norwegian	19 %
Ryanair	8 %	Widerøe	14 %	BRA	11 %
Lufthansa Group	7 %	Wizz	3 %	Lufthansa Group	7 %
Air France KLM	5 %	Air France KLM	3 %	Ryanair	5 %
Övriga	29 %	Övriga	9 %	Övriga	23 %

Källa: IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

- 1) IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.
- 2) IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.
- 3) IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.
- 4) IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

SAS VERKSAMHET

SAS fokuserar på frekventa resenärer till, från och inom Skandinavien. SAS arbetar med tre strategiska prioriteringar för att uppnå en hållbar och lönsam verksamhet:

- Vinna Skandinaviens frekventa resenärer
- Skapa en effektiv och hållbar operativ modell
- Säkra rätt kompetenser

VINNA SKANDINAVIENS FREKVENTA RESENÄRER

SAS har historiskt sett haft en stark ställning som det föredragna flygbolaget bland Skandinaviens frekventa resenärer (>5 tur- och returer per år). Under räkenskapsåret 2018/2019 stod de frekventa resenärerna för närmare 40 % av alla resor på den skandinaviska marknaden och för 60 % av SAS resor. SAS anser att dess varumärke, kommersiella erbjudande och starka ställning i affärssegmentet genererar en "like-for-like" prisprenie (PASK). Denna premie kommer i hög grad från de frekventa resenärerna, som bland annat ofta reser i högre bokningsklasser än andra resenärer.

SAS är ett av Skandinaviens ledande flygbolag för flygresor till, från och inom Skandinavien, mätt i andel av tillgängliga passagerarplatser per land. Under räkenskapsåret 2018/2019 flög totalt mer än 29,8 miljoner resenärer med SAS. När de skandinaviska konkurrenterna minskade sin kapacitet resulterade det i en ökning av SAS marknadsandel under räkenskapsåret 2018/2019.¹⁾ SAS har sedan 2012 kunnat upprätthålla storleken på sin flotta om cirka 160 flygplan och samtidigt ökat antalet linjer med över 30 % och antalet passagerare med över 40 % under högsäsongen i juli.

Destinationer och tidtabell

SAS nätverk

SAS nätverk är anpassat efter behoven hos Skandinaviens frekventa resenärer, med fokus på toppar i resandet och effektiva anslutningar. Målet är att upprätthålla den mest attraktiva tidtabellen till rätt destinationer samt att lägga till linjer från en punkt till en annan i takt med att marknaden utvecklas.

Under räkenskapsåret 2018/2019 erbjöd SAS närmare 800 avgångar per dag, vilket tillsammans med god punktlighet utgjorde en konkurrensfördel för passagerare med strikta krav på begränsad restid. SAS utbud av destinationer varierar med säsongen i syfte att tillgodose frekventa resenärers resebehov och för att säkerställa ett relevant erbjudande året om. Kärnnätverket kompletteras därför beroende på säsong med attraktiva linjer till Medelhavet, Kanarieöarna och Alperna. Under 2019 lanserades totalt 9 nya destinationer och 26 nya linjer, innebärande att totalt 288 linjer trafikerades.

Star Alliance

SAS Konsortiet är en av grundarna av Star Alliance, som utgör hörnstenen i SAS globala partner- och nätverksstrategi och erbjuder SAS kunder tillförlitliga reseprodukter och -tjänster över hela världen. Star Alliance sammansluter 26 flygbolag som i oktober 2019 tillsammans erbjöd fler än 19 000 dagliga avgångar. Dess sammantagna flotta med över 5 000 flygplan betjänade mer än 1 300 destinationer i 195 länder över hela världen i oktober 2019, vilket gjorde Star Alliance till den största globala flygbolagsalliansen.

Genom medlemskapet i Star Alliance har SAS kunnat erbjuda sina kunder tillgång till ett globalt nätverk av destinationer och bekvämt transferresande. Samarbetet har också

möjliggjort en reseupplevelse där resenären kan tjäna och använda bonuspoäng samt få tillgång till lounges och andra tidsbesparande tjänster. I de fall då flyg ställs in har SAS och medlemmarna i Star Alliance ett avtal som innebär att de gemensamma kunderna tas om hand genom ombokning till slutdestinationen med nästa tillgängliga Star Alliance-flygning. Detta skiljer sig från lågprisbolagen som oftast saknar motsvarande samarbeten och inte har tillgång till reservkapacitet.

Övriga partnerskap

Widerøe är ett norskt flygbolag och det största regionala flygbolaget i Norden. Widerøe är en värdefull partner för SAS med sitt kompletterande nätverk från mindre flygplatser i Norge då dessa möjliggör sömlösa resor från dessa platser till SAS destinationer över hela världen. Widerøe deltar också i EuroBonus-programmet.

Under 2013 ingick SAS och Singapore Airlines ett joint venture avtal för flygförbindelser mellan Skandinavien och Singapore. Detta joint venture gör det möjligt för flygbolagen att utveckla ytterligare affärsmöjligheter inom partnerskapet, inklusive samordning av flygtidtabeller och gemensamma försäljningsaktiviteter. Partnerskapet har resulterat i en ökning av flygtrafiken mellan Singapore och Skandinavien från 2013 till 2019.²⁾

Tjänste- och produkt erbjudande

SAS kunder erbjudande har fokus på enkelhet, tillgänglighet och tidsbesparing för Skandinaviens frekventa resenärer. SAS kunder erbjudande omfattar bland annat transparent prissättning, förenklade bokningar via nya digitala tjänster och tydliga erbjudanden inom biljettkoncepten SAS Go och SAS Plus. Många av SAS kunder reser ofta på kortare linjer. Av den anledningen måste SAS säkerställa en sömlös flygplatsupplevelse, inklusive fast track, korta gångavstånd och ny teknik för att möjliggöra effektiva kundflöden. SAS har också uppgraderat loungerna i Skandinavien. Utanför Skandinavien kan SAS kunder använda SAS egna lounges eller Star Alliance-lounges när de finns tillgängliga. Ombord utvecklas ständigt SAS mat, dryck, underhållning, Wi-Fi och designartiklar för att förbli attraktiva komponenter.

EuroBonus

SAS lojalitetsprogram EuroBonus har utvecklats från att ursprungligen ha varit ett renodlat flygbonusprogram till att nu vara ett brett lojalitetsprogram som återspeglar medlemmens vardag – både på resan och på hemmaplan. Tillsammans med externa samarbetspartners erbjuds möjligheten att tjäna EuroBonus-poäng på allt från flygresor, hotell och hyrbilar till shopping, försäkringar, el och matinköp. Samarbeten med nya partners tillkommer kontinuerligt. Genom att belöna EuroBonus-medlemmarna och förenkla deras vardag strävar SAS efter att öka medlemmarnas lojalitet i avsikt att generera ökade intäkter för SAS och SAS samarbetspartners. EuroBonus-poängen kan användas för att köpa vanliga flygbiljetter, delbetala resor, shoppa i EuroBonus webbshop, handla mat och dryck ombord, köpa presentkort hos restauranger, butiker, nöjesparker och mycket mer. Antalet EuroBonus-medlemmar har ökat stadigt. Per slutet av oktober 2019 hade programmet 6,1 miljoner medlemmar, en ökning med en halv miljon medlemmar jämfört med motsvarande period föregående år.

SKAPA EN EFFEKTIV OCH HÅLLBAR OPERATIV

1) IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

2) IATA Direct Data Solutions; CPH Airports, Avinor och Swedavia; SAS uppskattning.

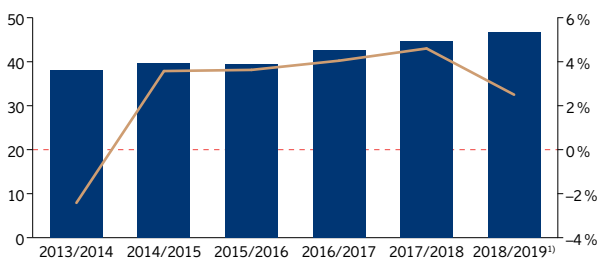
MODELL

Flygverksamheten

SAS kärnverksamhet är att bedriva passagerartrafik inom ett omfattande skandinaviskt och internationellt linjenät. SAS tre främsta knutpunkter i Köpenhamn, Stockholm och Oslo utgör stommen i dess flygnätverk. På senare år har SAS genomfört en betydande förändring av sin operativa modell, vilket har gjort det möjligt för SAS att minska sitt investeringsbehov, harmonisera flottan och skapa en ökad flexibilitet för att anpassa sig till säsongvariationer och förändringar i efterfrågan. Som en följd därav har SAS kunnat förbättra sin effektivitet och sitt erbjudande. Samtidigt som antalet flygplan i princip var detsamma i juli 2012 som juli 2019 (157 respektive 156) ökade antalet reguljära linjer som trafikeras av SAS med 33 % från juli 2012 (175 linjer) till juli 2019 (233 linjer) och det totala antalet passagerare ökade med 40 % under samma period (2,03 miljoner passagerare respektive 2,84 miljoner). Förändringar under senare år har också gett konkreta resultat och sedan 2013 har SAS levererat över 6,7 miljarder SEK i effektiviseringar.

Intäkter och EBIT-marginal¹⁾, räkenskapsåren 2013/2014–2018/2019

Intäkter och EBIT-marginal
Miljarder SEK, % EBIT-marginal (före IFRS 16)



Källa: SAS Årsredovisning 2018/2019.

1) Räkenskapsåret 2018/2019 påverkades negativt av pilotstrejken under april och maj 2019.

SAS flygverksamhet är baserad på ett antal produktionsplatt-

formar:

- SAS Konsortiet, stommen i SAS nätverk som står för huvudsakliga trafikflöden och långdistansflygningar,
- Scandinavian Airlines Ireland Limited (SAIL), och
- Externa produktionsbolag under SAS varumärke med flygplan som disponeras enligt SAS wet lease-avtal (leasing av flygplan inklusive personal).

SAS Ireland är en europeisk produktionsplattform som syftar till att säkerställa konkurrens på lika villkor med flygbolag som bedriver verksamhet från Europa till Skandinavien. SAS konkurrenter inom trafikflödena till och från Europa använder sig nästan uteslutande av personal baserad i EU-länder utanför Skandinavien, och har till följd därav lägre personalkostnader. Om SAS ska kunna säkerställa den långsiktiga lönsamheten i viktiga trafikflöden och kunna aktivt ta del av den växande fritidsmarknaden, måste SAS ha samma förutsättningar som sina europeiska konkurrenter. I annat fall kommer SAS tvingas att dra ned på produktionen och dra in linjer. I januari 2017 beslutade SAS att etablera ett nytt drifttillstånd (AOC) på Irland. SAS beslutade att etablera baser i London och Malaga dit sammanlagt nio Airbus A320neo har allokerats. I december 2017 beviljades det första drifttillståndet och den första flygningen ägde rum samma månad från basen i London. Första flygningen från basen i Malaga ägde rum i juni 2018.

SAS använder externa wet lease-partners för att komplettera sin verksamhet inom mindre flygplanssegment för att möjliggöra större räckvidd i nätverket, ökad frekvens och flygplan av rätt storlek. SAS erbjuder ett omfattande nätverk av destinationer och linjer för olika passagerarvolym, vilket kräver en flotta med flygplan av olika storlekar och för olika räckvidd. Med hjälp av regionala produktionspartners kan SAS optimera tidtabellen och flygplansstorleken för att på ett optimalt sätt tillgodose efterfrågan, i synnerhet på regionala linjer med relativt låg efterfrågan, samt kan dra nytta av ett passagerarinflöde till SAS betydande nätverk. Att kunna byta flygplansstorlek för att anpassa sig till efterfrågan gör det möjligt för SAS att optimera sin bränsleförbrukning och sina utsläpp per säteskilometer.

Operativ modell anpassad till den skandinaviska marknaden

SAS			
SAS Scandinavia	SAIL	Medelstor plattform	Wet lease-partners
			
Enhetlig flotta kort- och långdistans med diversifierad flotta	Enhetlig A320neo-flotta	Enhetlig flotta med flygplan inom mellansegmentet	Kompletterande ATR & CRJ
Ryggraden i SAS nätverk	Väldigt konkurrenskraftiga rutter och nya fritidsmarknader	Storleksanpassning och bränsleeffektivitet för tunnare flöden från skandinaviska baser	Utökad räckvidd, fler frekvenser och anpassad frekvens vid lågtrafik






1) Se "Nyckeltal" i "Utvald historisk finansiell information".

FLOTTA

Under de senaste åren har SAS förenklat sin flygplansflotta betydligt. Den består idag av två flygplanstyper under SAS egen trafiklicens för kortdistansverksamheten. På långdistanssidan finns det Airbus A330/340 och 350, där A340 håller på att fasas ut för de mer effektiva A350-900. Därtill wet-leasar SAS 32 flygplan genom strategiska samarbetspartners. Under 2013 beställde SAS åtta Airbus A350 för leverans under 2019–2021. I juni 2011 lade SAS en order på 30 Airbus A320neo med

leverans från 2016 till 2019. I april 2018 lade SAS ytterligare en order på 50 Airbus A320neo med leverans från våren 2019 till 2023. SAS arbetar fortfarande för att uppnå en enhetsflotta till 2023, baserat på nya Airbusflygplan som kan medföra lägre bränsleförbrukning och sänkta underhållskostnader jämfört med SAS nuvarande flotta.

Per den 31 juli 2020 bestod SAS flotta av 162 flygplan. Den genomsnittliga åldern på hela flygplansflottan var 9,3 år.

	Modell	Ålder	Ägda	Leasade	Wet Lease ¹⁾	Summa	Fasta order köp	Fasta order leasing
<i>Långdistans</i>								
	Airbus A330/340/350	10,6	13	6		19	4	
<i>Kort/medeldistans</i>								
	Airbus A320-familjen	6,7	19	44		63	35	8
	Boeing 737 NG	14,9	25	23		48		
<i>Regional</i>								
	Bombardier CRJ	4,4			24	24		
	ATR-72	7,0			8	8		
	Summa	9,3	57	73	32	162	39	8

1) Inhyrning av flygplan inklusive besättning.

Flygtjänster

SAS Cargo

Under räkenskapsåret 2018/2019 var SAS Cargo en av de ledande leverantörerna av flygfraktlösningar till, från och inom Skandinavien mätt i tillgängliga tonkilometer (ATK). SAS Cargos tjänster baseras på den fraktkapacitet som finns tillgänglig genom SAS nätverk, kompletterad av särskilt anpassad lastbilsverksamhet. SAS Cargo erbjuder externa flygbolag samt företags- och privatkunder tjänster såsom flygfrakt, flygpost, expedition och frakthantering. Den största delen av SAS Cargos verksamhet härrör från den så kallade cargo belly-verksamheten, vilken använder sig av lastutrymmena i SAS passagerarflyg, framför allt på de interkontinentala flygningarna, för transport av varor, reservdelar och annat gods till en bred kundkrets, som inkluderar skandinaviska företag och andra externa kunder. SAS Cargo har även ingått ett antal kommersiella avtal och allianser med andra fraktbolag.

SAS Ground Handling

SAS Ground Handling tillhandahåller primärt tjänster vid de tre knutpunkterna i Köpenhamn, Stockholm och Oslo, inklusive bagagehantering och ett stort antal automatiserade och bemannade check-in-tjänster, hantering av ombordstigning och centraliserade tjänster för kontroll av avgångar och ankomster. På övriga flygplatser kontrakterar SAS marktjänster från underleverantörer. Dessutom har SAS Ground Handling avtal med vissa externa flygbolag avseende deras marktjänster, främst vid SAS knutpunkter Köpenhamn – Kastrup Airport,

Stockholm – Arlanda Airport och Oslo – Gardermoen Airport. Outsourcingen ger en större flexibilitet i SAS kostnads- och planeringsstrukturer och innebär att förändringar av nätverket kan implementeras snabbare.

SAS Maintenance Production

SAS Maintenance Production tillhandahåller tekniskt underhåll av flygplan och motorer vid sex flygplatser i Skandinavien för SAS och andra flygbolag.

Säkerhet

SAS arbetar aktivt för att utveckla sin säkerhetskultur på alla nivåer i organisationen och minska riskexponeringen. Återkommande utvärderingar som utförs i enlighet med *IATA Operational Safety Audit (IOSA) Program* visar att säkerhetskulturen inom SAS är god och Koncernen arbetar aktivt för att vara i branschens framkant genom att ha en välutvecklad säkerhetskultur.

SAS följer kontinuerligt upp och mäter dagliga risknivåer inom flygverksamheten, markverksamheten, det tekniska underhållet och inom flygsäkerheten i ett system av objektiva nyckeltal relaterade till säkerhet. För att underlätta uppföljningen av flygsäkerheten decentraliserat och inom de olika operationella plattformarna använder sig SAS av ett operationellt flygsäkerhetsverktyg, Enpire, som SAS anser har förbättrat möjligheterna att identifiera trender och samband.

Hållbarhet

För att uppnå mer hållbara flygresor arbetar SAS för att minska utsläppen i hela verksamheten. På SAS går lönsamhet och hållbarhet hand i hand och genom att minska bränsleförbrukningen minskar SAS också utsläppen av växthusgaser. SAS arbete fokuserar på att minska koldioxidutsläppen från flygverksamheten, eftersom de står för över 99 % av SAS totala koldioxidutsläpp.

Merparten av SAS utsläpp kommer från längre resor där flygresor är det enda rimliga transportmedlet. Därför arbetar SAS aktivt för att minska utsläppen, eftersom flyget fyller en viktig samhällsfunktion och förbinder samhällen, kulturer och människor på ett tidseffektivt sätt. Flyget gör det också möjligt för företagen att skapa välfärd i en mycket exportorienterad del av världen.

Målet har hittills varit att minska SAS totala klimatpåverkande koldioxidutsläpp med 25 % fram till 2030 jämfört med 2005. Ungefär hälften av den här minskningen kommer att uppnås genom förnyelse av flottan och andra förbättringar och den andra hälften genom ökad användning av hållbara flygbränslen (där SAS mål är att senast 2030 använda mer hållbara flygbränslen motsvarande all SAS inrikesproduktion). I SAS reviderade affärsplan har koldioxidutsläppsmålet tidigarelagts till 2025. Se "Reviderad affärsplan" nedan.

Medarbetare

Tabellen nedan visar det genomsnittliga antalet heltidsanställda inom SAS:

	Delårsperioden	Räkenskapsåret		
	1 nov 2019–31 jul 2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Sverige	2 974	3 978	3 816	3 789
Danmark	2 358	3 372	3 357	3 486
Norge	2 213	2 813	2 711	2 801
Övriga länder	218	282	262	248
Summa	7 763	10 445	10 146	10 324

SAS genomsnittliga antal heltidsanställda var 10 445 under räkenskapsåret 2018/2019 jämfört med ett genomsnitt på 10 146 under föregående räkenskapsår, varav 1 285 respektive 1 273 var piloter.

Den 15 mars 2020 meddelade SAS att man skulle genomföra tillfälliga personalneddragningar som omfattade upp till 10 000 medarbetare, motsvarande 90 % av den totala arbetsstyrkan. Den 28 april 2020 meddelade SAS att man skulle inleda en process för att minska den framtida arbetsstyrkan med upp till 5 000 heltidsanställda. För mer information, se "Påverkan från covid-19-pandemin och återgång i drift" nedan.

PÅVERKAN FRÅN COVID-19-PANDEMIN OCH ÅTERGÅNG I DRIFT

PÅVERKAN FRÅN COVID-19

Innan covid-19 bröt ut såg SAS en hög efterfrågan på sina tjänster och levererade en robust operativ kvalitet i termer av regularitet och punktlighet. Detta ledde till att SAS under första kvartalet under räkenskapsåret 2019/2020 redovisade en ökning i antal passagerare och intäkter, såväl som total marknadsandel. SAS hade 23 på varandra följande månader av förbättrad rullande 12-månaders PASK under perioden april 2018 till februari 2020, såväl som en stark trend vad avser kundnöjdhet, med ett rekordhög kundnöjdhetsindex (CSI) på

SÄKRA RÄTT KOMPETENSER

SAS verkar på en hårt konkurrensutsatt marknad där det är avgörande att ha rätt kompetenser i hela verksamheten och samtliga personer inom SAS har en viktig roll att spela. Det är också avgörande att SAS erbjuder möjligheter för medarbetarna att växa och utvecklas tillsammans med SAS. SAS utvecklar därför ett övergripande medarbetarengagemang genom skickligt ledarskap, att utveckla kompetenser och göra SAS till en attraktiv arbetsplats.

Engagerade medarbetare är mer hängivna, nöjda och motiverade, vilket är förutsättningar för nöjda kunder och en bättre verksamhet. SAS medarbetarkultur präglas av ett starkt engagemang och lojalitet gentemot SAS och dess kunder. SAS vill skapa ett företag med en ännu starkare kultur som fokuserar på kundupplevelse, kostnadseffektivitet och tvärfunktionellt samarbete. SAS gör detta genom delaktighet och dialog för att säkerställa att samtliga medarbetare vet hur de ska bidra till SAS mål och de gemensamma framgångarna.

75 i januari 2020 enligt SAS kundundersökning. När de fulla effekterna av pandemin blev tydliga med spridningsbegränsande åtgärder som social distansering, reserestriktioner, karantän och nedstängningar ledde detta till en dramatisk förändring i resmönster, vilket fick en omedelbar negativ inverkan på flygsektorn. Detta ledde till en kraftig nedgång i antalet passagerare och följaktligen även i intäkterna för SAS.

Den minskade efterfrågan tvingade SAS att omedelbart vidta en lång rad åtgärder för att kraftigt sänka kostnaderna och bevara likvida medel. Som svar på utbrottet började SAS ställa in flygresor från den 31 januari 2020 (till och från Kinas fastland) och fattade så småningom beslutet att tillfälligt ställa in större delen av trafiken från och med den 16 mars 2020 fram till dess att omständigheterna och lättnaderna i restriktionerna gjorde det möjligt att återuppta en begränsad verksamhet i juni 2020. Uppemot 90 % av arbetsstyrkan är, eller har varit, vinsttidspermitterad och det har skett en väsentlig minskning av nätverket. De flesta icke-nödvändiga utgifter och projekt har skjutits upp. Betalningsansättningar eller rabatter har avtalats fram med majoriteten av SAS leverantörer (inklusive leasegivare). Reviderade avtal har tecknats med wet lease-leverantörer. Dessa åtgärder har lett till att det genomsnittliga kassaflödet från den löpande verksamheten per månad minskade till -320 MSEK under det tredje kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 (-586 MSEK under andra kvartalet av räkenskaps-

året 2019/2020) med ett uppskattat månatligt genomsnitt om –500 till –700 MSEK under det fjärde kvartalet räkenskapsåret 2019/2020.

Därtill har SAS investeringskostnader på kort sikt också minskat genom att leveranser av flygplan senarelagts och att andra investeringar skjutits upp. Åtgärder har också vidtagits för att stärka Koncernens likviditet genom att ingå en kredit-facilitet om 3,3 miljarder SEK, säkerställa finansiering av fem Airbus A320neo-reservmotorer samt ingå sale & leaseback avtal avseende en Airbus A350 och tre Airbus A320neos.

Trots att flera länder började öppna sina gränser mot slutet av det andra kalenderkvartalet 2020 förväntas återhämtningsfasen för flygbranschen – som dock är föremål för stor osäkerhet – för närvarande att hålla i sig till åtminstone 2022 innan efterfrågan kan nå mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren (se "*Marknadsutsikter*" nedan och "*Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa*" i "*Risikfaktorer*"). SAS bedömer att det blir svårt att nå lönsamhet innan verksamheten når de mer normaliserade nivåer som för närvarande förväntas nås under räkenskapsåret 2021/2022, vilket skapar ett betydande behov av rekapitalisering. Under denna fas måste SAS säkerställa en kostnadseffektiv återhämtning för att minska förlusterna, samtidigt som åtgärder för "säkra resor" introduceras som en anpassning till nya krav och för att stimulera resandet.

Mot bakgrund av ovanstående har SAS styrelse fattat beslut om en reviderad affärsplan för att möta de förväntade effekterna av pandemin (se "*Reviderad affärsplan*" nedan). Planen innefattar cirka 4 miljarder SEK i effektiviseringsförbättringarna inom samtliga delar av Koncernen fram till 2022. Emellertid kommer varken de omfattande åtgärder som hittills vidtagits eller de planerade effektiviseringarna i sig att vara tillräckliga för att återställa Koncernens eget kapital till de nivåer som rådde före covid-19 och inte heller för att hjälpa till att säkra den finansieringsnivå som är nödvändig för att SAS ska kunna fortsätta som leverantör av viktig skandinavisk flyginfrastruktur. Styrelsen har därför fattat beslut om en Rekapitaliseringsplan i syfte att konvertera 2,25 miljarder SEK av skuld till eget kapital och att anskaffa 12 miljarder SEK i nytt eget kapital (före rekapitaliseringskostnader som uppskattas till cirka 155 MSEK) och på så sätt återställa SAS eget kapital med 14,25 miljarder SEK (se "*Rekapitaliseringsplanen*" nedan).

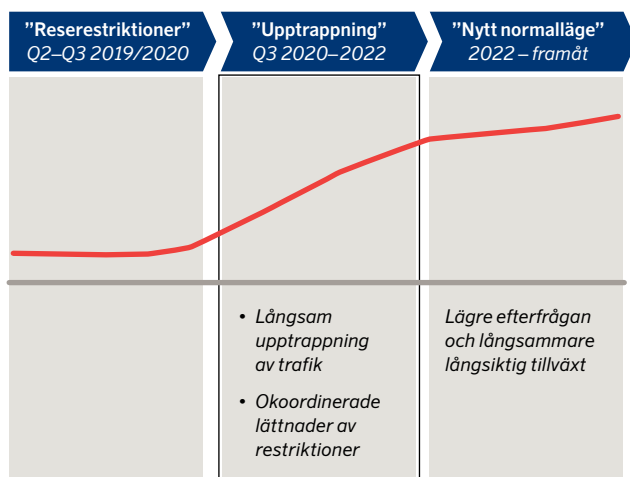
VIKTIGA HÄNDELSE SEDAN UTBROTTET AV COVID-19

30 januari 2020	SAS fattar beslut om att ställa in alla flygningar till och från Shanghai och Beijing per den 31 januari 2020.
3 mars 2020	SAS meddelar att SAS har för avsikt att minska sin kapacitet inom nätverket för kortdistansflygningar under de närmaste månaderna. Dessutom kommer SAS att ställa in flygningar till Hongkong från och med den 5 mars 2020. SAS meddelar att Koncernen genomför ett antal kostnadsbesparingsinitiativ för att dämpa påverkan på intäkterna från den minskade efterfrågan. SAS drar tillbaka den vägledning för 2019/2020 som tillhandahållits marknaden den 5 december 2019.
15 mars 2020	SAS fattar beslut om att tillfälligt ställa in större delen av trafiken från och med den 16 mars 2020 till dess att det återigen finns förutsättningar för att bedriva kommersiell flygtrafik. Det leder till att SAS tvingas införa visstids- permitteringar av upp till 10 000 medarbetare, motsvarande 90 % av den totala arbetsstyrkan.
7 april 2020	SAS publicerar trafikalt för mars 2020. SAS kapacitet (ASK, reguljär och charter) minskar med över 45 % i mars 2020 jämfört med samma period 2019 som en konsekvens av covid-19-pandemin och av reserestriktionerna som införts av många stater.
28 april 2020	SAS meddelar att Koncernen kommer att inleda processer för att minska den framtida arbetsstyrkan med upp till 5 000 heltidstjänster till följd av den lägre förväntade efterfrågan på flygresor.
5 maj 2020	Det offentliggörs att SAS har undertecknat ett treårigt avtal om en revolverande kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK som till 90 % garanteras av den danska och svenska staten. Det garanterade skuldpaketet, som har godkänts av Europeiska kommissionen, implementeras på grund av covid-19-krisen och är avsett att stötta SAS likviditet och att förbereda för verksamhetens återhämtning.
8 maj 2020	SAS publicerar trafikalt för april 2020. SAS reguljära kapacitet (ASK) minskar med nästan 95 % under april 2020 jämfört med april 2019 till följd av den pågående covid-19-pandemin.
27 maj 2020	SAS fattar beslut om att återuppta flygningar till vissa destinationer från juni och framåt. Detta omfattar främst lokala flygningar inom och mellan de skandinaviska länderna, men också flygningar till New York, Chicago och Amsterdam från Köpenhamn.
28 maj 2020	SAS publicerar sin delårsrapport för andra kvartalet 2020. Som en direkt följd av covid-19-pandemin minskar kvartalsintäkterna med närmare 50 % till 5 264 MSEK.
5 juni 2020	SAS publicerar trafikalt för maj 2020. Det totala antalet passagerare (reguljär och charter) sjönk med nästan 94 % under maj 2020 jämfört med maj 2019 till följd av den pågående covid-19-pandemin.
15 juni 2020	Det offentliggörs att den svenska regeringen har lagt fram en proposition till riksdagen om att stödja SAS med upp till 5 miljarder SEK till följd av de negativa effekterna av covid-19 och den danska regeringen har kommunicerat politisk enighet för en rekapisering av SAS.
16 juni 2020	SAS lanserar sitt trafikprogram för juli. Det nya trafikprogrammet innebär att kapaciteten ökar från 30 flygplan i juni 2020 till över 40 i juli 2020, motsvarande knappt 30 % jämfört med samma period 2019.
30 juni 2020	SAS meddelar att styrelsen fattat beslut om en reviderad affärsplan, innefattande cirka 4 miljarder SEK i effektiviseringar inom samtliga delar av Koncernen fram till 2022 för att hantera effekterna av covid-19-pandemin, såväl som en Rekapiseringsplan med målet att återställa eget kapital med 14,25 miljarder SEK och att säkra cirka 12 miljarder SEK i ny finansiering.
7 juli 2020	SAS publicerar trafikalt för juni 2020. Som ett resultat av covid-19-pandemin var det totala antalet passagerare (reguljär och charter) 86 % lägre jämfört med juni 2019.
10 juli 2020	SAS meddelar att den konvertering av obligationer och hybridobligationer som krävs enligt Rekapiseringsplanen inte förväntas godkännas av fordringshavarna och att diskussioner har inletts med dessa.
22 juli 2020	SAS meddelar att Bolaget valt att skjuta fram en räntebetalning med förfallodatum 23 juli 2020 på sina efterställda hybridobligationer med rörlig ränta och evig löptid om 1 500 MSEK.
7 augusti 2020	SAS meddelar att Bolaget nått en principöverenskommelse med vissa innehavare av Obligationer och Existerande Hybridobligationer och att arbetet med en reviderad Rekapiseringsplan fortgår.
7 augusti 2020	SAS publicerar trafikalt för juli 2020. SAS totala kapacitet (ASK) sjönk med 76 % och det totala antalet passagerare var 75 % lägre jämfört med samma period 2019.
14 augusti 2020	SAS offentliggör en reviderad Rekapiseringsplan.
17 augusti 2020	SAS reviderade Rekapiseringsplan godkänns av Europeiska kommissionen.
26 augusti 2020	SAS offentliggör en uppdatering avseende stödet för Rekapiseringsplanen från innehavare av Existerande Hybridobligationer och Obligationer.
2 september 2020	Fordringshavarna godkänner villkoren för konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna och Obligationerna som ett led i Rekapiseringsplanen.
7 september 2020	SAS publicerar trafikalt för augusti 2020. SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare var 73 % respektive 74 % lägre än under augusti 2019.
22 september 2020	Extra bolagsstämman i SAS fattar de bolagsrättsliga beslut som erfordras för genomförande av Rekapiseringsplanen.
23 september 2020	SAS styrelse beslutar att ge ut nya hybridobligationer och aktier i enlighet med Rekapiseringsplanen.
24 september 2020	SAS meddelar att flygningarna mellan Köpenhamn och Shanghai kommer att återupptas med start den 29 september 2020.

MARKNADSUTSIKTER

Världens länder kommer gradvis att öppnas igen, men takten och förutsättningarna kommer inte att vara desamma i alla geografiska områden och regioner. Förnyade utbrott av covid-19 kan innebära att reserestriktioner och andra smittskyddsåtgärder återinförs. Dessutom har pandemin lett till en ekonomisk nedgång som i sin tur har orsakat beteendeförändringar till förmån för fler digitala möten och även gett upphov till en allmän oro för hälsan bland många kunder. Därför förväntar SAS sig en längre återhämningsperiod än under tidigare nedgångar. SAS förväntar sig att återhämtningen kommer att inledas med en ökad efterfrågan på inrikesresor, följt av europeiska och sedan interkontinentala destinationer. SAS bedömer emellertid att det sannolikt kommer att dröja till åtminstone 2022 innan efterfrågan kan nå mer normala nivåer, med en återgång till nivåer i linje med vad flygbranschen upplevde före covid-19-utbrottet under de efterföljande åren.

SAS bedömer att återhämtningen kommer att kännetecknas av tre faser:



Källa: Bolagets uppskattning.

Fas 1 – "Reserestriktioner" (kvartal 2 till kvartal 3 under 2019/2020), med en praktiskt taget obefintlig efterfrågan på flygresor på grund av de reserestriktioner som har införts av olika stater. Den kapacitet som erbjöds under denna fas var huvudsakligen driven av statligt upphandlad trafik.

Fas 2 – "Upptäckning" (nuvarande fas: kvartal 3 av 2019/2020 till 2021/2022), med en långsam upptäckning av trafik på grund av icke-samordnade lättnader av restriktioner, där inrikeslinjer och linjer som är viktiga av infrastrukturskäl är de som förväntas återupptas först. Under denna fas förväntas stater och luftfartsmyndigheter införa åtgärder för säkrare resor, exempelvis genom åtgärder för social distansering på flygplatser, nya rutiner för ombordstigning och användning av ansiktsskydd för kabinpersonal och passagerare.

Fas 3 – "Nytt normalt" (2021/2022 och framåt), med en lägre efterfrågan än före covid-19 på grund av nya resebetenden, där flygresor ersätts med videokonferenser, liksom en långsammare långsiktig tillväxt än historiskt i kölvattnet av en ekonomisk nedgång.

ICAO:s återhämtningsscenarier avseende covid-19

ICAO övervakar aktivt den ekonomiska påverkan som covid-19 har på den civila luftfarten och publicerar regelbundet uppdaterade rapporter och justerade prognoser. Eftersom det rent övergripande fortfarande är osäkert hur allvarlig och varaktig covid-19-pandemin kommer att vara har ICAO konstruerat fyra olika återhämtningsscenarier genom två indikativa scenarier i syfte att uppskatta de potentiella ekonomiska implikationerna av covid-19-pandemin under helåret 2020 och det första kalenderkvartalet 2021.

Varje indikativt scenario omfattar två återhämtningsscenarier med de kännetecken som beskrivs i tabellen nedan. ICAO lyfter fram att dessa scenarier inte är prognoser för vad som mest sannolikt kommer att hända och att de, mot bakgrund av att omständigheterna förändras snabbt, endast är indikationer på några möjliga alternativ eller utfall av många alternativa sådana. Det exakta utfallet och den konkreta effekten kommer enligt ICAO att vara beroende av många olika faktorer, bland annat varaktigheten och omfattningen av utbrottet, spridningsbegränsande åtgärder, tillgång till statligt stöd, konsumenternas förtroende och ekonomiska förutsättningar. Internationell respektive inrikes passagerartrafik har separata scenarier och alternativ. Scenarier och alternativ skiljer sig åt vad avser utbud och efterfrågan (produktionskapacitet eller förändring av tillgängliga passagerarplatser och där graden av konsumentförtroende kan översättas till efterfrågan eller kabinfaktor som ett närmevärde), där utbud och efterfrågan påverkas av såväl de olika tidpunkter när återhämtningen kommer igång i olika regioner vad avser internationellt/inrikes och intra-/interregionalt resande samt hur snabbt det sker som global ekonomisk tillbakagång. Ingen hänsyn har tagits till exempelvis krav på social distansering ombord på flygplan.

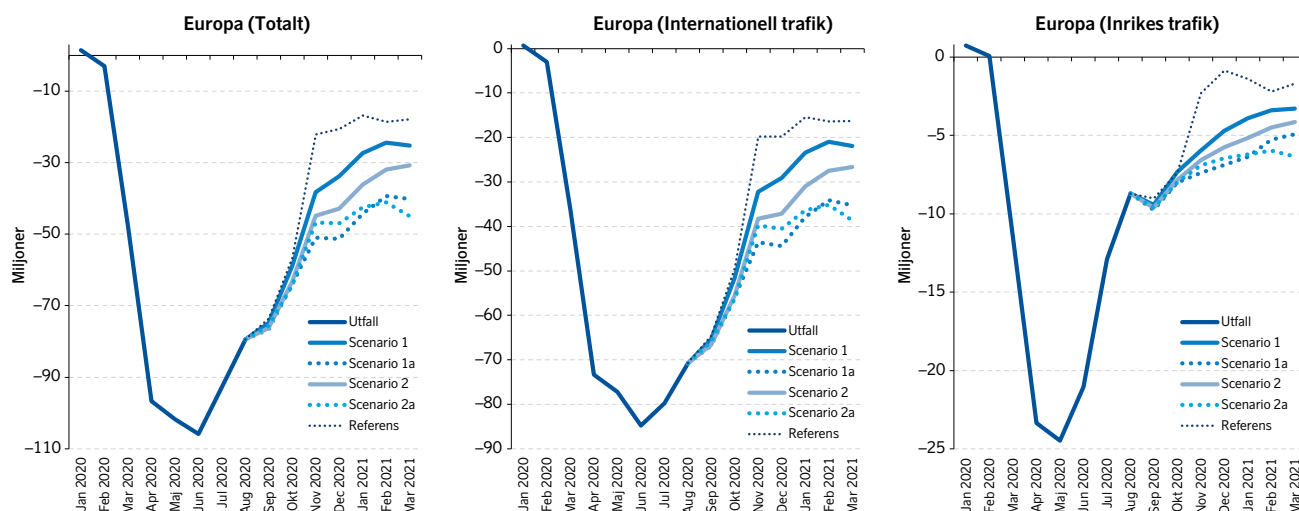
Scenario 1	Scenario 2
Internationell trafik	Internationell trafik
<p>Alternativ 1: Jämn kapacitetsåterhämtning genom tillvaratagande av uppdämd efterfrågan, men med avtagande tillväxttakt.</p> <p>Alternativ 1A: Inledningsvis jämn kapacitetsåterhämtning, som sedan viker nedåt på grund av överkapacitet.</p>	<p>Alternativ 2: Accelererad återgång till trendmässig tillväxt efter långsam utveckling av kapacitetsåterhämtning.</p> <p>Alternativ 2A: Kapacitetsåterhämtning i avtagande takt på grund av uppehåll och kontinuerliga fall i efterfrågan.</p>
Inrikestrafik	Inrikestrafik
<p>Alternativ 1: Snabb kapacitetsåterhämtning som drivs av uppdämd efterfrågan, men en avtagande tillväxttakt.</p> <p>Alternativ 1A: Inledningsvis jämn kapacitetsåterhämtning, som sedan viker nedåt på grund av överkapacitet.</p>	<p>Alternativ 2: Gradvis kapacitetsåterhämtning följd av accelererande tillväxt.</p> <p>Alternativ 2A: Kapacitetsåterhämtning i avtagande takt på grund av trög tillväxt i efterfrågan.</p>

Källa: ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 23 september 2020.

ICAO refererar även till en utgångsnivå ("Baseline") och en referensnivå. Baseline är ett kontrafaktiskt scenario i vilket covid-19-pandemin inte inträffar, där utbudet är baserat på flygbolagens ursprungliga tidtabeller, kompletterat med trendlinjetillväxt där efterfrågan är baserad på trendlinjetillväxt i efterfrågan från 2019 års nivå (före covid-19). Referensnivån är enbart ett informativt scenario som reflekterar flygbolagens senaste förväntningar eller en "signal" om flygbolagens marknadsplaner (inte nödvändigtvis realistiska) där utbudet är baserat på flygbolagens senaste uppdaterade tidtabeller, vilka justeras veckovis av flygbolagen i linje med deras förväntningar om hur situationen utvecklas (där de ofta hanterar kortsiktig kapacitet på grund av rådande osäkerhet) och där efterfrågan snabbt återgår till Baselinenivån.

Enligt uppskattningar från ICAO kan daterade den 23 september 2020 passagerarefterfrågan (antalet passagerare) i Europa under helåret 2020 falla från Baselinenivån med 731 till 768 miljoner passagerare (internationellt med 603 till 635 miljoner och inrikes med 129 till 133 miljoner). Denna efterfrågenivå skulle vara 706 till 743 miljoner (internationellt med 576 till 608 miljoner och inrikes med 130 till 135 miljoner) under nivån för helåret 2019. Mellan januari och mars 2021 uppskattar ICAO att passagerarefterfrågan i Europa kan falla från Baselinenivån med 77 till 129 miljoner passagerare (internationellt med 66 till 110 miljoner och inrikes med 11 till 19 miljoner). Sådan efterfrågenivå skulle vara 68 till 120 miljoner passagerare under nivån för perioden januari till mars 2019 (varav internationellt inom intervallet -57 till -100 miljoner och inrikes inom intervallet -11 till -19 miljoner), och 25 till 77 miljoner passagerare under nivån för perioden januari till mars 2020 (varav internationellt inom intervallet -26 till -69 miljoner och inrikes inom intervallet -8 till +0 miljoner).

Passagerarantal jämfört med Baseline (Europa)



Källa: ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 23 september 2020.

PASSAGERARSÄTEN, PASSAGERARANTAL OCH PASSAGERARINTÄKTER JÄMFÖRT MED BASELINE (EUROPA)

Jämfört med	Passagerarsäten (%)			Passagerarantal (miljoner)			Passagerarintäkter (miljarder USD)		
	Totalt	Internationellt	Inrikes	Totalt	Internationellt	Inrikes	Totalt	Internationellt	Inrikes
Baseline									
Kv1 2020	-15 %	-17 %	-9 %	-49	-39	-11	-6	-5	-1
Kv2 2020	-90 %	-93 %	-81 %	-304	-235	-69	-38	-32	-6
Kv3 2020	-56 % till -56 %	-65 % till -65 %	-29 % till -29 %	-247 till -249	-216 till -217	-31 till -31	-33 till -33	-30 till -30	-3 till -3
Kv4 2020	-38 % till -49 %	-44 % till -58 %	-19 % till -23 %	-131 till -166	-113 till -144	-18 till -22	-19 till -23	-17 till -21	-1 till -2
Totalt 2020	-52 % till -55 %	-58 % till -61 %	-35 % till -36 %	-731 till -768	-603 till -635	-129 till -133	-95 till -100	-85 till -89	-10 till -11
Kv1 2021	-21 % till -40 %	-25 % till -48 %	-11 % till -20 %	-77 till -129	-66 till -110	-11 till -19	-12 till -19	-11 till -17	-1 till -2

Källa: ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Impact Analysis, 23 september 2020.

Uppskattningarna från ICAO indikerar vidare att den möjliga påverkan från covid-19 på den reguljära passagerartrafiken i världen under helåret 2020, jämfört med Baseline, skulle vara en övergripande minskning i spannet 49 % till 51 % av de passagerarsäten som erbjuds av flygbolagen, en total minskning på 2 788 till 2 931 miljoner passagerare och en potentiell förlust om cirka 375 till 395 miljarder USD i rörelseintäkter brutto för flygbolagen. För perioden januari till mars 2021 indikerar ICAOs beräkningar, jämfört med Baseline, en övergripande minskning i spannet 26 % till 45 % av de passagerarsäten som erbjuds av flygbolagen, en total minskning på 393 till 635 miljoner passagerare och en potentiell förlust om cirka 57 till 90 miljarder USD i bruttorörelseintäkter för flygbolagen.

PASSAGERARSÄTEN, PASSAGERARANTAL OCH PASSAGERARINTÄKTER JÄMFÖRT MED BASELINE OCH 2019 (VÄRLDEN)

Jämfört med	Passagerarsäten (%)			Passagerarantal (miljoner)			Passagerarintäkter (miljarder USD)		
	Totalt	Internationellt	Inrikes	Totalt	Internationellt	Inrikes	Totalt	Internationellt	Inrikes
Baseline									
Kv1 2020	-18 %	-20 %	-17 %	-287	-111	-176	-35	-20	-15
Kv2 2020	-79 %	-92 %	-69 %	-1 044	-488	-556	-136	-86	-50
Kv3 2020	-56 % till -56 %	-74 % till -75 %	-42 % till -42 %	-870 till -878	-469 till -472	-401 till -406	-121 till -122	-84 till -85	-36 till -37
Kv4 2020	-42 % till -50 %	-57 % till -71 %	-31 % till -37 %	-587 till -722	-306 till -375	-281 till -347	-83 till -102	-59 till -71	-25 till -31
Totalt 2020	-49 % till -51 %	-62 % till -66 %	-40 % till -41 %	-2 788 till -2 931	-1 375 till -1 447	-1 413 till -1 485	-375 till -395	-249 till -262	-126 till -133
Kv1 2021	-26 % till -45 %	-36 % till -62 %	-18 % till -33 %	-393 till -635	-212 till -325	-181 till -310	-57 till -90	-41 till -62	-16 till -28

Jämfört med	Passagerarsäten (%)			Passagerarantal (miljoner)			Passagerarintäkter (miljarder USD)		
	Totalt	Internationellt	Inrikes	Totalt	Internationellt	Inrikes	Totalt	Internationellt	Inrikes
2019									
Kv1 2020	-15 %	-17 %	-13 %	-240	-93	-147	-30	-17	-13
Kv2 2020	-78 %	-92 %	-68 %	-1 003	-470	-533	-130	-82	-48
Kv3 2020	-55 % till -55 %	-74 % till -74 %	-40 % till -40 %	-825 till -833	-450 till -453	-375 till -381	-115 till -116	-81 till -81	-34 till -34
Kv4 2020	-40 % till -49 %	-55 % till -71 %	-30 % till -35 %	-556 till -691	-293 till -362	-262 till -329	-79 till -98	-56 till -68	-23 till -30
Totalt 2020	-48 % till -50 %	-61 % till -65 %	-38 % till -39 %	-2 624 till -2 768	-1 306 till -1 378	-1 318 till -1 390	-354 till -374	-236 till -249	-118 till -125
Kv1 2021	-21 % till -41 %	-33 % till -59 %	-13 % till -29 %	-321 till -562	-186 till -299	-135 till -263	-48 till -81	-37 till -58	-12 till -24

Källa: ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Impact Analysis, 23 september 2020.

IATA:s prognos

Det mer utdragna återhämtningsscenarioet som SAS förväntar sig är också i linje med uppskattningarna från International Air Transport Association (IATA), en branschorganisation för världens flygbolag som regelbundet publicerar analyser och framtidsutsikter med hänsyn till covid-19 och dess inverkan på den globala flygbranschen. I maj 2020 uppskattade IATA att flygresor, i termer av betalda passagerarkilometer (RPK), kan komma att återhämta sig långsammare från covid-19-pandemin än de flesta andra ekonomiska sektorerna, och att RPK för inrikesresor kommer att återhämta sig till 2019 års nivå till 2022 och att RPK för internationella resor kommer att återhämta sig till 2019 års nivå till 2023–2024.¹⁾ I juli 2020 publicerade IATA en uppdaterad global passagerarprognos som visade att återhämtningen i trafiken har varit långsammare än förväntat. I IATA:s basscenario kommer betalda passagerarkilometer (RPK) återhämta sig till nivåerna som uppnåddes före covid-19 tidigast 2024, ett år senare än vad som tidigare prognostiserats.²⁾ Återhämtningen för kortdistansflygningar beräknas fortfarande ske snabbare än för långdistansflygningar. Följaktligen beräknar IATA att passagerarantalen kommer återhämta sig snabbare än flygtrafik som mäts i RPK. Återhämtningen till nivåer motsvarande före covid-19 beräknas dock ske 2023 istället för 2022. IATA beräknar att globala passagerarantal (s.k. enplanements) 2020 kommer minska med 55 % jämfört med 2019 (enligt tidigare prognos beräknades minskningen uppgå till 46 %).

1) IATA, COVID-19 Outlook for air travel in the next 5 years, 13 maj 2020.

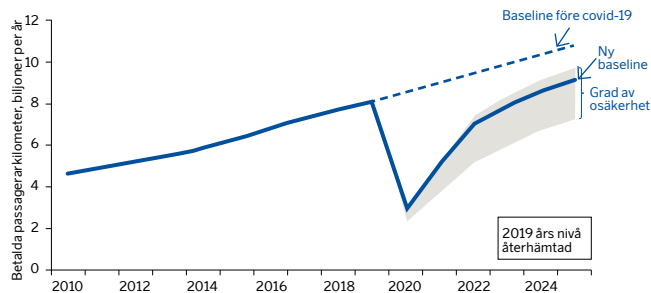
2) IATA, Recovery Delayed as International Travel Remains Locked Down, 28 juli 2020.

Passagerarantalet förväntas öka med 62 % 2021 jämfört med de låga siffrorna 2020, men kommer fortfarande vara 30 % lägre än 2019. IATA konstaterar slutligen att vetenskapliga framgångar i kampen mot covid-19, inklusive utvecklingen av ett nytt vaccin, skulle kunna möjliggöra en snabbare återhämtning, men att prognosen ändå förefaller vara förenad med risker för ett mer negativt utfall snarare än motsatsen.

IATA:s mer pessimistiska prognos för återhämtningen är baserad på ett antal trender på senare tid:

- **Långsam begränsning av viruset i USA och utvecklade ekonomier:** Trots att IATA anser att utvecklade ekonomier utanför USA i stort sett varit framgångsrika med att stoppa spridningen av viruset har förnyade utbrott uppkommit i dessa ekonomier och i Kina. Vidare ser IATA få tecken på begränsningar av smittan i många av de viktigaste tillväxt-ekonomierna, vilka tillsammans med USA representerar cirka 40 % av de globala flygsemarknaderna.
- **Minskning i antalet affärsresor:** IATA beräknar att affärsresobudgetar kommer att vara väldigt åtstramade till följd av att företag fortsatt kommer att vara under finansiell press även när det ekonomiska läget förbättras. Därutöver menar IATA att tillgängliga undersökningar pekar på att kopplingen mellan BNP-tillväxt och flygresor försvagats, trots att dessa historiskt sett varit starkt korrelerade. Detta gäller framförallt affärsresor på grund av att videokonferenser verkar ha gjort stora framsteg som ett substitut för fysiska möten.
- **Svagt konsumentförtroende:** Trots att uppdämd efterfrågan existerar för VFR (resor för att besöka vänner och släkt) och fritidsresor menar IATA att konsumentförtroendet är svagt med tanke på den osäkerhet som finns kring anställningstrygghet och en stigande arbetslöshet samt risken att smittas av covid-19.

Biljoner betalda passagerarkilometer per år

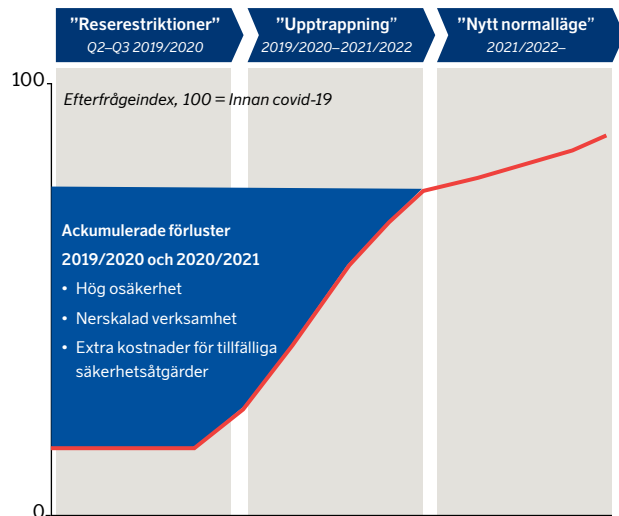


Källa: IATA, IATA Economics' Chart of the Week - Five years to return to the pre-pandemic level of passenger demand, 30 juli 2020.

SAS UPTRAPPNING OCH ÅTERGÅNG I DRIFT

Som framgår av "Påverkan från covid-19" ovan medförde den minskade efterfrågan på grund av covid-19-pandemin att SAS omedelbart vidtog en lång rad åtgärder för att kraftigt sänka kostnaderna och bevara likvida medel. SAS återupptog begränsad verksamhet i juni 2020, men förväntar sig att det kommer att vara svårt att nå lönsamhet innan verksamheten når mer normaliserade nivåer, vilket för närvarande förväntas ske under räkenskapsåret 2021/2022. Under det tredje kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020 såg SAS en långsamt återvändande efterfrågan i linje med förväntningarna, främst

driven av inrikestrafik. Under kvartalet var efterfrågan centrerad kring inrikesresor och utvalda europeiska sommardestinationer. Under det fjärde kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 avser SAS att fortsätta öka produktionen och förväntar sig att nå cirka 30 % av offererade säteskilometer (ASK) under motsvarande period 2018/2019. Under augusti 2020, den första månaden i SAS fjärde kvartal, var SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 73,4 % respektive 74,2 % lägre än under augusti 2019. Framtida efterfrågan fortsätter dock att vara oviss och är till stor del beroende av såväl lättnader i reserestriktioner som passagerares förtroende och vilja att resa. Det är vidare svårt att förutse hur efterfrågan kommer att utvecklas under den kommande hösten och vintern på grund av ändrade kundbeteenden med bokningar som görs närmare avsedat datumet.



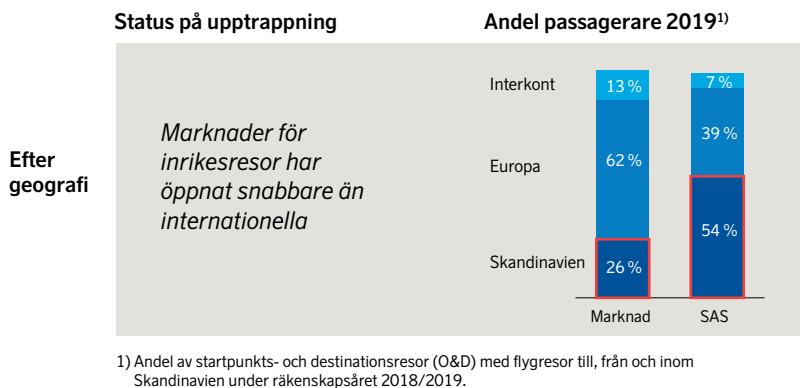
Källa: Bolagets uppskattning.

Under den andra och innevarande fasen av återhämtningen ("Upptäckningen") försöker SAS säkerställa dels en kostnads-effektiv upptäckning, dels ett säkert resande. SAS har vidtagit åtgärder för att minska kostnader och stimulera till resande. Dessa upptäckningsåtgärder innefattar ett analysverktyg (s.k. *analytics dashboard*) för att övervaka reserestriktioner, reseavsikter och tidiga bokningstrender, ett upptäckningsprogram med "block" som kan läggas till och som förenklar schemaläggning för kabinpersonal, tekniskt underhåll och ground handling-tjänster, samt justerade ledningsprinciper för att möjliggöra intäktsmaximering i en miljö med låg efterfrågan. I syfte att möjliggöra ett säkert resande har nästan alla SAS flygplan HEPA-filtrer (*High-Efficiency Particulate Air*)¹⁾ som klarar av att fånga upp till 99,97 % av mikrober som virus och bakterier och luften ombord byts ut varannan till var tredje minut. Dessutom har SAS infört nya rutiner på marken, under ombordstigningen och ombord på planet, djupgående rengöring och sanering av flygplan i enlighet med EASA:s regleringar (European Union Aviation Safety Agency) samt krav på ansiktsskydd. SAS anser sig vara väl positionerat för att dra nytta av den förväntade marknadsåterhämtningen under upptäckningsfasen. Hittills har inrikesmarknader öppnats snabbare än internationellt resande. Under räkenskapsåret 2018/2019 reste 54 % av SAS passagerare mellan två skandinaviska destinationer, medan intraskandinaviska resor endast utgjorde 26 % av den totala skandinaviska flygmarknaden under räkenskaps-

1) Alla SAS Airbus, Boeing och Bombardier flygplan är utrustade med HEPA filter. Flygningar med ATR-flygplan har en annan typ av luftfilter ombord, vilket säkerställer ett kontinuerligt flöde av frisk luft i kabinen.

året 2018/2019. Det är även troligt att lättnader i reserestriktionerna inledningsvis kommer att omfatta "nödvändiga" resor. Affärsresande och besök av släkt och vänner var de huvudsakliga anledningarna för 73 % av SAS passagerare under räkenskapsåret 2018/2019, men den huvudsakliga anledningen för endast 54 % av alla passagerare på den skandinaviska flygmarknaden under räkenskapsåret 2018/2019. Till detta ska läggas att SAS geografiska kärnområden visat tecken på en snabbare återhämtning jämfört med den totala marknaden.

Till följd av detta och i förhållande till föregående års reguljära kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) flög SAS 84 % av sin inrikestrafik, 23 % av sin intraskandinaviska och europeiska trafik och 13 % av sin interkontinental trafik i juli 2020. Under augusti 2020 flög SAS 69 % av sin inrikestrafik, 28 % av sin intraskandinaviska och europeiska trafik och 13 % av sin interkontinental trafik jämfört med augusti 2019.



SAS geografiska kärnområden och segment har visat tecken på snabbare återhämtning jämfört med den totala marknaden.

Till följd av detta flög SAS i augusti 2020 (i förhållande till föregående års reguljära kapacitet (ASK)):

- 69 % av trafik inrikes
- 28 % av trafik i Skandinavien och Europa
- 13 % av interkontinental trafik

Källa: Bolagets uppskattning.

REVIDERAD AFFÄRSPLAN OCH REKAPITALISERINGSPLANEN

REVIDERAD AFFÄRSPLAN

Till följd av covid-19-pandemins förväntade negativa ekonomiska effekter framöver har SAS styrelse fattat beslut om en reviderad affärsplan, vilken omfattar en lång rad åtgärder för att hantera effekterna av pandemin. Som en del av detta genomför SAS effektiviseringar om cirka 4 miljarder SEK. Den reviderade affärsplanen, som syftar till att anpassa SAS storlek och kostnadsstruktur för att möta ett nytt läge med en lägre förväntad efterfrågan, baseras på fyra olika delar:





1. Det flygbolag som Skandinavien frekventa resenärer föredrar

SAS kommer att fortsätta att fokusera på Skandinavien frekventa resenärer för att upprätthålla sin starka ställning inom Skandinavien. SAS kommer också fortsätta bygga på sitt skandinaviska avtryck och prioritera huvudsakliga trafikflöden inom Skandinavien och till europeiska storstäder. SAS kommer att upprätthålla Köpenhamn (CPH) som sin huvudsakliga hubb för långdistansflygningar, vilken kompletteras med utvalda långdistansflygningar från Oslo (OSL) och Stockholm (ARN). För att ytterligare stärka relationen med sina nyckelkunder kommer SAS fortsätta utveckla EuroBonus som är Skandinavien största lojalitetsprogram.

Kunder	Nätverk	Produkt
<ul style="list-style-type: none"> • Fokus på SAS kärnkundsegment – företagskunder och frekventa resenärer • Komplettera med fritidsnöjen 	<ul style="list-style-type: none"> • Bygg på det skandinaviska avtrycket för att prioritera huvudsakliga trafikflöden inom Skandinavien och till europeiska huvudstäder • Upprätthåll CPH som SAS hubb för långdistansflygningar, komplettera med utvalda långdistansflygningar från OSL/ARN 	<ul style="list-style-type: none"> • Fokus på omsorg och att känna sig tryggt • Stärka hållbarhetspositionen • Stärka EuroBonus som kunderbjudande

2. Modern och enhetlig Airbus-flotta

SAS kommer att fortsätta förnyelsen av sin flotta och förväntas 2025 ha en av de mest moderna och effektiva flygplansflottorna i Europa. Den enhetliga Airbus-flottan kommer resultera i en mycket lägre bränsleförbrukning och reducerade underhållskostnader. Den enhetliga Airbus-flottan kommer också leda till minskade stand-by-tider och därigenom förbättrad produktivitet. SAS utvärderar även ett utbyte av sin åldrande 737-flotta inom mellansegmentet (120–150 säten). 2025 förväntas SAS fullt ut ha introducerat nästa generations flygplan inom mellansegmentet. Slutligen arbetar SAS kontinuerligt med sina wet lease-givare för att säkerställa förnyelse av flygplan även i de mindre segmenten.

SAS pågående förnyelse av flottan		2025 förväntas SAS att ha...
<p>A320neo</p>  <ul style="list-style-type: none"> Ryggrad i kortdistans-nätverket 18–20 % lägre utsläpp än tidigare generationer 	<p>Totala beställningar</p> <p>80</p>	<ul style="list-style-type: none"> Fullföljt skiftet från nuvarande flotta till en enhetlig Airbus-flotta En av de yngsta flottorna bland flygbolag i Europa → Lockande flygplanstillgångar att finansiera Miljöeffektiva flygplanstyper i varje flygplanssegment
<p>A330E & A350XWB</p>  <ul style="list-style-type: none"> Ryggrad i långdistans-nätverket 30 % lägre utsläpp och 40 % tystare än tidigare generationer 	<p>13</p>	
<p>A321LR</p>  <ul style="list-style-type: none"> Kompletterande vid långdistans 18–20 % lägre utsläpp än tidigare generationer 	<p>3</p>	
<p>Mellansegmentet & regionalt</p>  <ul style="list-style-type: none"> Nästa generations flygplan inom mellansegmentet Modernt turbopropplan från wet lease-leverantörer 	<p>0*</p>	





* Flexibelt för att anpassas efter framtida efterfrågan

3. En konkurrenskraftig verksamhetsmodell

För att anpassa organisationen till en lägre efterfrågan förväntas den reviderade affärsplanen medföra sammanlagt 4 miljarder SEK i effektivitetsförbättringar till 2022. Detta inkluderar:

- Reducerade personalkostnader till följd av minskning av arbetsstyrkan med upp till 5 000 heltidsanställningar samt genom omförhandlade kollektivavtal innefattande ökad produktivitet om 15–25 %. Åtgärderna förväntas resultera i en ny och mer effektiv SAS-organisation som är anpassad till marknadsläget,
- Reducerade försäljnings- och marknadsföringskostnader, omförhandlade leverantörsavtal innefattande leasegivare, samt mer fokuserade IT-projekt och investeringar, och
- Andra operationella effektiviseringsåtgärder, innefattande effektiva utfasningar av flygplan för att uppnå en enhetlig flotta och lägre bränsleförbrukning, senareläggning av flygplansleveranser och förbättrade avtal med leasegivare, förbättrade tekniska underhållsrutiner och wet lease-arrangemang.

Komponenter i SAS reviderade affärsplan som förväntas leverera 4 miljarder SEK till 2022

 <p>Anställda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Initierad minskning av arbetskraften med upp till 5 000 heltidanställningar för att möta lägre förväntad efterfrågan på flygresor • Nollbaserad anpassning av storlek på administrationen
 <p>Flotta</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Försenade leveranser av Airbus, och förhandlad ökad flexibilitet i extern wet lease-plattform • Påskyndad avveckling av äldre flygplan för att nå en enhetlig flotta
 <p>Produktivitet</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Ökad produktivitet med 15–25 % inom alla verksamhetsområden, som kräver nya kollektivavtal och förbättrad planering • Ökad digitalisering, strukturella åtgärder och ökad outsourcing
 <p>Leverantörer</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Förhandlade rabatter med stora leverantörer • Initierat kostnadsbesparingsprogram i flera kategorier, så som varumärke, marknadsföring, IT, produktkostnad och faciliteter

2025 förväntas SAS att ha...

- Färdigställd etablering av skräddarsydda driftsplatformar
- Kostnadskonkurrens i varje plattform
- Enhetliga operationer i varje plattform

Per den 31 juli 2020 hade närmare 4 000 uppsägningar (av totalt cirka 5 000) slutförts och lokala kollektivavtal var under omförhandling. I juli 2020 tecknade SAS avtal om outsourcing av marktjänster både i Göteborg och Malmö, vilket koncentrerar SAS verksamhet till de tre knutpunkterna i Köpenhamn, Oslo och Stockholm. Efter en konstruktiv dialog med Airbus har SAS skjutit upp leveranserna av åtta A320neo och två A350-900. SAS anser att dessa uppskjutna leveranser är viktiga eftersom de på kort sikt sänker SAS investeringskostnader och gör leveranserna av nya flygplan bättre anpassade till den förväntade återhämtningen av efterfrågan. Dessutom har SAS också omförhandlat avtalen med ett flertal leverantörer, inklusive wet lease-leverantörer, vilket kommer att möjliggöra lägre kostnader och en ökad flexibilitet med hjälp av en högre andel rörliga kostnader i framtiden.

4. Global ledare inom hållbar flygverksamhet

SAS arbetar kontinuerligt för att minska klimat- och miljöpåverkan från sin verksamhet genom innovation och investeringar i ny teknik. SAS mål att minska de absoluta koldioxidutsläppen med 25 % (jämfört med 2005) till 2030 har i den reviderade affärsplanen tidigare lagts till 2025. Minskningen motsvarar alla koldioxidutsläpp från SAS resor inom Skandinavien under 2019 och säkerställer att SAS bidrar till uppfyllandet av målen i Parisavtalet. SAS kommer också undersöka möjligheterna till kommersiella samarbeten med järnvägsoperatörer.

En avgörande del i denna agenda är att den pågående förnyelsen av SAS flotta fortsätter. 2025 förväntas SAS flyga en av en av de yngsta flottorna i Europa, med den mest miljövänliga flygplanstypen i varje segment. SAS avser att uppnå detta mål genom att fortsätta introducera nya bränsleeffektiva flygplan av typen Airbus A320neo och Airbus A350 i sin flotta och

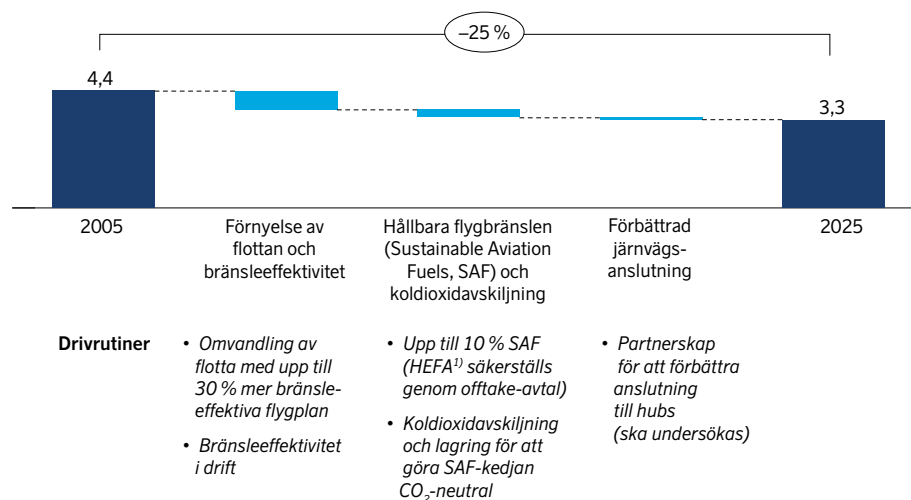
samtidigt öka effektiviteten för att minimera bränsleförbrukningen under flygningarna.

SAS eftersträvar dessutom att få en världsledande position när det gäller användningen av mer hållbara flygbränslen. Mer hållbara flygbränslen (Sustainable Aviation Fuels, "SAF") är förnybara jetbränslen som minskar nettokoldioxidutsläppen med upp till 80 % jämfört med traditionella jetbränslen i livscykeln. För att nå SAS ambitiösa klimatmål till 2025 krävs att SAS har tillgång till SAF motsvarande uppemot 10 % av sin bränsleförbrukning. SAS avser därför att utnyttja befintlig produktionskapacitet och underteckna offtake-avtal med befintliga och potentiella framtida leverantörer av SAF för att säkerställa tillräckliga volymer till rätt pris. SAS fortsätter sitt intensiva arbete med flertalet existerande och potentiella SAF producerer för att påskynda utvecklingen inom SAF området. SAS avser också att utforska samarbeten med leverantörer av koldioxiduppsamling och lagring.

Slutligen har SAS identifierat en möjlighet för Skandinavien att visa vägen och skapa en ny "miljöbaserad industri" kring produktion av SAF. Detta kräver nära samarbete med intressenter från flera branscher inom Skandinavien och ett regelverk som stöttar detta. I kombination med andra effektivitetsåtgärder, såsom en fullt implementerad Single European Sky kan detta potentiellt möjliggöra för SAS att uppnå en 50 %-reduktion av nettokoldioxidutsläpp till 2030 (jämfört med 2005). SAS engagerar sig och bidrar även till arbetet med att utveckla kommande generations kommersiellt tillgängliga flygplan som använder en ökande grad av elektricitet för framdrift. Det finns flertalet lovande initiativ som tittar på allt från användandet av vätgas som energikälla till helt eldrivna flygplan med batterilagring ombord.

SAS siktar på att nå en 25 %-reduktion av nettokoldioxidutsläpp till år 2025

Miljoner ton



Hållbarhet blir snabbt en viktig faktor för resenärer och företagskunder

Hållbarhet blir också allt viktigare för tillgång till finansiering

Som en ledare inom hållbart flyg, förväntar sig SAS kokurrensfördelar när det kommer till marknadsandel och prispremie

Påskyndade hållbarhetsmål bidrar ytterligare till Parisavtalet

1) Hydrerade estrar och fettsyror

Källa: Bolagets uppskattning.

Finansiella mål

Den reviderade affärsplanen och Rekapitaliseringsplanen visar på SAS dedikering till sitt övergripande långsiktiga mål – att skapa aktieägarvärde och att leverera hållbar och lönsam tillväxt genom hela konjunkturcykeln. SAS behåller sina tre finansiella mål som nu har justerats för att spegla effekten av IFRS 16 och förväntas implementeras från slutet av det innevarande räkenskapsåret:

- Avkastning på investerat kapital (ROIC) efter skatt¹⁾ ska överstiga den genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC) efter skatt över en konjunkturcykel²⁾
- Finansiell nettoskuld/EBITDA³⁾ ska motsvara en multipel om mindre än tre och en halv (3,5x)
- Finansiell beredskap⁴⁾ ska överstiga 25 % av SAS årliga fasta kostnader

REKAPITALISERINGSPLANEN

Den 30 juni 2020 offentliggjorde SAS en rekapitaliseringsplan för att motverka effekterna av covid-19-pandemin. Rekapitaliseringsplanen inkluderade ansvarsfördelningsåtgärder vilka innehavarna av SAS Existerande Hybridobligationer och Obligationer skulle besluta om den 17 juli 2020. Den 10 juli 2020 ställde SAS in fordringshavarmötena då SAS konstaterat att den majoritet som krävdes för de föreslagna konverteringarna inte kunde uppnås. Efter intensiva diskussioner och förhandlingar med vissa större innehavare av SAS Existerande Hybridobligationer och Obligationer offentliggjorde SAS styrelse en

reviderad rekapitaliseringsplan den 14 augusti 2020. Rekapitaliseringsplanen stöds av Bolagets två huvudaktieägare, den svenska och danska staten, och av den tredje största aktieägaren, Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse ("KAW"). Rekapitaliseringsplanen består av följande komponenter:

Den Riktade Nyemissionen

En riktad nyemission av nya aktier uppgående till cirka 2 006 MSEK riktad till Huvudaktieägarna (fördelat med cirka 1 016 MSEK till den danska staten och cirka 990 MSEK till den svenska staten om Företrädesemissionen blir fulltecknad⁵⁾) till en teckningskurs om 1,16 SEK. Se "Den Riktade Nyemissionen" i avsnittet "Aktier och aktiekapital" för ytterligare information.

Företrädesemissionen

Företrädesemission av nya aktier uppgående till ett belopp om cirka 3 994 MSEK till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie. Företrädesemissionen omfattas av tecknings- respektive garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av det totala beloppet av Förträdesemissionen, där cirka 2 994 MSEK täcks av tecknings- respektive garantiåtaganden *pro rata* från Huvudaktieägarna (fördelat lika) och av teckningsåtagande från KAW på cirka 259 MSEK.⁶⁾ Se även "Företrädesemissionen" i avsnittet "Aktier och aktiekapital" samt "Tecknings- och garantiåtaganden" i avsnittet "Legala frågor och kompletterande information".

1) Rörelseresultatet (EBIT) multiplicerat med (1 – skattesats) minus utdelning, i förhållande till genomsnittligt eget kapital och finansiell nettoskuld.

2) Genomsnittlig viktad kapitalkostnad (WACC) består av den genomsnittliga viktade kostnaden för skulder och eget kapital. Finansieringskällorna beräknas och vägs i enlighet med dagens marknadsvärde för eget kapital och skulder.

3) Summan av genomsnittlig finansiell nettoskuld och genomsnittliga leasingkulder i förhållande med EBITDA (rörelseresultat före skatt, finansnetto, resultat från försäljning av anläggningstillgångar, resultatandelar i intresseföretag och avskrivningar).

4) Likvida medel, exklusive fordran från övriga finansiella institut, samt outnyttjade kreditfaciliteter i relation till fasta kostnader. I nyckeltalet definieras fasta kostnader som personal- och övriga rörelsekostnader, exklusive kostnader för flygbränsle och luftfartsavgifter, samt finansiella poster, netto.

5) Fördelat med cirka 1 004 MSEK till danska staten och cirka 1 002 MSEK till svenska staten för det fall ingen utöver Huvudaktieägarna och KAW deltar i Företrädesemissionen.

6) Tecknings- och garantiåtagandena är inte säkerställda. Se "Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden" i "Riskfaktorer".

Riktad emission av Nya Statshybridobligationer

Riktade emissioner till Huvudaktieägarna av nya SEK-denominerade efterställda hybridobligationer med evig löptid, uppgående till sammanlagt 6 000 MSEK i form av två separata instrument:

- En uppsättning Nya Statshybridobligationer ("**NSHN1**") med ett sammanlagt belopp om 5 000 MSEK som kommer att tecknas till lika delar av Huvudaktieägarna. Dessa hybridobligationer kommer att ha en rörlig ränta om 6M STIBOR plus en initial marginal om 340 baspunkter (bps) per år. Obligationernas marginal kommer sedan att öka till följande: 440 bps under år två och tre, 590 bps under år fyra och fem, 790 bps under år sex och sju samt 1040 bps årligen under år åtta och därefter. NSHN1 kommer vara likställda med NSHN2 (såsom definierat nedan), samt
- En uppsättning Nya Statshybridobligationer ("**NSHN2**") med ett sammanlagt belopp om 1 000 MSEK kommer att tecknas av danska staten. Dessa hybridobligationer kommer att ha en rörlig ränta om 6M STIBOR plus en initial marginal om 440 bps. Obligationernas marginal kommer sedan att öka till följande: 540 bps under år två och tre, 690 bps under år fyra och fem, 890 bps under år sex och sju samt 1140 bps årligen under år åtta och därefter. NSHN2 kommer vara likställda med NSHN1.

De Nya Statshybridobligationerna kommer redovisningsmässigt att behandlas som eget kapital i SAS, är fritt överlåtbara men onoterade och kommer vid varje tidpunkt kunna lösas in av SAS till sitt nominella belopp.

Konvertering av de Existerande Hybridobligationerna till aktier

Konvertering av de Existerande Hybridobligationerna om 1 500 MSEK¹⁾ till aktier till 90 % av nominellt belopp (dvs. 1 350 MSEK) till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie, som godkändes av innehavarna av Existerande Hybridobligationer på ett fordringshavarmöte den 2 september 2020. För ytterligare information, se "*Kvittningsemission till innehavare av Existerande Hybridobligationer*" i avsnittet "*Aktier och aktiekapital*".

Konvertering av Obligationerna till Nya Kommersiella Hybridobligationer eller aktier

Konvertering av Obligationerna om 2 250 MSEK till 100 % av nominellt belopp till SEK-denominerade icke-säkerställda, icke-garanterade inlösenbara hybridobligationer i Bolaget med rörlig ränta och evig löptid ("**Nya Kommersiella Hybridobligationer**"). De Nya Kommersiella Hybridobligationerna kommer att ha en rörlig ränta om 6M STIBOR plus en initial marginal om 340 bps per år. De Nya Kommersiella Hybridobligationernas marginal kommer sedan att öka till följande: 440 bps under år två och tre, 590 bps under år fyra och fem, 1 090 bps under år sex och sju, 1 440 bps under år åtta till och med tio samt 1 590 bps årligen under år elva och därefter.

Alternativt har innehavare av Obligationerna möjligheten att teckna nyemitterade aktier i enlighet med Obligationens innehavarebjudandet till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie med betalning genom kvittning av sin Obligationensfordran. Det sammanlagda antalet nya aktier som kan emitteras till innehavarna av Obligationerna i enlighet med Obligationens innehavarebjudandet är begränsat till 969 827 586 aktier (motsvarande 50 % av Obligationernas totala nominella belopp) och i händelse av övertäckning kommer tilldelningen – för de Obligationens innehavare som tecknat aktier för mer än 50 % av det nominella

beloppet på deras Obligationer – att minskas avseende den överskjutande andelen *pro rata* baserat på antalet inlämnade Obligationer. Kvarvarande fordran under Obligationer som inte konverteras till aktier kommer konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer. Se även "*Kvittningsemission till innehavare av Obligationer*" i avsnittet "*Aktier och aktiekapital*".

De Nya Kommersiella Hybridobligationerna kommer redovisningsmässigt att behandlas som eget kapital i SAS, kommer ha prioritet över de Nya Statshybridobligationerna, kommer att vara fritt överlåtbara och kommer kunna lösas in av SAS till sitt nominella belopp vid valfri tidpunkt. De Nya Kommersiella Hybridobligationerna kommer att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm. Den ovannämnda konverteringen godkändes av innehavarna av Obligationerna på ett fordringshavarmöte den 2 september 2020. Upplupen och obetald ränta på Obligationerna kommer betalas kontant till innehavarna den 23 oktober 2020.

Genomförande av Rekapitaliseringsplanen

Under förutsättning att Rekapitaliseringsplanen genomförs avser SAS att konvertera 2 250 MSEK skuld till eget kapital²⁾ samt anskaffa 12 000 MSEK i nytt eget kapital före transaktionskostnader som uppskattas till cirka 155 MSEK, och därmed återställa det egna kapitalet kapital med 14 250 MSEK. Rekapitaliseringsplanens genomförande innebär att antalet aktier och röster i Bolaget kommer att öka med högst 7 306 034 482 till högst 7 688 617 033 aktier och röster efter genomförandet, motsvarande en utspädning om högst 95 % (som i viss mån begränsas för de aktieägare som deltar i Företrädesemissionen)³⁾ (se "*Aktier och aktiekapital*" för ytterligare information om nyemissionerna och utspädningen).

Utöver dessa 14,25 miljarder SEK har ytterligare 500 MSEK säkrats genom kommersiella avtal med Norge där den norska staten har betalat och kommer att betala SAS för att upprätthålla en viss nivå av nätverkskapacitet. Tillsammans med kapitalanskaffningen om 12,0 miljarder SEK som beskrivs ovan innebär detta att SAS får tillgång till sammanlagt 12,5 miljarder SEK. Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen avser Bolaget att säga upp och i förtid återbetala sin treåriga revolverande kreditfacilitet om 3 333 333 336 SEK, till 90 % garanterad av Huvudaktieägarna, i enlighet med dess villkor. Rekapitaliseringsplanen kommer medföra något högre finansieringskostnader för SAS än tidigare.

Europeiska kommissionens godkännande i enlighet med reglerna för statligt stöd

Huvudaktieägarnas deltagande genom teckning av finansiella instrument i Rekapitaliseringsplanen vilket bedöms vara statligt stöd (nedan benämnt som det "**Statliga Deltagandet**") har anmälts som statligt stöd till Europeiska kommissionen baserat på artikel 107(3)(b) FEUF och det Tillfälliga Ramverket.⁴⁾ Europeiska kommissionen beslutade den 17 augusti 2020 att det Statliga Deltagandet var förenligt med den inre marknaden enligt det Tillfälliga Ramverket, se Europeiska kommissionens beslut i mål SA. 57543 och SA. 58342.

Den Europeiska kommissionens godkännande är villkorat av att SAS följer nedanstående restriktioner i styrningen av Bolaget.⁵⁾

1. SAS och bolag kontrollerade av SAS får inte marknadsföra det Statliga Deltagandet i kommersiellt syfte.

1) Redovisas redan som eget kapital.

2) De Existerande Hybridobligationerna redovisas redan som eget kapital.

3) Baserat på 382 582 551 utestående aktier.

4) Europeiska kommissionens tillfälliga ram för statliga stödåtgärder till stöd för ekonomin under det pågående utbrottet av covid-19.

5) SAS och Huvudaktieägarna avser att ingå ett avtal (Eng. *Commitment Agreement*) genom vilket SAS åtar sig gentemot Huvudaktieägarna att följa de bolagsstyrningsrestriktioner och rapporteringskrav som uppställs i Europeiska kommissionens beslut.

2. Så länge minst 75 % av det Statliga Deltagandet inte har återbetalats eller sålts:

- (a) får SAS och bolag kontrollerade av SAS inte förvärva en andel om mer än 10 % i konkurrenter eller andra bolag verksamma inom samma verksamhetsområde, inklusive i uppåtgående och nedstigande led. I extraordinära fall, utan att det påverkar vad som gäller enligt reglerna om förvärvskontroll och förutsatt Kommissionens godkännande, kan SAS och andra bolag kontrollerade av SAS förvärva en andel på mer än 10 % i bolag inom samma verksamhetsområde i uppåtgående eller nedstigande led, om förvärvet är nödvändigt för att köparens bärkraft ska bibehållas.
- (b) får ersättningar till ledningen i SAS och i bolag kontrollerade av SAS inte överstiga den fasta delen av hans/hennes ersättning den 31 december 2019. För personer som tillkommer i ledningen under eller efter rekaptaliseringen utgör den tillämpliga gränsen den fasta ersättningen som personerna i ledningen på samma ansvarsnivå erhöll den 31 december 2019. SAS får inte betala bonusar eller andra rörliga eller jämförbara ersättningskomponenter.
3. Till dess att det Statliga Deltagandet till fullo lösts in eller sålts, får SAS inte betala utdelning, icke-obligatoriska räntebetalningar eller genomföra återköp av egna aktier annat än i förhållande till staterna eller om sådan skyldighet följer av lag. Vid tveksamhet avseende om det föreligger något sådant lagkrav ska SAS söka Europeiska kommissionens godkännande av ränteutbetalningen eller utdelningen. Utdelningsförbudet gäller inte för koncerninterna utdelningar som görs till SAS av bolag som är (direkt eller indirekt) helägda av SAS. Därutöver gäller förbudet mot icke-obligatoriska ränteutbetalningar inte för icke-obligatoriska räntebetalningar på de Nya Kommersiella Hybridobligationerna till vilka existerande Obligationer konverteras.
4. SAS får inte korssubventionera koncernbolag som redan den 31 december 2019 befann sig i ekonomiska svårigheter enligt definitionen i Europeiska kommissionens förordning (EU) nr 651/2014 genom vilken vissa kategorier av stöd förklaras förenliga med den inre marknaden enligt artiklarna 107 och 108 i fördraget, samt om nödvändigt ha en tydlig särredovisning. Baserat på den bevisning Huvudaktieägarna lagt fram fastslog dock den Europeiska kommissionen att varken SAS eller SAS dotterbolag anses vara företag i svårigheter den 31 december 2019.

Bolagsstyrningsrestriktionerna ovan ska fortsätta gälla till dess att det Statliga Deltagandet helt eller delvis återbetalats av SAS eller sålts av Huvudaktieägarna i enlighet med vad som beskrivits ovan. Vad gäller de Nya Statshybridobligationerna innebär detta att de antingen måste återbetalas av SAS till fullt nominellt belopp inklusive upplupna räntebetalningar eller, vid en försäljning av Huvudaktieägarna, genom försäljning till ett värde motsvarande minst nominellt belopp inklusive upplupna räntebetalningar (inklusive ränta på ränta).

För det fall det Statliga Deltagandet inte har minskat till lägre än 15 % av SAS egna kapital 6 år efter rekapitaliseringen måste Huvudaktieägarna anmäla en omstruktureringsplan till Europeiska kommissionen för godkännande.

Utöver bolagsstyrningsrestriktionerna är SAS också föremål för följande rapporteringskyldigheter.

1. Inom 12 månader från dagen då det statliga stödet beviljas måste SAS uppvisa en trovärdig strategi för avslutandet av det Statliga Deltagandet, en så kallad utträdesstrategi. Utträdesstrategin måste innehålla en beskrivning av SAS planer för den fortsatta verksamheten och användningen av de medel som investerats av Huvudaktieägarna, inklusive en återbetalningsplan, samt de åtgärder SAS och Huvudaktieägarna ska vidta för att följa återbetalningsplanen. Utträdesstrategin måste godkännas av Staterna.
2. SAS måste årligen rapportera till Huvudaktieägarna hur genomförandet av återbetalningsplanen fortskrider samt efterlevandet av bolagsstyrningsrestriktionerna.
3. SAS måste offentliggöra information om användningen av det mottagna stödet inom 12 månader från dagen för beviljandet av stödet och därefter regelbundet var tolfte månad. Detta bör särskilt innefatta information om hur SAS användning av det mottagna stödet bidrar till dess verksamhet i enlighet med EU:s mål och medlemsstaternas skyldigheter i samband med den gröna och digitala omställningen, inbegripet EU:s mål om klimatneutralitet till 2050.
4. SAS måste regelbundet rapportera till Huvudaktieägarna i lämpligt format avseende uppfyllelse av kraven avseende ersättning till ledningen i SAS (ersättningsrapport).



UTVALD HISTORISK FINANSIELL INFORMATION

Om inget annat anges har nedanstående historisk finansiell information (med undantag för alternativa nyckeltal) hämtats från SAS reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 2016/2017, 2017/2018 respektive 2018/2019, vilka har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554), RFR 1 – *Kompletterande redovisningsregler för koncerner*, IFRS såsom de har antagits av EU och tolkningar utfärdade av International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) samt Koncernens finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020 (med jämförelsetal från perioden 1 november 2018 till 31 juli 2019), vilken har upprättats i enlighet med IAS 34 *Delårsrapportering* och årsredovisningslagen. De finansiella rapporterna för räkenskapsåren 2016/2017 och 2017/2018 har reviderats av SAS före detta revisor PricewaterhouseCoopers AB. De finansiella rapporterna för räkenskapsåret 2018/2019 har reviderats, och de finansiella rapporterna för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020 har översiktligt granskats, av SAS nuvarande revisor KPMG AB.

KONCERNENS RESULTATRÄKNING INKLUSIVE RAPPORT ÖVER ÖVRIGT TOTALRESULTAT I SAMMANDRAG

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Intäkter	17 478	32 677	46 736	44 718	42 654
Personalkostnader	-6 234	-7 325	-9 934	-9 441	-9 205
Övriga rörelsekostnader ¹⁾	-	-	-30 253	-28 347	-27 489
Bränslekostnader ¹⁾	-4 855	-6 892	-	-	-
Lufftartsavgifter ¹⁾	-1 602	-3 015	-	-	-
Övriga externa kostnader ¹⁾	-6 376	-14 145	-	-	-
Leasingkostnader för flygplan ²⁾	-	-	-3 561	-3 156	-3 116
Avskrivningar och nedskrivningar	-5 225	-1 422	-1 924	-1 763	-1 635
Resultat från andelar i intresseföretag	4	-11	-10	35	4
Resultat vid försäljning av aktier i dotter- och intresseföretag	-	-	0	-4	-21
Resultat vid försäljning av flygplan och övriga anläggningstillgångar	-1	112	112	479	995
Rörelseresultat	-6 811	-21	1 166	2 521	2 187
Resultat från andra värdepappersinnehav	-	0	0	0	1
Finansnetto	-69	-281	-372	-480	-463
Resultat före skatt	-6 880	-302	794	2 041	1 725
Skatt	184	62	-173	-452	-576
Årets/periodens resultat	-6 696	-240	621	1 589	1 149
Övrigt totalresultat					
<i>Poster som senare kan återföras i resultaträkningen:</i>					
Valutakursdifferenser vid omräkning av utlandsverksamheter	-171	24	-20	147	-124
Kassaflödessäkringar – netto efter skatt	-253	-947	-1 109	-160	147
<i>Poster som ej kommer att återföras i resultaträkningen:</i>					
Omvärdering av förmånsbestämda pensionsordningar netto efter skatt	438	-1 920	-1 752	-915	1 210
Summa övrigt totalresultat, netto efter skatt	14	-2 843	-2 881	-928	1 233
Summa totalresultat	-6 682	-3 083	-2 260	661	2 382
<i>Periodens resultat hänförligt till:</i>					
Innehavare av aktier i moderföretaget	-6 696	-240	621	1 589	1 149
Resultat per aktie (SEK) ³⁾	-17,66	-0,65	1,54	3,7	2,42
Resultat per aktie efter utspädning (SEK) ³⁾	-17,66	-0,65	1,48	3,25	2,13

- I samband med införandet av IFRS 16 *Leasingavtal* den 1 november 2019 har SAS gjort några förändringar för att förbättra presentationen av koncernens resultaträkning. Tidigare redovisades Leasingkostnader flygplan som en separat rad i resultaträkningen. Efter införandet av IFRS 16 är denna kostnad inte längre väsentlig för koncernen och redovisas därför från den 1 november 2019 som Övriga externa kostnader. Bränslekostnader och Lufftartsavgifter redovisades tidigare som Övriga externa kostnader, men från den 1 november 2019 redovisas dessa kostnader på separata rader i resultaträkningen. För ytterligare information, se "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" med början på sida 17 i SAS finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020.
- Från och med den 1 november 2019 tillämpar SAS den nya redovisningsstandarden IFRS 16 *Leasingavtal*. IFRS 16 ersätter den tidigare standarden IAS 17 *Leasingavtal*. Leasingkostnaderna som tidigare redovisades i resultaträkningen ersätts av en kostnad för avskrivning av nyttjanderättstillgångar och en räntekostnad för leasingskulden. För ytterligare information, se "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" med början på sida 17 i SAS finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 och "Not 1 – Väsentliga redovisningsprinciper" med början på sida 84 i SAS Års- och hållbarhetsredovisning för räkenskapsåret 2018/2019.
- Resultat per aktie är beräknat som periodens resultat hänförligt till innehavare av aktier i moderföretaget efter avdrag för utdelning på preferensaktier och kostnader för hybridobligationer i relation till 382 582 551 (1 nov 2019–31 juli 2020, 1 nov 2018–31 juli 2019, räkenskapsåret 2018/2019 och räkenskapsåret 2017/2018) och 330 082 551 (räkenskapsåret 2016/2017) utestående aktier.

KONCERNENS BALANSRÄKNING I SAMMANDRAG

MSEK	31 jul 2020	31 jul 2019	31 okt 2019	31 okt 2018	31 okt 2017
TILLGÅNGAR					
Summa anläggningstillgångar	44 386	21 362	22 281	21 127	20 252
Omsättningstillgångar					
Varulager och förråd	520	355	346	401	321
Kortfristiga fordringar	1 283	2 943	2 622	2 915	3 146
Likvida medel ¹⁾	6 244	7 348	8 763	9 756	8 836
Summa omsättningstillgångar	8 047	10 646	11 731	13 072	12 303
SUMMA TILLGÅNGAR	52 433	32 008	34 012	34 199	32 555
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Totalt eget kapital	-1 371	3 072	5 372	7 268	8 058
Långfristiga skulder	31 290	13 263	13 525	12 011	9 363
Kortfristiga skulder	22 514	15 673	15 115	14 920	15 134
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	52 433	32 008	34 012	34 199	32 555
Eget kapital per aktie (SEK) ²⁾	-7,50	8,03	10,12	16,11	13,28

1) Per 31 juli 2020, inklusive fordringar från övriga finansiella institut 0 (313) MSEK.

2) Eget kapital hänförligt till moderföretagets ägare exklusive hybridobligationer i relation till 382 582 551 (1 nov 2019–31 juli 2020, 1 nov 2018 – 31 juli 2019, räkenskapsåret 2018/2019 och räkenskapsåret 2017/2018) och 330 082 551 (räkenskapsåret 2016/2017) utestående aktier.

KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS I SAMMANDRAG

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Resultat före skatt	-6 880	-302	794	2 041	1 725
Avskrivningar och nedskrivningar	5 225	1 422	1 924	1 763	1 635
Resultat vid försäljning av flygplan, byggnader och aktier	1	-112	-112	-475	-974
Justering för övriga poster som inte ingår i kassaflödet m.m.	-193	-350	-248	228	341
Betald skatt	-17	-53	-53	-45	-26
Förändringar av rörelsekapital	-299	1 514	1 013	1 047	-258
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-2 163	2 119	3 318	4 559	2 443
INVESTERINGSVERKSAMHETEN					
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-6 972	-3 072	-4 580	-2 679	-87
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	6 619	-1 456	269	-963	-1 887
Årets/periodens kassaflöde	-2 516	-2 409	-993	917	469
Omräkningsdifferens i likvida medel	-3	1	0	3	-3
Likvida medel vid årets/periodens början	8 763	9 756	9 756	8 836	8 370
Likvida medel vid årets/periodens slut	6 244	7 348	8 763	9 756	8 836
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie (SEK)	-5,65	5,54	8,67	11,92	7,40

NYCKELTAL

	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
EBIT-marginal ¹⁾	-39,0 %	-0,1 %	2,5 %	5,7 %	5,1 %
Avkastning på investerat kapital (ROIC) (rullande 12 månader) ^{1, 2)}	-14 %	7 %	8 %	14 %	13 %
Justerad finansiell nettoskuld/EBITDAR ^{1, 2)}	50,8x	3,8x	3,7x	2,7x	3,1x
Finansiell beredskap ^{1, 2)}	38 %	34 %	38 %	42 %	37 %
Avkastning på eget kapital (rullande 12 månader) ^{1, 2)}	-250 %	8 %	14 %	22 %	18 %
Soliditet ^{1, 3)}	-3 %	10 %	16 %	21 %	25 %
Finansiell nettoskuld, MSEK ^{1, 3)}	28 917	1 137	328	-2 432	-2 799
Skuldsättningsgrad ^{1, 3)}	-21,09	0,37	0,06	-0,33	-0,35
Räntetäckningsgrad ^{1, 2)}	-9,1	1,8	2,5	4,4	3,8

1) Alternativt nyckeltal (ej IFRS-nyckeltal).

2) Beräkningen baseras på rullande 12 månaders siffror. Nyckeltalen bygger på finansiella rapporter som exkluderar IFRS 16. Se ytterligare detaljer i "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" med början på sida 17 i SAS finansiella rapporter för perioden 1 november 2019–31 juli 2020.

3) Nyckeltal för 2020 inklusive IFRS 16. Tidigare perioder inkluderar inte IFRS 16. Se ytterligare detaljer i "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" med början på sida 17 i SAS finansiella rapporter för perioden 1 november 2019–31 juli 2020.

DEFINITIONER OCH FÖRKLARINGAR

Nyckeltal	Definition ¹⁾	Syfte
Avkastning på eget kapital	Periodens resultat hänförligt till innehavare av aktier i moderföretaget i relation till genomsnittligt eget kapital exklusive innehav utan bestämmande inflytande.	Nyckeltalet möjliggör en jämförelse av avkastningen på eget kapital över tid.
Avkastning på investerat kapital (ROIC)	Rörelseresultat plus schablonmässig räntedel motsvarande 33 % av operationella leasingkostnader, netto i relation till summa genomsnittligt eget kapital, finansiell nettoskuld och netto kapitaliserade leasingkostnader (x7).	Målet för avkastning på investerat kapital motsvarar kapitalmarknadens och SAS interna bedömning av SAS genomsnittliga kapitalkostnad (WACC). Denna är också kopplad till SAS utdelningspolicy för aktieägarna som anger att utdelning först kan ges när värde skapats genom att SAS avkastning på investerat kapital överstiger den genomsnittliga kapitalkostnaden.
EBIT-marginal	Rörelseresultat (EBIT) dividerat med intäkterna.	EBIT-marginal används för att mäta operationell lönsamhet.
Finansiell beredskap	Likvida medel, exklusive fordringar från övriga finansiella institut, samt outnyttjade kreditfaciliteter i relation till fasta kostnader. I nyckeltalet definieras fasta kostnader som personal- och övriga rörelsekostnader, exklusive kostnader för flygbränsle och luftfartsavgifter, samt leasingkostnader för flygplan.	Nyckeltalet finansiell beredskap uppställer ett krav på tillgänglig likviditet för att motsvara fasta kostnader under en tremånadersperiod, och därigenom säkerställa SAS soliditet och handlingsfrihet vid större oförutsedda interna och externa händelser.
Finansiell nettoskuld	Räntebärande skulder minskade med räntebärande tillgångar exklusive pensionsmedel netto.	Finansiell nettoskuld används för att visa ändringar i räntebärandeskulder, netto, vilket indikerar nivån av finansiell flexibilitet och oberoende. Ett negativt belopp innebär en nettotillgång.
Justerad finansiell nettoskuld/EBITDAR	Summan av genomsnittlig finansiell nettoskuld och genomsnittliga kapitaliserade leasingkostnader, netto, i relation till EBITDAR (rörelseresultat före skatt, finansnetto, resultat från försäljning av anläggningstillgångar, resultatandelar i intresseföretag, avskrivningar och leasingkostnader för flygplan).	Justerad finansiell nettoskuld/EBITDAR är ett nyckeltal som används av kreditratinginstitut och banker vid kreditprövning och inkluderar värdet av leasade flygplan. Målsättningen att måttet ska vara lägre än tre gånger (3x) är i linje med SAS ambition om en förbättrad finansiell ställning, högre kreditrating och därmed sänkta finansieringskostnader.
Räntetäckningsgrad	Rörelseresultat ökat med finansiella intäkter i relation till finansiella kostnader.	Räntetäckningsgraden är relevant för investerare och andra intressenter som vill bedöma SAS investeringskapacitet och SAS förmåga att uppfylla sina finansiella åtaganden.
Skuldsättningsgrad	Finansiell nettoskuld i relation till eget kapital.	Skuldsättningsgraden visar skuldsättningsnivån genom att klargöra relationen mellan nettoskuld och eget kapital. Nyckeltalet är relevant för investerare och andra intressenter som vill skapa en förståelse för SAS kapitalstruktur.
Soliditet	Eget kapital i relation till balansomslutning.	Nyckeltalet visar andelen av tillgångarna som finansieras av eget kapital och mäter SAS finansiella ställning och långsiktiga soliditet.

1) Genomsnitt beräknas som genomsnittet av de senaste 13 månadernas utgående balans.

AVSTÄMNING AV ALTERNATIVA NYCKELTAL

SAS presenterar vissa nyckeltal som inte definieras i enlighet med IFRS (alternativa nyckeltal). Dessa mått används av ledningen för att bedöma den finansiella och operationella utvecklingen för Koncernen. Ledningen anser att dessa alternativa nyckeltal ger användbar information om Koncernens finansiella och operationella utveckling. Dessa mått är dock inte nödvändigtvis jämförbara med liknande mått presenterade av andra företag. De alternativa nyckeltalen har således begränsningar som ett analytiskt verktyg och ska inte betraktas enskilt eller som ett substitut för de finansiella mått som presenteras i enlighet med IFRS. Se även "Alternativa nyckeltal" i avsnittet "Presentation av finansiell information och viss annan information".

AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Periodens nettoresultat hänförligt till innehavare av aktier i moderbolaget, rullande 12 månader	-6 286	383	621	1 589	1 149
Genomsnittligt eget kapital exklusive innehav utan bestämmande inflytande	2 518	5 090	4 372	7 377	6 268
Avkastning på eget kapital	-250 %	8 %	14 %	22 %	18 %

AVKASTNING PÅ INVESTERAT KAPITAL (ROIC)

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Rörelseresultat (EBIT), rullande 12 månader	-5 832	899	1 166	2 521	2 187
33 % av leasingkostnader för flygplan, 12 månader	1 131	1 134	1 175	1 041	1 028
33 % av leasingintäkter för flygplan, 12 månader	0	0	0	-3	-28
Totalt	-4 701	2 033	2 341	3 559	3 187
Eget kapital, genomsnitt	2 518	5 090	4 372	7 377	6 268
Finansiell nettoskuld, genomsnitt	6 036	361	1 106	-2 612	-1 765
Kapitaliserade leasingkostnader (x7), genomsnitt	24 785	22 493	23 162	21 546	20 385
Investerat kapital, genomsnitt	33 339	27 944	28 640	26 311	24 888
Avkastning på investerat kapital	-14 %	7,3 %	8 %	14 %	13 %

EBIT-MARGINAL

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Rörelseresultat (EBIT)	-6 811	-21	1 166	2 521	2 187
Intäkter	17 478	32 677	46 736	44 718	42 654
EBIT-marginal	-39,0 %	-0,1 %	2,5 %	5,7 %	5,1 %

FINANSIELL BEREDSKAP

MSEK	31 jul 2020	31 jul 2019	31 okt 2019	31 okt 2018	31 okt 2017
Likvida medel	6 244	7 348	8 763	9 756	8 836
Fordringar från övriga finansinstitut	0	-313	-290	-339	-846
Outnyttjade kreditfaciliteter	2 700	2 877	2 899	2 785	2 700
Totalt	8 944	9 912	11 372	12 202	10 690
Fasta kostnader, rullande 12 månader:					
Sammanlagda rörelsekostnader, rullande 12 månader	-33 733	-42 828	-43 748	-40 944	-39 810
Avdrag flygbränslekostnader, rullande 12 månader	7 637	9 347	9 672	7 996	6 836
Avdrag luftfartsavgifter, rullande 12 månader	2 780	4 132	4 194	4 159	4 262
Totalt	-23 316	-29 349	-29 882	-28 789	28 712
Finansiell beredskap	38 %	34 %	38 %	42 %	37 %

FINANSIELL NETTOSKULD

MSEK	31 jul 2020	31 jul 2019	31 okt 2019	31 okt 2018	31 okt 2017
Räntebärande skulder	37 773	10 821	11 283	10 092	8 575
Räntebärande tillgångar	11 614	11 406	12 960	16 549	16 245
Exklusive pensionsmedel netto	-2 758	-1 722	-2 004	-4 025	-4 871
Totalt	8 856	9 684	10 956	12 524	11 374
Finansiell nettoskuld	28 917	1 137	328	-2 432	-2 799

JUSTERAD FINANSIELL NETTOSKULD/EBITDAR

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Finansiell nettoskuld, genomsnitt	6 036	361	1 106	-2 612	-1 765
Kapitaliserade leasingkostnader (x7), genomsnitt	24 785	22 493	23 162	21 546	20 385
Totalt	30 821	22 854	24 268	18 934	18 620
Rörelseresultat (EBIT), rullande 12 månader	-5 832	899	1 166	2 521	2 187
Resultat vid försäljning av flygplan, byggnader och slots-par	1	-414	-112	-479	-995
Resultat vid försäljning av aktier i dotter- och intresseföretag samt rörelser	0	0	0	4	21
Resultatandelar i intresseföretag	-6	-12	10	-35	-4
Avskrivningar och nedskrivningar	3 017	2 054	1 924	1 763	1 635
Leasingkostnader för flygplan	3 427	3 435	3 561	3 156	3 116
EBITDAR, rullande 12 månader	607	5 952	6 549	6 930	5 960
Justerad finansiell nettoskuld/EBITDAR	50,8x	3,8x	3,7x	2,7x	3,1x

RÄNTETÄCKNINGSGRAD

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Rörelseresultat (EBIT), rullande 12 månader	-5 832	899	1 166	2 521	2 187
Finansiella intäkter, rullande 12 månader	106	162	172	129	148
Totalt	-5 726	1 061	1 338	2 650	2 335
Finansiella kostnader, rullande 12 månader	-630	-574	-544	-609	-611
Räntetäckningsgrad	-9,1	1,8	2,5	4,4	3,8

SKULDSÄTTNINGSGRAD

MSEK	31 jul 2020	31 jul 2019	31 okt 2019	31 okt 2018	31 okt 2017
Finansiell nettoskuld	-28 917	1 137	328	-2 432	-2 799
Eget kapital	-1 371	3 072	5 372	7 268	8 058
Skuldsättningsgrad	-21,09	0,37	0,06	-0,33	-0,35

SOLIDITET

MSEK	31 jul 2020	31 jul 2019	31 okt 2019	31 okt 2018	31 okt 2017
Eget kapital	-1 371	3 072	5 372	7 268	8 058
Balansomslutning	52 433	32 008	34 012	34 199	32 555
Soliditet	-3%	10%	16%	21%	25%

KOMMENTARER TILL DEN FINANSIELLA UTVECKLINGEN

Denna operationella och finansiella översikt är avsedd att underlätta förståelsen för och bedömningen av trender och förändringar i SAS resultat och finansiella ställning. Informationen nedan bör läsas tillsammans med avsnittet "Utvald historisk finansiell information" och Koncernens finansiella rapporter för berörda perioder som har införlivats genom hänvisning i detta prospekt (se "Införlivande genom hänvisning m.m." i "Legala frågor och kompletterande information"). För information om SAS redovisningsprinciper, se "Not 1 – Väsentliga redovisningsprinciper" på s. 84 och framåt i Koncernens finansiella rapporter för räkenskapsåret 2018/2019 samt "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" i Koncernens finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020.

Historiska resultat ger inte nödvändigtvis en korrekt indikation avseende framtida resultat. Detta avsnitt innehåller framåtriktad information. Sådan information grundar sig på uppskattningar och antaganden och är föremål för risker, osäkerhet och andra faktorer, inklusive dem som beskrivs i avsnittet "Riskfaktorer". Dessa faktorer skulle kunna innebära att SAS framtida resultat, finansiella ställning eller kassaflöden avviker väsentligt från den information som anges eller indikeras i sådan framåtriktad information.

ÖVERSIKT

SAS är Nordens största flygbolag och erbjuder passagerarflyg genom ett omfattande nordiskt, europeiskt och internationellt linjenätverk. Se "Verksamhetsbeskrivning" för ytterligare information.

PRESENTATION AV FINANSIELL INFORMATION

Den finansiella information som presenteras i prospektet och som diskuteras i detta avsnitt har hämtats från Koncernens reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 2018/2019, 2017/2018 och 2016/2017, vilka har upprättats i enlighet med IFRS samt Koncernens översiktligt granskade finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020 (med jämförelsetal för perioden 1 november 2018 till 31 juli 2019). Se "Finansiell information" i avsnittet "Presentation av finansiell information och viss annan information" för ytterligare information samt information om segmentsrapportering och geografisk information om intäkter från externa kunder.

Från och med den 1 november 2019 tillämpar SAS den nya redovisningsstandarden IFRS 16 *Leasingavtal*, enligt den modifierade retroaktiva metoden. IFRS 16 ersätter den tidigare standarden IAS 17 *Leasingavtal*. IFRS 16 har haft en väsentlig inverkan på såväl Koncernens resultat- respektive balansräkning som dess nyckeltal. Se "IFRS 16 Leasingavtal" i avsnittet "Presentation av finansiell information och viss annan information" samt "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" i Koncernens översiktligt granskade finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020 för ytterligare information.

SAMMANFATTNING AV AVYTTRINGAR

Historiskt sett har Koncernen avyttrat vissa dotterbolag och innehav som en del av sin strategi att fokusera på sin kärnverksamhet som flygbolag och den nordiska marknaden. Koncernen har avyttrat, eller ingått avtal för att avyttra, följande dotterbolag och innehav under den aktuella perioden:

1 november 2019–31 juli 2020

Inga avyttringar genomfördes under perioden den 1 november 2019–31 juli 2020.

Räkenskapsåret 2018/2019

Under räkenskapsåret 2018/2019 avyttrades Koncernens innehav i intresseföretaget Air Greenland A/S.

Räkenskapsåret 2017/2018

Under räkenskapsåret 2017/2018 slutförde Koncernen avyttringen av sitt dotterbolag Cimber A/S.

Räkenskapsåret 2016/2017

Inga avyttringar genomfördes under räkenskapsåret 2016/2017.

FAKTORER SOM PÅVERKAR KONCERNENS FINANSIELLA STÄLLNING OCH RESULTAT

UTVECKLINGEN PÅ DE GLOBALA OCH LOKALA FLYG-MARKNADERNÄ; PÅVERKAN FRÅN COVID-19

Efterfrågan i flygbranschen hör samman med trender för ekonomisk tillväxt och export. Koncernens huvudsakliga verksamhet är förlagd i Skandinavien och cirka 70 % av passagerarintäkterna härrör från Skandinavien. Inget enskilt land står för mer än 30 % av Koncernens passagerarintäkter, vilket begränsar Koncernens exponering mot enskilda länder. Som region betraktat är efterfrågan i Skandinavien emellertid avgörande för Koncernen. De senaste åren har de skandinaviska ekonomierna generellt varit mer stabila än andra delar av Europa, vilket har bidragit till en positiv trend i efterfrågan på flygresor. Till följd av påverkan från covid-19-pandemin kommer emellertid, enligt OECD:s prognoser, real BNP minska med 6 % i Norge, 6 % i Danmark och 7 % i Sverige under 2020 i det scenario där en andra våg av pandemin undviks och med 8 % i Norge, 7 % i Danmark och 8 % i Sverige i scenariot där en andra våg av pandemin inträffar före slutet av 2020.¹⁾ Koncernens exponering mot händelser på enskilda marknader kan delvis vägas upp av flexibiliteten i SAS flygplansflotta genom användningen av mindre flygplan samt även genom att lämna tillbaka flygplan som innehas via operationella leasingavtal när dessa löper ut.

På grund av covid-19-pandemin har den största delen av efterfrågan på flygresor försvunnit och därmed den kommersiella grunden för flygbolag. För närvarande upprätthåller Koncernen bara ett begränsat nätverk. Mot bakgrund av de åtgärder som har vidtagits har verksamheten under 2020 hittills varit mycket begränsad, även under den viktiga sommarsäsongen. Covid-19-pandemin och de åtgärder som har vidtagits som svar på dess spridning, inklusive de olika staternas åtgärder och reserestriktioner, har orsakat stora störningar i Koncernens verksamhet. Under april månad minskade kapaciteten (ASK) med 93,9 % och betalda passagerarkilometer (RPK) minskade med 97,8 %. Minskningen av nätverket och antalet passagerare har sänkt Koncernens intäkter avsevärt. För andra kvartalet 2020, vilket till en början var opåverkat av de negativa effekterna av covid-19-pandemin, minskade de totala rörelseintäkterna med 46,7 % jämfört med motsvarande period föregående år. Covid-19-pandemin kan också få långsiktiga negativa effekter på efterfrågan på flygresor till följd av förändringar av resenärernas uppfattning om reseupplevelsen och en allmän tveksamhet inför flygresor, varvid begränsningen av viruset, tillgängligheten till vaccin och bedömd säkerhet förväntas vara några av de viktigaste faktorerna för viljan att flyga. Efterfrågan på affärsresor kan också påverkas negativt på lång sikt genom att videokonferenser i betydande mån ersätter personliga möten.

För att hantera den pågående covid-19-krisens påverkan på flygbranschen offentliggjorde Koncernen sin reviderade affärsplan och Rekapitaliseringsplan i juni 2020 för att avsevärt minska Koncernens fasta kostnadsbas och stärka dess balansräkning.

REVIDERAD AFFÄRSPLAN OCH REKAPITALISERINGSPLAN

De spridningsbegränsande åtgärder som vidtogs som ett svar på covid-19-pandemin, såsom social distansering, reserestriktioner, karantän och nedstängningar ledde till en dramatisk förändring i resmönster och fick en omedelbar negativ inverkan

på flygsektorn. Detta ledde till en kraftig nedgång i antalet passagerare och således även för Koncernens intäkter.

Den minskade efterfrågan fick SAS att omedelbart implementera en lång rad åtgärder för att kraftigt minska kostnaderna och bevara likvida medel. I juni 2020 presenterade Koncernen en reviderad affärsplan som omfattar cirka 4 miljarder SEK i effektivitetsförbättringar i hela Koncernen fram till 2022.

Från den 31 januari 2020 började SAS ställa in flygresor (till och från Kinas fastland) och beslutade sedan att tillfälligt ställa in större delen av trafiken från och med den 16 mars 2020 till dess att förutsättningarna och lättade restriktioner gjorde det möjligt att återuppta en begränsad trafik i juni 2020. Uppemot 90 % av Koncernens arbetsstyrka är eller har varit visstidspermitterad och det har skett en väsentlig minskning av nätverket. De flesta icke-nödvändiga utgifter och projekt har skjutits upp.

Betalningsanstånd eller rabatter har avtalats fram med majoriteten av SAS leverantörer (inklusive leasegivare). Dessa åtgärder har lett till att det genomsnittliga kassaflödet från den löpande verksamheten per månad har minskat till –320 MSEK under det tredje kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 (–586 MSEK under andra kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020) med ett uppskattat månatligt genomsnitt om –500 till –700 MSEK under det fjärde kvartalet räkenskapsåret 2019/2020.

Därtill kommer att Koncernens utgifter för investeringar också har minskat genom att senarelägga leveranser av flygplan och att skjuta upp andra investeringar. Åtgärder har också vidtagits för att stärka Koncernens likviditet genom att ingå en kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK, säkerställa finansiering av fem Airbus A320neo-reservmotorer samt ingå sale & lease-back-avtal avseende en Airbus A350 och tre Airbus A320neos.

Trots att länder åter börjar öppna sina gränser förväntas återhämtningsfasen för flygbranschen pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren, vilket dock är förenat med stor osäkerhet. Koncernen uppskattar att det kommer att vara svårt att nå lönsamhet till dess att verksamheten når mer normaliserade nivåer, vilket för närvarande förväntas ske under räkenskapsåret 2021/2022, vilket skapar ett stort behov av rekapitalisering.

För mer information om Koncernens reviderade affärsplan och dess Rekapitaliseringsplan, se "Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning".

Koncernen har också säkrat ett treårigt avtal om en revolverande kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK som till 90 % garanteras av den danska och svenska staten för att stärka dess finansiella ställning. Se "Kreditfacilitet garanterad av Riksgäldskontoret och Danmarks Nationalbank" nedan. Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen kommer Koncernen att säga upp och i förtid återbetala utestående belopp i dess helhet i enlighet med dess villkor.

KAPACITET OCH KAPACITETSUTNYTTJANDE

Koncernens rörelseresultat påverkas huvudsakligen av antalet passagerare, de genomsnittliga priserna som betalas av passagerare och de fraktvolymer som flygs. Antalet passagerare och fraktvolymer påverkas i sin tur av antalet flygplan i Koncernens flotta, kapaciteten hos dessa flygplan, utnyttjandet av denna kapacitet, tillgången till slots på de flygplatser som Koncernens flygbolag betjänar samt de allmänna lokala och globala ekonomiska och konkurrensmässiga villkoren. Utnyttjande av flottan genom att allokera rätt flygplanstyp och flygplansstorlek till

1) OECD, OECD Economic Outlook, juni 2020.

särskilda linjer är viktigt för att maximera totala intäkter, antalet passagerare och fraktvolymer. Som en konsekvens av covid-19-pandemin har nästan hela Koncernens flygplansflotta stått på marken från mitten av mars 2020. I slutet av det andra kalenderkvartalet flög SAS främst på begränsade inrikesnätverk i Norge och Sverige, kompletterat med ett fåtal internationella flygningar för att hämta hem skandinaviska passagerare. Som resultat av detta redovisar alla mått på kapacitet och kapacitetsutnyttjande (såsom framgår nedan) en betydande minskning under perioden 1 november 2019–31 juli 2020.

Kapacitet

Av följande tabell framgår information om kapaciteten hos och åldern på Koncernens flotta för de angivna perioderna (exklusive avvecklade verksamheter, om inget annat anges):

	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Antal flygplan i trafik	162	161	158	157	158
Genomsnittlig ålder på flottan vid periodens slut (år)	9,3	10,1	10,2	9,9	10,4
ASK (totalt) (miljoner)	19 442	37 761	52 371	52 781	52 217
ASK (reguljär) (miljoner)	18 575	35 172	48 471	49 023	48 303
ATK (summa) (miljoner ton km)	2 564	4 905	6 797	6 859	6 746

Förändringar av Koncernens rörelsekostnader beror, i likhet med för andra flygbolag, på förändringar i den övergripande tillgängliga passagerarkapaciteten och fraktkapaciteten, uttryckt i det totala antalet tillgängliga passagerarsäten multiplicerat med den sträcka som dessa flygs (ASK) och med avseende på fraktkapacitet i det totala antalet tillgängliga kapacitetston för transport av både passagerare, frakt och post multiplicerat med den sträcka i km som kapaciteten flygs (ATK). Ökningar av kapaciteten är främst ett resultat av högre frekvens på befintliga sträckor som betjänas av den befintliga flottan, samt ytterligare linjer som kräver mer användning av

flygplan både från den befintliga flottan och från nya flygplan som antingen köps eller leasas. Rörelsekostnader ökar i takt med att antalet flygningar ökar, antingen på grund av högre frekvens på befintliga linjer eller ytterligare linjer.

Koncernens exponering mot enskilda marknader kan delvis vägas upp av flexibiliteten i Koncernens flygplansflotta genom användningen av mindre flygplan samt även genom att lämna tillbaka flygplan som innehas via operationella leasingavtal när dessa löper ut. Koncernen har tio operationella leasingavtal och fyra wet leasing-avtal som löper ut under 2020.

Kapacitetsutnyttjande

Av följande tabell framgår information om utnyttjandet av Koncernens flotta för de angivna perioderna (exklusive avvecklade verksamheter, om inget annat anges):

	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Reguljärtrafik					
Antal passagerare (tusental)	10 429	20 369	28 451	28 794	28 625
RPK, passagerarkilometer (miljoner)	11 476	25 611	35 825	36 496	36 361
RTK, betalda tonkilometer (miljoner)	1 574	3 333	4 645	4 808	48 471
Kabinfaktor	63,2 %	72,8 %	68,4 %	70,1 %	71,4 %
Passageraryield (valutajusterad), SEK	1,03	0,97	0,99	0,93	0,90
Valutajusterad enhetsintäkt, PASK, SEK	0,65	0,71	0,73	0,70	0,68

Koncernens intäkter från passagerartrafik drivs av RPK och passageraryield. RPK motsvarar antalet passagerare multiplicerat med den sträcka i kilometer som dessa passagerare flygs. Passageraryield definieras som reguljära passagerarintäkter för Koncernen dividerat med reguljär RPK. På liknande sätt är Koncernens intäkter från fraktrafik en funktion inom RTK, som motsvarar antalet ton betald trafik (passagerare, frakt och post) multiplicerat med den sträcka i kilometer som denna trafik flygs. Kabinfaktor mäter utnyttjandegraden av tillgängliga platser i relation till antalet intäktsgenererande passagerare, uttryckt som en andel av reguljär RPK mot reguljär ASK. Mindre variationer och fluktuationer i dessa faktorer påverkar intäkterna och kan ha en betydande inverkan på Koncernens resultat eftersom kostnaderna till största delen är fasta. Exempelvis skulle en förändring om 1 % i RPK få en effekt på cirka 302 MSEK på Koncernens resultat under 2018/2019, jämfört med cirka 290 MSEK under räkenskapsåret 2017/2018. En förändring om en procentenhet i kabinfaktorn skulle få en effekt på cirka 408 MSEK på Koncernens resultat under 2018/2019, jämfört med cirka 390 MSEK under 2017/2018.

VOLATILITET I FLYGBRÄNSLEKOSTNADER

Kostnaderna för flygbränsle fluktuerar i hög grad vilket har haft en väsentlig inverkan på Koncernens resultat de senaste åren. I följande tabell sammanfattas utvecklingen av Koncernens kostnader för flygbränsle och användning under de angivna perioderna (exklusive avvecklade verksamheter):

	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
Genomsnittligt pris betalat för flygbränsle, inklusive säkring (USD/ton)	762	752	750	675	566
Ton förbrukat flygbränsle (tusental)	460	830	1 337	1 368	1 390
Totala utgifter för flygbränsle (MSEK)	4 855	6 892	9 672	7 996	6 836
Flygbränslekostnader som en andel av intäkterna (%)	27,8 %	21,1 %	20,7 %	17,9 %	16 %
Flygbränslekostnad per ASK (summa) (SEK)	0,2523	0,1825	0,1847	0,1515	0,1309

Priserna på flygbränsle har historiskt sett fluktuerat kraftigt och kommer sannolikt att göra det i framtiden som ett resultat av nivån av ekonomisk aktivitet, graden av ekonomisk tillväxt, politiska händelser, väderförhållanden, driftstopp eller underhåll i raffinaderierna samt de samordnade prisbesluten från producentkarteller såsom OPEC (Organization of Petroleum Exporting Countries) samt spekulativ handel avseende oljepriset. Under 2018/2019 var exempelvis det högsta priset för flygbränsle enligt Jet Fuel CIF Cargoes NWE Index 719 USD per ton och det lägsta priset var 539 USD per ton, med ett genomsnittspris för året på 633 USD per ton. Under första halvåret 2020 var det högsta priset för flygbränsle enligt Jet Fuel CIF Cargoes NWE Index 665 USD per ton och det lägsta priset var 111 USD per ton, med ett genomsnittspris för perioden på 448 USD per ton. Vidare är Koncernens förmåga att genomföra delarna avseende hållbart flyg i den reviderade affärsplanen bland annat beroende av tillgången på hållbara flygbränslen till rimliga prisnivåer. Se "SAS är föremål för risker hänförliga till priset och tillgången på flygbränsle" i "Riskfaktorer".

Koncernen tar, i likhet med många andra europeiska flygbolag, ut tilläggsavgifter för bränsle på biljettkostnaden och tar betalt för fraktrafik för att hjälpa till att skjuta upp ökningarna av bränslepriserna. Därutöver, för att kunna hantera exponeringen mot fluktuationer i bränslepriserna, har Koncernen en policy att ingå derivatavtal för att säkra priserna på inköp av flygbränsle.

En förändring om 1 % i passageraryield skulle få en effekt på cirka 355 MSEK på Koncernens resultat under 2018/2019, jämfört med cirka 340 MSEK under 2017/2018.

Ett antal faktorer påverkar RPK och passageraryield och i motsvarande grad Koncernens resultat. Dessa faktorer omfattar:

- förmågan hos Koncernens flygbolag att maximera intäkterna genom att allokera de högsta priserna till platser på flygningar och linjer som den rådande efterfrågan kan bära;
- förmågan att överföra kostnaden för flygbränsle samt avgifter och andra kostnader till kunderna;
- distributionsmixen av sålda biljetter till kunderna bland biljetter med högre yield, såsom biljetter i business class, och biljetter med lägre yield, såsom biljetter i ekonomiklass; och
- antalet passagerare och de sträckor som passagerarna flygs.

Kostnaderna för flygbränsle utgör den näst största kostnadsposten för Koncernen och uppgick under räkenskapsåret 2018/2019 till cirka 21 % av Koncernens rörelsekostnader (inklusive leasing och avskrivningar). Koncernen säkrar flygbränslekostnader för att motverka kortfristiga negativa fluktuationer. Koncernens policy för säkring av flygbränsle anger att flygbränslesäkring ska göras med 40–80 % av kommande 12 månaders förväntade volymer. Policyn medger också säkring med upp till 50 % av förväntade volymer för perioden 13 till 18 månader.

Marknadspriserna på flygbränsle föll kraftigt under räkenskapsåret 2018/2019 och var i genomsnitt 5 % lägre än under föregående räkenskapsår. Flygbränslepriserna minskade gradvis under året från cirka 750 USD/ton till cirka 630 USD/ton i slutet av räkenskapsåret. De lägre priserna på flygbränsle innebar att flygbränslekostnaderna, justerade för valutaeffekter, minskade med 6 % jämfört med motsvarande period föregående år. Säkringseffekter hade en negativ inverkan om 1 557 MSEK jämfört med motsvarande period föregående år. Per den 31 juli 2020 har Koncernen säkrat 54 % av den förväntade bränsleförbrukningen för de kommande tolv månaderna till ett genomsnittligt maxpris på 574 USD/ton. Om bränslepriset sjunker under 536 USD/ton de kommande tolv månaderna skulle 54 % av SAS bränsleförbrukning vara säkrad till ett genomsnittspris på 545 USD/ton. Se "Bränslepriserisk" i

"Finansiell riskhantering och finansiella derivat". Till följd av att flygbränslekostnaderna erläggs i US-dollar (USD), medan Koncernens intäkter huvudsakligen är denominerade i svenska kronor (SEK), norska kronor (NOK) och danska kronor (DKK) är Koncernen dessutom exponerad för fluktuationer i valutakurserna mellan dessa valutor. Koncernen säkrar en andel av sin förväntade exponering mot fluktuationer i USD. Se "Valutakursräkning och valutakurseffekter" samt "Valutarisk" under "Finansiell riskhantering och finansiella derivat" nedan.

RELATIONER MED KONCERNENS MEDARBETARE

Ungefär 35 fackförbund representerar Koncernens medarbetare, varav vissa fackförbund representerar mer än en medarbetarkategori. I stort sett samtliga av Koncernens piloter, och en stor andel av kabinpersonalen och markpersonalen tillhör något fackförbund. SAS har kollektivavtal med fackförbunden. Under andra kvartalet av räkenskapsåret 2018/2019, och efter en pilotstrejk i samband med förhandlingarna ingick Koncernen ett treårigt kollektivavtal, som får avslutas efter två år, med pilotföreningarna i Danmark, Norge och Sverige.

Både flygbranschen som helhet och Koncernen i synnerhet genomgår stora strukturella förändringar, främst på grund av covid-19. Per april 2020 var cirka 90 % av Koncernens arbetsstyrka temporärt visstidspermitterad och Koncernen inledde en process för att permanent minska antalet anställda med 5 000 tjänster för att anpassa sig till förväntade marknadsvillkor under våren 2021. Per juli 2020 har nästan 4 000 uppsägningar slutförts och lokala kollektivavtal är föremål för omförhandling.

Både de danska och svenska systemen för visstidspermitteringar omfattar förskottsbetalningar i april 2020 från respektive stat till Koncernen baserat på Koncernens beräknade utnyttjande under perioden från april till juli 2020. Enligt dessa system fortsätter Koncernen att ha ansvar för att genomföra löneutbetalningar till de medarbetare som omfattas av visstidspermitteringarna. I Norge betalar staten ut löner direkt till de medarbetare som omfattas av det norska systemet, så från och med mars 2020 betalade inte Koncernen lön till visstidspermitterade medarbetare där.

Återhämtningsfasen och ad hoc-flygningar, såsom flygningar för att hämta hem strandade resenärer, skapar avvikelser i förhållande till prognosticerat utnyttjande eftersom medarbetarna återgår till arbetet från visstidspermitteringen för heltidsarbete. Detta kan kräva att Koncernen betalar tillbaka en del av de utbetalningar som har erhållits i samband med systemen för visstidspermitteringar till den svenska och danska staten. Dessutom kommer inte den huvudsakliga sommarsemestern i Sverige omfattas av statliga bidrag, vilket står i motsats till de riktlinjer som inledningsvis presenterades under tiden som SAS begärde ersättning. En del av denna avvikelse kommer att uppvägas av införandet av en deltidsnivå på 80 % som implementerades i maj–juli 2020, motsvarande en ytterligare nivå på 20 % utöver nivån på 60 % som implementerades i april.

Koncernen lämnade det danska systemet för visstidspermitteringar i slutet av juni när Koncernen inledde permanenta neddragningar av arbetsstyrkan. I Sverige kommer SAS att fortsätta med visstidspermitteringar fram till slutet av december 2020 och förväntar sig att omfattas av det svenska systemet för visstidspermitteringar fram till dess. I Norge väntas systemet för visstidspermitteringar löpa ut i slutet av december 2020. När de permanenta neddragningarna träder i kraft kommer de tillfälliga permitteringarna att minska i direkt relation till detta.

För permanenta neddragningar förväntar sig Koncernen kostnader om cirka 370 MSEK hänförliga till avgångsvederlag, överenskommelser och avgångsavtal varav 120 MSEK redovisades under räkenskapsåret 2018/2019 och 250 MSEK redovisades under tredje kvartalet räkenskapsåret 2019/2020. Den grundläggande principen är sist in, först ut, med undantag för att säkra rätt kompetens, huvudsakligen för administrativa funktioner och specialister.

Koncernen drabbades av en pilotstrejk under 2019 orsakad av de egna medarbetarna, vilken hade en negativ inverkan på intjäningen om 615 MSEK. Vidare påverkades Koncernens och andra flygbolags verksamhet av ett antal andra mindre, lokala, arbetskonflikter i andra länder. Under 2019 undertecknade Koncernen avtal med pilotföreningarna i Norge, Danmark och Sverige, som löper under tre år från 2019 till 2021, men som kan sägas upp efter två år.

Som det beskrivs ovan pågår för närvarande den formella processen för att minska och anpassa Koncernens arbetsstyrka till rådande omständigheter. Inom vissa områden har lokala kollektivavtal som medger högre ersättning sagts upp och håller på att omförhandlas för att sänka kostnader.

HÖG ANDEL FASTA KOSTNADER

Flygbranschen kännetecknas av låga vinstmarginaler och hög andel fasta kostnader. Varje flygning har en hög fast kostnad, inklusive kostnader för användningen av flygplatsinfrastruktur och tjänster, start-, landning- och luftfartsavgifter; underhålls-, finansierings-, leasing- och bränslekostnader; kostnader för avskrivningar, försäkringspremier och allmänna arbetskostnader. Dessa kostnader varierar inte i någon högre grad med antalet passagerare, transporterad last eller biljettprisstrukturen med avseende på en viss flygning. Som följd skulle en relativt liten förändring av antalet passagerare, mängden last som transporteras, biljettpriser eller trafikmix kunna leda till ett oproportionerligt stort vinstfall, eftersom de fasta kostnaderna som hör samman med flygningarna vanligtvis inte kan sänkas med kort varsel. Därutöver har en aggressiv prissättning från lågkostnadsbolag på senare år lett till en allmän nedgång i biljettpriserna, vilket har ökat pressen på vinstmarginalerna. I samband med sin reviderade affärsplan har Koncernen infört och fortsätter att införa åtgärder för att minska sin kostnadsbas och därmed sänka nivån på de fasta kostnaderna. Se "Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning". Det finns emellertid en risk för att de höga fasta kostnaderna och låga vinstmarginalerna i branschen kan fortsätta att ha en väsentlig negativ inverkan på Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

SÄSONGSFLUKTUATIONER

Flygbranschen tenderar att vara säsongsbetonad till sin natur och Koncernen har i likhet med andra flygbolag historiskt sett upplevt betydande säsongsfuktuationer. Efterfrågan är generellt relativt sett lägre från november till april (vilket ofta har inneburit att Koncernens resultat för första halvåret har varit negativt), och relativt sett högre från maj till oktober. Vidare är volymerna av affärsresor och kortdistansflygningar mindre i Skandinavien under mars och april varje år i samband med påskledigheten. Koncernens andel av förtidsbokningar är däremot störst under perioden januari–maj, vilket har en positiv inverkan på kassaflödet. Det genomsnittliga biljettpriset som betalas av passagerare följer nivån av efterfrågan och ökar under perioder med hög efterfrågan och minskar under perioder med låg efterfrågan. Koncernen tenderar att uppleva sina högsta passagerarvolymerna i juni och sina lägsta passagerarvolymerna i december varje år. Till följd av den pågående covid-

19-pandemin och åtgärderna mot smittspridning kommer Koncernen inte att gynnas av en kraftig uppgång i efterfrågan under maj till oktober 2020 och har inte upplevt ett starkt kassaflöde under det andra kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020. Det finns också en betydande risk för att Koncernen inte kommer att uppnå det historiskt sett starkare kassaflödet under det fjärde kvartalet av räkenskapsåret 2019/2020.

ÅTERBETALNING TILL KUNDERNA

Koncernen erhåller betalning från kunden när kunden köper biljetten (med reservation för sådana belopp som kreditkortsbolagen kan innehålla). Sådana passagerarintäkter redovisas som en skuld från försäljningstillfället till dess att flygtransporten inleds för passageraren. När ett flygbolag tillhandahåller transporten, med andra ord flygresan, uppfyller flygbolaget sitt åtagande gentemot kunden och passagerarintäkten redovisas i resultaträkningen. Under perioden från försäljningen av en flygbiljett till dess att flygresan är slutförd redovisas sålda flygbiljetter som en kortfristig trafikavräkningskulld i Koncernens balansräkning.

Eftersom en majoritet av flygbiljetterna köps i god tid före avresan kommer Koncernen att inneha förskottsbetalningar som en del av sina likvida medel. När ett flyg ställs in har passageraren rätt till kontant ersättning och den motsvarande trafikavräkningskulden kommer följaktligen inte att redovisas som intäkter.

Flygkompensationsförordningen fastställer gemensamma regler när det gäller kompensation och assistans till passagerare vid nekad ombordstigning och inställda eller kraftigt försenade flygningar. Rättigheterna gäller för samtliga flygningar, inklusive charter, från en flygplats i ett EU-land eller till en flygplats i ett EU-land från en flygplats i ett land utanför EU när flygningen genomförs av ett flygbolag inom EU. Förordningen är en del av EES-avtalet liksom avtalet mellan EU och Schweiz om lufttransport och gäller därför även på flygningar till eller från en flygplats i Island, Lichtenstein, Norge och Schweiz. När en passagerare nekas ombordstigning mot sin vilja måste flygbolaget erbjuda kompensation och assistans tillsammans med valmöjligheten att få hela kostnaden återbetald, samt en returbiljett till första avreseplatsen eller en ombokning till passagerarens slutdestination, utom i de fall det finns rimlig grund att neka passageraren ombordstigning på grund av hälsa, trygghet, säkerhet eller otillräcklig resedokumentation. När ett flyg ställs in måste flygbolaget erbjuda passagerarna omhändertagande och assistans tillsammans med valmöjligheten att få hela kostnaden återbetald samt en returbiljett till första avreseplatsen eller en ombokning till passagerarens slutdestination. När det gäller inställda flyg kan kompensation också betalas ut till samma belopp som tillämpas vid nekad ombordstigning om det inte är så att flygbolaget kan bevisa att det inställda flyget har orsakats av extraordinära omständigheter som inte skulle kunna ha undvikits även om rimliga åtgärder hade vidtagits.

Som en konsekvens av covid-19-pandemin har nästan hela Koncernens flygplansflotta stått på marken från mitten av mars 2020. I slutet av det andra kalenderkvartalet flög SAS främst på begränsade inrikesnätverk i Norge och Sverige, kompletterat med ett fåtal internationella flygningar för att hämta hem skandinaviska passagerare. Koncernen måste betala tillbaka medel som har betalats i förskott av kunderna för samtliga flygningar som har ställts in på grund av covid-19. Till följd av det stora antalet flygningar som har ställts in som ett resultat av covid-19-pandemin samt efterföljande reserestriktioner och övriga restriktioner som införts behandlar Koncernen återbetalningar

av ett betydande antal av passagerares biljetter. Återbetalningen till kunderna förväntas ha en negativ inverkan på Koncernens kassaflödesposition och kan, beroende på tidpunkten för och storleken på återbetalningarna, ha en negativ inverkan på Koncernens likviditet. När restriktionerna lättas och kunderna börjar boka framtida flygresor kan ett eventuellt framtida återinförande av restriktioner som leder till att fler flyg ställs in resultera i ett behov av ytterligare likviditet.

En väsentlig del av SAS kunder betalar sina biljetter med kreditkort. Enligt avtalsvillkoren mellan Koncernen och kreditkortsföretagen kan kreditkortsföretagen besluta sig för att föra över hela eller delar av betalningen till SAS vid bokning och den återstående delen vid resetillfället. På grund av de inställda flyg och förseningar som skett till följd av covid-19-pandemin har kreditkortsföretag ökat innehållandet av betalningar till flygbolag. Även om innehållande och krav på säkerhet hittills inte har införts i förhållande till SAS pågår diskussioner med kreditkortsföretag.

Därtill tillåter avtalsvillkoren mellan Koncernen och kreditkortsföretagen att kreditkortsföretagen kan begära kontanter eller säkerhet från Koncernen under vissa omständigheter. Kreditkortsföretagen kan uppstå sådana krav i syfte att bygga upp sina reserver och begränsa sin exponering gentemot kunder som efterfrågar återbetalning. Sådana krav kan, beroende på tidpunkt och omfattning, sätta press på Koncernens likviditet. Dessutom är det möjligt att kunderna kan förändra sitt köpmönster som en följd av covid-19-pandemin och kan välja att köpa biljetter närmare det avsedda resedatumet till följd av oro för eventuellt inställda flyg eller infördandet av ytterligare åtgärder mot smittspridning. Det skulle också kunna innebära begränsningar av Koncernens likviditet och kan kräva att Koncernen söker efter andra finansieringskällor som kan medföra högre kostnader.

VALUTAKURSORMRÄKNING OCH VALUTAKURSEFFEKTER

Koncernen upprättar sina finansiella rapporter i SEK, vilken är Koncernens redovisningsvaluta. Givet den internationella karaktären i Koncernens verksamhet är emellertid en väsentlig andel av dess tillgångar, skulder, intäkter och utgifter denominerade i annan valuta än SEK, särskilt i USD, EUR, NOK och DKK. Under 2018/2019 var uppskattningsvis 30 % av Koncernens intäkter från den kvarvarande verksamheten och 20 % av rörelsekostnaderna för kvarvarande verksamheter denominerade i SEK. Koncernens valutaexponering har ökat sedan Koncernen införde IFRS 16 från och med den 1 november 2019 på grund av att majoriteten av nyttjanderättstillgångarna är denominerade i SEK, samtidigt som motsvarande leasingkulder är denominerade i utländska valutor. Flygplan står för cirka 80 % av leasingkulderna, vilket leder till att valutaexponeringen när skulder i USD konverteras till SEK är betydande.

Transaktioner redovisas baserat på den tillämpliga valutakursen per transaktionsdagen. De därmed förknippade monetära tillgångarna eller skulderna omräknas per slutet av varje redovisningsperiod baserat på valutakursen vid periodens utgång. Skillnaden mellan valutakursen per tidpunkten då tillgången eller skulden ursprungligen redovisades och valutakursen vid periodens utgång redovisas generellt i resultaträkningen. Under räkenskapsåret 2018/2019 redovisade Koncernen valutakursförluster från den kvarvarande verksamheten om 593 MSEK jämfört med räkenskapsåret 2017/2018 och en vinst om 333 MSEK under räkenskapsåret 2017/2018 jämfört med räkenskapsåret 2016/2017. Minskningen av nettovalutakursvinsten under räkenskapsåret 2018/2019 var hänförlig till en svagare SEK under perioden i förhållande till de

huvudsakliga valutor i vilka Koncernens tillgångar, intäkter och kostnader är denominerade, negativa effekter av den svagare SEK på Koncernens kostnader och skulder som inte är denominerade i SEK vilka översteg den positiva effekten från ökningen av intäkterna.

Därutöver måste de finansiella rapporterna från Bolagets dotterbolag med en annan funktionell valuta än SEK omräknas till SEK inför upprättandet av Koncernens finansiella rapporter. Tillgångarna och skulderna konverteras baserat på valutakursen per balansdagen, och poster i resultaträkningen baseras på genomsnittliga valutakurser under perioden. Eventuella valutaomräkningsdifferenser mellan valutakursen per balansdagen och den genomsnittliga valutakursen under perioden redovisas i omräkningsreserven under eget kapital i Koncernens balansräkning. Koncernen säkrar vanligtvis omräkningsrisk genom upptagande av lån i utländska valutor och derivatinstrument. Eftersom en väsentlig andel av Koncernens intäkter och utgifter är denominerade i annan valuta än SEK påverkas Koncernens resultat för varje period av förändringar i valutakurserna.

USD är Koncernens största underskottsvaluta och NOK är Koncernens största överskottsvaluta.

Under räkenskapsåret 2018/2019 försvagades SEK med 5 % gentemot USD, vilket främst var hänförligt till skillnaden mellan Federal Reserves och Riksbankens styrräntor. Detta hade en negativ nettopåverkan på Koncernens intäkter och kostnader om 1 060 MSEK. Å andra sidan stärktes SEK med 4 % mot NOK, vilket berodde på att investerarens intresse för NOK svalnade, trots goda grundläggande förutsättningar i den norska ekonomin. Under räkenskapsåret 2018/2019 hade valutakursen SEK/NOK en positiv nettopåverkan på Koncernens intäkter och kostnader om 81 MSEK. Valutaexponeringen hanteras genom att löpande säkra 40–80 % av Koncernens överskotts- och underskottsvalutor baserat på en likviditetsprognos rullande över 12 månader. Genom att säkra USD och NOK sköt Koncernen upp de negativa effekterna av valutakursförändringarna. Valutakursutvecklingen hade en positiv inverkan på Koncernens intäkter om 1 180 MSEK under räkenskapsåret 2018/2019. Förändringen från omräkningen av rörelsekapital och valutasäkringar uppgick till 196 MSEK. Nettopåverkan från förändringarna i valutakurser och effekterna av implementerade säkringar på Koncernens resultat före skatt uppgick till –593 MSEK jämfört med räkenskapsåret 2017/2018.

Per den 31 oktober 2019 var Koncernens säkringsgrad 44 % av dess förutsedda USD-underskott för räkenskapsåret 2019/2020. Avseende NOK var 65 % av det förutsedda överskottet för de kommande 12 månaderna säkrade. Säkring sker främst genom valutaterminer för att förhindra resultatrelaterade omvärderingseffekter hänförliga till finansiella tillgångar och skulder. Koncernens lån denominerade i USD säkras gentemot SEK för att minska risken i låneportföljen. Koncernen använder valutaterminer för att säkra en del av ordervärdet för flygplan som har beställts för att begränsa valutarisken. Alla utestående valutaterminer avslutas när flygplanen levereras, både operationella leasingavtal och JOLCO (japanska finansiella leasingavtal med köption). Genom att ingå leasingavtal för 14 av de 52 Airbus A320neo som beställts minskade Koncernen valutaexponeringen för leveranserna av Airbus A320neo. Koncernen valutasäkrade också en del av sin flygplansbeställning på åtta Airbus A350 med leverans från 2019. Se "Valutarisk" i "Finansiell riskhantering och finansiella derivat".

VÄSENTLIGA REDOVISNINGSPRINCIPER OCH UPSKATTNINGAR

Upprättandet av Koncernens finansiella rapporter och noter till dessa kräver att ledningen gör uppskattningar och bedömningar som påverkar de redovisade beloppen för tillgångar, skulder, intäkter och kostnader samt hänförliga redovisningar av eventuell tillgång och eventuell förpliktelse per datumet för Koncernens finansiella rapporter. Ledningen baserar sina uppskattningar på historiska erfarenheter, förändringar i affärsmiljön och på diverse andra antaganden som ledningen anser rimliga under omständigheterna. Se "Not 1 – Väsentliga redovisningsprinciper" till Koncernens årsredovisning för räkenskapsåren 2018/2019, 2017/2018 och 2016/2017 samt "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" till Koncernens översiktligt granskade delårsrapport för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020 för en diskussion om Koncernens väsentliga redovisningsprinciper och uppskattningar.

ALTERNATIVA NYCKELTAL

Koncernledningen använder vissa nyckeltal som inte definieras enligt IFRS för att analysera Koncernens resultat. Se "Alternativa nyckeltal" i avsnittet "Presentation av finansiell information och viss annan information". För en avstämning av Koncernens alternativa nyckeltal mot närmaste motsvarande mått enligt IFRS, se "Avstämning av alternativa nyckeltal" i "Utvald historisk finansiell information".

RESULTAT

1 NOVEMBER 2019 TILL 31 JULI 2020 JÄMFÖRT MED 1 NOVEMBER 2018 TILL 31 JULI 2019

Koncernens resultat

MSEK	Delårsperioden	
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019
Intäkter	17 478	32 677
Personalkostnader	–6 234	–7 325
Bränslekostnader	–4 855	–6 892
Luftfartsavgifter	–1 602	–3 015
Övriga externa kostnader ¹⁾	–6 376	–14 145
Avskrivningar och nedskrivningar	–5 225	–1 422
Resultat från andelar i intresseföretag	4	–11
Resultat vid försäljning av flygplan	–1	112
Rörelseresultat (EBIT)	–6 811	–21
Finansnetto	–69	–281
Resultat före skatt (EBT)	–6 880	–302
Skatt	184	62
Periodens resultat	–6 696	–240

1) I samband med införandet av IFRS 16 *Leasingavtal* den 1 november 2019 har SAS gjort några förändringar för att förbättra presentationen av koncernens resultaträkning. Tidigare redovisades Leasingkostnader flygplan som en separat rad i resultaträkningen. Efter införandet av IFRS 16 är denna kostnad inte längre väsentlig för koncernen och redovisas därför från den 1 november 2019 som Övriga externa kostnader. Bränslekostnader och Luftfartsavgifter redovisades tidigare som Övriga externa kostnader, men från den 1 november 2019 redovisas dessa kostnader på separata rader i resultaträkningen. För ytterligare information, se "Not 1 – Redovisningsprinciper och finansiella rapporter" med början på sida 17 i SAS finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020.

Intäkter

Koncernens intäkter består av trafikintäkter och övriga rörelseintäkter. Trafikintäkter består av intäkter från passagerarflygningar, charterflyg samt post och gods som transporteras som en del av Koncernens fraktverksamhet samt övriga trafikintäkter. Övriga rörelseintäkter består av intäkter från försäljningen av EuroBonus-poäng, försäljning ombord, ground handling-tjänster, tekniskt underhåll samt terminal- och speditionstjänster.

Koncernens intäkter minskade från 32 677 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 17 478 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 15 199 MSEK eller 46,5 %. Minskningen av intäkterna berodde främst på lägre volymer under det andra och tredje kvartalet till följd av spridningen av covid-19-pandemin.

Trafikintäkter stod för den största andelen av Koncernens intäkter och utgjorde 84,5 % och 91,2 % av intäkterna för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 respektive 1 november 2018 – 31 juli 2019. Totala trafikintäkter minskade till 14 772 MSEK under 1 november 2019 – 31 juli 2020 från 29 803 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019, en minskning med 15 031 MSEK eller 50,4 %. Fördelningen av Koncernens trafikintäkter för perioden 1 november – 31 juli 2019/2020 respektive 2018/2019 såg ut på följande sätt:

MSEK	Delårsperioden		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	Förändring, %
Trafikintäkter:			
Passagerarintäkter	12 130	25 179	-51,8
Charter	476	1 357	-64,9
Post och frakt	714	1 144	-37,6
Övriga trafikintäkter	1 452	2 123	-31,6
Summa trafikintäkter	14 772	29 803	-50,4

Passagerarintäkter minskade från 25 179 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 12 130 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 51,8 %. Valutajusterade passagerarintäkter minskade med 51,4 %. Minskningen berodde på lägre schemalagd kapacitet (ASK) som, baserat på omständigheterna föregående år hade en negativ inverkan på intäkterna med 1 915 MSEK. Den lägre kabinfaktorn hade en negativ effekt om 1 411 MSEK. Högre yield hade en positiv inverkan om 504 MSEK på passagerarintäkter.

Intäkter från chartertrafik minskade från 1 357 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 476 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 881 MSEK eller 64,9 %. Minskningen av charterintäkter berodde främst på lägre volymer under det andra och tredje kvartalet till följd av spridningen av covid-19-pandemin.

Intäkter från post- och frakttrafik minskade från 1 144 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 714 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 430 MSEK eller 37,6 %. Minskningen av intäkter från post- och frakttrafik berodde främst på lägre volymer under det andra och tredje kvartalet till följd av spridningen av covid-19-pandemin.

Övriga trafikintäkter, som inkluderar intäkter från interliningavtal och intäkter från outnyttjade biljetter minskade från 2 123 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 1 452 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 671 MSEK eller 31,6 %. Minskningen av

övriga trafikintäkter berodde främst på lägre volymer under det andra och tredje kvartalet till följd av spridningen av covid-19-pandemin.

Övriga rörelseintäkter som stod för 15,5 % och 8,8 % av intäkterna under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 respektive 2019 minskade från 2 874 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 2 706 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 168 MSEK eller 5,8 %. Fördelningen av övriga rörelseintäkter för perioden 1 november – 31 juli 2019/2020 respektive 2018/2019 såg ut på följande sätt:

MSEK	Delårsperioden		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	Förändring, %
Övriga rörelseintäkter:			
Försäljning ombord	68	193	-64,8
Markttjänster	514	923	-44,3
Tekniskt underhåll	107	128	-16,4
Terminal- och speditionstjänster	206	318	-35,2
Försäljningskommissioner och avgifter	194	384	-49,5
Övriga rörelseintäkter	1 617	928	74,2
Summa övriga rörelseintäkter	2 706	2 874	-5,8

Minskningen av övriga rörelseintäkter berodde främst på spridningen av covid-19-pandemin. Intäkter från tekniskt underhåll minskade med 16,4 % under perioden 1 november 2019–31 juli 2020 främst som ett resultat av covid-19. Minskningen av intäkter från markttjänster om 44,3 % under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 var också på grund av covid-19. Ökningen av övriga intäkter om 74,2 % under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 berodde främst på intäkter från den norska staten för att säkerställa fortsatt verksamhet avseende norska inrikeslinjer.

I enlighet med Bolagets redovisningsprinciper och intern rapportering till SAS ledning tillhandahåller Koncernen även en fördelning av intäkterna per geografisk marknad. Fördelning av trafikintäkter per geografisk marknad för perioden 1 november – 31 juli 2019/2020 respektive 2018/2019 såg ut på följande sätt:

MSEK	Delårsperioden		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	Förändring, %
Inrikes ¹⁾	4 748	6 289	-24,5
Intraskandinavisk ²⁾	1 550	2 711	-42,8
Europa ³⁾	4 961	12 599	-60,6
Interkontinentalt ³⁾	3 513	8 204	-57,2
Summa trafikintäkter	14 772	29 803	-50,4

- 1) "Inrikes" definieras som trafik inom vardera av Danmark, Norge och Sverige.
- 2) "Intraskandinavisk" definieras som trafik mellan Danmark, Norge och Sverige.
- 3) Allokeras utifrån destinationen.

Kostnader

Koncernens rörelsekostnader omfattar personalkostnader, bränslekostnader, luftfartsavgifter (såsom landnings- och startavgifter på flygplatser samt flygavgifter) och övriga kostnader hänförliga till flygverksamheten, försäljnings- och distributionskostnader (som består av provision som betalas till agenter som används för passagerar- och fraktkundsbookningar), kostnader för catering, hantering och tekniskt flygplansunderhåll. Övriga externa kostnader inkluderar kostnader avseende wet lease-avtal, IT-kostnader och övriga rörelsekostnader, och för 1 november – 31 juli 2020 och 2019 även leasingkostnader för flygplan.

Följande tabell visar Koncernens rörelsekostnader för indikerade perioder:

MSEK	Delårsperioden		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	Förändring, %
Personalkostnader	-6 234	-7 325	-14,9
Bränslekostnader	-4 855	-6 892	-29,6
Luftfartsavgifter	-1 602	-3 015	-46,9
Försäljnings- och distributionskostnader	-1 189	-1 998	-40,5
Leasingkostnader för flyg- plan	-80	-2 618	-96,6
Cateringkostnader	-485	-903	-46,3
Hanteringskostnader	-1 193	-2 080	-42,6
Tekniskt flygplansunderhåll	-1 425	-2 105	-32,3
Data- och telekommunikationskostnader	-934	-1 180	-20,8
Wet lease-kostnader	-765	-1 087	-29,6
Övrigt	-305	-2 174	-86,0
Totala rörelsekostnader	-19 067	-31 377	-39,2

Koncernens rörelsekostnader minskade från 31 377 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 19 067 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 12 310 MSEK eller 39,2 %. Minskningen av rörelsekostnader under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 berodde främst på minskade personalkostnader, bränsle- och luftfartsavgifter samt andra avgifter hänförligt till minskad verksamhet till följd av spridningen av covid-19-pandemin.

Personalkostnaderna minskade från 7 325 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 6 234 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 1 091 MSEK eller 14,9 %. Minskningen är främst hänförlig till effekterna från covid-19 om 1 495 MSEK, vilket omfattar 675 MSEK i stöd mottaget från den danska och svenska staten för tillfälliga permitteringar, samt lägre personalkostnader till följd av en lägre produktionsvolym. Löneökningar motverkade till viss del minskningen i lönekostnader med cirka 234 MSEK.

Bränslekostnader minskade från 6 892 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 4 855 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 2 037 MSEK eller 29,6 %. Det lägre flygbränslepriset hade en positiv påverkan på kostnaderna om 464 MSEK. Säkrings-effekter hade en negativ inverkan om 1 319 MSEK jämfört med

motsvarande period föregående år, varav 1 240 MSEK avser säkringsrelationerna som har avbrutits under andra kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 eftersom de inte längre uppfyller kvalifikationskriterierna. Volymeffekter hade en positiv påverkan på bränslekostnader om 3 161 MSEK och en negativ effekt på upplupna kostnader om 48 MSEK.

Luftfartsavgifterna minskade från 3 015 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 1 602 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 1 413 MSEK eller 46,9 %. Justerat för valuta var luftfartsavgifterna 1 411 MSEK lägre än jämförelseperioden. Minskningen hänföörde sig huvudsakligen till lägre trafikvolym och minskade trafikavgifter under det andra kvartalet till följd av covid-19-pandemin.

Försäljnings- och distributionskostnader minskade från 1 998 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 1 189 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 809 MSEK eller 40,5 %, huvudsakligen som ett resultat av minskade volymer till följd av spridningen av covid-19-pandemin.

Leasingkostnader för flygplan minskade från 2 618 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 80 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020. Justerat för valuta minskade leasingkostnader med 2 635 MSEK. Minskningen av leasingkostnader är huvudsakligen hänförlig till införande av IFRS 16.

Cateringskostnader minskade från 903 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 485 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 418 MSEK eller 46,3 %.

Hanteringskostnader minskade från 2 080 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 1 193 MSEK under 1 november 2019 – 31 juli 2020, en minskning med 887 MSEK eller 42,6 %.

Kostnader för tekniskt underhåll minskade från 2 105 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 1 425 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020. Justerat för valuta minskade kostnaderna för tekniskt underhåll med 753 MSEK, främst på grund av covid-19-pandemin och introduktion och leverans av nya flygplan.

Data- och telekommunikationskostnader minskade från 1 180 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 934 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020. Justerat för valuta minskade data- och telekommunikationskostnader med 256 MSEK, främst på grund av covid-19.

Wet lease-kostnader minskade från 1 087 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 765 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020. Justerat för valuta minskade wet lease-kostnader med 357 MSEK från jämförelseperioden, främst på grund av lägre produktion till följd av covid-19.

Avskrivningar och nedskrivningar

Avskrivningar och nedskrivningar ökade från 1 422 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 till 5 225 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, en ökning med 3 803 MSEK. Ökningen av avskrivningar och nedskrivningar är huvudsakligen hänförligt införandet av IFRS 16 och nedskrivningar av flygplan om 1 040 MSEK.

Resultatandelar i intresseföretag

Koncernens andel av intäkter i intresseföretag uppgick till 4 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, jämfört med andel av förlust om –11 MSEK under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019. Intäkts- respektive förlustandel i intresseföretag, fördelat på respektive intresseföretag under 1 november – 31 juli 2019/2020 respektive 2018/2019 såg ut som följer:

MSEK	Koncernens ägarandel, %	Delårsperioden		
		1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	Förändring, %
Air Greenland A/S ¹⁾	37,5	–	–16	–100
Malmö Flygfrakttterminal AB	40	4	5	–20
Övrigt		0	0	0
Summa		4	–11	136

1) Koncernen sålde sin ägarandel i Air Greenland till grönländska staten per den 29 maj 2019. Resultatposten är hänförlig till perioden från november 2018 till maj 2019.

Resultat vid försäljning av andelar i dotter- och intresseföretag

Koncernen redovisade inget resultat hänförligt till försäljningen av andelar i dotter- och intresseföretag under perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 och inget resultat under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020.

Resultat vid försäljning av flygplan

Koncernen redovisade ett resultat från försäljning av flygplan till ett belopp av –1 MSEK under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, jämfört med resultat från försäljning av flygplan till ett belopp om 112 MSEK för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019. Det redovisade resultatet under perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 är hänförligt till ett flygplan som såldes och leasades tillbaka.

Rörelseresultat

Koncernen redovisade ett rörelseresultat om –6 811 MSEK för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, jämfört med ett rörelseresultat om –21 MSEK för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019 av ovan nämnda anledningar.

Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter inkluderar intäkter från Koncernens finansiella tillgångar så som långfristiga fordringar hos intresseföretag, andra värdepappersinnehav och likvida medel. Finansiella kostnader inkluderar upplupen ränta för Koncernens skulder samt alla betalningar som har mottagits eller effektue-

rats i samband med att ränteswappar har avslutats, avsedda som säkring av kassaflöde eller andra säkringar av verkligt värde.

Finansiella intäkter och kostnader uppgick till –69 MSEK för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, jämfört med –281 MSEK för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019. Minskningen i nettokostnader var främst hänförlig till antagandet av IFRS 16, där valutaomvärdering av leasingskulder hade en positiv påverkan om 890 MSEK. Räntekostnader avseende leasingskulder hade en negativ påverkan om 525 MSEK.

Skatt

Koncernens skatteintäkt för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 uppgick till 184 MSEK jämfört med en skatteintäkt på 62 MSEK för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019. Koncernens effektiva skattesats var 2,7 % för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 jämfört med 20,5 % för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019. Minskningen av den effektiva skattesatsen beror främst på lägre aktiverat underskott.

Periodens resultat

På grund av ovan nämnda anledningar redovisade Koncernen en nettoförlust om –6 696 MSEK för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020, jämfört med en nettoförlust om –240 MSEK för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019.

RÄKENSKAPSÅRET 2018/2019 JÄMFÖRT MED 2017/2018

Koncernens resultat

MSEK	Räkenskapsåret	
	2018/2019	2017/2018
Intäkter	46 736	44 718
Personalkostnader	-9 934	-9 441
Övriga rörelsekostnader	-30 253	-28 347
Leasingkostnader flygplan	-3 561	-3 156
Avskrivningar och nedskrivningar	-1 924	-1 763
Resultatandelar i intresseföretag	-10	35
Resultat vid försäljning av aktier i dotter- och intresseföretag	0	-4
Resultat vid försäljning av flygplan	112	479
Rörelseresultat (EBIT)	1 166	2 521
Resultat från andra värdepappersinnehav	0	0
Finansiella intäkter	172	129
Finansiella kostnader	-544	-609
Resultat före skatt (EBT)	794	2 041
Skatt	-173	-452
Årets resultat	621	1 589

Intäkter

Koncernens intäkter består av trafikintäkter och övriga rörelseintäkter. Trafikintäkter består av intäkter från passagerarflygningar, charterflyg samt post och gods som transporteras som en del av Koncernens fraktverksamhet samt övriga trafikintäkter. Övriga rörelseintäkter består av intäkter från försäljningen av EuroBonus-poäng, försäljning ombord, ground handling-tjänster, tekniskt underhåll, terminal- och speditionstjänster samt försäljningsprovision, avgifter och övriga rörelseintäkter.

Koncernens intäkter ökade från 44 718 MSEK 2017/2018 till 46 736 MSEK 2018/2019, en ökning med 2 018 MSEK eller 4,5 %. Ökningen av intäkterna berodde främst på en ökning av trafikintäkterna.

Trafikintäkter stod för den största andelen av Koncernens intäkter och utgjorde 90 % av intäkterna under 2018/2019 och 2017/2018. Totala trafikintäkter ökade från 40 367 MSEK 2017/2018 till 42 038 MSEK 2018/2019, en ökning med 1 671 MSEK eller 4,1 %. Fördelningen av Koncernens trafikintäkter för 2018/2019 och 2017/2018 såg ut på följande sätt:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2018/2019	2017/2018	
Trafikintäkter:			
Passagerarintäkter	35 479	34 077	4,1
Charter	2 117	1 957	8,2
Frakt och post	1 506	1 632	-7,7
Övriga trafikintäkter	2 936	2 701	8,7
Summa trafikintäkter	42 038	40 367	4,1

Passagerarintäkter ökade från 34 077 MSEK 2017/2018 till 35 479 MSEK 2018/2019, en ökning med 4,1 %. Ökningen av passagerarintäkter berodde främst på valuta och en högre yield, som uppvägdes av lägre reguljär kapacitet (ASK) och kabinfaktor. Koncernens passageraryield ökade med 3,2 % under 2018/2019 i absoluta tal på valutajusterad basis.

Intäkter från chartertrafik ökade från 1 957 MSEK 2017/2018 till 2 117 MSEK 2018/2019, en ökning med 160 MSEK eller 8,2 %. Ökningen av charterintäkter berodde främst på högre volymer.

Intäkter från post- och frakttrafik minskade från 1 632 MSEK 2017/2018 till 1 506 MSEK 2018/2019, en minskning med 126 MSEK eller 7,7 %. Minskningen av intäkter från post- och frakttrafik berodde främst på lägre volymer och lägre bränslepriser, eftersom de avgifter som Koncernen tar ut är kopplade till bränslepriserna.

Övriga trafikintäkter, som omfattar intäkter från interliningavtal och intäkter från outnyttjade biljetter, ökade från 2 701 MSEK 2017/2018 till 2 936 MSEK 2018/2019, en ökning med 235 MSEK eller 8,7 %. Ökningen av övriga trafikintäkter berodde främst på outnyttjade biljetter och förbokningar av platser.

Övriga rörelseintäkter, vilka utgjorde 10 % av intäkterna 2018/2019 och 2017/2018, ökade från 4 351 MSEK 2017/2018 till 4 698 MSEK 2018/2019, en ökning med 347 MSEK eller 8 %. Fördelningen av övriga intäkter för 2017/2018 och 2018/2019 såg ut på följande sätt:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2018/2019	2017/2018	
Övriga rörelseintäkter:			
Försäljning ombord	263	261	0,8
Ground handling-tjänster	1 236	1 183	4,5
Tekniskt underhåll	169	211	-19,9
Terminal- och speditionstjänster	394	361	9,1
Försäljningskommissioner och avgifter	622	618	0,6
Övriga rörelseintäkter	2 014	1 717	17,3
Summa övriga rörelseintäkter	4 698	4 351	8,0

Ökningen av övriga rörelseintäkter berodde främst på högre intäkter från kreditkortsavgifter och försäljning av EuroBonus-poäng.

I enlighet med sina redovisningsprinciper och intern rapportering till SAS ledning tillhandahåller Koncernen även en fördelning av intäkterna per geografisk marknad. Fördelning av trafikintäkter per geografisk marknad för 2017/2018 och 2018/2019 såg ut på följande sätt:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2018/2019	2017/2018	
Inrikes ¹⁾	10 263	9 258	10,9
Intraskandinavisk ²⁾	4 052	3 802	6,6
Europa ³⁾	16 529	16 353	1,1
Interkontinental ³⁾	11 194	10 954	2,2
Summa trafikintäkter	42 038	40 367	4,1

1) "Inrikes" definieras som trafik inom vardera Danmark, Norge och Sverige.

2) "Intraskandinavisk" definieras som trafik mellan Danmark, Norge och Sverige.

3) Allokeras utifrån destinationen.

Trafikintäkterna ökade på samtliga av Koncernens geografiska marknader under 2018/2019.

Kostnader

Koncernens rörelsekostnader omfattar lönekostnader och relaterade kostnader för personal, försäljnings- och distributionskostnader (som består av provision som betalas till agenter som används för passagerar- och fraktkundsbokningar), flygbränslekostnader, flygplatsavgifter (såsom landnings- och startavgifter på flygplatser samt flygavgifter) och övriga kostnader hänförliga till flygverksamheten, såsom hantering och tekniskt flygplansunderhåll. Övriga rörelsekostnader inkluderar kostnader avseende leasing, ägande och drift av tillgångar som inte är flygplan samt lokaler och fastigheter som används av Koncernen, wet lease-avtal, IT-kostnader och övriga rörelsekostnader.

Följande tabell visar Koncernens rörelsekostnader för indikerade perioder:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2018/2019	2017/2018	
Personalkostnader	9 934	9 441	5,2
Försäljnings- och distributionskostnader	2 743	2 583	6,2
Flygbränsle	9 672	7 996	21,0
Flygplatsavgifter	4 194	4 159	0,8
Cateringkostnader	1 249	1 263	-1,1
Hanteringskostnader	2 832	2 663	6,3
Tekniskt flygplansunderhåll	2 893	2 897	-0,1
Data- och telekommunikationskostnader	1 637	1 554	5,3
Wet lease-kostnader	1 472	1 283	14,7
Övrigt	3 561	3 949	-9,8
Totala rörelsekostnader	40 187	37 788	6,3

Koncernens rörelsekostnader ökade från 37 788 MSEK 2017/2018 till 40 187 MSEK 2018/2019, en ökning med 2 399 MSEK eller 6,3 %. Ökningen av rörelsekostnaderna från 2017/2018 till 2018/2019 berodde främst på högre personalkostnader och flygbränslekostnader. Det pågående effektiviseringsprogrammet resulterade i kostnadsbesparingar på cirka 855 MSEK.

Personalkostnaderna ökade från 9 441 MSEK 2017/2018 till 9 934 MSEK 2018/2019, en ökning med 493 MSEK eller 5,2 %. Ökningen avsåg normala löneökningar och fler medarbetare, delvis uppvägt av effektiviseringsåtgärder.

Försäljnings- och distributionskostnader ökade från 2 583 MSEK 2017/2018 till 2 743 MSEK 2018/2019, en ökning med 160 MSEK eller 6,2 %, huvudsakligen som en följd av valutaroelser.

Kostnaderna för flygbränsle ökade från 7 996 MSEK 2017/2018 till 9 672 MSEK 2018/2019, en ökning med 1 676 MSEK eller 21 %. Kostnaderna påverkades positivt med ett belopp om 485 MSEK till följd av lägre flygbränslepriser. Minskningen i flygbränslepriserna uppvägdes av negativa säkringseffekter om 1 557 MSEK, delvis motverkat av positiva volymeffekter om 220 MSEK.

Flygplatsavgifter ökade från 4 159 MSEK 2017/2018 till 4 194 MSEK 2018/2019, en ökning med 35 MSEK eller 0,8 %. Justerat för valuta var flygplatsavgifterna 112 MSEK lägre än föregående år på grund av betydande prissänkningar och lägre volym.

Cateringkostnader minskade från 1 263 MSEK 2017/2018 till 1 249 MSEK 2018/2019, en minskning på 14 MSEK eller 1,1 %.

Hanteringskostnader ökade från 2 663 MSEK 2017/2018 till 2 832 MSEK 2018/2019, en ökning på 169 MSEK eller 6,3 %.

Kostnader för tekniskt underhåll minskade något från 2 897 MSEK 2017/2018 till 2 893 MSEK 2018/2019. Justerat för valuta minskade kostnaderna för tekniskt underhåll med 239 MSEK, främst på grund av lägre motorkostnader.

Data- och telekommunikationskostnader ökade från 1 554 MSEK 2017/2018 till 1 637 MSEK 2018/2019, en ökning på 83 MSEK, eller 5,3 %. Justerat för valuta ökade data- och telekommunikationskostnader med 51 MSEK, främst på grund av högre kostnader för IT-utveckling.

Wet lease-kostnader ökade från 1 283 MSEK 2017/2018 till 1 472 MSEK 2018/2019. Justerat för valuta ökade wet lease-kostnader med 101 MSEK jämfört med motsvarande period föregående år, främst på grund av högre volymer och en avtalsförlikning.

Leasingkostnader för flygplan

Leasingkostnader för flygplan ökade från 3 156 MSEK 2017/2018 till 3 561 MSEK 2018/2019. Justerat för valuta ökade leasingkostnader med 128 MSEK. Ökningen av leasingkostnader var främst hänförlig till ökningen av antalet nya flygplan.

Avskrivningar och nedskrivningar

Kostnader för avskrivningar och nedskrivningar ökade från 1 763 MSEK 2017/2018 till 1 924 MSEK 2018/2019, en ökning med 161 MSEK, eller 9,1 %. Ökningen av kostnader för avskrivningar och nedskrivningar var främst hänförlig till ökningen av antalet nya flygplan.

Resultatandelar i intresseföretag

Koncernens resultatandelar i intresseföretag uppgick till –10 MSEK 2018/2019, jämfört med en intäktandel på 35 MSEK 2017/2018. Intäkt- respektive förlustandel i intresseföretag, fördelat på respektive intresseföretag, såg ut som följer under 2017/2018 och 2018/2019:

MSEK	Koncernens ägarandel, %	Räkenskapsåret		
		2018/2019	2017/2018	Förändring, %
Air Greenland A/S ¹⁾	37,5	–15	30	–150
Malmö Flygfraktterminal AB	40,0	5	5	0
Övrigt		0	0	0
Summa		–10	35	–129

1) Koncernen sålde sin ägarandel i Air Greenland till grönländska staten per den 29 maj 2019. Resultatposten är hänförlig till perioden från november 2018 till maj 2019.

Koncernens förluster i intresseföretag under 2018/2019 var huvudsakligen hänförliga till Koncernens försäljning av Air Greenland A/S i maj 2019 (förlusten avser perioden november 2018 till maj 2019).

Resultat vid försäljning av andelar i dotter- och intresseföretag

Koncernen redovisade inget resultat hänförligt till försäljningen av andelar i dotter- och intresseföretag under 2018/2019 och en förlust på 4 MSEK under 2017/2018.

Resultat vid försäljning av flygplan

Koncernen redovisade resultat vid försäljning av flygplan till ett belopp av 112 MSEK under 2018/2019, jämfört med intäkter från försäljning av flygplan till ett belopp om 479 MSEK under 2017/2018. Koncernen avyttrade en Airbus A330 flygplan och A340 motorer under 2018/2019, vilket ledde till ett realisationsresultat om 112 MSEK. Under 2017/2018 avyttrade koncernen åtta Airbus A320 och sex Boeing 737 flygplan.

Rörelseresultat

Koncernen redovisade ett rörelseresultat på 1 166 MSEK under 2018/2019, jämfört med ett resultat på 2 521 MSEK för 2017/2018 av på grund av ovan nämnda anledningar.

Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter inkluderar intäkter från Koncernens finansiella tillgångar såsom långfristiga fordringar hos intresseföretag, andra värdepappersinnehav och likvida medel. Finansiella kostnader inkluderar upplupen ränta för Koncernens skulder samt alla betalningar som har mottagits eller effektuerats i samband med att ränteswappar har avslutats, avsedda som säkring av kassaflöde eller andra säkringar av verkligt värde.

Finansiella intäkter och kostnader uppgick till nettokostnader på 372 MSEK under 2018/2019, jämfört med 480 MSEK under 2017/2018, av vilka räntenettet var 312 MSEK under 2018/2019, jämfört med 430 MSEK under 2017/2018. Minskningen är huvudsakligen relaterad till de högre finansiella intäkterna och aktivering av räntekostnader för förskottsbetalningar (PDPs).

Skatt

Koncernens skattekostnader under 2018/2019 uppgick till 173 MSEK, jämfört med skattekostnader på 452 MSEK under 2017/2018. Koncernens effektiva skattesats var 21,8 % 2018/2019, jämfört med 22,2 % 2017/2018.

Periodens resultat

På grund av ovan nämnda anledningar redovisade Koncernen ett nettoresultat om 621 MSEK 2018/2019, jämfört med ett nettoresultat om 1 589 MSEK 2017/2018.

RÄKENSKAPSÅRET 2017/2018 JÄMFÖRT MED 2016/2017**Koncernens resultat**

MSEK	Räkenskapsåret	
	2017/2018	2016/2017
Intäkter	44 718	42 654
Personalkostnader	–9 441	–9 205
Övriga rörelsekostnader	–28 347	–27 489
Leasingkostnader flygplan	–3 156	–3 116
Avskrivningar och nedskrivningar	–1 763	–1 635
Resultatandelar i intresseföretag	35	4
Resultat vid försäljning av aktier i dotter- och intresseföretag	–4	–21
Resultat vid försäljning av flygplan, övriga anläggningstillgångar och slots-par	479	995
Rörelseresultat (EBIT)	2 521	2 187
Resultat från andra värdepappersinnehav	0	1
Finansiella intäkter	129	148
Finansiella kostnader	–609	–611
Resultat före skatt (EBT)	2 041	1 725
Skatt	–452	–576
Årets resultat	1 589	1 149

Intäkter

Koncernens intäkter ökade från 42 654 MSEK 2016/2017 till 44 718 MSEK 2017/2018, en ökning med 2 064 MSEK eller 4,8 %. Ökningen var en följd av en positiv enhetsintäkt på grund av ökad trafik, förbättrat kunderbudande och större kapacitet under sommarmånaderna.

Trafikintäkter stod för den största andelen av Koncernens intäkter och utgjorde 90,3 % av intäkterna under 2017/2018 och 2016/2017. Totala trafikintäkter ökade från 38 497 MSEK 2016/2017 till 40 367 MSEK 2017/2018, en ökning med 1 870 MSEK eller 4,9 %. Fördelningen av Koncernens trafikintäkter för 2016/2017 och 2017/2018 såg ut på följande sätt:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2017/2018	2016/2017	
Trafikintäkter:			
Passagerarintäkter	34 077	32 644	4,4
Charterintäkter	1 957	1 964	-0,4
Frakt- och postintäkter	1 632	1 470	11,0
Övriga trafikintäkter	2 701	2 419	11,7
Summa trafikintäkter	40 367	38 497	4,9

Passagerarintäkter ökade från 32 644 MSEK 2016/2017 till 34 077 MSEK 2017/2018, en ökning om 4,4 %. Koncernens passageraryield ökade med 4 % under 2017/2018 i absoluta tal. Justerat för valuta var intäkterna 1 133 MSEK högre än motsvarande period föregående år. De valutajusterade passagerarintäkterna ökade med 2,0 %. Ökningen var en följd av högre reguljär kapacitet (ASK) som påverkade intäkterna positivt om 517 MSEK och en starkare yield som hade en positiv inverkan på intäkterna med 519 MSEK, vilket delvis motverkades av en lägre kabinfaktor som hade en negativ inverkan om 361 MSEK.

Intäkter från chartertrafik minskade från 1 964 MSEK 2016/2017 till 1 957 MSEK 2017/2018, en minskning med 7 MSEK eller 0,4 %, vilket speglar lägre volymer.

Intäkter från post- och frakttrafik ökade från 1 470 MSEK 2016/2017 till 1 632 MSEK 2017/2018, en ökning med 162 MSEK eller 11,0 %. Intäktsökningen från post- och frakttrafik var huvudsakligen hänförlig till positiv yieldutveckling.

Övriga trafikintäkter ökade från 2 419 MSEK 2016/2017 till 2 701 MSEK 2017/2018, en ökning med 282 MSEK eller 11,7 %. Denna ökning var huvudsakligen hänförlig till högre trafikintäkter från andra flygbolag (biljettavräkning mellan flygbolag, interline-intäkter) och utnyttjade biljetter.

Övriga rörelseintäkter, vilka utgjorde 9,7 % av intäkterna 2016/2017 och 2017/2018, ökade från 4 157 MSEK 2016/2017 till 4 351 MSEK 2017/2018, en ökning med 194 MSEK eller 4,7 %. Fördelningen av övriga rörelseintäkter för 2016/2017 och 2017/2018 såg ut på följande sätt:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2017/2018	2016/2017	
Övriga rörelseintäkter:			
Försäljning ombord	261	269	-3,0
Ground handling-tjänster	1 183	1 028	15,1
Tekniskt underhåll	211	314	-32,8
Terminal- och expeditionstjänster	361	354	2,0
Försäljningskommissioner och avgifter	618	569	8,6
Övriga rörelseintäkter	1 717	1 623	5,8
Summa övriga rörelseintäkter	4 351	4 157	4,7

Ground handling-tjänster och övriga rörelseintäkter stod för de största andelarna av övriga rörelseintäkter under både 2016/2017 och 2017/2018. De utgjorde 24,7 % respektive 39,0 % av övriga rörelseintäkter under 2016/2017 och 27,2 % respektive 39,5 % under 2017/2018. Intäkterna från Ground handling-tjänster ökade från 1 028 MSEK 2016/2017 till 1 183 MSEK 2017/2018, en ökning med 155 MSEK eller 15,1 %. Ökningen var främst hänförlig till en högre volym på Ground handling-tjänster som utförts för andra flygbolags räkning.

Försäljningskommissioner och avgifter ökade från 569 MSEK 2016/2017 till 618 MSEK 2017/2018, en ökning med 49 MSEK eller 8,6 %, huvudsakligen till följd av högre volymer.

Övriga trafikintäkter ökade från 1 623 MSEK 2016/2017 till 1 717 MSEK 2017/2018, en ökning med 94 MSEK eller 5,8 %, huvudsakligen hänförlig till ökad försäljning av EuroBonus-poäng till kreditkortspartners.

I enlighet med Bolagets redovisningsprinciper och intern rapportering till SAS ledning tillhandahåller Koncernen även en fördelning av intäkterna per geografisk marknad. Fördelning av trafikintäkter per geografisk marknad för 2016/2017 och 2017/2018 såg ut på följande sätt:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2017/2018	2016/2017	
Inrikes ¹⁾	9 258	9 600	-3,6
Intraskandinavisk ²⁾	3 802	3 648	4,2
Europa ³⁾	16 353	15 179	7,7
Interkontinental ³⁾	10 954	10 070	8,8
Summa trafikintäkter	40 367	38 497	4,9

1) "Inrikes" definieras som trafik inom vardera Danmark, Norge och Sverige.

2) "Intraskandinavisk" definieras som trafik mellan Danmark, Norge och Sverige.

3) Allokeras utifrån destinationen.

Inrikes trafikintäkter minskade under 2017/2018 medan intäkterna från alla tre trafikslag, intraskandinavisk, europeisk och interkontinental trafik, ökade under 2017/2018.

Kostnader

Följande tabell visar Koncernens rörelsekostnader för indikerade perioder:

MSEK	Räkenskapsåret		Förändring, %
	2017/2018	2016/2017	
Personalkostnader	9 441	9 205	2,6
Försäljnings- och distributionskostnader	2 583	2 417	6,9
Flygbränsle	7 996	6 836	17,0
Flygplatsavgifter	4 159	4 262	-2,4
Cateringkostnader	1 263	1 075	17,5
Hanteringskostnader	2 663	2 704	-1,5
Tekniskt flygplansunderhåll	2 897	3 515	-17,6
Data- och telekommunikationskostnader	1 554	1 569	-1,0
Wet lease-kostnader	1 283	1 123	14,2
Övrigt	3 949	3 988	-1,0
Totala rörelsekostnader	37 788	36 694	3,0

Koncernens rörelsekostnader ökade från 36 694 MSEK 2016/2017 till 37 788 MSEK 2017/2018, en ökning med 1 094 MSEK eller 3,0 %.

Personalkostnader ökade från 9 205 MSEK 2016/2017 till 9 441 MSEK 2017/2018, en ökning med 236 MSEK eller 2,6 %, huvudsakligen hänförligt till valutarörelser och jämförelsestörande poster.

Försäljnings- och distributionskostnader ökade från 2 417 MSEK 2016/2017 till 2 583 MSEK 2017/2018, en ökning med 166 MSEK eller 6,9 %, huvudsakligen som en följd av valutarörelser.

Kostnader för flygbränsle ökade från 6 836 MSEK under 2016/2017 till 7 996 MSEK 2017/2018, en ökning med 1 160 MSEK eller 17,0 %, hänförligt till högre bränslekostnader. Detta ledde till en negativ inverkan om 2 107 MSEK som delvis motverkats av säkringseffekter (inklusive effekt av tidsvärdet), vilket hade en positiv inverkan på 807 MSEK i förhållande till motsvarande period föregående år, samt lägre volymer, som fick en positiv inverkan på 110 MSEK på kostnaderna för flygbränsle.

Resultatandelar i intresseföretag

Koncernens resultatandelar i intresseföretag uppgick till 35 MSEK 2017/2018, jämfört med en intäktsandel på 4 MSEK 2016/2017. Intäkt- respektive förlustandel i intresseföretag, fördelat på respektive intresseföretag, såg ut som följer under 2016/2017 och 2017/2018:

MSEK	Koncernens ägarandel, %	Räkenskapsåret		
		2017/2018	2016/2017	Förändring, %
Air Greenland A/S ¹⁾	37,5	30	-4	850
Malmö Flygfraktterminal AB	40,0	5	8	-37,5
Övrigt		0	0	-
Summa		35	4	775

1) Resultatandelar inkluderar justering av intäktssiffror för 2016/2017 med 2 MSEK.

Flygplatsavgifter minskade från 4 262 MSEK 2016/2017 till 4 159 MSEK 2017/2018, en minskning på 103 MSEK eller 2,4 %.

Cateringkostnader ökade från 1 075 MSEK 2016/2017 till 1 263 MSEK 2017/2018, en ökning med 188 MSEK eller 17,5 %.

Hanteringskostnader minskade från 2 704 MSEK 2016/2017 till 2 663 MSEK 2017/2018, en minskning på 41 MSEK eller 1,5 %, huvudsakligen på grund av de operativa utmaningarna under sommarens högsäsong.

Underhållskostnader minskade från 3 515 MSEK 2016/2017 till 2 897 MSEK 2017/2018, en minskning på 618 MSEK eller 17,6 %, huvudsakligen på grund av förändrade bedömningar för krav på återanvändning och framtida underhåll av motorer på leasade flygplan.

Data- och telekommunikationskostnader minskade från 1 569 MSEK 2016/2017 till 1 554 MSEK 2017/2018, en minskning på 15 MSEK eller 1,0 %. Justerat för valuta minskade data- och telekommunikationskostnader 44 MSEK.

Wet lease-kostnader ökade från 1 123 MSEK 2016/2017 till 1 283 MSEK 2017/2018, en ökning med 14,2 %. Justerat för valuta så ökade kostnader för wet lease med 128 MSEK i förhållande till mot-svarande period föregående år, huvudsakligen hänförligt till högre volymer och försäljningen av dotterbolaget Cimber som avyttrades under första kvartalet 2016/2017, vilket ledde till att motsvarande produktion nu wet leasas.

Övriga rörelsekostnader påverkades negativt av de operativa utmaningarna under sommarens högsäsong. Europeiska kommissionens beslut om att återigen bötfälla Koncernen och tio andra flygbolag för påstådda brott mot konkurrensreglerna för flygfrakt under perioden 1999–2006 hade en negativ inverkan om 672 MSEK på övriga rörelsekostnader under motsvarande period 2016/2017.

Leasingkostnader för flygplan

Leasingkostnader för flygplan ökade från 3 116 MSEK 2016/2017 till 3 156 MSEK 2017/2018, en ökning med 40 MSEK eller 1,3 %.

Avskrivningar och nedskrivningar

Kostnader för avskrivningar och nedskrivningar ökade från 1 635 MSEK 2016/2017 till 1 763 MSEK 2017/2018, en ökning med 128 MSEK, eller 7,8 %. Ökningen i kostnader för avskrivningar och nedskrivningar är huvudsakligen hänförlig till högre avskrivningar för flygplan.

Resultat vid försäljning av flygplan, övriga anläggningstillgångar och slots-par

Resultat vid försäljning av flygplan, övriga anläggningstillgångar och slots-par minskade från 995 MSEK 2016/2017 till 479 MSEK 2017/2018, en minskning på 516 MSEK, eller 51,9 %.

Rörelseresultat (förlust)

Koncernen redovisade ett rörelseresultat på 2 521 MSEK under 2017/2018, jämfört med ett resultat på 2 187 MSEK för 2016/2017 på grund av ovan nämnda anledningar.

Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter inkluderar intäkter från Koncernens finansiella tillgångar såsom långfristiga fordringar i intresseföretag, andra värdepappersinnehav och likvida medel. Finansiella kostnader inkluderar upplupen ränta för Koncernens skulder samt alla betalningar som har mottagits eller effektuerats i samband med att ränteswappar har avslutats, avsedda som säkring av kassaflöde eller andra säkringar av verkligt värde.

Finansiella intäkter och kostnader uppgick till 480 MSEK under 2017/2018, jämfört med 463 MSEK under 2016/2017,

av vilka räntenettet var 430 MSEK under 2017/2018, jämfört med 451 MSEK under 2016/2017. Den nya obligation som emitterades i november 2017 hade en positiv påverkan på räntenettet jämfört med motsvarande period föregående år, då den löper till en lägre ränta än den inlösta obligationen. Räntenettet påverkades negativt av ökad skuldsättning genom utgivandet av en ny tranch av den befintliga obligation som löper ut 2022, emission av European Medium Term Note till ett värde av 35 MEUR, finansiering av flygplan och en svagare SEK i kombination med högre räntor i USD.

Skatt

Koncernens skattekostnader under 2017/2018 uppgick till 452 MSEK, jämfört med skattekostnader på 576 MSEK under 2016/2017. Koncernens effektiva skattesats var 22,2 % under 2017/2018, jämfört med 33,4 % under 2016/2017.

Periodens resultat

Av ovan nämnda anledningar redovisade Koncernen ett nettoresultat om 1 589 MSEK 2017/2018, jämfört med ett nettoresultat om 1 149 MSEK 2016/2017.

LIKVIDITETS- OCH KAPITALRESURSER**KASSAFLÖDE**

Följande tabell visar Koncernens kassaflöde för indikerade perioder:

MSEK	Delårsperioden		Räkenskapsåret		
	1 nov 2019– 31 jul 2020	1 nov 2018– 31 jul 2019	2018/2019	2017/2018	2016/2017
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN					
Resultat före skatt (EBT)	-6 880	-302	794	2 041	1 725
Avskrivningar och nedskrivningar	5 225	1 422	1 924	1 763	1 635
Resultat vid försäljning av flygplan, byggnader och aktier	1	-112	-112	-475	-974
Justering för övriga poster som inte ingår i kassaflödet m.m.	-193	-350	-248	228	341
Betald skatt	-17	-53	-53	-45	-26
Förändring av rörelsekapital	-299	1 514	1 013	1 047	-258
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-2 163	2 119	3 318	4 559	2 443
INVESTERINGSVERKSAMHETEN					
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-6 972	-3 072	-4 580	-2 679	-87
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN					
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	6 619	-1 456	269	-963	-1 887
Årets/periodens kassaflöde	2 516	-2 409	-993	917	469
Omräkningsdifferens i likvida medel	-3	1	0	3	-3
Likvida medel vid årets/periodens början	8 763	9 756	9 756	8 836	8 370
Likvida medel vid årets/periodens slut	6 244	7 348	8 763	9 756	8 836
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie (SEK)	-5,65	5,54	8,67	11,92	7,40

Den löpande verksamheten

Kassaflöde från den löpande verksamheten var 2 443 MSEK 2016/2017. Kassaflöde från den löpande verksamheten var 4 559 MSEK 2017/2018 och 3 318 MSEK 2018/2019.

Koncernen definierar rörelsekapital som skillnaden mellan icke räntebärande tillgångar (exklusive immateriella och materiella anläggningstillgångar) och räntefria skulder. Som följd av att rörelseskulder översteg omsättningstillgångar uppgick rörelsekapitalet till -13 313 MSEK (2018: -13 347 MSEK) per den 31 oktober 2019, vilket jämfört med motsvarande period föregående år representerar en minskning på 34 MSEK.

Totalt kassaflöde från den löpande verksamheten var -2 163 MSEK för 1 november 2019-31 juli 2020, en minskning om 4 282 MSEK, eller 202 %, jämfört med 2 119 MSEK för 1 november 2018-31 juli 2019. Minskningen var huvudsakligen hänförlig till att resultatet före skatt var signifikant längre än motsvarande period under 2019 till följd av covid-19-pandemin.

Kassaflödet hänförligt till Koncernens rörelsekapital var -299 MSEK för 1 november 2019-31 juli 2020, en minskning om 1 813 MSEK, eller 119,7 %, jämfört med 1 514 MSEK för 1 november 2018-31 juli 2019. En viktig anledning till den negativa förändringen var minskningen av trafikavräknings-skulden.

Kassainflödet hänförligt till Koncernens rörelsekapital var 1 013 MSEK 2018/2019. Detta kassainflöde berodde i huvudsak på rörelseskulder, särskilt avsättningar för flygplans- underhåll, vilka ökade under året.

Kassainflödet hänförligt till Koncernens rörelsekapital var 1 047 MSEK 2017/2018. Kassainflödet var huvudsakligen en följd av rörelseskulder.

Kassautflödet hänförligt till Koncernens rörelsekapital var 258 MSEK 2016/2017. Kassautflödet var huvudsakligen hänförligt till rörelseskulder.

Investeringsverksamheten

Koncernens investeringsverksamhet består huvudsakligen av investeringar för att köpa in flygplan och därtill relaterad utrustning och andra utgifter.

Totalt kassaflöde från investeringsverksamheten var 6 972 MSEK för 1 november 2019-31 juli 2020, en ökning om 3 900 MSEK, eller 127,0 %, jämfört med 3 072 MSEK för 1 november 2018-31 juli 2019. Ökningen var huvudsakligen hänförlig till leveransbetalningar för tre nya Airbus A320neo och fyra Airbus A350.

Investeringarna för 2018/2019 uppgick till 6 207 MSEK, jämfört med 6 840 MSEK 2017/2018 och 7 315 MSEK 2016/2017. Kassaflödet som använts netto i investeringsverksamheten för 2018/2019 var 4 580 MSEK jämfört med kassaflödet som använts i investeringsverksamheten om 2 679 MSEK för 2017/2018, en ökning med 1 901 MSEK. Totalt kassautflöde för investeringsverksamheten uppgick till 6 207 MSEK för 2018/2019, av vilka 4 912 MSEK var hänförliga till inköp av materiella anläggningstillgångar, inklusive flygplan och 1 183 MSEK var hänförliga till förskottsinsbetalningar på flygmateriel. Se ”*Investeringar*” nedan.

Kassaflödet som använts netto i investeringsverksamheten för 2017/2018 var 2 679 MSEK jämfört med kassaflödet som använts i investeringsverksamheten om 87 MSEK 2016/2017, en ökning med 2 592 MSEK. Totalt kassaflöde för investeringsverksamheten uppgick till 6 840 MSEK 2017/2018, av vilka 5 381 MSEK var hänförliga till inköp av materiella anläggnings- tillgångar, inklusive flygplan och 1 448 MSEK hänförliga till förskottsinsbetalningar på flygmateriel. Se ”*Investeringar*” nedan.

Kassaflödet som använts netto i investeringsverksamheten för 2016/2017 var 87 MSEK. Totalt kassautflöde för investeringsverksamheten uppgick till 7 315 MSEK 2016/2017. Inves-

teringar i flygplan representerar det största kassautflödet för investeringsverksamheten 2016/2017, totalt 5 730 MSEK, vilket beskrivs utförligare under ”*Investeringar*” nedan.

Finansieringsverksamheten

Totalt kassaflöde från finansieringsverksamheten var 6 619 MSEK för perioden 1 november 2019 - 31 juli 2020, en ökning om 8 075 MSEK, jämfört med negativt kassaflöde om -1 456 MSEK för perioden 1 november 2018 - 31 juli 2019. Ökningen är främst hänförlig till ny upplåning om 11 181 MSEK.

Finansieringsverksamheten ledde till ett kassainflöde om 269 MSEK för 2018/2019 jämfört med ett utflöde på 963 MSEK för 2017/2018. Finansieringsverksamheten använde likvida medel om totalt 1 887 MSEK 2016/2017. Kassainflödena från finansieringsverksamheten under 2018/2019 var främst hänförliga till upptagande av lån och de Existerande Hybrid- obligationerna. Kassautflödet från finansieringsverksamheten under 2017/2018 var följd av återbetalning av låneskulder och inlösen av preferensaktier.

Se ”*Låneskulder*” nedan för ytterligare information om Koncernens finansieringsverksamhet.

INVESTERINGAR

Koncernens investeringar i flygplan, byggnader, utrustning och andra materiella anläggningstillgångar uppgick till 6 207 MSEK för 2018/2019, 6 840 MSEK för 2017/2018 och 7 315 MSEK för 2016/2017.

Investeringar under 2018/2019 omfattade 5 979 MSEK i flygplansinvesteringar.

Investeringar under 2017/2018 omfattade 6 684 MSEK i flygplansinvesteringar.

Investeringar under 2016/2017 omfattade 7 032 MSEK i flygplansinvesteringar.

Under perioden 1 november 2019 - 31 juli 2020 uppgick Koncernens investeringar till 7 310 MSEK, varav 7 176 MSEK avsåg flygplan (inklusive leveransbetalningar för tre nya Airbus A320neo och fyra Airbus A350).

Koncernens kontrakterade beställningar uppgick per den 31 juli 2020 till 40 Airbus A320neo, tre Airbus A321LR-flygplan och fyra Airbus A350-900 för leverans till och med 2024, vilket summerar till ett framtida inköpsåtagande, inklusive reservdelar, om 2 229 MUSD (exklusive åtta flygplan som SAS har säkrat från operativa leasegivare). Vid finansiering av flygplan använder Koncernen en kombination av operationell och finansiell leasing samt säkerställda banklån och kreditfaciliteter.

KREDITFACILITETER OCH LÅN**KREDITFACILITETER UBS**

Den 7 februari 2014 meddelade SAS att Bolaget hade ingått avtal om kreditfaciliteter med UBS AG, Londonfilialen, på totalt 150 MEUR. Den upplupna räntan inom ramen för faciliteterna är baserad på SAS kreditvärdighet vid tidpunkten för varje användning. Faciliteterna förlängdes i juni 2016 och i januari 2018 och den är tillgänglig för SAS fram till januari 2021. Kreditfaciliteterna är bland annat föremål för gemensamma åtaganden (inklusive negativa åtaganden) och villkor. Per den 31 juli 2020 var faciliteterna outnyttjade.

2001 ÅRS EMTN-PROGRAM

Ett European Medium-Term Note-program (EMTN) till ett värde av 1 000 MEUR etablerades i maj 2001. EMTN-programmet gör det möjligt för Koncernen att utfärda obligationer med fast eller rörlig ränta i alla valutor.

OBLIGATIONERNA

SAS emitterade Obligationerna som är seniora obligationer utan säkerhet med en fast kupongränta à 5,375 % till det totala nominella beloppet av 1 500 MSEK i november 2017. SAS slutförde en löpande emission till beloppet 750 MSEK, vilket ökade Obligationernas totala nominella belopp till 2 250 MSEK i juni 2018. Obligationerna har en löptid på fem år räknat från den första emissionen, vilket innebär att Obligationerna har slutlig förfallodag i november 2022. Som en del i Rekapitaliseringsplanen kommer Obligationerna att konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer eller aktier (enligt obligationsinnehavarens eget val i enlighet med Obligationssinnehavarens beslut).

KREDITFACILITET MED NORDEA FINANS

Den 30 juni 2008 ingick SAS Konsortiet och SAS Göta KB (ett kommanditbolag i vilket SAS Konsortiet är komplementär) en revolverande kreditfacilitet, säkerställd genom inteckningar i flygplan, med Nordea Finans Sverige AB (publ) som långgivare om det totala beloppet om 137 MUSD. Lånets löptid har förlängts vid flera tillfällen, senast den 26 april 2019 då löptiden förlängdes till 30 juni 2021. Kreditfaciliteten utgör del av SAS finansiella beredskap och utnyttjas från tid till annan av SAS efter behov. Per den 31 juli 2020 var 3,4 MUSD av faciliteten utnyttjad.

DE EXISTERANDE HYBRIDOBIGATIONERNA

SAS utfärdade de Existerande Hybridobligationerna som inlösenbara hybridobligationer med evig löptid och rörlig ränta, till ett belopp av 1 500 MSEK i oktober 2019. De Existerande Hybridobligationerna har inledningsvis en marginal mot STIBOR om plus 8,25 % årligen, där marginalen höjs med 500 räntepunkter årligen efter den femte årsdagen av utgivandet av hybridobligationerna. De Existerande Hybridobligationerna har en evig löptid, vilket innebär att de inte har någon slutlig förfallodag. Dock har SAS rätt att lösa in alla men inte enbart en del av de Existerande Hybridobligationerna på den femte årsdagen av utfärdandet av de Existerande Hybridobligationerna och på alla ränteutbetalningstillfällen framåt. Som del i Rekapitaliseringsplanen kommer de Existerande Hybridobligationerna att konverteras till nya aktier.

KREDITFACILITET GARANTERAD AV RIKSGÄLDSKONTORET OCH DANMARKS NATIONALBANK

SAS meddelade den 5 maj 2020 att Bolaget hade ingått avtal om en treårig revolverande kreditfacilitet med Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial, Nordea Bank Abp, filial i Sverige och Swedbank AB (publ) som ursprungliga långgivare av ett belopp om totalt 3 333 333 336 SEK. Faciliteten är till 90 % garanterad av Riksgäldskontoret och Danmarks Nationalbank. Lånade belopp ska användas för betalningar som täcker kostnader hänförliga till Koncernens ordinarie verksamhet eller situationer som uppstått till följd av covid-19. Per den 31 juli 2020 var faciliteten till fullo utnyttjad. Efter ett framgångsrikt genomförande av Rekapitaliseringsplanen kommer Bolaget att säga upp krediten och i förtid återbetala utestående belopp i dess helhet i enlighet med villkoren för denna.

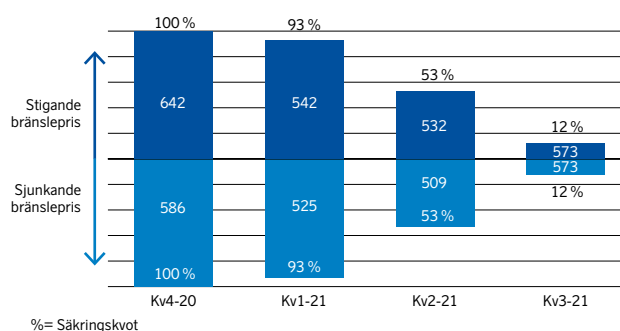
FINANSIELL RISKHANTERING OCH FINANSIELLA DERIVAT

Koncernen är exponerad för olika typer av finansiella risker. All riskhantering sker centralt och i enlighet med av styrelsen fastställda policyer. Koncernen använder derivatinstrument som en del i sin finansiella riskhantering för att begränsa bränsle-, valuta- och räntexponeringen.

BRÄNSLEPRISRISK

Koncernen är exponerad mot förändringar i priset på flygbränsle. Exponeringen hanteras genom att löpande säkra 40–80 % av den prognostiserade bränsleförbrukningen för kommande tolv månader. Policyn medger också säkring upp till 50 % av förväntade volymer för perioden 13 till 18 månader. De finansiella derivat som används för säkring av flygbränsle är huvudsakligen optioner och swappar. Per den 31 juli 2020 har Koncernen säkrat 54 % av den förväntade bränsleförbrukningen för de kommande tolv månaderna till ett genomsnittligt maxpris på 574 USD/ton. Om bränslepriset sjunker under 536 USD/ton de kommande tolv månaderna skulle 54 % av SAS bränsleförbrukning vara säkrad till ett genomsnittspris på 545 USD/ton. Grafen nedan visar SAS säkringar för de kommande kvartalen.

Säkring av flygbränsle, USD/ton



KÄNSLIGHETSANALYS FLYGBRÄNSLEKOSTNAD NOV 2019–OKT 2020, MILJARDER SEK¹⁾

Marknadspris	Växelkurs SEK/USD				
	8,0	8,5	9,0	9,5	10,0
400 USD/ton	5,5	5,6	5,6	5,7	5,7
500 USD/ton	5,5	5,6	5,6	5,7	5,7
600 USD/ton	5,6	5,6	5,6	5,7	5,7
700 USD/ton	5,6	5,7	5,7	5,7	5,8

1) Hänsyn har tagits till SAS säkring av flygbränsle vid kvartalets utgång.

Flygbränslekostnaden i resultaträkningen inkluderar inte effekten från valutasäkring av USD. Dessa effekter redovisas under "Övriga rörelsekostnader", eftersom valutasäkring inte specifikt är kopplad till flygbränsleinköp utan genomförs separat.

Säkringen av SAS framtida flygbränsleförbrukning genomförs genom en blandning av så kallade swaps och optioner. Med nuvarande planer för flygkapacitet förväntas kostnaden för flygbränsle under 2019/2020, förutsatt olika bränslepriser, dollarkurser och flygbränslesäkring utfalla enligt tabellen ovan.

VALUTARISK

Koncernen är valutaexponerad för både transaktionsrisk och omräkningsrisk.

Transaktionsrisk uppkommer när flöden i utländsk valuta exponeras för valutakursförändringar. För att hantera den transaktionsrisk som Koncernen exponeras för, säkras prognostiserade kommersiella valutaflöden med hjälp av valuta-derivat. Säkringsnivån ska enligt finanspolicyn uppgå till 40–80 % av en 12 månaders rullande likviditetsprognos. Framtida kontrakterade flygplansköp i USD kan valutasäkras med upp till 80 % av kontrakterade belopp. Vidare kan framtida flygplansförsäljningar säkras med valutaderivat och lån i USD upp till 80 % av flottans bokförda värde. Vid det tredje kvartalets utgång hade SAS säkrat 43 % av det förväntade USD-underskottet för de kommande 12 månaderna. SAS har säkrat dollarunderskottet med terminer och valutaoptioner. SAS största överskottsvaluta är NOK som för de kommande 12 månaderna är säkrad till 78 %. Baserat på valutaexponeringen innebär en försvagning av NOK mot SEK med 1 % en negativ resultateffekt på 22 MSEK, exklusive säkringseffekt. En försvagning av USD mot SEK med 1 % ger en positiv resultateffekt på 73 MSEK, exklusive säkringseffekt, före eventuella effekter från IFRS 16.

Omräkningsrisk uppkommer vid omräkning av balansposter i utländska valutor till följd av valutakursförändringar. För att begränsa omräkningsrisken anger policyn att den finansiella nettoskulden huvudsakligen ska hållas i respektive dotterföretags redovisningsvaluta.

I och med införandet av IFRS 16 redovisas framtida leasingbetalningar som en tillgång (nyttjanderättstillgång) och en finansiell leasingkulld. De flesta nyttjanderättstillgångar denomineras i SEK, men motsvarande leasingskulder är denominerade i utländska valutor, främst USD. Valutaexponeringen från omräkningen av skulder i USD till SEK är betydande. Under leasingperioden motsvarar kostnaderna till följd av tillämpningen av IFRS 16 de kostnader som redovisades enligt IAS 17. Påverkan från omräkningen av skulder i USD till SEK kommer att skapa en högre volatilitet i resultaträkningen. För att minska risken för att få en volatil resultaträkning tillämpar SAS säkringsredovisning.

Vissa prognostiserade framtida intäkter i USD säkras med de externa leasingskulderna denominerade i USD som säkringsinstrument. Förändringar i avistakursen USD/SEK för den utvalda delen av leasingskulden denominerad i USD redovisas i övrigt totalresultat som en separat komponent (kassaflödessäkringsreserv) i eget kapital. När de säkrade förväntade kassaflödena påverkar resultatet som intäkter omklassificeras motsvarande del av kassaflödessäkringsreserven från övrigt totalresultat till resultaträkningen. I de fall där det inte är möjligt

att använda säkringsredovisning kommer omvärderingen av leasingskulder denominerade i USD att påverka finansnettot i resultaträkningen.

Baserat på leasingskulder om cirka 1 600 MUSD och USD-kursen per 31 juli 2020 skulle en försvagning av USD mot SEK med 1 % ge en positiv resultateffekt på cirka 75 MSEK i resultaträkningen och en positiv effekt i övrigt totalresultat om cirka 65 MSEK.

RÄNTERISK

Koncernen exponeras för ränterisk när marknadsvärdet på den finansiella nettoskulden (räntebärande tillgångar och skulder) påverkas vid rörelser i avkastningskurvan (marknadsräntor vid olika löptider). Koncernens upplåning inkluderar lån till både fast och rörlig ränta. För att hantera ränterisken används räntederivat i syfte att förändra den underliggande finansiella bruttoskuldens räntebindningstid. Enligt gällande policy är målsättningen att den genomsnittliga räntebindningen på den finansiella bruttoskulden ska motsvara 3 år, med ett tillåtet intervall mellan 1–5 år. Därutöver ska den finansiella bruttoskuldens utveckling för nästkommande tolv månader samt kontrakterade framtida flygplansköp beaktas. Per 31 oktober 2019 var den genomsnittliga räntebindningstiden 3,6 (2018: 2,7) år.

KÄNSLIGHETSANALYS, OMVÄRDERINGSEFFEKT PER BALANSDAGEN

Känslighetsanalysen avseende bränslepris visar den omedelbara omvärderingseffekten vid ett 10-procentigt parallellskifte av priskurvan för bränslederivat.

Känslighetsanalysen avseende valuta visar den omedelbara omvärderingseffekten på balansdagen för kassaflödessäkringar, kundfordringar och leverantörsskulder vid en 10-procentig förstärkning eller försvagning av den svenska kronan gentemot samtliga valutor som Koncernen är exponerad för.

Känslighetsanalysen avseende marknadsräntor visar den omedelbara omvärderingseffekten på balansdagen för räntederivat, och kortfristiga placeringar vid 1 procentenhets parallellförskjutning av avkastningskurvan. Utöver omvärderingseffekten påverkas Koncernens räntenetto under perioden november 2018 – oktober 2019 med cirka 58 (2017/2018: 17) MSEK om korta marknadsräntor stiger med 1 procentenhet. Om korta marknadsräntor däremot faller med 1 procentenhet ger det motsvarande negativ effekt på räntenettet med –58 (2017/2018: –17) MSEK. Beräkningen inkluderar även räntederivat.

KÄNSLIGHETSANALYS, OMVÄRDERINGSEFFEKT PER BALANSDAGEN

			2019 31 okt	2018 31 okt	2019 31 okt	2018 31 okt
Marknadsrisk	Förändring	Valuta	Resultatpåverkan	Resultatpåverkan	Eget kapital påverkan	Eget kapital påverkan
Bränslepris	+/- 10 %		-/-	-15/-78	386/-411	405/-217
Valutarisk SEK	+/- 10 %	CNY	3/-3	2/-2	17/-17	23/-23
Valutarisk SEK	+/- 10 %	DKK	7/-7	-4/4	-/-	0/0
Valutarisk SEK	+/- 10 %	EUR	-1/1	-1/1	-/-	-7/7
Valutarisk SEK	+/- 10 %	JPY	2/-2	1/-1	38/-38	34/-34
Valutarisk SEK	+/- 10 %	NOK	8/-8	14/-14	304/-304	290/-290
Valutarisk SEK	+/- 10 %	USD	-18/18	-52/52	-450/451	-119/357
Valutarisk SEK	+/- 10 %	OTHER	-8/8	0/0	43/-43	37/-37
Marknadsräntor	+/- 1 %		-/-	-/-	280/-280	46/-46

FINANSIELLA DERIVAT

För att hantera valutaexponeringen används olika typer av valutaderivat såsom valutaterminskontrakt, valutaswapavtal och valutaoptioner. Vidare hanteras ränterisken exponering med olika typer av räntederivat såsom FRA (forward rate agreement), futures, ränteswapavtal och valutaränteswapavtal.

Per 31 oktober 2019 uppgick det verkliga värdet på Koncernens utestående derivatinstrument till totalt 660 (2018: 476) MSEK, fördelat enligt nedanstående tabell.

	2019 31 okt Verkligt värde				2018 31 okt	
	Utestående volym	Tillgångar	Skulder	Netto	Utestående volym	Verkligt värde, netto
Valutaderivat	17 330	196	-153	43	18 176	30
Räntederivat	4 669	-	-535	-535	2 960	112
Bränslederivat	7 364	52	-220	-168	6 226	334
Summa	29 363	248	-908	-660	27 362	476

På balansdagen överensstämmer verkligt värde med bokfört värde.

Verkligt värde är det belopp som erhålls/erläggs vid avyttring på balansdagen av utestående finansiella instrument. Ej säkringsredovisade derivat kategoriseras som finansiella instrument till verkligt värde via resultatet. Med utestående volym menas derivatkontraktens nominella belopp uttryckt i absoluta tal.

Det totala bokförda värdet för koncernens finansiella derivatinstrument presenteras i följande balansposter i tabellen till höger.

KVITTNING AV FINANSIELLA DERIVATINSTRUMENT

För att begränsa kreditrisker i fordringar från banker relaterade till derivatinstrument har SAS ingått nettningsavtal, under ISDA-avtal, med samtliga av sina motparter.

Upplysningarna i tabellen nedan inkluderar finansiella tillgångar och skulder som är föremål för rättsligt bindande ramavtal om nettnings eller liknande som täcker finansiella instrument.

	2019 31 okt	2018 31 okt
Andra långfristiga fordringar	-	80
Övriga fordringar	248	566
Summa derivattillgångar	248	646
Övriga lån	-39	-
Kortfristiga skulder	-869	-170
Summa derivatskulder	-908	-170
<i>Derivattillgångar/-skulder netto vid periodens slut</i>	-660	476
Allokering av derivat enligt följande:		
Kassaflödessäkringar	-666	495
Derivat som inte betecknas som säkringar ur redovisningssynpunkt	6	-19
Derivattillgångar/-skulder netto vid periodens slut	-660	476

	2019 31 okt			2018 31 okt		
	Finansiella tillgångar	Finansiella skulder	Summa	Finansiella tillgångar	Finansiella skulder	Summa
Bruttobelopp	248	-908	-660	646	-170	476
Belopp som har kvittats	-	-	-	-	-	-
Redovisat i balansräkningen	248	-908	-660	646	-170	476
Belopp som omfattas av avtal om nettnings	-222	260	38	-552	165	-387
Nettobelopp efter avtal om nettnings	26	-648	-622	94	-5	89

SÄKRINGSREDOVISADE DERIVAT, KASSAFLÖDESSÄKRING

Flygplanssäkringar

Säkringar av framtida kontrakterade flygplansköp/försäljningar utgör säkringstransaktioner utifrån att det är betalningsflödet i utländsk valuta vid ett framtida köp/försäljning som säkras enligt kassaflödesmetoden. De lån och de valutaterminskontrakt som ingår i säkringsförhållanden valutaomräknas till aktuell balansdagkurs och den förändring som beräknats effektiv, bokförs i övrigt totalresultat. Per 31 oktober 2019 redovisades den ackumulerade valutaeffekten på kassaflödessäkrade lån och derivat avseende framtida flygplansköp och -försäljningar i säkringsreserven inom eget kapital med 812 (2018: 998) MSEK efter skatt.

Kommersiella flöden

För att hantera transaktionsrisken gällande kommersiella prognostiserade flöden används valutaderivat. Dessa valutaderivat utgör säkringstransaktioner enligt kassaflödesmetoden och är villkorsmässigt matchade mot underliggande likviditetsprognos. Under förutsättning att effektiviteten hos säkringarna kan påvisas, redovisas den ackumulerade förändringen i marknadsvärdet för varje säkringstransaktion i eget kapital tills den återförs till resultaträkningen som en kostnad/intäkt. Per 31 oktober 2019 redovisades den ackumulerade valutaeffekten på dessa kassaflödessäkrade valutaderivat i säkringsreserven inom eget kapital med 29 (2018: 52) MSEK efter skatt.

Räntederivat

När Koncernen lånar till rörlig ränta och ändrar räntexponeringen genom att ingå ränteswapavtal, i vilket det avtalas att rörlig ränta erhålles och fast ränta betalas, klassificeras säkringsförhållandet som en kassaflödessäkring. När säkringsredovisning tillämpas redovisas den effektiva delen av säkringsinstrumentets värdeförändring i övrigt totalresultat. De räntederivat som utgör säkringstransaktioner är villkorsmässigt matchade mot enskilda lån. Per balansdagen 31 oktober 2019 redovisas den ackumulerade effekten på dessa kassaflödessäkrade räntederivat i säkringsreserven inom eget kapital med -515 (2018: 88) MSEK efter skatt.

Bränslederivat

För att hantera prisrisken gällande flygbränsle används bränslederivat. Dessa derivat utgör säkringstransaktioner enligt kassaflödesmetoden och är villkorsmässigt matchade mot underliggande prognostiserade bränslebehov. Per 31 oktober 2019 redovisades den ackumulerade effekten på dessa kassaflödessäkrade bränslederivat i säkringsreserven inom eget kapital med -143 (2018: 174) MSEK efter skatt.

Totalt redovisades 235 (2018: 1 682) MSEK före skatt i säkringsreserven inom eget kapital per 31 oktober 2019 och beräknas påverka resultaträkningen under följande år, enligt nedanstående tabell:

	2019/2020	2020/2021	2022/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025>	Summa
Flygplan	215	209	95	94	93	335	1 041
Kommersiella flöden	37	-	-	-	-	-	37
Räntederivat	-43	-67	-67	-66	-66	-351	-660
Bränslederivat	-183	-	-	-	-	-	-183
Uppskjuten skatt	-6	-31	-6	-6	-6	3	-52
Effekt på eget kapital	20	111	22	22	21	-13	183

EJ SÄKRINGSREDOVISADE DERIVAT

Övriga derivat säkringsredovisas ej utan omvärderas löpande och redovisas till verkligt värde över resultaträkningen. Räntederivat som inte kan kopplas till specifik upplåning är inte heller föremål för säkringsredovisning och omvärderas löpande till verkligt värde över resultaträkningen.

KREDITRISK

Koncernens finansiella transaktioner ger upphov till exponering för kreditrisk gentemot de finansiella motparterna. Med kreditrisk eller motpartsrisk avses risken för förlust om motparten inte fullgör sina åtaganden enligt ingångna avtal. Finanspolicyn föreskriver att transaktioner endast får ingås med motparter med hög kreditvärdighet, definierat som kategori A3/P-1 eller bättre enligt Moody's alternativt A-/A-1 enligt Standard & Poor's.

Fastställda motpartsgränser finns för varje motpart och revideras kontinuerligt. För att begränsa motpartsrisken ytterligare har ISDA-avtal (nettningsavtal) ingåtts med de flesta motparter. Den kreditmässiga exponeringen är geografiskt koncentrerad till Norden med 98 %. Resterande kreditexponering är fördelad med 1 % i övriga Europa och med 1 % i övriga världen. Den maximala kreditexponeringen för derivatinstru-

ment motsvaras av det bokförda värdet/verkliga värdet, se tabell under rubriken "Finansiella derivat". För likvida medel utgörs kreditriskens storlek av det bokförda värdet och fördelar sig enligt följande:

Rating (Moody's)	Bokfört värde	
	2019 31 okt	2018 31 okt
Aaa/P-1	290	287
Aa1/P-1	250	651
Aa2/P-1	-	-
Aa3/P-1	3 788	5 401
A1/P-1	2 023	2 126
A2/P-1	1 862	843
A3/P-1	550	448
Summa	8 763	9 756

Under andra långfristiga fordringar är kreditrisken fördelad på finansiella institut, externa leasegivare av flygplan, externa operatörer av flygplan samt diverse fastighetsbolag. Beträffande finansiella institut gäller samma föreskrifter som definie-

rats ovan för finansiella motparter. Avseende externa lease-givare av flygplan består majoriteten av fordringarna av ställda säkerheter för leasehyra samt kostnader för återlämningsvillkor. Då kostnaden för att möta återlämningskrav i stor utsträckning är relaterad till kostnader som uppkommer beroende av flygplanens användning är den kreditmässiga exponeringen till stor del neutraliserad. I avtalen med externa operatörer av har i form av ställda säkerheter oftast eller alltid understiger de skulder/kostnader som Koncernen löpande har gentemot externa operatörerna.

Beträffande Koncernens kundfordringar är kreditrisken spridd på ett stort antal kunder, såväl privatpersoner som företag i olika branscher. Kreditupplysning erfordras för försäljning på kredit i syfte att minimera risken för kundförluster och baseras på koncernintern information om betalningsbeteende kompletterad med kredit- och affärsinformation från externa källor. Den maximala kreditrisken för Koncernen överensstämmer med de finansiella tillgångarnas bokförda värde enligt kategoriseringstabell.

LIKVIDITETS- OCH UPPLÅNINGSRISK

Med likviditets- och upplåningsrisker avses risken att tillräcklig likviditet inte är tillgänglig vid önskad tidpunkt, samt att refinansiering av förfallna lån blir kostsam eller försvårad.

Målsättningen är att den finansiella beredskapen som ett minimum ska uppgå till 25 % av Koncernens fasta kostnader. Den finansiella beredskapen motsvarar likvida medel plus totala outnyttjade kreditfaciliteter. Per 31 oktober 2019 uppgick den finansiella beredskapen till 11 372 (2018: 12 202) MSEK där likvida medel uppgick till 8 473 (2018: 9 756) MSEK och totala outnyttjade kreditfaciliteter till 2 899 (2018: 2 785) MSEK eller 38 % (42 %) av koncernens fasta kostnader. Koncernens likvida medel ska hållas i instrument med god likviditet eller kort löptid med kreditvärdighet om lägst A3/P-1 enligt kreditvärderingsinstitutet Moody's alternativt A-/A-1 enligt Standard & Poor's.

Följande tabeller visar återstående kontraktssenlig löptid för SAS finansiella skulder och tillgångar exklusive verksamheter för försäljning. Beloppen är kontraktssenliga ej diskonterade kassaflöden. Tabellerna visar kontrakterad tidpunkt när SAS är skyldigt att betala eller erhålla och innehåller både ränta och nominellt belopp. Framtida ränteflöden till rörlig ränta är beräknade med gällande räntesats på balansdagen, vilket medför att dessa kan falla ut med andra belopp.

Per 31 oktober 2019 uppgick koncernens ränte-bärande skulder till 11 283 (2018: 10 092) MSEK, 0 % (2018: 0 %) av de räntebärande skulderna är förenade med krav på finansiella nyckeltal såsom kassaflödes-, skuldsättnings- och likviditetsmått. Löptiden för den räntebärande bruttoskulden uppgick vid utgången av året till 3,3 (2018: 2,9) år, exklusive förlagslånet på 127 miljoner schweiziska franc som löper utan fastställd förfallodag.

FINANSIELL NETTOSKULD/NETTOFORDRAN

MSEK	Balans-räkning	Finansiell nettoskuld
Andra värdepappersinnehav	9	–
Andra långfristiga fordringar	2 519	1 904
Kundfordringar	1 233	–
Fordringar hos intresseföretag	–	–
Övriga fordringar	543	288
Kortfristiga placeringar	2 273	2 273
Kassa och bank	6 490	6 490
Förlagslån	–1 240	–1 240
Obligationslån	–3 063	–3 063
Övriga lån	–5 147	–5 147
Kortfristig del av långfristiga lån	–784	–784
Kortfristiga lån	–1 049	–1 049
Leverantörsskulder	–1 700	–
Övriga skulder	–732	–
Finansiell nettoskuld		–328

LIKVIDITETSRIKSK

31 okt 2019	Upp till och med 3 mån	4–12 mån	1–5 år	Över 5 år	31 okt 2018	Upp till och med 3 mån	4–12 mån	1–5 år	Över 5 år
Finansiella skulder					Finansiella skulder				
Förlagslån	8	–	31	1 256	Förlagslån	7	–	29	1 182 ²⁾
Obligationslån	123	6	3 447	–	Obligationslån	123	6	3 202	367
Finansiella leasar	110	278	2 687	2 288	Finansiella leasar	131	296	2 083	387
Hybridkapital	31	65	2 048	–	Konvertibel	–	1 603	–	–
Övriga lån	102	148	829	–	Övriga lån	68	125	1 250	–
– Räntederivat	–	–	39	–	Övriga långfristiga skulder	–	–	116	–
Kortfristiga lån	–	–	–	–	Kortfristiga lån	–	–	–	–
– Bränslederivat	70	72	–	–	– Bränslederivat	–	–	–	–
– Valutaderivat	91	61	–	–	– Valutaderivat	78	22	–	–
– Räntederivat	266	230	–	–	Leverantörsskulder	1 675	–	–	–
Leverantörsskulder	1 700	–	–	–	Övriga skulder	55	527	–	–
Övriga skulder	302	430	–	–	Summa	2 137	2 579	6 680	1 936
Summa	2 803	1 290	9 081	3 544	Summa	2 137	2 579	6 680	1 936
Valutaderivat brutto ¹⁾	11 866	5 464	–	–	Valutaderivat brutto ¹⁾	14 804	3 372	–	–
Finansiella tillgångar					Finansiella tillgångar				
Andra värdepappersinnehav	–	–	9	–	Andra värdepappersinnehav	–	–	3	–
Andra långfristiga fordringar	80	272	1 798	369	Andra långfristiga fordringar	113	100	2 007	417
– Räntederivat	–	–	–	–	– Räntederivat	–	–	75	5
Kundfordringar	1 215	18	–	–	Kundfordringar	1 201	18	–	–
Fordringar hos intresseföretag	–	–	–	–	Fordringar hos intresseföretag	–	1	–	–
Övriga fordringar	–	–	–	–	Övriga fordringar	4	18	278	–
– Bränslederivat	10	2	–	–	– Bränslederivat	176	48	–	–
– Valutaderivat	107	87	–	–	– Valutaderivat	104	67	–	–
– Räntederivat	–	–	–	–	– Räntederivat	7	25	–	–
Kortfristiga placeringar	2 273	–	–	–	Kortfristiga placeringar	4 232	–	–	–
Kassa och bank	6 490	–	–	–	Kassa och bank	5 524	–	–	–
Summa	10 175	379	1 807	369	Summa	11 361	277	2 363	422
Netto	7 372	–911	–7 274	–3 175	Netto	9 224	–2 302	–4 317	–1 514

1) Valutaderivaten har i stort sett motsvarande positiva kassaflöden.

2) Förlagslån med evig löptid.

KONTRAKTERADE KREDITFACILITETER

Koncernen har träffat avtal om olika kreditfaciliteter för att säkra ytterligare finansiering vid behov. I tabellen nedan finns en detaljerad beskrivning av dessa faciliteter per 31 oktober 2019.

Facilitet	Förfall	Total facilitet	Utnyttjad facilitet	31 okt 2019	31 okt 2018
				Outnyttjad facilitet	Outnyttjad facilitet
Kreditfacilitet, 150 MEUR	2021	1 613	–	1 613	1 561
Kreditfacilitet, 137 MUSD	2020	1 319	33	1 286	1 224
Kreditfacilitet, 26 MUSD	2020	182	182	–	–
Kreditfacilitet, 34 MUSD	2021	289	289	–	–
Kreditfacilitet, 26 MUSD	2020	53	53	–	–
Kreditfacilitet, 57 MUSD	2023	442	442	–	–
Summa		3 899	1 000	2 899	2 785

VÄRDERING TILL VERKLIGT VÄRDE

Enligt IFRS 7 ska upplysningar avseende finansiella instrument som värderas till verkligt värde i balansräkningen lämnas om metod för fastställande av verkligt värde enligt en värderingshierarki bestående av tre nivåer. Nivåerna ska återspegla i vilken utsträckning verkligt värde bygger på observerbar marknadsdata respektive egna antaganden. Nedan följer en beskrivning av de olika nivåerna för fastställande av verkligt värde.

Nivå 1

Finansiella instrument där verkligt värde fastställs utifrån observerbara (ojusterade) noterade priser på en aktiv marknad för identiska tillgångar och skulder. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, bank, prissättningstjänst såsom Thomson Reuters eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armslängds avstånd.

Denna grupp inkluderar i huvudsak standardiserade derivat där det noterade priset används vid värderingen.

Nivå 2

Finansiella instrument där verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller som baseras på andra observerbara data för tillgången eller skulden än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (det vill säga prisnoteringar) eller indirekt (det vill säga härledda från prisnoteringar).

Exempel på observerbar data inom nivå 2 är data som kan utgöra grund för bedömning av pris, till exempel marknadsräntor och avkastningskurvor.

Denna grupp inkluderar i huvudsak certifikat och ej standardiserade derivat (ränte-, valuta- och bränsleswappar, valuta- och bränsleoptioner) som inte handlas på en aktiv marknad och det verkliga värdet fastställs med hjälp av värderingstekniker som baseras i all väsentlighet på observerbar marknadsdata.

Nivå 3

Finansiella instrument där verkligt värde fastställs utifrån värderingsmodeller där väsentlig indata baseras på icke observerbar data.

Koncernen har för närvarande inga finansiella tillgångar eller skulder där värderingen väsentligen baseras på icke observerbar data.

FASTSTÄLLANDE AV VERKLIGT VÄRDE - VÄRDERINGSTEKNIK

Andra värdepappersinnehav

Balansposten "Andra värdepappersinnehav" 9 (2017/2018: 3) MSEK utgörs av aktieinnehav som inte är intresseföretag eller dotterföretag.

Hela balansposten värderas till anskaffningsvärde på grund av att dess verkliga värde inte kan beräknas på ett tillförlitligt sätt till en försvarbar kostnad. Av detta skäl ingår inte balansposten "Andra värdepappersinnehav" i vidstående tabeller "Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde".

Räntederivat

Ränteswappar: Verkligt värde för ränteswappar fastställs genom diskontering av bedömda framtida kassaflöden. Diskontering sker utifrån avkastningskurvor som baseras på aktuella marknadsräntor på balansdagen.

Futures: Standardiserade terminskontrakt med daglig avräkning. Det verkliga värdet bestäms därigenom via daglig marknadsvärdering "market to market".

Forward Rate Agreement, FRA: Verkligt värde för OTC FRA-kontrakt fastställs genom diskontering av bedömda framtida kassaflöden. Diskontering sker utifrån avkastningskurvor som baseras på aktuella marknadsräntor på balansdagen. Standardiserade FRA-kontrakt med kontantavräkning värderas till verkligt värde utifrån noterade köp- respektive säljräntor per bokslutsdagen för ett FRA-kontrakt med motsvarande återstående löptid.

Valutaderivat

Valutaswappar: Verkligt värde för valutaswappar fastställs genom diskontering av bedömda framtida kassaflöden i respektive valuta och ränta. Diskontering sker utifrån avkastningskurvor på balansdagen. Omräkning av valutakomponenten sker utifrån aktuella valutakurser på balansdagen.

Valutaoptioner: Verkligt värde för optioner fastställs genom användandet av Black and Scholes värderingsmodell som är en erkänd och accepterad värderingsmodell på de finansiella marknaderna. Modellen baseras på i huvudsak observerbar data som till exempel spotkurs, lösenkurs, löptid, ränta, volatilitet med mera.

Bränslederivat

Bränsleoptioner: Verkligt värde för bränsleoptioner fastställs genom användandet av Black and Scholes värderingsmodell. Modellen baseras på i huvudsak observerbar data som till exempel fuelswapkurvan, lösenkurs, löptid, ränta, volatilitet med mera.

Bränsleswappar: Verkligt värde för bränsleswappar fastställs utifrån fuelswapkurvan på balansdagen.

Kortfristiga placeringar

Kortfristiga placeringar som kategoriserats som innehav för handel utgörs av statsskuldväxlar, bostads- och företagscertifikat med maximal återstående löptid av tre månader. Verkligt värde fastställs genom diskontering utifrån avkastningskurvor på balansdagen.

Kassa och bank

Kassa och bank utgörs av kassamedel samt disponibla tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut. Bokfört värde motsvarar verkligt värde.

VERKLIGT VÄRDE OCH BOKFÖRT VÄRDE PÅ FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

	2019 31 okt		2018 31 okt	
	Bokfört värde	Verkligt värde	Bokfört värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar				
Finansiella tillgångar till verkligt värde, säkringsredovisade	225	225	636	636
Finansiella tillgångar till verkligt värde via resultaträkningen	23	23	3 641	3 641
Finansiella tillgångar till upplupet anskaffningsvärde	12 648	12 648	10 057	10 049
Summa	12 896	12 896	14 334	14 326
Finansiella skulder				
Finansiella skulder till verkligt värde, säkringsredovisade	891	891	141	141
Finansiella skulder till verkligt värde via resultatet	17	17	29	29
Finansiella skulder till upplupet anskaffningsvärde	12 075	11 540	11 675	10 977
Summa	12 983	12 448	11 845	11 147

FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER VÄRDERADE TILL VERKLIGT VÄRDE

	2019 31 okt			2018 31 okt		
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
TILLGÅNGAR						
Andra värdepappersinnehav	–	–	–	–	3	–
Andra långfristiga fordringar						
– Räntederivat	–	–	–	–	80	–
Övriga fordringar						
– Bränslederivat	–	52	–	–	345	–
– Valutaderivat	–	196	–	–	189	–
– Räntederivat	–	–	–	–	32	–
Kortfristiga placeringar	–	–	–	287	2 841	–
Kassa och bank	–	–	–	–	500	–
Summa	–	248	–	287	3 990	–
SKULDER						
Övriga lån						
– Räntederivat	–	39	–	–	–	–
Kortfristiga lån						
– Bränslederivat	–	220	–	–	11	–
– Valutaderivat	–	153	–	–	159	–
– Räntederivat	–	496	–	–	–	–
Summa	–	908	–	–	170	–

KOMMENTARER TILL DEN FINANSIELLA UTVECKLINGEN

KATEGORISERING AV FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

	Derivat till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar till upplupet anskaffningsvärde	Finansiella skulder till upplupet anskaffningsvärde	Derivat till verkligt värde, säkringsredovisade	Summa bokfört värde	Summa verkligt värde ¹⁾
31 okt 2019	Verkligt värde	Uppl. ansk. värde	Uppl. ansk. värde	Verkligt värde		
TILLGÅNGAR						
Andra värdepappersinnehav	–	9	–	–	9	9
Andra långfristiga fordringar	–	2 519	–	–	2 519	2 519
– Räntederivat	–	–	–	–	0	0
Kundfordringar	–	1 233	–	–	1 233	1 233
Fordringar hos intresseföretag	–	–	–	–	0	0
Övriga fordringar	–	295	–	–	295	295
– Bränslederivat	–	–	–	52	52	52
– Valutaderivat	23	–	–	173	196	196
– Räntederivat	–	–	–	–	0	0
Kortfristiga placeringar	–	2 273	–	–	2 273	2 273
Kassa och bank	–	6 490	–	–	6 490	6 490
Summa	23	12 819	0	225	13 067	13 067
SKULDER						
Förlagslån	–	–	1 240	–	1 240	461
Obligationslån	–	–	3 063	–	3 063	2 947
Övriga lån	–	–	5 108	–	5 108	5 348
– Räntederivat	–	–	–	39	39	39
Kortfristig del av långfristiga lån	–	–	784	–	784	911
Kortfristiga lån	–	–	180	–	180	173
– Bränslederivat	–	–	–	220	220	220
– Valutaderivat	17	–	–	136	153	153
– Räntederivat	–	–	–	496	496	496
Leverantörsskulder	–	–	1 700	–	1 700	1 700
Övriga skulder	–	–	732	–	732	732
Summa	17	0	12 807	891	13 715	13 180

1) Verkligt värde för förlagslån har fastställts i sin helhet genom användandet av officiella prisnoteringar. Verkligt värde för övriga finansiella tillgångar och skulder har fastställts genom att delvis använda sig av officiella prisnoteringar, såsom diskontering av framtida kassaflöden till noterad ränta.

	Innehav för handel	Låne- & kundfordringar	Finansiella tillgångar som kan säljas		Andra skulder	Säkringsinstru- ment, derivat	Summa bokfört värde	Summa verkligt värde ¹⁾
31 okt 2018	Verkligt värde	Uppl. ansk. värde	Verkligt värde	Uppl. ansk. värde		Verkligt värde		
TILLGÅNGAR								
Andra värdepappersinnehav	–	–	3	–	–	–	3	3
Andra långfristiga fordringar	–	2 690	–	–	–	–	2 690	2 690
– Räntederivat	–	–	–	–	–	80	80	80
Kundfordringar	–	1 219	–	–	–	–	1 219	1 210
Fordringar hos intresseföretag	–	1	–	–	–	–	1	1
Övriga fordringar	–	300	–	–	–	–	300	300
– Bränslederivat	–	–	–	–	–	345	345	345
– Valutaderivat	10	–	–	–	–	179	189	189
– Räntederivat	–	–	–	–	–	32	32	32
Kortfristiga placeringar	3 128	1 104	–	–	–	–	4 232	4 232
Kassa och bank	500	5 024	–	–	–	–	5 524	5 524
Summa	3 638	10 338	3	–	–	636	14 615	14 606
SKULDER								
Förlagslån	–	–	–	–	1 161	–	1 161	337
Obligationslån	–	–	–	–	3 040	–	3 040	3 036
Övriga lån	–	–	–	–	3 291	–	3 291	3 348
– Räntederivat	–	–	–	–	–	–	–	–
Kortfristig del av långfristiga lån	–	–	–	–	2 272	–	2 272	2 383
Kortfristiga lån	–	–	–	–	158	–	158	151
– Bränslederivat	–	–	–	–	–	11	11	11
– Valutaderivat	29	–	–	–	–	130	159	159
– Räntederivat	–	–	–	–	–	–	–	–
Leverantörsskulder	–	–	–	–	1 675	–	1 675	1 675
Övriga skulder	–	–	–	–	582	–	582	582
Summa	29	–	–	–	12 179	141	12 349	11 682

1) Verkligt värde för kortfristiga placeringar och förlagslån fastställts i sin helhet genom användandet av officiella prisnoteringar. Verkligt värde för övriga finansiella tillgångar och skulder har fastställts genom att delvis använda sig av officiella prisnoteringar, såsom diskontering av framtida kassaflöden till noterad ränta.

RÖRELSEKAPITAL

Som har beskrivits ovan har Koncernen historiskt sett hanterat sina likviditetsbehov genom en kombination av kassaflöde från den löpande verksamheten och långfristiga låneskulder. För att finansiera behovet av rörelsekapital har Koncernen haft likvida medel och kortfristiga investeringar som uppgått till 6 244 MSEK samt utnyttjade tillgängliga kreditmöjligheter för upplåning om 2 700 MSEK per den 31 juli 2020.

UTTALANDE ANGÅENDE RÖRELSEKAPITAL

Det är SAS uppfattning att Koncernens befintliga rörelsekapital inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden från dagen för detta prospekt. Med rörelsekapital avses i detta sammanhang SAS förmåga att få tillgång till likvida medel för att fullgöra Koncernens förpliktelser skulder i den takt de förfaller.

Covid-19-pandemin har lett till att den mesta av efterfrågan på flygresor försvunnit och därmed den kommersiella grunden för flygbolagen. SAS förväntar sig en längre återhämtningsperiod än vad man upplevt under tidigare nedgångar och att det kan dröja till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återhämtning till nivåerna flygbranschen upplevde före covid-19-pandemin några år därefter (se *"Påverkan från covid-19-pandemin och återgång i drift"* i *"Verksamhetsbeskrivning"*). Som konsekvens av covid-19-pandemin är SAS förmåga att generera positivt kassaflöde, få tillgång till likvida medel och andra resurser för att betala för driftskostnader och fullgöra åtaganden när de förfaller inte tillräckligt för att täcka SAS förväntade negativa kassaflöde från den löpande verksamheten under de kommande tolv månaderna. Utifrån SAS reviderade affärsplan och nuvarande bedömning av marknaden, uppskattar SAS att dess nuvarande rörelsekapital kommer att vara tillräckligt fram till november 2020, och att underskottet i rörelsekapital för de kommande tolv månaderna uppgår till cirka 7 miljarder SEK. Återhämtningen för flygresor på kort, medellång och lång sikt, samt därmed även SAS rörelsekapitalbehov, är dock föremål för en hög grad av osäkerhet (se *"Covid-19 har haft en väsentlig negativ inverkan på SAS och SAS är fortsatt föremål för betydande risker relaterade till utbrottet och motåtgärder"* och *"Återhämtningen inom flygtrafik, inklusive för SAS, förväntas bli långsam och flygbranschens framtida utformning är mycket ovissa"* i *"Riskfaktorer"*).

För att hantera covid-19-pandemins negativa ekonomiska effekter beslutade SAS styrelse i juni 2020 om en reviderad affärsplan för att hantera de förväntade effekterna av pandemin (se *"Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplanen"* i *"Verksamhetsbeskrivning"*). Rekapitaliseringsplanen består av följande delar: (i) den Riktade Nyemissionen av aktier till ett belopp om cirka 2 006 MSEK till Huvudaktieägarna (ii) Företrädesemissionen av nya aktier till befintliga aktieägare till ett belopp om cirka 3 994 MSEK, vilka omfattas av tecknings- och garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionen; (iii) den riktade emissionen av Nya Statshybridobligationer till ett totalt belopp om 6 000 MSEK till Huvudaktieägarna; (iv) konverteringen av 1 500 MSEK Existerande Hybridobligationer (redovisas redan som eget kapital) till aktier till 90 % av nominellt värde, och (v) konverteringen av Obligationerna om 2 250 MSEK till Nya Kommersiella Hybridobligationer eller aktier (enligt Obligationens innehavarnas val) till 100 % av nominellt värde. Efter ett framgångsrikt genomförande av Rekapitaliseringsplanen kommer Bolaget att säga upp sin treåriga revolverande kreditfacilitet om 3,33 miljarder SEK till 90 % garanterad av Huvudaktieägarna och i förtid återbetala

utestående belopp i dess helhet i enlighet med dess villkor. Under förutsättning att Rekapitaliseringsplanen slutförs på ett framgångsrikt sätt är Bolagets mål att konvertera 2,25 miljarder SEK av skuld till eget kapital och anskaffa 12 miljarder SEK i nytt eget kapital före rekapitaliseringskostnader, som uppskattas till cirka 155 MSEK, samt därmed återställa eget kapital med 14,25 miljarder SEK.

Givet att såväl den Riktade Nyemissionen som den riktade emissionen av Nya Statshybridobligationer till fullo täcks av teckningsåtaganden och att Företrädesemissionen täcks av tecknings- och garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionen¹⁾ samt att villkoren för konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna och Obligationerna godkändes av fordringshavarmötet den 2 september 2020 har SAS stark tilltro till att samtliga delar av Rekapitaliseringsplanen kan genomföras och därigenom generera tillräckligt med rörelsekapital för de kommande tolv månaderna från dagen för detta prospekt.

Om Rekapitaliseringsplanen inte genomförs på ett framgångsrikt sätt och misslyckas kommer SAS inte kunna rekapitalisera och avhjälpa den likviditetsbrist och det negativa egna kapital som orsakats av covid-19-pandemin, vilket skulle ha en mycket väsentlig negativ effekt på SAS finansiella ställning. SAS skulle kunna tvingas in i likvidations- eller konkursförfarande som en följd av detta.

ARRANGEMANG UTANFÖR BALANSRÄKNINGEN

Koncernen använder vissa arrangemang utanför balansräkningen i sin löpande verksamhet, inklusive garantier. Per 31 oktober 2019 hade Koncernen garantier på 403 MSEK avseende utsläppsrättigheter. Se *"Not 33 – Eventualförpliktelser"* i Koncernens finansiella rapporter för räkenskapsåret 2018/2019 för ytterligare information.

BETYDANDE FÖRÄNDRINGAR OCH VÄSENTLIGA TRENDER

BETYDANDE FÖRÄNDRINGAR SEDAN DEN 31 JULI 2020

På fordringshavarmöten den 2 september 2020 godkände (i) innehavarna av Existerande Hybridobligationer konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna till aktier i Bolaget till 90 % av nominellt belopp, samt (ii) innehavarna av Obligationerna konverteringen av Obligationerna till Nya Kommersiella Hybridobligationer i Bolaget till 100 % av nominellt belopp, med alternativet att teckna nyemitterade aktier i enlighet med Obligationens innehavarens erbjudandet med betalning genom kvittning mot sin Obligationensfordran.

Den 7 september 2020 publicerade SAS trafikalt för augusti 2020. Under augusti 2020 var SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 73,4 % respektive 74,2 % lägre än under augusti 2019.

Extra bolagsstämman den 22 september 2020 fattade bolagsrättsliga beslut som erfordras för genomförande av Rekapitaliseringsplanen, inklusive nödvändiga bolagsordningsändringar, en minskning av aktiekapitalet, ett bemyndigande för styrelsen att fatta beslut om nyemission av aktier samt en fondemission. Se även *"Bolagsstämmobeslut som krävs för att möjliggöra förestående nyemissioner"* i avsnittet *"Aktier och aktiekapital"*. SAS styrelse fattade den 23 september 2020, med stöd av bolagsstämmans bemyndigande, beslut om de nyemissioner som utgör en del i Rekapitaliseringsplanen. Se *"Nyemissionerna"* i avsnittet *"Aktier och aktiekapital"*.

1) Tecknings- och garantiåtagandena är inte säkerställda (se *"Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden"* i *"Riskfaktorer"*).

VÄSENTLIGA TRENDER

Innan utbrottet av covid-19 såg SAS en hög efterfrågan på sina tjänster och rapporterade första kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 ett ökat antal passagerare samt ökade intäkter och marknadsandelar. Men allteftersom den fulla effekten av pandemin började bli tydlig under våren 2020 vidtogs åtgärder som social distansering, avrådan från resor, reserestriktioner, stängda gränser, karantänkrav och nedstängningar för att minska smittspridningen, vilka ledde till drastiskt förändrade resmönster som resulterat i en väsentlig negativ påverkan på flygindustrin. Detta resulterade i en kraftig nedgång av antalet passagerare och därmed även SAS intäkter och resultat. Den minskade efterfrågan ledde till att SAS omedelbart satte igång en lång rad åtgärder för att kraftigt minska kostnaderna. Mot denna bakgrund fattade styrelsen för SAS även beslut om en reviderad affärsplan samt Rekapitaliseringsplanen. Under andra kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 var SAS totala antal passagerare, betalda passagerarkilometer (RPK) och kapacitet (ASK) 52,3 %, 56,2 % respektive 46,8 % lägre än under motsvarande period föregående räkenskapsår. Samma trafikaltal var under det tredje kvartalet 85,6 %, 91,6 % och 87,0 % lägre än under motsvarande period föregående räkenskapsår, medan de i augusti 2020 var 74,2 %, 83,9 % respektive 73,4 % lägre än under augusti 2019. Flygbranschen kännetecknas av en hög andel fasta kostnader och de åtgärder som SAS vidtagit för att minska kostnaderna har inte kunnat uppväga den skarpa intäktsnedgången till följd av covid-19-pandemin.

Även om covid-19-pandemin fortsätter att ha en betydande negativ inverkan på SAS har det inte skett någon ytterligare betydande förändring av SAS finansiella resultat (Eng. *financial performance*) sedan den 31 juli 2020 (utgången av den senaste period för vilken SAS har offentliggjort finansiell information).

Efterfrågan på flygresor har sedan tredje kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 långsamt återvänt, främst driven av inrikestrafik. Under det fjärde kvartalet räkenskapsåret 2019/2020 avser SAS att fortsätta öka produktionen och förväntar sig att nå cirka 30 % av offererade säteskilometer (ASK) under motsvarande period 2018/2019. Den 23 september 2020 justerade dock ICAO sin bedömning av vilken ekonomisk påverkan som covid-19 kommer att ha på den civila luftfarten på kort sikt mot bakgrund av en nära nog bekräftad svacka i återhämtningen under september 2020 på ett globalt, europeiskt och nordamerikanskt plan.¹⁾ De framtida efterfrågan är osäker och i hög grad beroende av lättade rese-restriktioner och på passagerarnas förtroende och vilja att resa. Efterfrågan påverkas även av förnyade utbrott och återinförda restriktioner i länder som lättar på sina smittskyddsåtgärder. I augusti och september 2020 uppvisade ett antal europeiska länder ett uppsving i antalet covid-19-fall. Dessutom är det svårt att förutse hur efterfrågan kommer utvecklas under hösten och vintern, eftersom kundernas beteende har förändrats och bokningarna görs närmare själva resedatumet än vad som historiskt sett varit fallet. SAS nuvarande bedömning är att återhämtningsfasen för flygindustrin förväntas pågå till åtminstone 2022 innan efterfrågan når mer normala nivåer, med en återgång till nivåerna före covid-19 under de efterföljande åren.

För ytterligare information, se "*Påverkan från covid-19-pandemin och återgång i drift*" och "*Reviderad affärsplan och Rekapitaliseringsplan*" i avsnittet "*Verksamhetsbeskrivning*" samt "*1 november 2019 till 31 juli 2020 jämfört med 1 november 2018 till 31 juli 2019*" och "*Uttalande angående rörelsekapital*" ovan.

1) ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 23 september 2020.

KAPITALSTRUKTUR, SKULDSÄTTNING OCH ANNAN FINANSIELL INFORMATION

EGET KAPITAL OCH SKULDSÄTTNING

I tabellerna nedan redovisas SAS eget kapital och skulder samt räntebärande nettoskuldsättning per den 31 juli 2020 dels (i) på faktisk basis, dels (ii) på justerad basis för att reflektera följande delar av Rekapitaliseringsplanen (som beskrivs närmare i "Rekapitaliseringsplanen" i avsnittet "Verksamhetsbeskrivning") och vissa bolagsstämmebeslut som krävs för att genomföra Rekapitaliseringsplanen:

1. en minskning av Bolagets aktiekapital och en fondemission för att möjliggöra nyemissionerna av aktier under Rekapitaliseringsplanen (se "Bolagsstämmebeslut som krävs för att möjliggöra förestående nyemissioner" i "Aktier och aktiekapital");
2. den Riktade Nyemissionen av aktier till ett belopp om cirka 2 006 MSEK till Huvudaktieägarna,
3. Företrädesemissionen av nya aktier till befintliga aktieägare uppgående till cirka 3 994 MSEK, vilken omfattas av tecknings- respektive garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av Företrädesemissionens totala belopp,¹⁾
4. den riktade emissionen av Nya Statshybridobligationer till ett sammanlagt belopp om 6 000 MSEK till Huvudaktieägarna,
5. konverteringen av 1 500 MSEK Existerande Hybridobligationer (redovisas redan som eget kapital) till aktier till 90 % av nominellt belopp, och
6. konverteringen av Obligationerna om 2 250 MSEK till 100 % av nominellt belopp till (i) Nya Kommersiella Hybridobligationer, eller (ii) nya aktier (enligt Obligationssinnehavarens eget val i den utsträckning aktier tilldelas i Obligationssinnehavarens erbjudandet).

Under förutsättning att Rekapitaliseringsplanen genomförs avser Bolaget att konvertera 2,25 miljarder SEK skuld till eget kapital, anskaffa 12 miljarder SEK i nytt eget kapital (före transaktionskostnader vilka förväntas uppgå till cirka 155 MSEK) samt därmed återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK.

Tabellerna nedan bör läsas tillsammans med avsnittet "Kommentarer till den finansiella utvecklingen" och SAS översiktligt granskade delårsrapport för perioden 1 november 2019 till 31 juli 2020, vilken är införlivad genom hänvisning i detta prospekt.

1) Teckningsåtagandena och emissionsgarantierna är inte säkerställda. Se "Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden" i avsnittet "Riskfaktorer".

EGET KAPITAL OCH SKULDER

MSEK	31 juli 2020 Faktisk	Justeringar						31 juli 2020 Justerad
		Minskning av aktiekapitalet och fond- emission ¹⁾	Den Riktade Nyemissionen ²⁾	Företrädes- emissionen ³⁾	Emissionen av Nya Statshybrid- obligationer ⁴⁾	Konverteringen av Existerande Hybrid- obligationer ⁵⁾	Konverteringen av Obliga- tionerna ⁶⁾	
Summa kortfristiga skulder	9 852							9 852
Mot garanti eller borgen*	3 000							3 000
Mot säkerhet*	1 379							1 379
Utan garanti/ borgen eller säkerhet	5 473							5 473
Summa långfristiga skulder	27 921						-2 250	25 671
Mot garanti eller borgen	-							-
Mot säkerhet*	10 767							10 767
Utan garanti/ borgen eller säkerhet	17 154						-2 250	14 904
Summa eget kapital	-1 371	0	2 006	3 994	6 000	0	2 250	12 879
Aktiekapital	7 690	-4 203	1 297	2 582		873	727	8 966
Reservfond	170							170
Andra reserver	-9 231	4 203	709	1 412	6 000	-873	1 523	3 743
Totalt	36 402	0	2 006	3 994	6 000	0	0	48 402

* Kortfristiga skulder mot garanti/borgen inkluderar SAS revolverande kreditfacilitet på 3,3 miljarder SEK med en löptid på tre år som är garanterad till 90 % av Huvudaktieägarna. Vad avser kortfristiga och långfristiga skulder mot säkerhet utgörs ställda säkerheter huvudsakligen av inteckningar i flygplan.

- 1) Minskningen av aktiekapitalet innebär att Bolagets aktiekapital minskas med 7 403 MSEK, utan indragning av aktier, för att avsättas till fritt eget kapital. Genom den fondemission som genomförs i ett senare led återställs aktiekapitalet med 3 200 MSEK, utan utgivande av aktier, genom överföring från fritt eget kapital.
- 2) Den Riktade Nyemissionen innebär att Bolagets aktiekapital ökar med 1 297 MSEK genom utgivande av 1 729 170 834 nya aktier, envar med ett kvotvärde om 0,75 SEK. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie. Överkursen innebär att det fria egna kapitalet ökar med 709 MSEK före transaktionskostnader.
- 3) Under antagande att Företrädesemissionen fulltecknas innebär den att Bolagets aktiekapital ökar med 2 582 MSEK genom utgivande av 3 443 242 959 nya aktier, envar med ett kvotvärde om 0,75 SEK. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie. Överkursen innebär att det fria egna kapitalet ökar med 1 412 MSEK före transaktionskostnader.
- 4) Emissionen av Nya Statshybridobligationer innebär att Bolagets fria egna kapital ökar med 6 000 MSEK.
- 5) Konverteringen av Existerande Hybridobligationer till nya aktier innebär att Bolagets aktiekapital ökar med 873 MSEK genom utgivande av 1 163 793 103 nya aktier, envar med ett kvotvärde om 0,75 SEK. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie, med betalning genom kvittning av Existerande Hybridobligationsfordran till 90 % av nominellt belopp. Överkursen innebär att det fria egna kapitalet ökar med 477 MSEK före transaktionskostnader. Eftersom de Existerande Hybridobligationerna om totalt 1 500 MSEK redan redovisas som fritt eget kapital innebär kvittningen till 90 % av nominellt belopp att fritt eget kapital minskar med 1 350 MSEK före emissionskostnader, motsvarande en nettoförändring om -873 MSEK före transaktionskostnader.
- 6) Under antagande att Obligationssinnehavareerbjudandet fulltecknas innebär det att Bolagets aktiekapital ökar med 727 MSEK genom utgivande av 969 827 586 nya aktier, envar med ett kvotvärde om 0,75 SEK. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie, med betalning genom kvittning av fordringar om 1 125 MSEK under Obligationerna. Överkursen innebär att det fria egna kapitalet ökar med 398 MSEK före emissionskostnader. Konverteringen av resterande fordringar om 1 125 MSEK under Obligationerna till Nya Kommersiella Hybridobligationer innebär att Bolagets fria egna kapital ökar med 1 125 MSEK före transaktionskostnader. Den sammanlagda ökningen av fritt eget kapital uppgår till 1 523 MSEK före transaktionskostnader. Samtidigt minskar SAS långfristiga skulder (posten obligationslån) med Obligationernas totala nominella belopp, dvs. 2 250 MSEK.

NETTOSKULDSÄTTNING

MSEK	31 jul 2020 Faktisk	Justeringar						31 jul 2020 Justerad
		Minskning av aktiekapitalet och fond- emission ¹⁾	Den Riktade Nyemissionen ²⁾	Företrädes- emissionen ³⁾	Emissionen av Nya Statshybrid- obligationer ⁴⁾	Konverteringen av Existerande Hybrid- obligationer ⁵⁾	Konverteringen av Obliga- tionerna ⁶⁾	
(A) Kassa	6 210		2 006	3 994	6 000			18 210
(B) Andra likvida medel (depositioner)	34							34
(C) Lätt realiserbara värdepapper	–							–
(D) Summa likviditet (A)+(B)+(C)	6 244		2 006	3 994	6 000			18 244
(E) Kortfristiga finansiella fordringar	217							217
(F) Kortfristiga bank- skulder	–							–
(G) Kortfristig del av långfristiga skulder	4 297							4 297
(H) Andra kortfristiga finansiella skulder	5 555							5 555
(I) Summa kortfris- tiga finansiella skul- der (F)+(G)+(H)	9 852							9 852
(J) Netto kortfristig finansiell skuldsätt- ning (I)–(E)–(D)	3 391		–2 006	–3 994	–6 000			–8 609
(K) Långfristiga banklån	481							481
(L) Emitterade obligationer	3 934						–2 250	1 684
(M) Andra långfris- tiga lån	23 506							23 506
(N) Långfristig finan- siell skuldsättning (K)+(L)+(M)	27 921						–2 250	25 671
(O) Finansiell netto- skuldsättning: (J)+(N)	31 312		–2 006	–3 994	–6 000		–2 250	17 062

1) Minskningen av Bolagets aktiekapital och fondemissionen inverkar inte på SAS nettoskuldsättning.

2) Den Riktade Nyemissionen innebär att 1 729 170 834 nya aktier ges ut till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie, innebärande att SAS tillförs 2 006 MSEK före transaktionskostnader.

3) Under antagande att Företrädesemissionen fulltecknas innebär den att 3 443 242 959 nya aktier ges ut till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie, innebärande att SAS tillförs 3 994 MSEK före transaktionskostnader.

4) Den riktade emissionen av Nya Statshybridobligationer innebär att SAS kassa tillförs sammanlagt 6 000 MSEK före transaktionskostnader.

5) Eftersom de Existerande Hybridobligationerna redovisas som eget kapital inverkar inte konverteringen av dem till aktier på SAS nettoskuldsättning.

6) Konverteringen av Obligationerna till Nya Kommersiella Hybridobligationer eller nya aktier innebär att SAS långfristiga skuldsättning (posten obligationslån) minskar med 2 250 MSEK. Eftersom betalning för Nya Kommersiella Hybridobligationer och nya aktier sker genom kvittning av fordringarna under Obligationen medför konverteringen i sig inte någon förändring av SAS likviditet.

Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen avser Bolaget att säga upp sin treåriga revolverande kreditfacilitet om 3,3 miljarder SEK, till 90 % garanterad av Huvudaktieägarna, och i förtid återbetala utestående belopp i dess helhet i enlighet med dess villkor.

Informationen om SAS eget kapital och skulder samt nettoskuldsättning på en justerad basis utgör framåtriktad information som avser att beskriva en hypotetisk situation och presenteras enbart av illustrativa skäl. Framåtriktad information utgör inte någon garanti avseende framtida resultat eller utveckling och verkligt utfall kan komma att väsentligen skilja sig från vad som uttrycks i framåtriktad information. Detta kan bero på många faktorer, bland annat de som beskrivs under "*Framåtriktad information*" i "*Viktig information*" och i avsnittet "*Risikfaktorer*".

EVENTUALFÖRPLIKTELSER

Per den 31 juli 2020 uppgick Koncernens eventualförpliktelser till 20 MSEK. Se även "*Not 33 – Eventualförpliktelser*" på s. 115 i Koncernens finansiella rapporter för räkenskapsåret 2018/2019 för viss ytterligare information.

STYRELSE, KONCERNLEDNING OCH REVISOR

STYRELSE

Enligt SAS bolagsordning ska styrelsen bestå av minst sex och högst åtta ledamöter valda av aktieägarna på bolagsstämma. Därutöver har arbetstagarorganisationer enligt lag rätt att utse arbetstagarrepresentanter. Styrelsen består för närvarande av åtta bolagsstämموالدا ledamöter (som valdes av årsstämman 2020 för tiden intill slutet av årsstämman 2021), samt tre arbetstagarrepresentanter med vardera två personliga suppleanter utsedda av Koncernens arbetstagargrupper i Danmark, Norge och Sverige enligt lag och särskilda avtal.

Namn	Uppdrag	Ledamot i SAS sedan	Oberoende i	Oberoende i	Revisionsutskottet	Ersättningsutskottet	Aktieinnehav ¹⁾
			förhållande till Bolaget och bolagsledningen	förhållande till Bolagets större aktieägare			
Carsten Dilling	Ordförande	2014	Ja	Ja		Ordförande	35 222
Dag Mejdell	Vice ordförande	2008	Ja	Ja		Ledamot	4 214
Monica Caneman	Ledamot	2010	Ja	Ja	Ordförande		4 000
Liv Fiksdahl	Ledamot	2018	Ja	Ja			–
Lars-Johan Jarnheimer	Ledamot	2013	Ja	Ja	Ledamot		10 000
Sanna Suvanto-Harsaae	Ledamot	2013	Ja	Ja			2 100
Kay Kratky	Ledamot	2019	Ja	Ja			5 000
Oscar Stege Unger	Ledamot	2018	Ja	Ja	Ledamot		10 000
Jens Lippestad	Ledamot*	2020	–	–			10 000
Christa Cerè	Ledamot*	2019	–	–			2 000
Tommy Nilsson	Ledamot*	2020	–	–	Adjungerad		–
Endre Røros	Ledamot**		–	–			–
Pål Gisle-Andersen	Ledamot**		–	–			–
Kim John Christiansen	Ledamot**		–	–			–
Anna-Lisa Kemze	Ledamot**		–	–			–
William Nielsen	Ledamot**		–	–			–
Joacim Olsson	Ledamot**		–	–			–

*) Arbetstagarrepresentant

***) Arbetstagarrepresentant (suppleant)

1) Avser eget samt närstående fysiska och juridiska personers innehav per den 31 augusti 2020 och kända ändringar därefter.

Carsten Dilling

Född 1962.

Styrelseordförande sedan 2018. Styrelseledamot sedan 2014. Ordförande i ersättningsutskottet. Ledamot i valberedningen.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

Masterexamen i Economics and Business Administration, Copenhagen Business School.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Styrelseordförande i NNIT A/S, Icotera A/S, MT Højgaard Holding A/S och MT Højgaard A/S. Styrelseledamot i Terma A/S. Medlem av Maj Invests investeringskommitté. Senior rådgivare vid Bank of America.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren):

Styrelseordförande i Get AS, Traen A/S, Dansk Industri (DI) och Industriens Arbejdsgivere i Köpenhamn (IAK) samt ett antal styrelseuppdrag för TDC Group. Tidigare koncernchef och VD för TDC A/S.

Innehav: 35 222 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Dag Mejdell

Född 1957.

Vice styrelseordförande sedan 2008.

Styrelseledamot sedan 2008. Ledamot i ersättningsutskottet.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: MBA (siviløkonom), Norges Handelshøyskole.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Styrelseordförande i Norsk Hydro ASA, Sparebank 1 SR Bank ASA, International Post Corporation och Visolit New Finco AS.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren):

VD för Posten Norge AS. Styrelseordförande i Vygruppen AS och Arbejdsgiverforeningen Spekter.

Innehav: 4 214 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Monica Caneman

Född 1954.

Styrelseledamot sedan 2010. Ordförande i revisionsutskottet.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

MBA, Handelshögskolan i Stockholm. Styrelseordförande i Allenex AB. Styrelseledamot i Akademikliniken HJ AB, Citimail Group AB, Lindorff Group AB, Nets AB, Nya Livförsäkrings AB, Nocom AB, Resco AB, SEB Trygg Liv, Svenska Dagbladet AB, SPP Pension & Försäkring AB och XponCard Group AB.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Styrelseordförande i Euroclear Sverige AB, Almi Företagspartner AB och ordförande i Nasdaq AB Listing Committee. Styrelseledamot i Qliro AB, CityMail Sweden AB, Monica Caneman Konsult AB och Hundhjälp på Lidingö AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren):

Styrelseordförande i Arion Bank hf, Big Bag Group AB, Bravida Holding AB, EDT AS, Fjärde AP-fonden, Frösunda LSS AB, Interverbum AB och Viva Media Group AB. Styrelseledamot i ComHem Holding AB, EDB Business Partner ASA, Intermail A/S, mySafety Group AB, Nordisk Energiförvaltning ASA och Schibsted ASA.

Innehav: 4 000 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Liv Fiksdahl

Född 1965.

Styrelseledamot sedan 2018.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

Finance and management, Trondheim Økonomiske Høgskole.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Vice President för Capgemini Norge AS. Styrelseledamot i Posten Norge AS, Arion Banki och Intrum AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren):

Head of IT and Operations vid DnB och andra ledande positioner vid DnB. Styrelseordförande vid industriorganisationen Bank og Betaling i Finans Norge. Vice ordförande i Sparebankforeningen. Styrelseledamot i BankAxept AS, Doorstep AS och Nille AS.

Innehav: –

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Lars-Johan Jarnheimer

Född 1960.

Styrelseledamot sedan 2013. Ledamot i revisionsutskottet.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

Kandidatexamen i Business Administration and Economics, Lunds och Växjö universitet. Styrelseledamot i Apoteket AB, Invik och MTG Modern Times Group AB. Koncernchef och VD för Tele2.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Styrelseordförande i Arvid Nordqvist HAB, Egmont International Holding AS, Ingka Holding B.V (IKEAs moderbolag) och Telia Company AB. Styrelseledamot i Elite Hotels och Point Properties AB. Styrelsesuppleant i Jarnverken AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren):

Styrelseordförande i Qliro Group, BRIS, Eniro AB och Wonderboo AB. Styrelseledamot i Millicom International Cellular S.A och Varningsinfo i Sverige AB.

Innehav: 10 000 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Sanna Suvanto-Harsaae

Född 1966.

Styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Kandidatexamen i Business Administration and Economics, Lunds universitet.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Styrelseordförande i Altia Oyj, BoConcept AS, TCM Group AS, Babysam AS, Nordic Pet Care Group AS och Posti Oyj. Styrelseledamot i CEPOS, Harvia Oyj och Broman Group Oyj.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren):

Styrelseordförande i Health and Fitness Nordic AB, Sunset Boulevard AS, Paulig OY, Works AS och Footway Group AB. Styrelseledamot i Upplands Motor AB, CCS AB och Clas Ohlson AB.

Innehav: 2 100 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Kay Kratky

Född 1958.

Styrelseledamot sedan 2019.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

Maskinteknik, Technische Hochschule Darmstadt. Commercial Transport Pilot Licens (ATPL). Instruktor och Type Rating Licens B747-200 och MD11. Test and Acceptance Flight Licens B747-200.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

President för Aviation Initiative for Renewable Energy in Germany e.V. och ordförande för den rådgivande styrelsen i Caphenia GmbH. Medlem av styrelsen vid New Klagenfurt Airport. Managing Director vid Kay Kratky Global-Consult.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): VD för Austrian Airlines. COO vid Lufthansa. Medlem av styrelsen vid den österrikiska luftfartsföreningen, IATA Operations Council och EC DG Move Wise Persons Group.

Innehav: 5 000 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Oscar Stege Unger

Född 1975.

Styrelseledamot sedan 2018. Ledamot i revisionsutskottet.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

Masterexamen i Business Administration och kandidatexamen i Economics, Stockholms universitet.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Direktör på Wallenberg Foundations AB. VD och styrelseledamot i Canucci AB. Styrelseledamot i Generaxion AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): Styrelseledamot i Samsari Act Group AB och i Sveriges Finansanalytikers Förening. Adjungerad styrelseledamot i Forum för Omställning.

Innehav: 10 000 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och koncernledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Jens Lippestad

Född 1960.

Styrelseledamot sedan 2020. Arbetstagarrepresentant, utsedd av Norsk Flygerforbund.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Norska flygvapnets officersskola, Norska flygvapnets krigsskola, Norska flygvapnets skola för anställda. Stridspilot och yrkesofficer i 20 år. Kommersiell pilot vid SAS i 20 år. Facklig ledare i tio år.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Pilot vid SAS.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): Styrelseledamot (arbetstagarrepresentant) i SAS 2015–2018, COO vid Follo Brannvesen.

Innehav: 10 000 aktier.

Suppleanter: Endre Røros, förste suppleant, innehav: –

Pål Gisle-Andersen, andre suppleant, innehav: –

Christa Cerè

Född 1977.

Styrelseledamot sedan 2019. Arbetstagarrepresentant, utsedd av Cabin Attendants Union.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Air purser vid SAS, anställd sedan 1998.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot och ordförande i Cabin Attendants Union.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): –

Innehav: 2 000 aktier.

Suppleanter: Kim John Christiansen, förste suppleant, innehav: –

William Nielsen, andre suppleant, innehav: –

Tommy Nilsson

Född 1957.

Styrelseledamot sedan 2020. Arbetstagarrepresentant, utsedd av Unionen. Adjungerad ledamot i revisionsutskottet.

Utbildning och arbetslivserfarenhet:

Crew Controller vid SAS.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Ordförande för SAS Tjänstemannaförening (Unionen).

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): –

Innehav: –

Suppleanter: Anna-Lisa Kemze, förste suppleant, innehav: –

Joachim Olsson, andre suppleant, innehav: –

KONCERNLEDNING

SAS koncernledning består av sju personer. Tabellen visar respektive koncernledningsmedlems namn och befattning.

Namn	Befattning	Anställd inom SAS sedan	Ingår i SAS koncernledning sedan	Aktieinnehav ¹⁾
Rickard Gustafson	President och Chief Executive Officer	2011	2011	40 005
Simon Pauck Hansen	Executive Vice President och Chief Operating Officer	1996	2019	–
Charlotte Svensson	Executive Vice President och Chief Information Officer	2020	2020	5 000
Kjetil Håbjørg	Executive Vice President och Chief Service Officer	2004	2019	2 500
Karl Sandlund	Executive Vice President och Chief Commercial Officer	2004	2014	2 000
Magnus Örnberg	Executive Vice President och Chief Financial Officer	2020	2020	10 000
Carina Malmgren Heander	Executive Vice President och Chief of Staff	2015	2015	4 000

1) Avser eget samt närstående fysiska och juridiska personers innehav per den 31 augusti 2020 och kända ändringar därefter.

Rickard Gustafson

Född 1964.

President och Chief Executive Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2011.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Civilingenjör, industriell ekonomi. Flertalet ledande positioner vid GE Capital, både i Europa och USA samt VD för Codan/ Trygg-Hansa.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i FAM AB och Telia Company AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): Styrelseordförande i Sirela Group AB (Aleris). Styrelseledamot i Svenskt Näringsliv.

Innehav: 40 005 aktier.

Simon Pauck Hansen

Född 1976.

Executive Vice President och Chief Operating Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2019.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Examen i Business Administration med inriktning Marketing, Copenhagen Business School (HD). VP Network & company-wide planning vid SAS och har tidigare innehaft ett flertal centrala positioner vid SAS – ansvarig för att organisera nätverket och produktionsplanering. Anställdes i SAS-koncernen 1996 som trainee.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Ordförande i Luftfartens Klimapartnerskab. Styrelseledamot i Industriens Arbejdsgivere i Danmark (IAD).

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): –

Innehav: –

Charlotte Svensson

Född 1967.

Executive Vice President och Chief Information Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2020.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Executive Program, Strategy, Stanford University, studier i fysik och matematik, Chalmers tekniska högskola och Karlstads universitet.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i Combient Mix AB och Tranholm Invest AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): Head of Digital & Communication services (medlem av GET group) vid PostNord. CTO vid Bonnier AB. Styrelseledamot i Boozt AB, eBoks AS, MWM Group AB, Tidningstjänst AB, Svensk Adressändring AB och Adresspoint AB. Styrelsesuppleant i SWEDMA AB, SWEDMA Service AB och Millton Insights AB. Delägare vid Tranholmens båtcharter HB.

Innehav: 5 000 aktier.

Kjetil Håbjørg

Född 1971.

Executive Vice President och Chief Services Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2019.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: MBA, Norges Handelshøyskole. Vice President SAS Ground Handling och har tidigare haft flera positioner inom den operativa ledningen vid SAS. Arbetade som managementkonsult inom flera branscher innan han anställdes vid SAS 2004.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i NHO Luftfart. VD för Protos Consulting AS.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): –

Innehav: 2 500 aktier.

Karl Sandlund

Född 1977.

Executive Vice President och Chief Commercial Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2014.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Civilingenjör, industriell ekonomi och management, Linköpings universitet. Executive Vice President Commercial och Executive Vice President & Chief Strategy Officer vid SAS. Arbetade för McKinsey innan han anställdes av SAS 2004.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i Storebrand ASA.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): –

Innehav: 2 000 aktier.

Magnus Örnberg

Född 1965.

Executive Vice President och Chief Financial Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2020.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Examen från Handelshögskolan i Stockholm. Arbetslivserfarenhet innefattar Executive Vice President och Group CFO vid SAAB samt Division CFO och andra ledande positioner vid ABB.

Andra pågående uppdrag/befattningar: –

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem åren): Executive Vice President och Group CFO vid SAAB.

Innehav: 10 000 aktier.

Carina Malmgren Heander

Född 1959.

Executive Vice President och Chief of Staff.

Medlem av koncernledningen sedan 2015.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: MBA, Linköpings universitet. Vice President vid AB Electrolux och ett antal ledande positioner inom HR och operations vid Electrolux, Sandvik och ABB.

Andra pågående uppdrag/befattningar:

Styrelseordförande i Svenska FlygbranschensService AB och Sveriges HR Förening Service AB. Styrelseledamot i Projektengagemang Sweden AB, Transportföretagen TF AB, Svenskt Näringsliv och TimeZynk AB. Styrelsesuppleant i Nocali Consulting AB.

Tidigare uppdrag/befattningar (senaste fem

åren): Styrelseledamot i Svedbergs i Dalstorp AB, STG 2011 Holding AB, S-invest Trading AB och Sveriges HR Förening Service AB.

Innehav: 4 000 aktier.

REVISORER

KPMG AB (Box 382, 101 27 Stockholm) är SAS revisor sedan årsstämman 2019. Tomas Gerhardsson, född 1969, är huvudansvarig revisor sedan årsstämman 2019. PricewaterhouseCoopers AB (113 97 Stockholm) var SAS revisor för räkenskapsåren 2016/2017 och 2017/2018 med Bo Hjalmarsson som huvudansvarig revisor. Tomas Gerhardsson och Bo Hjalmarsson är auktoriserade revisorer och medlemmar i FAR, branschorganisationen för revisorer i Sverige.

ÖVRIG INFORMATION OM STYRELSE OCH KONCERNLEDNING

Samtliga styrelseledamöter och medlemmar i koncernledningen kan nås via c/o SAS AB (publ), 195 87 Stockholm.

Det föreligger inte några familjeband mellan styrelseledamöterna och/eller de ledande befattningshavarna. Ingen ledamot eller ledande befattningshavare har dömts i något bedrägerirelaterat mål under de senaste fem åren. Ingen av dem har varit inblandad i någon konkurs, konkursförvaltning eller likvidation i egenskap av medlem av förvaltnings-, lednings- eller tillsynsorgan eller ledande befattningshavare under de senaste fem åren. Inte heller har någon anklagelse och/eller sanktion utfärdats av reglerings- eller tillsynsmyndigheter (inbegripet godkända yrkessammanslutningar) mot någon av dem under de senaste fem åren. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har under de senaste fem åren förbjudits av domstol att ingå som medlem av ett bolags förvaltnings-, lednings- eller tillsynsorgan eller från att utöva ledande eller övergripande funktioner hos en emittent.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har några privata intressen eller andra uppdrag som kan stå i strid med de uppgifter de utför för SAS. Som framgår ovan har dock ett flertal styrelseledamöter och ledande befattningshavare ekonomiska intressen i SAS genom aktieinnehav.

AKTIER OCH AKTIEKAPITAL

AKTIEINFORMATION

Enligt SAS nuvarande registrerade bolagsordning ska aktiekapitalet vara lägst 4 000 000 000 SEK och högst 16 000 000 000 SEK, fördelat på lägst 200 000 000 aktier och högst 800 000 000 aktier. Aktier kan ges ut i tre slag betecknade stamaktier, förlagsaktier och aktier av serie C. Stamaktier och förlagsaktier kan högst utges till ett antal som svarar mot 100 % av aktiekapitalet i Bolaget. Aktier av serie C kan högst utges till ett antal som svarar mot 5 % av aktiekapitalet. I syfte att skydda SAS trafikrättigheter för luftfart kan stamaktier under vissa omständigheter bli inlösta och, om sådan inlösen inte är möjlig eller tillräcklig, kan förlagsaktier ges ut med stöd av utgivna teckningsoptioner (se "Skydd för Koncernens trafikrättigheter för luftfart i bolagsordningen" nedan).

Bolagets registrerade aktiekapital uppgick per den 31 juli 2020 till 7 689 909 275,10 SEK, fördelat på 382 582 551 aktier (varav alla är stamaktier), med ett kvotvärde om 20,10 SEK per aktie. Inga förändringar av antalet aktier har skett sedan den 31 juli 2020 fram till dagen för detta prospekt.

Aktierna i SAS är emitterade enligt svensk rätt, fullt betalda och denominerade i SEK. Aktierna är inte föremål för inskränkningar i den fria överlåtbarheten. Aktieägarnas rättigheter kan endast ändras i enlighet med de förfaranden som anges i aktiebolagslagen (2005:551).

BOLAGSSTÄMMOBESLUT SOM KRÄVS FÖR ATT MÖJLIGGÖRA FÖRESTÅENDE NYEMISSIONER

Följande delar av Rekapitaliseringsplanen innefattar utgivande av nya SAS-aktier: (i) den Riktade Nyemissionen av aktier till Huvudaktieägarna, (ii) Företrädesemissionen av aktier till berättigade befintliga aktieägare och (iii) utgivandet av nya aktier till innehavarna Existerande Hybridobligationer (för att möjliggöra konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna till aktier) och till innehavarna av Obligationer (för att möjliggöra Obligationssnehavareerbjudandet) med betalning genom kvittning ("Kvittningsemissionerna"). För mer information, se "Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning". Den Riktade Nyemissionen, Företrädesemissionen och Kvittningsemissionerna är tillsammans nedan benämnda "Nyemissionerna".

För att möjliggöra Nyemissionerna beslutade den extra bolagsstämman den 22 september 2020, i enlighet med styrelsens förslag, att minska Bolagets aktiekapital för att erhålla ett lägre kvotvärde. Därutöver bemyndigade den extra bolagsstämman styrelsen att besluta om Nyemissionerna. För att återställa Bolagets aktiekapital efter minskningen av aktiekapitalet beslutade även den extra bolagsstämman om en fondemission. Vidare beslutade den extra bolagsstämman om samtidiga ändringar i bolagsordningen som krävs för att möjliggöra minskningen av aktiekapitalet, Nyemissionerna och fondemissionen.

Minskning av aktiekapitalet

I syfte att erhålla ett lägre kvotvärde beslutade extra bolagsstämman den 22 september 2020 att Bolagets aktiekapital, som dessförinnan uppgick till 7 689 909 275,10 SEK, ska

minska med 7 402 972 361,85 SEK, utan indragning av aktier, för att avsättas fritt till eget kapital. Efter minskningen av aktiekapitalet uppgår Bolagets aktiekapital till 286 936 913,25 SEK, fördelat på sammanlagt 382 582 551 aktier, med ett kvotvärde om 0,75 SEK per aktie.

Minskningen av aktiekapitalet kräver att aktiekapitalets gränser i Bolagets bolagsordning ändras. Följaktligen beslutade även den extra bolagsstämman att ändra bolagsordningen på så sätt att den lägre gränsen ska vara 250 000 000 SEK och den övre gränsen ska vara 1 000 000 000 SEK.

Bemyndigande för styrelsen att fatta beslut om Nyemissionerna

I syfte att genomföra Nyemissionerna beslutade den extra bolagsstämman den 22 september 2020 att bemyndiga styrelsen att, vid ett eller flera tillfällen och längst intill nästa årsstämma, besluta om att Bolagets aktiekapital ska ökas genom nyemissioner av aktier med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Det totala antalet aktier som kan komma att emitteras enligt bemyndigandet ska uppgå högst till det antal aktier som ryms inom gränserna enligt bolagsordningen. Betalning ska ske kontant eller, vad gäller Kvittningsemissionerna, genom kvittning av fordran på Bolaget. Av tekniska skäl kan emissionerna komma att genomföras som emissioner med kvittning i efterhand. Övriga emissionsvillkor ska bestämmas av styrelsen. För det fall teckningskursen för varje stamaktie är lägre än dess kvotvärde, ska ett belopp motsvarande skillnaden mellan teckningskursen och aktiens kvotvärde, multiplicerat med antalet aktier som emitteras, överföras från Bolagets tillgängliga fria egna kapital till aktiekapitalet. Bemyndigandet registrerades hos Bolagsverket den 22 september 2020. Styrelsen kommer inte att utnyttja bemyndigandet i något annat syfte än att genomföra Nyemissionerna.

Nyemissionerna och fondemissionen kräver ytterligare ändringar i Bolagets bolagsordning. Ändringarna gäller aktiekapitalets gränser och gränserna för antalet aktier. Följaktligen beslutade den extra bolagsstämman att göra ytterligare ändringar i Bolagets bolagsordning på så sätt att Bolagets aktiekapital ska vara minst 6 000 000 000 SEK och högst 24 000 000 000 SEK samt att antalet aktier ska vara minst 4 500 000 000 och högst 18 000 000 000.

Fondemission

Den 22 september 2020 beslutade den extra bolagsstämman om en fondemission om 3 200 000 000 SEK utan utgivande av nya aktier i syfte att stärka, och tillsammans med Nyemissionerna återställa, Bolagets aktiekapital. Ökningen av aktiekapitalet ska ske genom överföring till aktiekapitalet av medel från Bolagets tillgängliga fria egna kapital.

NYEMISSIONERNA

Den 23 september 2020 beslutade SAS styrelse, med stöd av bemyndigandet från den extra bolagsstämman den 22 september 2020, att öka Bolagets aktiekapital genom Nyemissionerna.

FÖRÄNDRINGAR I AKTIEKAPITALET TILL FÖLJD AV REKAPITALISERINGSPLANEN

	Förändring i antalet aktier	Totalt antal aktier	Förändring i aktiekapitalet, SEK	Totalt aktiekapital, SEK	Kvotvärde, SEK
Före Rekapitaliseringsplanen	–	382 582 551	–	7 689 909 275,10	20,10
Minskning av aktiekapital	–	382 582 551	–7 402 972 361,85	286 936 913,25	0,75
Riktad Emission	1 729 170 834	2 111 753 385	1 296 878 125,50	1 583 815 038,75	0,75
Företrädesemission ¹⁾	3 443 242 959	5 554 996 344	2 582 432 219,25	4 166 247 258,00	0,75
Kvittningsemmission till innehavare av Hybridobligationer	1 163 793 103	6 718 789 447	872 844 827,25	5 039 092 085,25	0,75
Kvittningsemmission till innehavare av Obligationer ¹⁾	969 827 586	7 688 617 033	727 370 689,50	5 766 462 774,75	0,75
Fondemission	–	7 688 617 033	3 200 000 000	8 966 462 774,75	1,17 ²⁾

1) Om Företrädesemissionen respektive Obligationeninnehavareerbjudandet fulltecknas.

2) Cirka 1,16620 SEK avrundat uppåt.

Den Riktade Nyemissionen

Den Riktade Nyemissionen kommer att medföra att Bolagets aktiekapital ökar med högst 1 296 878 125,50 SEK genom utgivandet av högst 1 729 170 834 nya aktier. Rätten att teckna de nya aktierna tillkommer, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, Huvudaktieägarna (med fördelningen 875 708 407 aktier till danska staten och 853 462 427 aktier till svenska staten om Företrädesemissionen blir fulltecknad¹⁾). Fördelningen av aktier mellan den danska staten och den svenska staten kommer att fastställas baserat på det slutliga utfallet i Företrädesemissionen varefter de båda Huvudaktieägarna kommer att inneha samma antal aktier och röster i Bolaget. Fördelningen kommer att ske i syfte att åstadkomma ett identiskt ägande staterna emellan efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen. Teckning ska ske senast den 23 oktober 2020, eller sådant senare datum som beslutas av styrelsen. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie, vilket innebär att SAS kommer att erhålla en emissionslikvid cirka 2 006 MSEK före emissionskostnader.²⁾

För övriga befintliga aktieägare kommer aktieinnehavet att spädas ut med maximalt 1 729 170 834 nya aktier, genom den Riktade Nyemissionen, motsvarande cirka 81,9 % av det totala antalet aktier och röster i SAS efter den Riktade Nyemissionen (exklusive de övriga Nyemissionerna).

Den Riktade Nyemissionen förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer även de aktier som ges ut i den Riktade Nyemissionen att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Sådan handel beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

Företrädesemissionen

Företrädesemissionen kommer att medföra att Bolagets aktiekapital ökar med högst 2 582 432 219,25 SEK genom emission av högst 3 443 242 959 nya aktier. SAS aktieägare har företrädesrätt att teckna nya aktier i relation till antalet aktier som

tidigare innehas. Avstämningsdagen för att delta i Företrädesemissionen är den 30 september 2020. Teckning ska ske under perioden från den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020, eller sådant senare datum som bestäms av styrelsen. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie. Förutsatt att Företrädesemissionen fulltecknas, kommer SAS att erhålla cirka 3 994 MSEK i emissionslikvid före emissionskostnader.³⁾

För befintliga aktieägare som inte tecknar aktier i Företrädesemissionen uppkommer genom Företrädesemissionen en utspädningseffekt om högst 3 443 242 959 nya aktier, motsvarande högst cirka 90,0 % av det totala antalet aktier och röster i SAS efter Företrädesemissionen (exklusive de övriga Nyemissionerna).

För ytterligare information, se "Inbjudan till teckning av aktier i SAS AB" och "Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen".

Kvittningsemmissionerna

Kvittningsemmission till innehavare av Existerande Hybridobligationer
Kvittningsemmissionen till innehavare av Existerande Hybridobligationer är en del av konverteringen av de Existerande Hybridobligationerna till aktier och medför att Bolagets aktiekapital kommer att öka med högst 872 844 827,25 SEK genom utgivandet av upp till 1 163 793 103 nya aktier. Rätten att teckna de nya aktierna tillkommer, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna. De som den 19 oktober 2020 är registrerade som innehavare av Existerande Hybridobligationer i skuld-boken förd av Euroclear Sweden kommer genom Intertrust (Sweden) AB, som agerar agent enligt villkoren för de Existerande Hybridobligationerna, att teckna nya aktier till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie, med betalning genom kvittning av sin Existerande Hybridobligationsfordran till 90 % av nominellt belopp. Teckning ska ske senast kl. 17:00 den 19 oktober 2020, eller sådant senare datum som beslutas av styrelsen. SAS kommer att betala upplupen och obetald ränta

1) 865 697 716 aktier till danska staten och 863 473 118 aktier till svenska staten för det fall ingen utöver Huvudaktieägarna och KAW deltar i Företrädesemissionen.

2) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK, av vilka cirka 14 MSEK förväntas allokteras till den Riktade Nyemissionen. Netto efter sådana allokerade kostnader beräknas den Riktade Nyemissionen tillföra SAS högst 1 992 MSEK.

3) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK, av vilka cirka 51 MSEK förväntas allokteras till Företrädesemissionen. Netto efter sådana allokerade kostnader beräknas Företrädesemissionen tillföra SAS högst 3 943 MSEK.

(inklusive av SAS den 22 juli 2020 uppskjuten räntebetalning) på de Existerande Hybridobligationer kontant i samband med konverteringen till aktier. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie, vilket innebär att kvittningsemissionen kommer att öka SAS eget kapital med högst cirka 1 350 MSEK före emissionskostnader.¹⁾ De Existerande Hybridobligationerna redovisas dock redan som eget kapital, vilket innebär att kvittningsemissionen till innehavarna av Existerande Hybridobligationer inte kommer att resultera i någon nettoökning av eget kapital.

För befintliga aktieägare kommer aktieinnehavet att spädas ut med högst 1 163 793 103 nya aktier genom kvittningsemissionen till innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna, motsvarande cirka 75,3 % av det totala antalet aktier och röster i SAS efter kvittningsemissionen (exklusive de övriga Nyemissionerna).

Kvittningsemissionen till innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer även de nyemitterade aktierna att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Sådan handel beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

Kvittningsemission till innehavare av Obligationer

Kvittningsemissionen till innehavare av Obligationer är en del av Obligationens innehavareerbjudandet och kommer att medföra att Bolagets aktiekapital ökar med högst 727 370 689,50 SEK genom utgivandet av högst 969 827 586 nya aktier. Rätten att teckna de nya aktierna tillkommer, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, innehavare av Obligationer. Obligationens innehavare är berättigade att teckna nya aktier till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie, med betalning genom kvittning av sina fordringar under Obligationerna till 100 % av nominellt belopp. Obligationens innehavare som tecknar aktier i Obligationens innehavareerbjudandet bemyndigar SEB att teckna aktier för deras räkning. Det sammanlagda antalet nya aktier som kan emitteras till innehavarna av Obligationerna i enlighet med Obligationens innehavareerbjudandet är dock begränsat till motsvarande 50 % av Obligationernas totala nominella belopp, och i händelse av överteckning kommer tilldelningen att

minskas *pro rata* baserat på antalet inlämnade Obligationer. Kvarvarande fordran under Obligationer som inte används till betalning för aktier kommer konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer i enlighet med vad som framgår under "Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning". Teckning ska ske under perioden från den 2 oktober 2020 till och med kl. 17:00 den 19 oktober 2020, eller sådant senare datum som beslutas av styrelsen. Teckningskursen är 1,16 SEK per aktie, vilket innebär att kvittningsemissionen kommer att öka eget kapital med upp till cirka 1 125 MSEK före emissionskostnader²⁾ genom konvertering av skuld till eget kapital.

För befintliga aktieägare kommer aktieinnehavet att spädas ut med högst 969 827 586 nya aktier och röster genom kvittningsemissionen till innehavarna av Obligationerna, motsvarande cirka 71,7 % av det totala antalet aktier och röster i SAS efter kvittningsemissionen (exklusive de övriga Nyemissionerna).

Kvittningsemissionen till innehavarna av Obligationerna förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 30 oktober 2020. Efter att Bolagsverket har registrerat de nya aktierna kommer även de nyemitterade aktierna att tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen och Oslo Børs. Sådan handel beräknas inledas omkring den 3 november 2020.

För ytterligare information, se "Inbjudan till teckning av aktier i SAS AB" och "Villkor och anvisningar för Obligationens innehavareerbjudandet".

Sammanlagt utspädning

Nyemissionerna kommer att medföra att Bolagets aktiekapital ökar med sammanlagt högst 5 479 525 861,50 SEK genom emission av högst 7 306 034 482 nya aktier (från 382 582 551 aktier före Nyemissionerna till sammanlagt högst 7 688 617 033 aktier). För befintliga aktieägare som inte är teckningsberättigade, eller avstår från att teckna nya aktier i Nyemissionerna, uppkommer en utspädningseffekt om högst 7 306 034 482 nya aktier, motsvarande cirka 95,0 % av antalet aktier och röster i SAS efter Nyemissionerna. Utspädningseffekten till följd av Nyemissionerna beskrivs mer i detalj i tabellen nedan. Se även "Ågarstruktur efter Rekapitaliseringsplanen" nedan.

Nyemission	Högsta antal nyemitterade aktier	Utspädningseffekt baserat på nuvarande antal aktier och röster ¹⁾	Aggregerat högsta antal nyemitterade aktier	Aggregerad utspädningseffekt baserat på nuvarande antal aktier och röster ¹⁾
Riktad emission	1 729 170 834	81,9 %	–	–
Företrädesemission	3 443 242 959	90,0 %	5 172 413 793	93,1 %
Kvittningsemission till innehavarna av Existerande Hybridobligationer	1 163 793 103	75,3 %	6 336 206 896	94,3 %
Kvittningsemission till innehavarna av Obligationer	969 827 586	71,7 %	7 306 034 482	95,0 %

1) 382 582 551 aktier och röster.

1) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK, av vilka cirka 19 MSEK förväntas allokeras till konverteringen av Existerande Hybridobligationer. Netto efter sådana allokerade kostnader beräknas kvittningsemissionen till innehavare av Existerande Hybridobligationer bidra med högst 1 331 MSEK.

2) De totala rekapitaliseringskostnaderna beräknas till cirka 155 MSEK, av vilka cirka 14 MSEK förväntas allokeras till Obligationens innehavareerbjudandet. Netto efter sådana allokerade kostnader beräknas kvittningsemissionen till innehavare av Obligationer bidra med högst 1 111 MSEK.

Substansvärde per aktie före och efter Nyemissionerna

Tabellen nedan visar substansvärde (Eng. *net asset value*) per aktie före och efter de förestående Nyemissionerna baserat på SAS egna kapital per den 31 juli 2020 och det högsta antalet aktier som kan komma att ges ut i envar av Nyemissionerna. Teckningskursen i samtliga Nyemissioner är 1,16 SEK per aktie.

	Före Nyemissionerna (per den 31 juli 2020)	Den Riktade Nyemissionen	Företrädesemissionen	Kvittningsemissionen till innehavarna av Existerande Hybridobligationer	Kvittningsemissionen till innehavarna av Obligationer Nyemissionerna	Efter
Eget kapital, MSEK	-1 371	635 ¹⁾	4 629 ²⁾	4 629 ^{1, 2)}	6 879 ²⁾	12 879 ^{1, 3)}
Antal aktier	382 582 551	2 111 753 385	5 554 996 344	6 718 789 447	7 688 617 033	7 688 617 033
Substansvärde per aktie, SEK	-3,58	0,30	0,83	0,69	0,89	1,68

1) Totalt eget kapital per den 31 juli 2020 ökat, steg för steg, med emissionslikviden från Nyemissionerna före emissionskostnader.

2) Kvittningsemissionen till innehavare av Existerande Hybridobligationer kommer inte att resultera i någon nettoökning av det egna kapitalet eftersom de Existerande Hybridobligationerna redan redovisas som eget kapital.

3) Inklusiv den ökning av eget kapital om 6 000 MSEK till följd av den riktade emissionen av de Nya Statshybridobligationerna till Huvudaktieägarna (se "Rekapitaliseringsplanen" i "Verksamhetsbeskrivning").

INFORMATION OM OFFENTLIGA UPPKÖPSEBJUDANDEN

Aktierna i SAS är inte föremål för något offentligt uppköpserbjudande. Det har inte förekommit offentliga uppköpserbjudanden avseende SAS aktier under det innevarande eller det föregående räkenskapsåret.

Enligt lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ska den som inte innehar några aktier, eller som innehar aktier som representerar mindre än 30 % av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, och som genom förvärv av aktier i ett sådant bolag, ensam eller tillsammans med närstående, uppnår ett aktieinnehav som representerar minst 30 % av röstetalet, omedelbart offentliggöra hur stort dennes aktieinnehav i bolaget är samt inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).¹⁾

En aktieägare som själv eller genom dotterföretag innehar mer än 90 % av aktierna i ett svenskt aktiebolag har rätt att lösa in resterande aktier i bolaget. Ägare till resterande aktier har en motsvarande rätt att få sina aktier inlösta av majoritetsägaren. Förfarandet för sådan inlösen av minoritetsaktier regleras närmare i aktiebolagslagen (2005:551).

VISSA RÄTTIGHETER KOPPLADE TILL AKTIERNA

BOLAGSSTÄMMA

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och på Bolagets webbplats. Att kallelse skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet. Rätt att delta i bolagsstämma har aktieägare som är införd i SAS aktiebok den sjätte bankdagen före stämman samt anmäler sitt deltagande till Bolaget senast den dag som anges i kallelsen till stämman.

RÖSTRÄTT

Varje stamaktie och förlagsaktie berättigar innehavaren till en (1) röst och varje aktieägare får vid bolagsstämma rösta för det fulla antalet av honom eller henne ägda och företrädda aktier utan begränsning i rösträtten. Varje aktie av serie C berättigar till en tiondels (1/10) röst.²⁾

FÖRETRÄDESRÄTT TILL NYA AKTIER M.M.

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut nya aktier, aktier av serie C och förlagsaktier, ska ägare av aktier, aktier av serie C och förlagsaktier äga företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier innehavaren förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknats med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt). Om inte sålunda erbjudna aktier räcker för den teckning som sker med subsidiär företrädesrätt, ska aktierna fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier de förut äger, oavsett om detta är aktier, aktier av serie C eller förlagsaktier, och i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut endast aktier, endast aktier av serie C eller endast förlagsaktier, ska endast ägare till aktier av detta aktieslag äga företrädesrätt att teckna aktier i förhållande till det antal aktier av samma slag innehavaren förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknats med primär företrädesrätt ska erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt). Om inte sålunda erbjudna aktier räcker för den teckning som sker med subsidiär företrädesrätt, ska aktierna fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier de förut äger, oavsett om detta är aktier, aktier av serie C eller förlagsaktier, och i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

Beslutar Bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut teckningsoptioner eller konvertibler avseende antingen endera aktier, aktier av serie C eller förlagsaktier eller aktier av samtliga slag, har aktieägarna företrädes-

1) Envar av Huvudaktieägarna har fått dispens från Aktiemarknadsnämnden från den svenska budplikt som skulle uppkomma för det fall, till följd av respektive Huvudaktieägares deltagande i den Riktade Nyemissionen och Företrädesemissionen, Huvudaktieägarens innehav i Bolaget skulle komma att uppgå till eller överstiga 30 % av rösterna. Se "Aktieägarstruktur efter Rekapitaliseringsplanen" nedan.

2) Inga förlagsaktier eller aktier av serie C finns dock utgivna i Bolaget vid tidpunkten för detta prospekt.

rätt att teckna teckningsoptioner, som om emissionen hade gällt de aktier av endera eller samtliga slag som kan komma att nytecknas på grund av optionsrätterna, respektive företrädesrätt att teckna konvertibler, som om emissionen hade gällt de aktier av endera eller samtliga slag som konvertiblerna medför rätt att erhålla i utbyte.

Vad som ovan sagts ska inte innebära någon inskränkning i Bolagets möjlighet att fatta beslut om kontant- eller kvittnings-emission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Ökning av aktiekapitalet genom fondemission med utgivande av aktier får endast ske genom utgivande av stamaktier. Därvid gäller att endast stamaktieägarna har företrädesrätt till de nya aktierna fördelat efter det antal aktier de förut äger. Vad som nu sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheten att genom fondemission, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av nytt slag.

RÄTT TILL UTDELNING OCH ÖVERSKOTT VID LIKVIDATION

Samtliga aktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och till eventuellt överskott vid likvidation. Aktier av serie C berättigar dock inte till vinstutdelning. Vid Bolagets upplösning berättigar C-aktier till lika del i Bolagets tillgångar som Bolagets aktier, dock inte med högre belopp än vad som motsvarar aktiens kvotvärde.

Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman och utbetalas genom Euroclear Sweden, VP Securities och VPS försorg. Utdelning får endast ske med ett sådant belopp att det efter utdelningen finns full täckning för Bolagets bundna egna kapital och endast om utdelningen framstår som försvarlig med hänsyn till (i) de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, samt (ii) Bolagets och Koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt (den s.k. försiktighetsregeln). Som huvudregel får aktieägarna inte besluta om utdelning av ett större belopp än styrelsen föreslagit eller godkänt. Utdelning utbetalas normalt som ett kontant belopp per aktie, men kan även ske i annan form än kontanter (sakutdelning).

Rätt till utdelning tillkommer den som på den av bolagsstämman fastställda avstämningsdagen för utdelningen är registrerad som innehavare av aktier i den av Euroclear Sweden, VP Securities och VPS förda aktieboken. Om aktieägare inte kan nå genom Euroclear Sweden, VP Securities eller VPS kvarstår aktieägarens fordran på Bolaget avseende utdelningsbeloppet och begränsas i tiden endast genom regler om tioårig preskription. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet Bolaget. Varken aktiebolagslagen (2005:551) eller Bolagets bolagsordning innehåller några restriktioner avseende rätt till utdelning till aktieägare utanför Sverige. Utöver eventuella begränsningar som följer av bank- eller clearingsystem i berörda jurisdiktioner, sker utbetalning till sådana aktieägare på samma sätt som till aktieägare med hemvist i Sverige.

Skattelagstiftningen i såväl Sverige som i investerarens hemland kan påverka intäkterna från eventuell utdelning som utbetalas. Se *"Viktig information om beskattning"* i avsnittet *"Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen"* samt *"Vissa skattefrågor"*.

Utdelningspolicy

Enligt SAS utdelningspolicy kan utdelning till aktieägarna lämnas när värde skapats genom att SAS avkastning på investerat kapital (ROIC) överstiger den genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC). Vidare ska hänsyn tas till Koncernens finansiella ställning, resultat och förväntade utveckling, investeringsbehov samt relevanta konjunkturförhållanden. Utdelningsbeloppet ska härutöver ta i beaktande restriktioner i Koncernens finansiella instrument.¹⁾ Ingen utdelning har betalats sedan Bolaget bildades 2001.

Det bör också noteras att Huvudaktieägarnas kapitalinjektion enligt Rekapitaliseringsplanen är villkorad av Europeiska kommissionens godkännande i enlighet med statsstödsregler. För godkännandet gäller de krav och restriktioner som återfinns i det Tillfälliga Ramverket vilka, bland annat, inkluderar ett förbud mot utdelningar. Se *"Europeiska kommissionens godkännande i enlighet med reglerna för statligt stöd"* i avsnittet *"Verksamhetsbeskrivning"* och *"SAS förmåga att i framtiden lämna eventuell utdelning är beroende av flera faktorer, bland annat restriktioner enligt tillämpliga statsstödsregler"* i avsnittet *"Riskfaktorer"*.

INLÖSEN- OCH KONVERTERINGSKLAUSULER

Om det i särskilda fall föreligger ett hot mot SAS trafikrättigheter för luftfart kan styrelsen besluta om att lösa in aktier i enlighet med vad som beskrivs i avsnittet *"Skydd för Koncernens trafikrättigheter för luftfart i bolagsordningen"* nedan.

Styrelsen kan vidare besluta om en minskning av aktiekapitalet genom inlösen av samtliga vid var tid utestående aktier av serie C. Sådana aktier av serie C som innehas av SAS kan på begäran av styrelsen också konverteras till aktier.

SKYDD FÖR KONCERNENS TRAFIKRÄTTIGHETER FÖR LUFTFART I BOLAGSORDNINGEN

Av luftfartspolitiska skäl har i Bolagets bolagsordning införts dels en möjlighet till inlösen av aktier genom nedsättning av aktiekapitalet, dels – för det fall sådan inlösen inte är möjlig eller bedöms som otillräcklig – en möjlighet till utgivande av förlagsaktier för teckning med stöd av redan utgivna teckningsoptioner. En förutsättning för bägge dessa åtgärder är att det föreligger ett direkt hot mot Koncernens trafikrättigheter för luftfart genom att Bolaget eller dess dotterbolag bryter eller riskerar att bryta mot bilaterala luftfartsavtal eller lag eller förordning rörande tillstånd för lufttrafik inom EES.

Styrelsen kan i sådant fall besluta att lösa in ett tillräckligt antal aktier som innehas av aktieägare med hemvist utanför Danmark, Norge eller Sverige samt av aktier som, även om de innehas av juridisk person med hemvist i något av dessa länder, kontrolleras, direkt eller indirekt, av en person eller ett företag utanför dessa tre länder, så att fortsatt skandinaviskt ägande och kontroll säkerställs.

I första hand ska sådan inlösen ske av aktier som ägs eller kontrolleras av personer eller företag utanför EES. Innan inlösen sker, ska aktieägarna ges möjlighet att avyttra sina aktier frivilligt inom viss föreskriven tid. Inlösen sker sedan utan återbetalning till aktieägaren, eftersom minskningen ska överföras till Bolagets reservfond.

1) SAS hade per 31 juli 2020 ett finansiellt instrument utestående som begränsar utdelningsrätten till SAS stamaktieägare, nämligen Obligationen. Obligationen kommer dock att konverteras till Nya Kommersiella Hybridobligationer eller aktier (enligt innehavarens av Obligationerna eget val) som en del av Rekapitaliseringsplanen.

Skulle åtgärden att lösa in aktier inte vara möjlig eller skulle styrelsen bedöma sådan inlösen som otillräcklig, kan styrelsen föreslå bolagsstämman att besluta om att ge ut förlagsaktier till sådant antal som säkerställer fortsatt skandinaviskt ägande och kontroll. Ett sådant beslut måste biträdas av minst hälften av de på stämman avgivna rösterna och de utgivna förlagsaktierna tecknas med stöd av teckningsoptioner som Bolaget redan utgivit. För detta ändamål beslutade en extra bolagsstämma i Bolaget den 8 maj 2001 att emittera ett förlagslån med 75 000 avskiljbara optionsrätter vilka för närvarande berättigar till nyteckning av sammanlagt 177 322 521 inlösenbara förlagsaktier till det helägda dotterbolaget Scandinavian Airlines System AB. Om det bedöms nödvändigt för att undanröja ovan nämnda hot mot Koncernens trafikrättigheter för luftfart ska teckningsoptionerna, efter instruktion från Bolaget, överlåtas av Scandina-

vian Airlines System AB till ett eller flera av Bolaget bestämda lämpliga rättssubjekt med hemvist i Danmark, Norge eller Sverige. Teckningsoptionerna kan utnyttjas fram till och med den 31 december 2020 till en kurs per förlagsaktie som motsvarar kvotvärdet för Bolagets aktier. Om samtliga teckningsoptioner skulle utnyttjas före minskningen av aktiekapitalet och Nyemissionerna enligt Rekapitaliseringsplanen, skulle Bolagets aktiekapital öka med upp till 3 564 182 672,10 SEK. Enligt villkoren för teckningsoptionerna kommer det antal förlagsaktier som optionerna berättigar till teckning att räknas om till följd av nyemissionerna enligt Rekapitaliseringsplanen. Om Företrädesemissionen och Obligationsinnehavareerbjudandet fulltecknas kommer varje teckningsoption efter sådan omräkning berättiga innehavare till teckning av 47 514,45 förlagsaktier, motsvarande sammanlagt 3 563 583 738 förlagsaktier.

ÄGARSTRUKTUR

Per den 31 augusti 2020 hade SAS 108 936 aktieägare. Tabellen nedan visar SAS största aktieägare per den 31 augusti 2020 och kända ändringar därefter.

Aktieägare	Antal aktier	Aktier och röster (%)
Svenska staten	56 700 000	14,82
Danska staten	54 475 402	14,24
Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse	24 855 960	6,50
Gerald Engström (aktier ägda såväl direkt som indirekt)	13 000 000	3,40
Dimensional Fund Advisors	9 558 484	2,50
Vanguard	5 384 512	1,41
Avanza Pension	4 113 479	1,08
Treasurer of the State of North Carolina	3 559 039	0,93
Swedbank Försäkring	2 991 083	0,78
Handelsbanken Funds	2 447 769	0,64
Totalt tio största aktieägarna	177 085 728	46,3
<i>Övriga aktieägare</i>	<i>205 496 823</i>	<i>53,71</i>
Totalt	382 582 551	100

Källa: Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

AKTIEÄGARSTRUKTUR EFTER REKAPITALISERINGSPLANEN

Efter Rekapitaliseringsplanens genomförande kommer antalet aktier och röster i Bolaget att öka med upp till 7 306 034 482 till högst 7 688 617 033, vilket motsvarar en utspädning om 95 %.¹⁾ Som en följd av detta kommer ägarförhållandena att ändras drastiskt. Om Företrädesemissionen och Obligationsinnehavareerbjudandet fulltecknas kommer Rekapitaliseringsplanen efter konvertering av de Existerande Hybridobligationerna och Obligationerna att resultera i att var och en av den svenska och danska staten innehar 1 420 462 427 aktier motsvarande ett innehav för vardera stat om cirka 18,5 % av det totala antalet aktier och röster i SAS, att innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna innehar sammanlagt upp till 1 163 793 103 aktier motsvarande cirka 15,1 % av det totala antalet aktier och röster samt att innehavarna av Obligationerna innehar sammanlagt upp till 969 827 586 aktier motsvarande cirka 12,6 % av det totala antalet aktier och röster. För det fall

(i) tecknings- respektive garantiåtagandena från Huvudaktieägarna och KAW fullt ut skulle tas i anspråk, (ii) inga andra aktier skulle tecknas i Företrädesemissionen, (iii) samtliga Existerande Hybridobligationer skulle konverteras till aktier och (iv) inga aktier skulle emitteras under Obligationsinnehavareerbjudandet, skulle var och en av den svenska och danska staten inneha 2 210 760 114 aktier, motsvarande ett innehav för vardera stat om cirka 36,4 % av det totala antalet aktier och röster i SAS.

Envar av Huvudaktieägarna har fått dispens från Aktiemarknadsnämnden från den svenska budplikt som skulle uppkomma för det fall Huvudaktieägarens innehav i Bolaget skulle komma att uppgå till eller överstiga 30 % av rösterna till följd av deltagande i den Riktade Nyemissionen och Företrädesemissionen. Om någon av Huvudaktieägarna genom de planerade åtgärderna uppnår en röstandel som uppgår till eller överstiger 30 % av röstetalet i SAS och därefter förvärvar ytterligare aktier och därigenom ökar sin röstandel uppkommer dock budplikt.

1) Baserat på nuvarande antal aktier i SAS: 382 582 551.

HYPOTETISK AKTIEÄGARSTRUKTUR EFTER GENOMFÖRANDET AV REKAPITALISERINGSPLANEN

	Andel aktier och röster efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen	
	Företrädesemissionen och Obligationssinnehavareerbjudandet fulltecknas	Endast Huvudaktieägarna och KAW deltar i Företrädesemissionen och inga aktier emitteras enligt Obligationssinnehavareerbjudandet
Huvudaktieägarna	37 %	73 %
KAW	3 %	4 %
Övriga aktieägare	32 %	4 %
Innehavare av de Existerande Hybridobligationerna	15 %	19 %
Innehavare av Obligationerna	13 %	–
Totalt	100 %	100 %

ANMÄLNINGSPLIKTIGT INNEHAV

I Sverige är den lägsta gränsen för anmälningspliktigt innehav (s.k. flaggning) fem procent av samtliga aktier eller röstetalet för samtliga aktier.

Som en konsekvens av Huvudaktieägarnas deltagande i Rekapitaliseringsplanen och i enlighet med deras tecknings- och garantiåtaganden kan deras respektive aktieinnehav öka väsentligt till vardera lägst cirka 18,5 % och högst cirka 36,4 % av det totala antalet aktier och röster i SAS, motsvarande sammanlagt minst cirka 36,9 % och högst cirka 72,7 % av det totala antalet aktier och röster i SAS. Var och en av Huvudaktieägarna kan därmed utöva ett betydande inflytande över Bolaget i frågor som är föremål för aktieägarnas godkännande. Sådant inflytande är dock begränsat dels genom minoritetsskyddsreglerna i aktiebolagslagen (2005:551), dels av det faktum att var och en av Huvudaktieägarna kommer att inneha samma andel av det totala antalet aktier och röster i SAS. Se även "SAS största aktieägare kan utöva ett betydande inflytande över SAS" i "Riskfaktorer".

Svenska staten har indikerat att de inte avser att kvarstå som aktieägare i SAS på längre sikt. SAS har dock ingen information om när en eventuell avyttring kan komma att ske. Se även "Framtida försäljningar av stora aktieinnehav och nyemissioner kan ha en väsentlig inverkan på aktiepriset" i "Riskfaktorer".

CENTRAL VÄRDEPAPPERSFÖRVARING

Bolagets aktier är kontoförda i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Detta register förs av Euroclear Sweden (Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm). Aktierna är registrerade på person. Inga aktiebrev har utfärdats för aktierna eller kommer att utfärdas för de nya aktierna. ISIN-koden för aktierna i SAS är SE0003366871.

Aktier som handlas på Nasdaq Copenhagen är också registrerade i det avstämningsregister som förs av VP Securities A/S (Weidekampsgade 14, DK-2300 Copenhagen S, Danmark) och aktier som handlas på Oslo Børs är också registrerade i det avstämningsregister som förs av Verdipapirsentralen ASA (VPS) (P.O. Box 1174 Sentrum, NO-0107 Oslo, Norge).

AKTIEÄGARAVTAL M.M.

Såvitt styrelsen känner till föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser mellan aktieägare i Bolaget som syftar till gemensamt inflytande över Bolaget. Styrelsen känner inte heller till några överenskommelser som kan leda till att kontrollen över Bolaget förändras.

LEGALA FRÅGOR OCH KOMPLETTERANDE INFORMATION

ALLMÄN BOLAGS- OCH KONCERNINFORMATION

Bolagets företagsnamn (tillika kommersiella beteckning) är SAS AB (publ). SAS organisationsnummer är 556606-8499 och styrelsen har sitt säte i Stockholm. Bolaget bildades i Sverige den 30 januari 2001 och registrerades hos Bolagsverket den 23 februari 2001. Bolaget är ett svenskt publikt aktiebolag som regleras av aktiebolagslagen (2005:551). SAS LEI-kod är 549300ZJTLE5T4SGP021. SAS-aktien är sedan juli 2001 noterad på Nasdaq Stockholm under kortnamnet "SAS" med sekundärnoteringar på Nasdaq Copenhagen under kortnamnet "SAS" och på Oslo Børs under kortnamnet "SAS".

Adressen till SAS hemsida är www.sasgroup.net. Informationen på hemsidan ingår inte i prospektet såvida informationen inte införlivas genom hänvisning (se "Införlivande genom hänvisning m.m." nedan).

REGULATORISK MILJÖ

Det har inte skett några väsentliga ändringar av SAS regulatoriska miljö sedan den 31 oktober 2019 (utgången av den period som täcks av det senaste offentliggjorda reviderade årsbokslutet). Tillfälliga ändringar i luftfartsregler och hjälpåtgärder har dock genomförts för att stödja flygbolag i ljuset av den kraftiga minskningen av flygtrafik på grund av covid-19-pandemin.

VÄSENTLIGA AVTAL

Nedan följer en sammanfattning av väsentliga avtal som SAS ingått under de senaste två åren samt andra avtal som SAS har ingått och som innehåller rättigheter eller skyldigheter som är av väsentlig betydelse för SAS (i båda fallen med undantag för avtal som har ingåtts inom ramen för den normala verksamheten).

KONSORTIALAVTALET

SAS Konsortiet är ett konsortium som skapades genom ett konsortialavtal ursprungligen daterat den 8 februari 1951, och därefter ändrat, ("Konsortialavtalet") mellan de tre bolagen SAS Danmark A/S, SAS Norge AS och SAS Sverige AB ("Grundarbolagen").

Konsortialavtalet, vars giltighet har förlängts med särskilda intervaller, är för närvarande giltigt fram till och med den 30 september 2040. För det fall Konsortialavtalet upphör, inte förlängs eller sägs upp innan upphörande ska Grundarbolagen svara solidariskt för de åtaganden och skyldigheter som åvilar SAS Konsortiet. Enligt Bolagets bolagsordning måste en ändring eller upphörande av Konsortialavtalet beslutas av Bolagets aktieägare med minst två tredjedelars majoritet på en bolagsstämma.

STAR ALLIANCE

Medlemskapet i Star Alliance är grunden i SAS globala partner- och nätverksstrategi, se även "Star Alliance" i avsnittet "Verksamhetsbeskrivning". Star Alliance är uppbyggt som ett nätverk av bilaterala eller multilaterala avtal som ingås mellan dess enskilda medlemmar. Alliansen regleras av ett huvudavtal mellan samtliga Star Alliance-medlemmar, vilket utgör ett ramverk för bilaterala och multilaterala avtal mellan dess enskilda medlemmar. Enligt detta huvudavtal har SAS åtagit sig vissa skyldigheter om SAS skulle besluta att lämna Star Alliance, däribland att erlagga en utträdesavgift och ett åtagande att under två år inte gå med i en konkurrerande allians.

De bilaterala och multilaterala avtalen inom Star Alliance sträcker sig från avtal om ömsesidigt erkännande av frekvent flyer-program, codesharing och gemensam service på vissa flyglinjer, till avtal som reglerar gemensamt ägande och intäktsfördelning mellan medlemsflygbolag på vissa flyglinjer.

AVYTTRINGAR

Se "Sammanfattning av avyttringar" i avsnittet "Kommentarer till den finansiella utvecklingen".

KREDITAVTAL

Se "Kreditfaciliteter och lån" i avsnittet "Kommentarer till den finansiella utvecklingen".

TECKNINGS- OCH GARANTIÅTAGANDEN

TECKNINGSÅTAGANDEN

Huvudaktieägarna och KAW, som tillsammans innehar cirka 35,56 % av det totala antalet aktier och röster i SAS, har åtagit sig att utnyttja sin företrädesrätt i Företrädesemissionen och därmed teckna nya aktier motsvarande deras respektive ägarandel i SAS, dvs. motsvarande totalt cirka 35,56 % av Företrädesemissionen (se fördelning i tabellen nedan). Ingen ersättning utgår för dessa teckningsåtaganden.

Aktieägarna har också åtagit sig att inte minska sina respektive innehav i Bolaget fram till utgången av teckningsperioden i Företrädesemissionen.

Åtagandet från KAW är fortsatt villkorat av att Huvudaktieägarna tecknar (a) sina respektive *pro rata*-andelar i Företrädesemissionen, (b) aktierna i den Riktade Nyemissionen om totalt cirka 2 miljarder SEK och (c) de Nya Statshybridobligationerna om totalt cirka 6 miljarder SEK.

Huvudaktieägarna har, i tillägg till teckningsåtagandena för deras *pro rata*-andel av Företrädesemissionen, också åtagit sig att teckna aktier i den Riktade Nyemissionen till ett sammanlagt teckningsbelopp om cirka 2 006 MSEK samt Nya Statshybridobligationer till ett sammanlagt teckningsbelopp om 6 000 MSEK (NSHN1 till ett belopp om 5 000 MSEK delat lika mellan Huvudaktieägarna och NSHN2 till ett belopp om 1 000 MSEK till den danska staten). Ingen ersättning utgår för dessa teckningsåtaganden.

GARANTIÅTAGANDEN

I tillägg till teckningsåtagandena har Huvudaktieägarna åtagit sig att garantera teckning av ytterligare aktier i Företrädesemissionen till ett sammanlagt belopp om cirka 1 833 MSEK, motsvarande cirka 45,90 % av Företrädesemissionen (se fördelning i tabellen nedan). Ingen ersättning utgår för dessa garantiåtaganden. Eventuell tilldelning av aktier som tecknas i enlighet med garantiåtagandena kommer att ske i enlighet med de principer som beskrivs under "Teckning utan stöd av teckningsrätter" i avsnittet "Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen".

Garantiåtagandena är fortsatt villkorade av att Företrädesemissionen och den Riktade Nyemissionen till Huvudaktieägarna resulterar i att Huvudaktieägarna innehar exakt samma antal aktier och röster i Bolaget.

EJ SÄKERSTÄLLDA ÅTAGANDEN

Ovan nämnda tecknings- och garantiåtaganden är inte säkerställda. Följaktligen finns det en risk att en eller flera berörda parter helt eller delvis inte kommer att kunna uppfylla sina respektive åtaganden. Se även "Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden" i avsnittet "Riskfaktorer".

TOTALA ÅTAGANDEN

Sammantaget uppgår de totala tecknings- och garantiåtagandena till 3 253 658 053,12 SEK motsvarande 81,46 % av Företrädesemissionen, med den fördelning som framgår av tabellen nedan. Åtagandet från KAW ingicks den 29 juni 2020, åtagandet från den danska staten ingicks den 14 augusti 2020 och åtagandet från den svenska staten ingicks den 11 september 2020.

Aktieägare	Befintligt innehav	Teckningsåtagande, SEK	Teckningsåtagande (företrädserätt), andel av Företrädesemissionen, %	Garantiåtagande, SEK	Garantiåtagande, andel av Företrädesemissionen, %	Totalt åtagande, andel av Företrädesemissionen, %
Svenska staten ¹⁾	56 700 000	591 948 000,00	14,82	905 132 915,36	22,66	37,48
Danska staten ²⁾	54 475 402	568 723 196,88	14,24	928 357 718,48	23,24	37,48
Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse	24 855 960	259 496 222,40	6,50	–	–	6,50
Totalt	136 031 362	1 420 167 419,28	35,56	1 833 490 633,84	45,90	81,46

1) Regeringskansliet, 103 33 Stockholm.

2) Finansministeriet, Christiansborg Slotsplads 1, 1218 København K, Danmark.

AVSIKTSFÖRKLARING

Samtliga bolagsstämmovalda styrelseledamöter i SAS och samtliga medlemmar av SAS koncernledning som för närvarande innehar aktier i SAS har uttryckt sin avsikt att teckna sin *pro rata*-andel i Företrädesemissionen.

RÄTTSLIGA FÖRFARANDE OCH SKILJEFÖRFARANDE

TVIST MED EUROPEISKA KOMMISSIONEN OCH RELATERADE TVISTER

Enligt Europeiska kommissionens beslut i november 2010 fälldes SAS tillsammans med ett stort antal andra flygbolag för påstått deltagande i en global flygfraktkartell under åren 1999–2006 och dömdes att betala böter om 70,2 MEUR. SAS överklagade beslutet i januari 2011 och i december 2015 upphävde EU-domstolen Europeiska kommissionens beslut inklusive böterna om 70,2 MEUR. EU-domstolens dom vann laga kraft och bötesbeloppet om 70,2 MEUR återbetalades till SAS i början av mars 2016. Europeiska kommissionen fattade i mars 2017 ett nytt beslut i samma fråga och dömde återigen SAS och ett stort antal andra flygbolag att betala böter för påstått deltagande i en global flygfraktkartell under åren 1999–2006. Bötesbeloppet på 70,2 MEUR är detsamma som i beslutet från 2010. SAS har överklagat Europeiska kommissionens beslut och muntlig förhandling hölls i EU-domstolen i juli 2019. Dom förväntas under 2020.

Som en konsekvens av Europeiska kommissionens beslut i november 2010 och det förnyade beslutet i mars 2017 i flygfraktundersökningen är SAS tillsammans med övriga flygbolag som bötfällts av Europeiska kommissionen involverat i ett antal civila skadeståndsprocesser initerade av fraktkunder i bland annat Nederländerna och Norge. SAS bestrider ansvar i samtliga rättsprocesser. En ogynnsam utgång i dessa tvister skulle kunna få en väsentlig negativ finansiell effekt på SAS. Ytterligare stämningar från fraktkunder kan inte uteslutas. Inga reserveringar har gjorts.

DANSK PENSIONSTVIST

Ett stort antal före detta kabinanställda i SAS i Danmark driver en gruppansökan mot SAS vid dansk domstol med krav om ytterligare inbetalningar från SAS till Fonden för Pensionsförbedring för Cabin Crew (CAU-fonden) under åberopande att CAU-fonden är en förmånsbestämd tillskottsordning. Köpenhamns Byret avslög i en dom i december 2016 de kabinanställdas krav om ytterligare inbetalningar från SAS till CAU-fonden. De kabinanställda överklagade domen i januari 2017 och en domstolsprocess kommer att äga rum i november 2020.

TVISTER TILL FÖLJD AV PILOTSTREJKEN 2019

Efter pilotstrejken i april och maj 2019 vände sig drabbade passagerare till SAS för att erhålla standardiserad kompensation enligt Flygkompensationsförordningen. SAS bestred ansvar med hänvisning till att strejken var en extraordinär omständighet. I augusti 2019 beslutade Allmänna reklamationsnämnden till förmån för SAS. Samma bedömning gjorde Transportklagenemnda i Norge i oktober 2019. Trots detta har ett antal passagerare och fordringsföretag stämt SAS vid nationella domstolar i flera EU-länder. I augusti 2019 initerade ett fordringsföretag som representerar ett stort antal berörda passagerare domstolsförfaranden mot SAS i Danmark och Sverige med anmodan om att domstolarna ska begära in ett preliminärt utlåtande från EU-domstolen om huruvida strejken var en extraordinär omständighet. Tingsrätten hänsköt frågan till EU-domstolen i januari 2020. EU-domstolen har i juni 2020 vilandeförklarat ärendet till dess dom i ett liknande ärende mot ett annat flygbolag avkunnats. Domstolsprocessen i EU-domstolen kan ta flera år och om EU-domstolens utlåtande

går emot SAS kan SAS bli skyldigt att betala ersättning till passagerare som drabbats av strejken. Eftersom pilotstrejken påverkade 4 000 avgångar och 370 000 kunder finns en risk att sådan ersättning sammantaget kan omfatta betydande belopp.

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Inga väsentliga transaktioner med närstående parter har ägt rum under räkenskapsåret 2019/2020 förutom mellan koncernbolag där transaktionerna genomförs på marknadsmissiga villkor.

Som framgår under *"Tecknings- och garantiåtaganden"* ovan har Huvudaktieägarna åtagit sig att utnyttja sin företrädesrätt i Företrädesemissionen och därigenom teckna nya aktier i relation till sina respektive innehav i SAS samt har lämnat garantiåtaganden för ytterligare aktier till ett sammanlagt belopp om cirka 1 833 MSEK. Vidare har Huvudaktieägarna åtagit sig att teckna aktier i den Riktade Nyemissionen till ett sammanlagt belopp om cirka 2 006 MSEK såväl som att teckna de Nya Statshybridobligationerna till ett sammanlagt belopp om 6 000 MSEK (se *"Tecknings- och garantiåtaganden"* ovan). SAS kommer inte att erlägga någon ersättning för dessa åtaganden.

Den 5 maj 2020 offentliggjorde SAS att SAS tecknat en revolverande kreditfacilitet på 3,3 miljarder SEK med en löptid på tre år, garanterad till 90 % av Huvudaktieägarna (vilken kommer att återbetalas i förtid och sägas upp efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen). Det garanterade skuldpaketet, som har godkänts av den Europeiska Kommissionen, genomfördes på grund av covid-19-krisen och är avsett att stötta SAS likviditet och förbereda för återhämtningen av dess verksamhet. Se *"Kreditfacilitet garanterad av Riksgäldskontoret och Danmarks Nationalbank"* i *"Kommentarer till den finansiella utvecklingen"*.

Se även *"Not 45 – Transaktioner med närstående"* på s. 118 i Koncernens finansiella rapporter för räkenskapsåret 2018/2019. För information om ersättning till styrelsens ledamöter och medlemmar av koncernledningen, se *"Not 3 – Personalkostnader"* på s. 92 i Koncernens finansiella rapporter för räkenskapsåret 2018/2019.

RÅDGIVARES INTRESSEN M.M.

SAS finansiella rådgivare i samband med Rekapitaliseringsplanen är SEB (Kungsträdgårdsgatan 8, 106 40 Stockholm). SEB är även Global Coordinator, Solicitation Agent och Joint Bookrunner i samband med erbjudandena enligt detta prospekt. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial (103 92 Stockholm) och Swedbank AB (publ) (105 34 Stockholm) är Solicitation Agents och Joint Bookrunners i samband med Företrädesemissionen. SEB, Danske Bank och Swedbank (samt till dem närstående företag) har tillhandahållit, och kan i framtiden komma att tillhandahålla, olika bank-, finansiella, investerings-, kommersiella och andra tjänster åt SAS för vilka SEB, Danske Bank och Swedbank har erhållit, respektive kan komma att erhålla, ersättning. SEB, Danske Bank och Swedbank (samt till dem närstående företag) är dessutom långgivare och/eller förmedlare av lån beviljade till SAS.

Mannheimer Swartling Advokatbyrå är SAS legala rådgivare beträffande svensk rätt och Davis Polk & Wardwell är SAS legala rådgivare beträffande amerikansk rätt i samband med Rekapitaliseringsplanen.

SAMMANFATTNING AV INFORMATION SOM HAR OFFENTLIGGJORTS ENLIGT MAR

Nedan sammanfattas den information som SAS har offentliggjort i enlighet med förordning (EU) 596/2014 (Marknadsmissbruksförordningen, MAR) under de senaste tolv månaderna och som är relevant per dagen för detta prospekt.

FINANSIELLA RAPPORTER

- Den 5 december 2019 publicerade SAS sin delårsrapport för perioden november 2018 – oktober 2019.
- Den 30 januari 2020 publicerade SAS sin års- och hållbarhetsredovisning för räkenskapsåret 2018/2019.
- Den 26 februari 2020 publicerade SAS sin delårsrapport för perioden november 2019 – januari 2020.
- Den 28 maj 2020 publicerade SAS sin delårsrapport för perioden november 2019 – april 2020.
- Den 25 augusti 2020 publicerade SAS sin delårsrapport för perioden november 2019 – juli 2020.

TRAFIKTAL

- Den 7 oktober 2019 publicerade SAS trafiktal för september 2019.
- Den 8 november 2019 publicerade SAS trafiktal för oktober 2019 och offentliggjorde att förväntat resultat före skatt beräknas vara bättre än vad som tidigare kommunicerats på grund av starka passagerarsiffror.
- Den 6 december 2019 publicerade SAS trafiktal för november 2019.
- Den 9 januari 2020 publicerade SAS trafiktal för december 2019.
- Den 7 februari 2020 publicerade SAS trafiktal för januari 2020.
- Den 6 mars 2020 publicerade SAS trafiktal för februari 2020.
- Den 7 april 2020 publicerade SAS trafiktal för mars 2020.
- Den 8 maj 2020 publicerade SAS trafiktal för april 2020.
- Den 5 juni 2020 publicerade SAS trafiktal för maj 2020.
- Den 7 juli 2020 publicerade SAS trafiktal för juni 2020.
- Den 7 augusti 2020 publicerade SAS trafiktal för juli 2020.
- Den 7 september 2020 publicerade SAS trafiktal för augusti 2020.

UPPDATERINGAR OM COVID-19

- Den 3 mars 2020 publicerade SAS en uppdatering angående effekterna av covid-19 för SAS.
- Den 15 mars 2020 offentliggjorde SAS att SAS pausar merparten av verksamheten som en följd av covid-19.
- Den 28 april 2020 offentliggjorde SAS att SAS varslar om arbetsbrist på grund av förväntad lägre efterfrågan på flygresor.
- Den 5 maj 2020 offentliggjorde SAS att SAS tecknat en revolverande kreditfacilitet på 3,3 miljarder SEK med en löptid på tre år, garanterad till 90 % av den svenska och danska staten.
- Den 15 juni 2020 offentliggjorde SAS att regeringen hade lagt fram en proposition till riksdagen om att stödja SAS med upp till 5 miljarder SEK till följd av de negativa effekterna av covid-19 och att den danska regeringen har kommunicerat politisk enighet för en rekapitalisering av SAS.

REKAPITALISERINGSPLANEN

- Den 30 juni 2020 offentliggjorde SAS att styrelsen beslutat om en reviderad affärsplan vilket inkluderar cirka fyra miljarder SEK i effektivitetsförbättringar avseende hela Koncernen fram till 2022 för att möta effekterna av covid-19-pandemin. Därtill offentliggjorde SAS Rekapitaliseringsplanen som avser att återställa det egna kapitalet med 14,25 miljarder SEK och säkra cirka tolv miljarder SEK i nya medel.
- Den 10 juli 2020 offentliggjorde SAS att Bolaget ställt in fordringshavarmötena då de konverteringar som krävs enligt Rekapitaliseringsplanen inte förväntas bli godkända och att processen fortskrider genom inledande av diskussioner med fordringshavare.
- Den 22 juli 2020 offentliggjorde SAS att Bolaget valt att skjuta fram en räntebetalning med förfallodatum 23 juli 2020 på sina efterställda hybridobligationer med rörlig ränta och evig löptid om 1 500 MSEK.
- Den 7 augusti 2020 offentliggjorde SAS att en principöverenskommelse nåtts med vissa innehavare av Obligationer och Existerande Hybridobligationer och att arbetet med en reviderad Rekapitaliseringsplan fortgår.
- Den 14 augusti 2020 offentliggjorde SAS att styrelsen beslutat att justera delar av Rekapitaliseringsplanen inklusive justerade villkor för konvertering av de Existerande Hybridobligationerna till aktier och för konvertering av Obligationerna.
- Den 26 augusti 2020 offentliggjorde SAS en uppdatering avseende stödet för Rekapitaliseringsplanen från innehavare av Existerande Hybridobligationer och Obligationer.

EMISSION AV SEK-DENOMINERADE OBLIGATIONER 2019

- Den 7 oktober 2019 offentliggjorde SAS sin avsikt att emittera nya obligationer denominerade i SEK.
- Den 16 oktober 2019 offentliggjorde SAS att SAS emitterat hybridobligationer om 1 500 MSEK.

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNLEDNINGEN

- Den 30 mars 2020 offentliggjorde SAS att Torbjørn Wist lämnar rollen som CFO vid SAS i september 2020.
- Den 19 maj 2020 offentliggjorde SAS att Magnus Örnberg utsetts till ny CFO.

INFÖRLIVANDE GENOM HÄNVISNING M.M.

SAS finansiella rapporter för räkenskapsåren 2016/2017, 2017/2018 och 2018/2019 samt för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 införlivas genom hänvisning och utgör följaktligen en del av detta prospekt samt ska läsas som en del härav. De finansiella rapporterna återfinns i SAS årsredovisning respektive delårsrapport för aktuella perioder, där hänvisning görs enligt följande:

Årsredovisningen för räkenskapsåret 2016/2017¹⁾	Koncernens resultaträkning inklusive rapport över övrigt totalresultat på s. 62, Resultaträkning exklusive övrigt totalresultat – kvartalsvisa uppgifter på s. 63, Koncernens balansräkning på s. 64, Koncernens förändring i eget kapital på s. 64, Koncernens kassaflödesanalys på s. 65, Noter till de finansiella rapporterna på s. 66–100, och Revisionsberättelsen på s. 102–105.
Årsredovisningen för räkenskapsåret 2017/2018²⁾	Koncernens resultaträkning inklusive rapport över övrigt totalresultat på s. 62, Resultaträkning exklusive övrigt totalresultat – kvartalsvisa uppgifter på s. 63, Koncernens balansräkning på s. 64, Koncernens förändring i eget kapital på s. 64, Koncernens kassaflödesanalys på s. 65, Noter till de finansiella rapporterna på s. 66–100, och Revisionsberättelsen på s. 102–105.
Års- och hållbarhetsredovisningen för räkenskapsåret 2018/2019³⁾	Koncernens resultaträkning inklusive rapport över övrigt totalresultat på s. 78, Resultaträkning exklusive övrigt totalresultat – kvartalsvisa uppgifter på s. 79, Koncernens balansräkning på s. 80, Koncernens förändring i eget kapital på s. 81, Koncernens kassaflödesanalys på s. 82, Noter till de finansiella rapporterna på s. 83–118, och Revisionsberättelsen på s. 123–128.
Delårsrapport för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020⁴⁾	Koncernens resultaträkning på s. 12, Koncernens balansräkning på s. 13, Koncernens förändring i eget kapital på s. 14, Koncernens kassaflödesanalys på s. 15, Noter till de finansiella rapporterna på s. 17–22, och Granskningsrapporten på s. 24.

1) <https://www.sasgroup.net/files/en/wp-content/uploads/sites/2/2018/01/2017se.pdf>.

2) <https://www.sasgroup.net/files/en/wp-content/uploads/sites/2/2019/01/sas-sas-arsredovisning-20172018-190129.pdf>.

3) https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governance/annual-reports/sas-sas-ars-och-hallbarhetsredovisning-20182019-200130.pdf.

4) https://www.sasgroup.net/files/documents/financial-reports/Q3-2020/Q3_2020_SVE.pdf.

De delar i respektive finansiell rapport som det ej hänvisas till innehåller information som återfinns i andra delar av prospektet eller som inte bedöms relevant för investerare.

SAS reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 2016/2017, 2017/2018 samt 2018/2019 har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (1995:1554), RFR 1 "Kompletterande redovisningsregler för koncerner", samt IFRS såsom de antagits av EU baserat på förordning (EG) nr 1606/2002 och tolkningar från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). De finansiella rapporterna för räkenskapsåren 2016/2017 och 2017/2018 har reviderats av SAS tidigare revisor PricewaterhouseCoopers

AB. De finansiella rapporterna för räkenskapsåret 2018/2019 har reviderats av SAS nuvarande revisor KPMG AB. SAS finansiella rapporter för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 (med jämförelsetal för perioden 1 november 2018 – 31 juli 2019) har upprättats i enlighet med IAS 34 *Delårsrapportering* och årsredovisningslagen. De finansiella rapporterna för perioden 1 november 2019 – 31 juli 2020 har översiktligt granskats av SAS revisor KPMG AB (men har inte varit föremål för revision). Förutom när så uttryckligen anges har ingen information i prospektet eller reviderats eller översiktligt granskats av Koncernens revisor.

TILLGÄNGLIGA HANDLINGAR

Bolagets bolagsordning och registreringsbevis finns tillgängliga på Bolagets hemsida.¹⁾

1) <https://www.sasgroup.net/files/en/wp-content/uploads/sites/2/2014/09/bolagsordning-for-sas-ab-2019.pdf>.

VISSA SKATTEFRÅGOR

VISSA SKATTEFRÅGOR I SVERIGE

Nedan följer en sammanfattning av vissa svenska skattekonsekvenser av det aktuella erbjudandet att teckna nya aktier till innehavare av aktier och teckningsrätter i Bolaget. Sammanfattningen gäller endast fysiska personer och aktiebolag med skatterättslig hemvist i Sverige om inte annat anges. Sammanfattningen är baserad på gällande lagstiftning och är endast avsedd som allmän information. Sammanfattningen omfattar inte värdepapper som innehas av handelsbolag eller som innehas som lagertillgångar i näringsverksamhet. Vidare omfattas inte de särskilda reglerna för skattefri utdelning och kapitalvinst (inklusive avdragsförbud vid kapitalförlust) i bolagssektorn som kan bli tillämpliga då aktieägare innehar aktier eller teckningsrätter som anses näringsbetingade. Inte heller omfattas de särskilda regler som kan bli tillämpliga på innehav i bolag som är eller tidigare har varit s.k. fåmansföretag eller på aktier som förvärvats med stöd av s.k. kvalificerade andelar i fåmansföretag. Sammanfattningen omfattar inte heller aktier eller andra delägarätter som förvaras på ett s.k. investerings-sparkonto och som omfattas av särskilda regler om schablon-beskattnings. Särskilda skatteregler gäller för vissa typer av skattskyldiga, exempelvis investmentföretag och försäkrings-företag. Beskattningsen av varje enskild aktieägare beror på dennes specifika situation. Varje innehavare av aktier och teckningsrätter bör därför rådfråga en skatterådgivare för att få information om de särskilda konsekvenser som kan uppstå i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och skatteavtal.

FYSISKA PERSONER

Kapitalvinstbeskattnings

När marknadsnoterade aktier eller andra delägarätter, till exempel teckningsrätter, säljs eller på annat sätt avyttras kan en skattepliktig kapitalvinst eller en avdragsgill kapitalförlust uppstå. Kapitalvinster beskattas i inkomstslaget kapital med en skattesats om 30 %. Kapitalvinsten eller kapitalförlusten beräknas normalt som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet (för särskild information om omkostnadsbeloppet för teckningsrätter se "Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter" nedan). Omkostnadsbeloppet för alla delägarätter av samma slag och sort beräknas gemensamt med tillämpning av genom-snittsметоден. Det bör noteras att BTA (betalda tecknade aktier) därvid inte anses vara av samma slag och sort som de aktier vilka berättigade till företräde i Företrädesemissionen förrän beslutet om Företrädesemissionen registrerats vid Bolagsverket.

Vid försäljning av marknadsnoterade aktier, som till exempel aktier i bolaget, får omkostnadsbeloppet alternativt bestämmas enligt schablonmetoden till 20 % av försäljningsersättningen efter avdrag för försäljningsutgifter.

Kapitalförluster på marknadsnoterade aktier och andra marknadsnoterade delägarätter är fullt ut avdragsgilla mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och mot andra marknadsnoterade delägarätter, förutom andelar i värdepappersfonder eller specialfonder som endast innehåller svenska fordrings-

rätter, så kallade räntefonder. Kapitalförluster på aktier eller andra delägarätter som inte kan kvittas på detta sätt får dras av med upp till 70 % mot övriga inkomster i inkomstslaget kapital. Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges skattereduktion mot kommunal och statlig inkomstskatt samt fastighetskatt och kommunal fastighetsavgift. Skattereduktion medges med 30 % av den del av underskottet som inte överstiger 100 000 SEK och 21 % av resterande del. Ett sådant underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

Skatt på utdelning

För privatpersoner beskattas utdelning i inkomstslaget kapital med en skattesats om 30 %. För fysiska personer som är bosatta i Sverige innehålls normalt preliminärskatt avseende utdelning med 30 % av Euroclear Sweden eller, när det gäller förvaltarregistrerade aktier, av den svenska förvaltaren.

Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Utnyttjande av teckningsrätter utlöser ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för en aktie utgörs av emissionskursen. Om teckningsrätter som utnyttjas för teckning av aktier förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs. som inte har erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) får teckningsrätternas omkostnadsbelopp beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade aktier.

För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i Företrädesemissionen och avyttrar sina teckningsrätter beräknas en kapitalvinst eller kapitalförlust. Teckningsrätter som grundas på innehav av befintliga aktier anses anskaffade för 0 SEK. Hela försäljningsersättningen efter avdrag för utgifter för avyttringen ska således tas upp till beskattning. Schablonmetoden får inte tillämpas i detta fall. Omkostnadsbeloppet för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

För teckningsrätter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt utgör vederlaget anskaffningsutgift. Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade teckningsrätter i detta fall.

En teckningsrätt som varken utnyttjas eller säljs och därför förfaller anses avyttrad för 0 SEK.

AKTIEBOLAG

Skatt på kapitalvinster och utdelning

För aktiebolag beskattas alla inkomster, inklusive skattepliktig kapitalvinst och utdelning, i inkomstslaget näringsverksamhet med 21,4 % (bolagsskattesatsen kommer att reduceras till 20,6 % från den 1 januari 2021). Kapitalvinster och kapitalförluster beräknas på samma sätt som beskrivits ovan avseende fysiska personer. Avdragsgilla kapitalförluster på aktier eller andra delägarätter får endast dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på sådana värdepapper. En sådan kapitalförlust kan även, om vissa villkor är uppfyllda, kvittas mot kapitalvinster i bolag inom samma koncern, under förutsättning att koncernbidragsrätt föreligger mellan bolagen. En kapitalförlust som inte kan utnyttjas ett visst år får sparas och kvittas mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden.

Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Utnyttjande av teckningsrätter utlöser ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för en aktie utgörs av emissionskursen. Om teckningsrätter som utnyttjas för teckning av aktier förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs. som inte har erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) får teckningsrätternas omkostnadsbelopp beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade aktier.

För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i Företrädesemissionen och avyttrar sina teckningsrätter beräknas en kapitalvinst eller kapitalförlust. Teckningsrätter som grundas på innehav av befintliga aktier anses anskaffade för 0 SEK. Hela försäljningsersättningen efter avdrag för utgifter för avyttringen ska således tas upp till beskattning. Schablonmetoden får inte tillämpas i detta fall. Omkostnadsbeloppet för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

För teckningsrätter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt utgör vederlaget anskaffningsutgift. Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade teckningsrätter i detta fall.

En teckningsrätt som varken utnyttjas eller säljs och därför förfaller anses avyttrad för 0 SEK.

SÄRSKILDA SKATTEFRÅGOR FÖR INNEHAVARE AV AKTIER OCH TECKNINGSRÄTTER SOM ÄR BEGRÄNSAT SKATTSKYLDIGA I SVERIGE**Kupongskatt**

För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt. Skattesatsen är 30 %. Skattesatsen är dock i allmänhet reducerad genom skatteavtal som Sverige ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. Flertalet av Sveriges skatteavtal möjliggör nedsättning av den svenska skatten till avtalets skattesats direkt vid utdelningstillfället om erforderliga uppgifter om den utdelningsberättigade föreligger. I Sverige verkställs avdraget för kupongskatt normalt av Euroclear Sweden eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren. Erhållandet av teckningsrätter utlöser ingen skyldighet att erlagga kupongskatt.

I de fall 30 % kupongskatt innehållits vid utbetalning till en person som har rätt att beskattas enligt en lägre skattesats eller för mycket kupongskatt annars innehållits, kan återbetalning begäras hos Skatteverket före utgången av det femte kalenderåret efter utdelningen.

Kapitalvinstbeskattning

Innehavare av aktier och teckningsrätter som är begränsat skattskyldiga i Sverige och vars innehav inte är hänförligt till ett fast driftställe i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av sådana värdepapper. Innehavarna kan emellertid bli föremål för beskattning i sin hemviststat. Enligt en särskild skatteregel kan emellertid fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige bli föremål för svensk beskattning vid försäljning av vissa värdepapper (som aktier, BTA och teckningsrätter) om de vid något tillfälle under avyttringsåret eller något av de tio föregående kalenderåren har varit bosatta eller stadigvarande vistats i Sverige. Tillämpligheten av denna regel kan begränsas av skatteavtal mellan Sverige och andra länder.

VISSA SKATTEFRÅGOR I DANMARK

*Nedan följer en sammanfattning av de huvudsakliga danska skattefrågor som uppkommer i samband med förvärv, innehav och försäljning av **Nya Aktier** och **Teckningsrätter** för investerare som har skatterättsligt hemvist i Danmark, om inte annat anges. Sammanfattningen är baserad på nu gällande lagar, förordningar, domstolsavgöranden och beslut i Danmark, som alla kan komma att ändras, i vissa fall med retroaktiv verkan. Sammanfattningen är inte avsedd att vara en uttömmande beskrivning av alla skattebestämmelser som kan aktualiseras i samband med förvärv, innehav och försäljning av Nya Aktier och Teckningsrätter. Investerare bör rådfråga egna skatterådgivare avseende de särskilda konsekvenser som kan uppstå i det enskilda fallet. Sammanfattningen innefattar inte någon beskrivning av skattekonsekvenser för professionella investerare, pensionsfonder eller vissa andra finansiella investerare.*

FYSISKA PERSONER**Kapitalvinstbeskattning***Vanliga kapitalinvesteringar*

Under 2020 beskattas vinst vid försäljning av aktier som aktieinkomst med en skattesats om 27 % på de första 55 300 DKK (för sammanboende makar totalt 110 600 DKK) och med en skattesats om 42 % på aktieinkomster över 55 300 DKK (för sammanboende makar över 110 600 DKK). De aktuella beloppen justeras årligen och innefattar alla aktieinkomster som erhålls av den fysiska personen respektive av de sammanboende makarna.

Förluster på marknadsnoterade aktier kan endast kvittas mot andra inkomster på marknadsnoterade aktier. Förluster på marknadsnoterade aktier kan endast kvittas mot kapitalvinster och utdelningar på andra marknadsnoterade aktier om de danska skattemyndigheterna har erhållit viss information om aktierna. Informationen tillhandahålls normalt till de danska skattemyndigheterna av värdepappersförmedlaren om värdepappersförmedlaren är dansk.

Aktieägare som investerar genom ett investeringssparkonto (Dk. Aktiesparekonto)

Vinster eller förluster på aktier ägda genom ett investeringssparkonto är skattepliktiga enligt principen mark-to-market. Principen mark-to-market innebär att varje års vinst och förlust beräknas såsom skillnaden mellan marknadsvärdet på aktierna vid årets ingång och marknadsvärdet på aktierna vid årets utgång plus eventuell utdelning på aktier som ägs genom investeringssparkontot. Årlig vinst beskattas med 17 % skatt, och förluster skjuts upp. Under 2020 är insättningen begränsad till högst 100 000 DKK.

Beskattning sker löpande, även om aktierna inte har avyttrats och vinster eller förluster inte har realiserats. Den beskattningsbara inkomsten för aktier ägda genom investeringssparkontot som säljs eller avyttras på annat sätt innan beskattningsårets slut beräknas såsom skillnaden mellan värdet på aktierna vid årets ingång och det belopp som realiserats. I det fall aktier ägda genom ett investeringssparkonto förvärvas och realiseras under samma beskattningsår ska den beskattningsbara inkomsten beräknas såsom skillnaden mellan omkostnadsbeloppet och det realiserade beloppet. I det fall aktier förvärvas, men inte realiserats under samma beskattningsår ska den beskattningsbara inkomsten beräknas såsom skillnaden mellan omkostnadsbeloppet och aktiernas värde vid beskattningsårets slut.

Investering av pensionssparande

Utdelning på aktier som förvärvats genom pensionssparande beskattas med 15,3 % skatt på pensionsavkastning (Dk. *PAL-skatt*), beräknat som den totala årliga nettoavkastningen från pensionssparandet inklusive utdelningar, enligt marknadsvärdesprincipen. Skatten på pensionsavkastning betalas i regel av pensionsinstitutet.

Skatt på utdelning**Vanliga kapitalinvesteringar**

Utdelningar som betalas till fysiska personer med skatterättsligt hemvist i Danmark beskattas som aktieinkomster. Under 2020 beskattas aktieinkomster med en skattesats om 27 % på de första 55 300 DKK (för sammanboende makar totalt 110 600 DKK) och med en skattesats om 42 % på aktieinkomster över 55 300 DKK (för sammanboende makar över 110 600 DKK). Under förutsättning att summan av erhållna utdelningar tillsammans med andra aktieinkomster inte överstiger 55 300 DKK (för sammanboende makar 110 600 DKK) uppgår skatten på utdelningar för fysiska personer därmed till 27 %. De aktuella beloppen justeras årligen och innefattar alla aktieinkomster som erhålls av den fysiska personen respektive av de sammanboende makarna.

Se även "*Kupongskatt*" i "*Särskilda skattefrågor för innehavare av aktier och teckningsrätter som är begränsat skattskyldiga i Sverige*" ovan. Den svenska kupongskatten kan vara avräkningsbar i Danmark.

Utdelning till aktieägare som investerar genom ett investeringssparkonto

Utdelning på aktier som ägs genom ett investeringssparkonto beskattas enligt samma regler som gäller för kapitalvinstbeskattning av aktier ägda genom ett investeringssparkonto.

Investeringar av pensionssparande

Utdelning på aktier som förvärvats för pensionssparande beskattas med 15,3 % skatt på pensionsavkastning (Dk. *PAL-skatt*), beräknat som den totala årliga nettoavkastningen från pensionssparandet inklusive utdelningar, enligt principen mark-to-market. Skatten på pensionsavkastning betalas i regel av pensionsinstitutet.

Erhållande, utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Erhållande av teckningsrätter är inte skattepliktigt för den person som mottar teckningsrätterna. Utnyttjandet av teckningsrätter för förvärv av aktier är inte skattepliktigt. I skattehänseende anses teckningsrätter som erhållits utan ersättning förvärvade för 0 DKK.

Vinst vid försäljning av teckningsrätter beräknas såsom skillnaden mellan anskaffningskostnaden och försäljningsersättningen. Vinsten beskattas normalt som aktieinkomst. Under 2020 beskattas aktieinkomster med en skattesats om 27 % på de första 55 300 DKK (för sammanboende makar totalt 110 600 DKK) och med en skattesats om 42 % på aktieinkomster över 55 300 DKK (för sammanboende makar över 110 600 DKK). De aktuella beloppen justeras årligen och innefattar alla aktieinkomster som erhålls av den fysiska personen respektive av de sammanboende makarna.

AKTIEBOLAG**Kapitalvinstbeskattning**

Vid kapitalvinstbeskattningen görs en skattemässig åtskillnad mellan "Dotterbolagsaktier", "Koncernaktier", "Skattefria Portföljaktier" och "Skattepliktiga Portföljaktier".

"Dotterbolagsaktier" definieras generellt som aktier som innehas av en aktieägare med ett direkt innehav av aktier motsvarande 10 % eller mer av aktiekapitalet i ett bolag.

"Koncernaktier" definieras generellt som aktier i ett bolag, i vilket aktieägaren i bolaget och bolaget beskattas gemensamt, eller som uppfyller kriterierna för internationell sambeskattnings, vanligtvis innebärande att en direkt eller indirekt kontroll om mer än 50 % av rösterna i bolaget föreligger.

"Portföljaktier" är sådana aktier som inte faller in under kategorierna "Dotterbolagsaktier" eller "Koncernaktier".

"Skattefria Portföljaktier" definieras generellt som aktier som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad vilka ägs av ett företag som innehar mindre än 10 % av det nominella aktiekapitalet i det emitterande bolaget.

"Skattepliktiga Portföljaktier" är sådana aktier som inte faller in under kategorierna "Dotterbolagsaktier", "Koncernaktier" eller "Skattefria Portföljaktier".

Kapitalvinster vid försäljning av Skattepliktiga Portföljaktier beskattas med en skattesats om 22 % oavsett innehavstid.

Kapitalvinster vid försäljning av Dotterbolagsaktier, Koncernaktier och Skattefria Portföljaktier är undantagna från skatteplikt oavsett innehavstid.

Förluster på Dotterbolagsaktier, Koncernaktier och Skattefria Portföljaktier är inte avdragsgilla.

Om en investerare innehar Skattepliktiga Portföljaktier beskattas vinster enligt principen mark-to-market. Principen mark-to-market innebär att varje års vinst eller förlust beräknas såsom skillnaden mellan marknadsvärdet på aktierna vid årets ingång och marknadsvärdet på aktierna vid årets utgång. Följaktligen sker beskattningen löpande, även om aktierna inte har avyttrats och vinster eller förluster inte har realiserats.

Särskilda övergångsregler gäller i fråga om rätten att kvitta vissa underskott som realiserats innan beskattningsåret 2010.

Det bör noteras att en omklassificering från Dotterbolagsaktier/Koncernaktier/Skattefria Portföljaktier till Skattepliktiga Portföljaktier och vice versa behandlas som en avyttring och ett återköp av aktierna till marknadsvärdet vid omklassificeringstidpunkten.

Särskilda regler gäller i fråga om Dotterbolagsaktier och Koncernaktier för att förhindra kringgående genom vissa holdingbolagsstrukturer, i likhet med andra kringgåenderegler som kan bli tillämpliga. Med undantag för den generella skatteflyktsbestämmelsen kommer dessa regler inte att beskrivas i närmare detalj.

Skatt på utdelning

Den åtskillnad mellan "Dotterbolagsaktier", "Koncernaktier", "Skattefria Portföljaktier" och "Skattepliktiga Portföljaktier" som har beskrivits ovan gäller även avseende beskattningen av utdelning på aktier.

Utdelning på Skattepliktiga Portföljaktier beskattas med 22 %. Utdelning på Skattefria Portföljaktier beskattas med 15,4 %. Utdelningar på Dotterbolagsaktier och Koncernaktier är undantagna från skatteplikt.

Se även "*Kupongskatt*" i "*Särskilda skattefrågor för innehavare av aktier och teckningsrätter som är begränsat skattskyldiga i Sverige*" ovan. Den svenska kupongskatten kan vara avräkningsbar i Danmark.

Erhållande, utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Erhållande av teckningsrätter är inte skattepliktigt för ett aktiebolag som mottar teckningsrätterna. Utnyttjandet av teckningsrätter för förvärv av aktier är inte skattepliktigt. I skattehänseende anses teckningsrätter som erhållits utan ersättning vara förvärvade för 0 DKK.

Vinster på teckningsrätter är skattepliktiga med en skattesats om 22 %, under förutsättning att investeraren äger Skattepliktiga Portföljaktier i Bolaget. Om en investerare äger Dotterbolagsaktier, Koncernaktier eller Skattefria Portföljaktier i Bolaget är vinster från försäljningar av teckningsrätter skattefria.

SÄRSKILDA SKATTEFRÅGOR FÖR AKTIEÄGARE SOM INTE HAR SKATTERÄTTLIG HEMVIST I DANMARK

Skatt på utdelning

Enligt dansk lagstiftning är utdelning på danska aktier generellt föremål för dansk kupongskatt om 27 %. Om den tillämpade kupongskatten är högre än den slutgiltiga skattesatsen som aktieägaren är föremål för kan aktieägaren begära återbetalning av det överskott av dansk skatt som betalats.

Utdelning till aktieägare som investerar genom ett investeringssparkonto (Dk. Aktiesparekonto)

Utdelning på aktier ägda genom ett investeringssparkonto beskattas med 15 %. Under 2020 är insättningen begränsad till högst 100 000 DKK.

För aktieägare med hemvist utanför Danmark är utdelning på aktier i danska företag det enda som är inkluderat i det skattepliktiga beloppet.

Kapitalvinstbeskattning

En person som inte är bosatt i Danmark är i regel inte föremål för dansk beskattning på eventuella kapitalvinster vid försäljning av aktier.

Den generella skatteflyktsbestämmelsen

I enlighet med paragraf 3 av den danska skatteförfarandelagen (Dk. Ligningsloven) (Lag nr. 806 av den 8 augusti 2019, i dess uppdaterade lydelse) ska ett eller flera arrangemang

- i. som inte ingåtts på grund av kommersiella anledningar som speglar den bakomliggande ekonomiska verkligheten och
- ii. som implementerats med den huvudsakliga anledningen, eller med en av de huvudsakliga anledningarna, att erhålla en skatteförmån som strider mot syftet och avsikten med skattelagarna, bortses från för att kunna beräkna den danska skattskyldigheten.

Den generella skatteflyktsbestämmelsen i paragraf 3 av den danska skatteförfarandelagen har nyligen implementerats i dansk skattelagstiftning och det är för närvarande osäkert hur regeln kommer att tillämpas. Om en aktieägare, vare sig denne är bosatt i Danmark eller inte, bedöms ha varit en del av ett sådant arrangemang som beskrivs i paragraf 3 av den danska skatteförfarandelagen kan de betalningar som gjorts till denne aktieägare bli föremål för beskattning.

VISSA SKATTEFRÅGOR I NORGE

Nedan följer en sammanfattning av vissa norska skattefrågor som är relaterade till investeringar i Bolaget. Sammanfattningen är baserad på norska lagar, regler och föreskrifter som nu gäller och kan komma att påverkas av ändringar i lagstiftningen, eventuellt med retroaktiv verkan. Sammanfattningen berör inte utländsk skattelagstiftning om inte annat anges. Sammanfattningen är generell och är inte avsedd att vara en uttömmande beskrivning av alla norska skattefrågor som kan vara relevanta för ett beslut att förvärva, inneha eller sälja aktier. Vidare omfattar sammanfattningen endast de kategorier av aktieägare som uttryckligen nämns nedan. Det bör noteras att den skattefrihet som är tillämplig för norska aktiebolag i enlighet med beskrivningen nedan också gäller för vissa andra juridiska personer, till exempel sparbanker, försäkringsbolag och andra. Aktieägare som vill få information om sin egen skattesituation bör rådfråga och förlita sig på råd från egna skatterådgivare. Aktieägare med skatterättslig hemvist utanför Norge bör rådfråga lokala skatterådgivare avseende skattesituationen i deras hemviststat. Vänligen notera att hänvisningar till norska och utländska aktieägare nedan avser skatterättslig hemvist, inte nationalitet.

FYSISKA PERSONER

Kapitalvinstbeskattning

Försäljning, inlösen eller annan avyttring av aktier betraktas som en realisation i norskt skattehänseende. En kapitalvinst eller förlust som uppkommer vid realisation av aktier hos aktieägare som är fysiska personer med skatterättslig hemvist i Norge ("Norska Aktieägande Fysiska Personer") är skattepliktig eller avdragsgill i Norge. För Norska Aktieägande Fysiska Personer är sådan kapitalvinst beskattningsbar som ordinarie inkomst med en skattesats om 22 % oavsett hur länge aktierna har innehafts och oavsett hur många aktier som har avyttrats. Vad gäller beskattningsåret 2020 ska beskattningsbar vinst, efter avdrag för eventuellt oanvänt riskfritt skatteavdrag, ökas med en faktor om 1,44. Därmed uppgår den effektiva skattesatsen för beskattningsåret 2020 till 31,68 %. Förluster, ökade med denna faktor om 1,44, är avdragsgilla mot ordinarie inkomst. Se nedan under "Skatt på utdelning" för en närmare beskrivning av det riskfria skatteavdraget.

Den skattepliktiga vinsten eller avdragsgilla förlusten beräknas per aktie och är lika med försäljningsersättningen minus den Norska Aktieägande Fysiska Personens omkostnadsbelopp för aktien, inklusive förvärvs- och försäljningskostnader. Norska Aktieägande Fysiska Personer har rätt att göra ett riskfritt skatteavdrag från denna vinst under förutsättning att avdraget inte redan har använts för att reducera skattepliktiga utdelningsinkomster. Avdraget kan endast göras för att reducera skattepliktig vinst och kan inte resultera i en ökning eller ett tillskapande av en avdragsgill förlust.

Om en Norsk Aktieägande Fysisk Person innehar aktier som förvärvats vid olika tillfällen, kommer de aktier som förvärvats först att betraktas som först avyttrade med utgångspunkt i principen först in-först ut.

En Norsk Aktieägande Fysisk Person som flyttar utomlands, och därmed inte längre har skatterättslig hemvist i Norge till följd av detta, anses skattskyldig i Norge för latent kapitalvinst relaterade till de aktier som ägdes vid den tidpunkt då aktieägaren upphörde att ha skatterättslig hemvist i Norge eller anses ha skatterättslig hemvist i en annan jurisdiktion enligt tillämpligt skatteavtal, som om aktierna hade realiserats dagen före den dag då den skatterättsliga hemvisten i Norge upphörde. Vinster uppgående till sammanlagt 500 000 NOK eller lägre är inte skattepliktiga. Om aktieägaren flyttar till en jurisdiktion inom EES, kommer eventuella förluster för aktier

som innehades vid tidpunkten för bytet av den skatterättsliga hemvisten att vara avdragsgilla om de överstiger tröskeln om 500 000 NOK. Vinster/förluster som beräknas i samband med den skatterättsliga flytten kommer, vad gäller beskattningsåret 2020, att ökas med en faktor om 1,44 såsom beskrivits ovan. Den faktiska beskattningen kan skjutas upp till tidpunkten då aktierna faktiskt realiserar. Om aktieägaren flyttar till en jurisdiktion utanför EES eller till en jurisdiktion inom EES där norska skattemyndigheter inte har möjlighet att erhålla information och assistans för att driva in skatter, skjuts beskattningen upp endast om aktieägaren tillhandahåller tillräckliga garantier för uppfyllande av potentiell skattskyldighet. Om aktierna skatterättsligt inte faktiskt avyttras inom fem år efter det att aktieägaren upphörde att ha skatterättslig hemvist i Norge eller anses ha skatterättslig hemvist i en annan jurisdiktion enligt ett tillämpligt skatteavtal, gäller inte skattskyldigheten enligt dessa bestämmelser.

Skatt på utdelning

Det riskfria skatteavdraget som erhålls av Norska Aktieägande Fysiska Personer beskattas som ordinarie inkomst med en fast skattesats om 22 %. För beskattningsåret 2020 ska beskattningsbara utdelningar, efter reducering av det riskfria skatteavdraget, ökas med en faktor om 1,44. Därmed uppgår den effektiva skattesatsen för beskattningsåret 2020 till 31,68 %.

Det riskfria skatteavdraget beräknas aktie för aktie och inte baserat på det totala portföljinnehavet. Avdraget för varje aktie är anskaffningskostnaden för aktien multiplicerat med ett riskfritt avdrag. Det riskfria avdraget fastställs av det norska Finansdepartementet. Avdraget beräknas för varje kalenderår och ska hänföra sig till aktieägaren per den 31 december under beskattningsåret. Norska Aktieägande Fysiska Personer som avyttrar aktier innan den 31 december har därmed inte rätt till något beräknat avdrag under avyttringsåret. Om det riskfria skatteavdraget överstiger utdelningarna under året kan oanvänt riskfritt skatteavdrag användas för reducering av framtida utdelningar på samma aktie. Outnyttjat avdrag inkluderas även i underlaget för beräkning av avdrag för kommande år.

Om vissa krav är uppfyllda har Norska Aktieägande Fysiska Personer också rätt till avräkning mot sin norska skatt för eventuell kupongskatt som innehållits i Sverige på erhållen utdelning.

Förmögenhetsskatt

Värdet på aktier inkluderas i underlaget för beräkning av nettoförmögenhetsskatt som betalas av Norska Aktieägande Fysiska Personer. För närvarande är skattesatsen 0,85 % av beskattningsvärdet. Det skattepliktiga värdet på noterade aktier är i beskattningshänseende det noterade värdet per den 1 januari för beskattningsåret.

AKTIEBOLAG

Kapitalvinstbeskattning

Försäljning, inlösen eller annan avyttring av aktier betraktas som en realisation i norskt skattehänseende. För aktieägare som är aktiebolag (och vissa liknande juridiska personer) med skatterättslig hemvist i Norge ("**Norska Aktieägande Bolag**") är kapitalvinst hänförlig till avyttring av aktier för närvarande undantaget beskattning i enlighet med den norska skattefriheten för vissa aktier (No. *fritaksmetoden*). På motsvarande sätt är förluster inte avdragsgilla. Utgångspunkten är att norska bolag och bolag med skatterättslig hemvist inom EES alltid utgör en kvalificerad investering enligt den norska skattefriheten för vissa aktier, detta oavsett storlek på aktieinnehavet. Vad gäller aktier i bolag inom EU/EES måste dock en initial bedömning göras avseende huruvida bolaget har sin hemvist i en lågskattejurisdiktion.

Skatt på utdelning

Utdelning som mottas av Norska Aktieägande Bolag inkluderas i beräkningen av aktieägarens nettoinkomst från aktier som kvalificerar för undantagsmetoden (inklusive aktier i bolag med skatterättslig hemvist inom EES), inklusive mottagna utdelningar från Bolaget. 3 % av utdelningsinkomsten ska dock tas upp vid beräkningen av ordinarie inkomst. Ordinarie inkomst beskattas med en skattesats om 22 %, innebärande att nettoinkomster på aktier beskattas med en effektiv skattesats om 0,66 % under beskattningsåret 2020.

Återbetalning av inbetalat aktiekapital eller aktiepremium, dvs. i händelse av en minskning av kapitalet, är inte beskattningsbar.

SÄRSKILDA SKATTEFRÅGOR FÖR AKTIEÄGARE SOM INTE HAR SKATTERÄTTSLIG HEMVIST I NORGE

Kapitalvinstbeskattning

Kapitalvinster relaterade till aktier i ett bolag som inte har skatterättslig hemvist i Norge och som innehas av aktieägare som inte har skatterättslig hemvist i Norge (i detta avsnitt "**Utländska Aktieägare**") är generellt inte skattepliktiga i Norge.

Om en Utländsk Aktieägare är en fysisk person som tidigare haft skatterättslig hemvist i Norge och som sedan avyttrar aktierna inom fem kalenderår efter det år då den skatterättsliga hemvisten i Norge upphörde, är den Utländska Aktieägaren emellertid föremål för samma kapitalvinstbeskattning som en Norsk Aktieägande Fysisk Person, jfr ovan. Detta gäller dock enbart under förutsättning att kapitalvinsten inte är skattebefriad enligt bestämmelser i ett tillämpligt skatteavtal.

Skatt på utdelning

Utdelningar på aktier i ett bolag som inte har skatterättslig hemvist i Norge och som innehas av Utländska Aktieägare är generellt inte skattepliktiga i Norge.

Förmögenhetsskatt

Utländska Aktieägare är inte föremål för norsk förmögenhetsskatt om inte aktierna ägs inom ramen för en affärsverksamhet som är beskattningsbar i Norge.

VISSA AMERIKANSKA FEDERALA SKATTEFRÅGOR

Följande är en sammanfattning av vissa amerikanska federala skattekonsekvenser av förvärv, ägande och avyttring av teckningsrätter och BTA hänförliga till Företrädesemissionen och av nya aktier för en Amerikansk Innehavare (enligt definitionen nedan), men gör inte anspråk på att vara en fullständig beskrivning av alla skattefrågor som kan vara relevanta för en enskild persons investeringsbeslut. Sammanfattningen avser enbart Amerikanska Innehavare som innehar befintliga aktier och som kommer att inneha teckningsrätter, BTA och nya aktier som kapitaltillgångar från ett amerikanskt federalt inkomstskatteperspektiv. Dessutom beskrivs inte alla skattekonsekvenser som kan vara relevanta utifrån en Amerikansk Innehavares särskilda omständigheter, däribland alternativ minimiskatt och konsekvenser vid Medicare-skatt, eventuella specialregler för skatteredovisning enligt avsnitt 451 i Internal Revenue Code från 1986, i dess uppdaterade lydelse, ("**Koden**") och skattekonsekvenser som gäller Amerikanska Innehavare som omfattas av specialregler, såsom:

- vissa finansiella institutioner,
- värdepappersmäklare eller värdepappershandlare som tillämpar principen mark-to-market för skatteredovisning,
- personer som innehar befintliga aktier, teckningsrätter, BTA eller nya aktier som en del av en säkring eller annan integrerad transaktion,

- personer vilkas "funktionella valuta" avseende amerikansk federal inkomstskatt inte är USD,
- skattebefriade enheter, "enskilda pensionskonton" eller så kallade "Roth-pensionskonton" (Eng. *Roth IRAs*),
- handelsbolag eller andra entiteter som klassificeras som handelsbolag (Eng. *partnership*) från ett amerikanskt federalt inkomstskatteperspektiv,
- personer som direkt, indirekt eller genom annan person äger, eller kommer att äga, 10 % eller mer av Bolagets aktier röst-mässigt eller värdemässigt, eller
- personer som innehar befintliga aktier, teckningsrätter, BTA eller nya aktier i samband med handel eller verksamhet som bedrivs utanför USA.

Om ett handelsbolag eller andra entiteter som klassificeras som ett handelsbolag innehar Bolagets befintliga aktier, teckningsrätter, BTA eller nya aktier så kommer den amerikanska federala skattehanteringen av en bolagsman i allmänhet bero på bolagsmannens status och aktiviteterna inom handelsbolaget. Handelsbolag som innehar befintliga aktier, teckningsrätter, BTA eller nya aktier och bolagsmän i handelsbolag bör rådfråga sina skatterådgivare om de särskilda amerikanska federala skattekonsekvenserna för dem av erhållande, ägande, utnyttjande och avyttring av teckningsrätter samt erhållande, ägande och avyttring av BTA och nya aktier.

Denna sammanfattning bygger på amerikanska skattelagar, däribland Koden, administrativa yttranden, rättsliga beslut och slutliga, tillfälliga och föreslagna förordningar samt dubbelbeskattningsavtalet mellan USA och Sverige ("Dubbelbeskattningsavtalet"), allt per datumet för detta prospekt, samtliga kan dock komma att ändras, eventuellt med retroaktiv verkan.

I denna sammanfattning avser en "Amerikansk Innehavare" en person som, från ett amerikanskt federalt inkomstskatteperspektiv, är verklig ägare (Eng. *beneficial owner*) till Bolagets befintliga aktier, teckningsrätter, BTA eller nya aktier, som tillämpligt, och är

- medborgare i eller fysisk person bosatt i USA,
- ett bolag eller en annan entitet som beskattas som ett bolag, bildat i USA eller upprättat enligt lagarna i USA, någon delstat däri eller District of Columbia, eller
- ett dödsbo (Eng. *estate*) eller en trust vars inkomst omfattas av amerikansk federal inkomstskatt oavsett dess källa.

Amerikanska Innehavare uppmanas att rådfråga sina skatterådgivare om skattekonsekvenserna av erhållande, utnyttjande eller avyttring av teckningsrätter samt om erhållande, ägande och avyttring av BTA och nya aktier baserat på sina specifika omständigheter, däribland effekten av delstatliga, lokala skattelagar i USA eller andra icke-amerikanska skattelagar.

BESKATTNING AV TECKNINGSRÄTTER OCH BTA

Erhållande av teckningsrätter

Den amerikanska federala skattehanteringen av en Amerikansk Innehavares erhållande av teckningsrätter är inte entydig. I synnerhet är det inte helt tydligt huruvida försäljningen av teckningsrätter från SEB eller relevant förvaltare, och överföring av likviden från försäljningen till vissa innehavare som enligt värdepapperslagstiftningen inte är berättigad att delta i Företrädesemissionen (enligt beskrivningen i "Aktieägare i vissa obehöriga jurisdiktioner" i "Villkor och anvisningar för Företrädesemissionen") bör behandlas som en (i) försäljning av rättigheter från Bolaget till marknaden följt av en utdelning från Bolaget av försäljningslikviden till ej berättigade personer, eller (ii) utdelning av teckningsrätter från Bolaget till ej berättigade personer följt av en försäljning av dessa rättigheter från dem. I det förra

fallet skulle erhållandet av teckningsrätter beskattas som utdelning för samtliga Amerikanska Innehavare (dvs. inklusive Amerikanska Innehavare berättigade att delta i Företrädesemissionen). Bolaget anser dock att det är mer sannolikt att en Amerikansk Innehavare inte måste inkludera ett eventuellt belopp som inkomst till följd av erhållandet av teckningsrätterna från ett amerikanskt federalt inkomstskatteperspektiv. Det är möjligt att U.S. Internal Revenue Service ("IRS") (den amerikanska federala skattemyndigheten) har en annan åsikt och kommer att kräva att en Amerikansk Innehavare tar upp marknadsvärdet av teckningsrätterna per datumet för utdelningen som inkomst från utdelning. Amerikanska Innehavare bör rådfråga sina skatterådgivare om huruvida erhållandet av teckningsrätter kan komma att beskattas som utdelning. I återstoden av denna sammanfattning antas att erhållandet av teckningsrätter inte kommer att beskattas med amerikansk federal inkomstskatt.

Underlaget och innehavsperioden för teckningsrätterna kommer att fastställas med hänvisning till en Amerikansk Innehavares befintliga aktier med avseende på vilka teckningsrätterna erhöles. Om marknadsvärdet för teckningsrätterna överstiger 15 % av värdet på de befintliga aktierna per datumet för utdelningen av teckningsrätterna måste en Amerikansk Innehavare fördela sitt omkostnadsbelopp för de befintliga aktierna mellan de befintliga aktierna och teckningsrätterna baserat på marknadsvärdet för vardera på respektive utdelningsdatum. Om marknadsvärdet för teckningsrätterna understiger 15 % av värdet på de befintliga aktierna per datumet för utdelningen av teckningsrätterna kan Amerikanska Innehavare välja att fördela omkostnadsbeloppet på samma sätt som ovan. Om de inte gör något val fördelas inget omkostnadsbelopp till teckningsrätterna. Amerikanska Innehavares innehavsperiod med avseende på teckningsrätterna kommer att inkludera innehavsperioden för deras befintliga aktier med avseende på vilka teckningsrätterna erhöles. Om den Amerikanska Innehavaren låter teckningsrätterna förfalla utan att sälja eller utnyttja dem anses teckningsrätterna utgöra ett "nollunderlag" och därför uppkommer ingen förlust för den Amerikanska Innehavaren när teckningsrätterna förfaller. I sådant fall kommer omkostnadsbeloppet för de befintliga aktierna med avseende på vilka de förfallna teckningsrätterna erhöles att förbli oförändrat från omkostnadsbeloppet före Företrädesemissionen.

Erhållande av BTA

Det uppkommer ingen beskattningsbar inkomst för en Amerikansk Innehavare vid erhållandet av BTA vid utnyttjandet av teckningsrätterna. En Amerikansk Innehavares omkostnadsbelopp för BTA motsvarar summan av värdet i USD av teckningskursen fastställd utifrån avistakursen per utnyttjandedagen och den Amerikanska Innehavarens omkostnadsbelopp, om sådant finns, för de teckningsrätter som utnyttjades för att erhålla BTA. En Amerikansk Innehavares innehavsperiod med avseende på BTA startar per dagen för utnyttjandet av de underliggande teckningsrätterna.

Försäljning eller annan avyttring av teckningsrätter eller BTA

Vid försäljning eller annan avyttring av teckningsrätter eller BTA kan en kapitalvinst eller kapitalförlust uppkomma för en Amerikansk Innehavare som uppgår till ett belopp motsvarande skillnaden mellan innehavarens omkostnadsbelopp för teckningsrätterna eller BTA, om sådant finns, och värdet i USD på beloppet som erhålls från försäljning eller annan avyttring. Om innehavsperioden av teckningsrätter eller BTA (fastställt enligt beskrivningen ovan) överstiger ett år kan en långsiktig kapitalvinst eller kapitalförlust uppkomma för en Amerikansk Innehavare. En sådan kapitalvinst eller kapitalförlust behandlas som härrörande från en amerikansk källa.

Enligt villkoren för erbjudandet kan en Amerikansk Innehavare som inte är berättigad att delta i Företrädesemissionen erhålla kontant betalning från försäljningen av teckningsrätter som kan allokeras till en sådan person. Det ska anses att en sådan Amerikansk Innehavare har erhållit teckningsrätterna och sålt dem kontant. Om en sådan hantering godkänns blir de amerikanska federala skattekonsekvenserna för en sådan Amerikansk Innehavare av en sådan försäljning så som beskrivits i föregående stycke.

Erhållande av nya aktier

Det uppkommer ingen beskattningsbar inkomst för Amerikanska Innehavare vid erhållandet av nya aktier efter konverteringen av BTA. En Amerikansk Innehavares omkostnadsbelopp för de nya aktierna motsvarar den Amerikanska Innehavares omkostnadsbelopp för dennes BTA med avseende på vilka de nya aktierna erhöles. En Amerikansk Innehavares innehavsperiod för varje ny aktie som förvärvats genom utnyttjande av en teckningsrätt inleds från och med dagen för utnyttjandet av de teckningsrätter som ligger till grund för BTA.

BESKATTNING AV NYA AKTIER

Utdelning

Med undantag för vad som beskrivs nedan under "*Regler avseende passiva utländska investmentbolag*" kommer utdelningar som erhålls av en Amerikansk Innehavare på nya aktier, inklusive eventuella innehållna svenska skatter, som inte är vissa *pro rata*-utdelningar av aktier till alla aktieägare, att utgöra utdelningsintäkter från utländsk källa i den utsträckning som de betalas ur Bolagets nuvarande eller ackumulerade intäkter och vinster (enligt principerna från ett amerikanskt federalt inkomstskatteperspektiv). Eftersom Bolaget inte beräknar sina intäkter och vinster i enlighet med amerikanska federala inkomstskatteprinciper förväntas utbetalningar generellt komma att rapporteras till Amerikanska Innehavare i form av utdelningar. Summan av en utdelningsintäkt som betalas i euro som en Amerikansk Innehavare kommer att behöva ta upp som intäkt motsvarar värdet i USD på det utdelade beloppet i euro, beräknat enligt gällande växlingskurs det datum då den Amerikanska Innehavaren mottar betalningen, oavsett om betalningen har konverterats till USD på datumet för mottagande. Om beloppet konverteras till USD på datumet för mottagande behöver den Amerikanska Innehavaren i allmänhet inte deklarerat utländsk valutavinst eller valutaförlust i fråga om den erhållna utdelningsintäkten. Det kan uppkomma en utländsk valutavinst eller valutaförlust för den Amerikanska Innehavaren om utdelningen konverteras till USD efter datumet för mottagandet. Amerikanska Innehavare som är företag har inte rätt att begära avdrag för mottagen utdelning i fråga om utdelning som betalas av Bolaget. Med förbehåll för tillämpliga begränsningar kan utdelningar som mottas av vissa Amerikanska Innehavare som inte är företag vara beskattningsbara till skattesatser som gäller för långsiktiga kapitalvinster. Amerikanska Innehavare som inte är företag bör rådfråga sina skatterådgivare för att fastställa om de omfattas av några specialregler som begränsar deras möjlighet att beskattas enligt dessa gynnsamma skattesatser.

Svenska skatter som innehålls på utdelningar på nya aktier till en skattesats som inte överskrider någon tillämplig skattesats enligt Dubbelbeskattningsavtalet är i regeln avräkningsbara mot en Amerikansk Innehavares amerikanska federala inkomstskatt enligt tillämpliga begränsningar som varierar beroende på den Amerikanska Innehavares omständigheter. Istället för att begära en skatteavräkning kan en Amerikansk Innehavare välja att dra av utländska skatter, däribland svenska skatter, när denne räknar ut sin skattepliktiga inkomst, i enlighet

med tillämpliga begränsningar. Valet att dra av utländska skatter (i stället för att begära utländska skatteavräkningar) tillämpas för alla utländska skatter som betalas eller som är upplupna under beskattningsåret. Begränsningarna för utländska skatter som kan omfattas av skatteavräkning beräknas separat med hänsyn till specifika inkomstslag. Reglerna som styr utländska skatteavräkningar är komplexa och Amerikanska Innehavare rekommenderas därför att rådfråga sina skatterådgivare avseende möjligheten till avräkning av utländska skatter baserat på deras speciella omständigheter.

Försäljning eller annan skattepliktig avyttring

Med undantag för vad som beskrivs nedan under "*Regler avseende passiva utländska investmentbolag*" uppkommer i regel en kapitalvinst eller kapitalförlust från en amerikansk källa för Amerikanska Innehavare till följd av en försäljning eller annan skattepliktig avyttring av nya aktier. Sådana kapitalvinster eller kapitalförluster anses vara långsiktiga om den Amerikanska Innehavaren har ägt sådana nya aktier i mer än ett år. Storleken på en Amerikansk Innehavares kapitalvinst eller kapitalförlust motsvarar skillnaden mellan den Amerikanska Innehavares omkostnadsbelopp på de nya aktierna som har sålts eller avyttrats och ersättningen som har erhållits vid försäljningen eller avyttringen, båda uttryckta i USD. En Amerikansk Innehavares omkostnadsbelopp för de nya aktierna som har förvärvats genom utnyttjande av teckningsrätterna fastställs enligt beskrivningen ovan under "*Beskattning av teckningsrätter och BTA*".

Regler avseende passiva utländska investmentbolag

Generellt sett utgör ett icke-amerikanskt företag ett passivt utländskt investmentbolag ("**PFIC**") (Eng. *passive foreign investment company*) för varje beskattningsår under vilket (i) 75 % eller mer av dess bruttoinkomst består av passiva inkomster eller (ii) 50 % eller mer av det genomsnittliga värdet av dess tillgångar (generellt bestämt på kvartalsvis basis) består av tillgångar som genererar, eller innehas för generering av, passiva inkomster. Med avseende på ovan beräkningar ska ett icke-amerikanskt företag som äger minst 25 % av aktierna i ett annat företag behandlas som om det ägde en proportionell andel av det andra företags tillgångar och direkt erhölet en proportionell andel av det andra företags inkomster. Passiva inkomster omfattar generellt sett utdelning, ränta, hyra, royaltys och vissa vinster. Likvida medel räknas i detta sammanhang som en passiv tillgång.

Baserat på den förväntade sammansättningen av Bolagets inkomster och tillgångar samt det beräknade värdet av dess tillgångar förväntar sig Bolaget inte att vara ett PFIC för dess nuvarande beskattningsår. Bolaget kommer dock att inneha en väsentlig mängd likvida medel till följd av Företrädesemissionen och Rekapitaliseringsplanen, och dess PFIC-status för varje beskattningsår kommer att bero på sammansättningen av Bolagets inkomster och tillgångar samt värdet av dess tillgångar vid varje tidpunkt (vilket delvis kan bestämmas med hänvisning till marknadsvärdet av Bolagets aktier, vilket kan vara volatilt). Av dessa skäl kan det inte garanteras att Bolaget inte kommer att utgöra ett PFIC under nuvarande eller framtida beskattningsår.

Om Bolaget var ett PFIC under något beskattningsår och något av dess dotterbolag också var ett PFIC (en sådan enhet kallas "**Underliggande PFIC**") (Eng. *Lower-tier PFIC*) skulle Amerikanska Innehavare anses äga ett proportionerligt belopp (sett till värde) av aktierna i respektive Underliggande PFIC, och skulle omfattas av amerikansk federal beskattning enligt de regler som beskrivs i följande stycke avseende (i) vissa utdelningar från ett Underliggande PFIC och (ii) avyttringar av aktier

i Underliggande PFIC, i varje enskilt fall om de Amerikanska Innehavarna ägde aktierna direkt, även om de Amerikanska Innehavarna inte erhöll likvid för utdelningarna eller avyttringarna.

Generellt gäller att om Bolaget var ett PFIC ett beskattningsår under vilket en Amerikansk Innehavare ägde nya aktier (och under vissa föreslagna föreskrifter (Eng. *Treasury regulations*) som har retroaktiv verkan, innehavsperioden för teckningsrätterna vilken, enligt beskrivningen ovan, kan omfatta innehavsperioden för befintliga aktier med avseende på vilka teckningsrätterna erhöles) ska vinst som uppkommer för en sådan Amerikansk Innehavare vid försäljning eller annan avyttring (inklusive viss pant) av sina nya aktier (eller teckningsrätter) fördelas proportionerligt under denna Amerikanska Innehavares innehavsperiod. De belopp som fördelas till beskattningsåret för försäljningen eller avyttringen och till något år innan Bolaget blev ett PFIC beskattas som vanlig inkomst. Det belopp som fördelas till respektive övrigt beskattningsår beskattas till den högsta gällande skattesatsen för fysiska personer eller företag, som tillämpligt, för det aktuella beskattningsåret och ränta tas ut på resulterande skattefordran för aktuellt år. Vidare, om den utdelning som erhöles av en Amerikansk Innehavare under ett år på dennes nya aktier översteg 125 % av genomsnittet av den årliga utdelningen på de nya aktierna som erhöles under det kortare tiden av de föregående tre åren eller den Amerikanska Innehavarens innehavsperiod, beskattas sådan utdelning på samma sätt. Om Bolaget var ett PFIC ett beskattningsår under vilket en Amerikansk Innehavare ägde nya aktier, behandlas Bolaget generellt som ett PFIC för den Amerikanska Innehavaren för samtliga efterföljande år under vilka den Amerikanska Innehavaren äger nya aktier, även om Bolaget upphör att uppfylla kraven på PFIC-status.

Alternativt, om Bolaget var ett PFIC ett beskattningsår och de nya aktierna "handlas regelbundet" på en "kvalificerad marknadsplats" kan en Amerikansk Innehavare göra ett mark-to-market-val avseende de nya aktierna, vilket kan leda till en annan beskattning än den allmänna beskattningen av PFIC-bolag som beskrivs ovan. De nya aktierna anses "handlas regelbundet" under ett kalenderår om mer än en minimikvantitet av de nya aktierna handlas på en kvalificerad marknadsplats under minst 15 dagar varje kvartal under kalenderåret. En marknadsplats utanför USA är en "kvalificerad marknadsplats" om den regleras av en myndighet i den jurisdiktion där marknadsplatsen ligger och om vissa andra krav uppfylls. IRS har inte identifierat några specifika marknadsplatser utanför USA som är "kvalificerade" för detta ändamål. För en Amerikansk Innehavare som väljer mark-to-market uppkommer vid beskattningsårets slut (i) vanlig inkomst motsvarande ett eventuellt överskott av de nya aktiernas marknadsvärde i förhållande till deras justerade omkostnadsbelopp eller (ii) vanlig förlust motsvarande ett eventuellt överskott av de nya aktiernas justerade omkostnadsbelopp i förhållande till deras marknadsvärde (dock endast motsvarande nettobeloppet från inkomst som tidigare redovisats till följd av valet av principen mark-to-market). Om en Amerikansk Innehavare väljer principen mark-to-market kommer Innehavarens omkostnadsbelopp för aktierna att justeras för att återspegla en sådan inkomst eller förlust. Eventuell vinst vid försäljning eller annan avyttring av nya aktier under ett år som Bolaget är ett PFIC kommer att behandlas som vanlig inkomst och en eventuell förlust

behandlas som en vanlig förlust (dock endast motsvarande nettobeloppet från inkomst som tidigare redovisats till följd av valet av principen mark-to-market). Det finns inget stöd i amerikansk federal skattelagstiftning för att en Amerikansk Innehavare kan välja principen mark-to-market för ett Underställt PFIC som inte är marknadsnoterat, även om Bolagets nya aktier skulle kunna hanteras enligt principen mark-to-market. Amerikanska Innehavare bör rådfråga sina skatterådgivare avseende möjligheten och lämpligheten att tillämpa principen mark-to-market baserat på deras särskilda omständigheter.

Om Bolaget är ett PFIC ett beskattningsår under vilket en Amerikansk Innehavare ägde några nya aktier måste generellt den Amerikanska Innehavaren lämna in deklaration till IRS.

Vidare, om Bolaget är ett PFIC (eller behandlas som ett PFIC med avseende på en viss Amerikansk Innehavare) ett beskattningsår under vilket Bolaget betalade utdelning eller föregående beskattningsår, gäller inte den gynnsamma skattesats som beskrivs ovan avseende utdelning som betalas till vissa Amerikanska Innehavare som inte är företag.

Amerikanska Innehavare bör rådfråga sina skatterådgivare huruvida det har fastställts om Bolaget är ett PFIC för ett visst beskattningsår och den potentiella tillämpligheten av PFIC-reglerna på deras ägande av de nya aktierna.

Rapporteringskyldighet vid överlåtelser

En Amerikansk Innehavare som tecknar nya aktier kan behöva lämna in en blankett, Form 926, till IRS om teckningskursen som den Amerikanska Innehavaren betalar överstiger 100 000 USD (eller motsvarande i utländsk valuta), beräknat aggregerat utifrån samtliga kontanta överlåtelser som gjorts av den Amerikanska Innehavaren (eller närstående) till Bolaget inom den föregående tolv månadersperioden. Amerikanska Innehavare som måste lämna in blanketten, Form 926, men inte gör detta kan bli föremål för höga böter. Amerikanska Innehavare bör rådfråga sina skatterådgivare för att fastställa om de omfattas av krav på att lämna in Form 926.

Informationsrapportering och innehållande av källskatt (Eng. *backup withholding*)

Betalningar av utdelningar och försäljningsvinster som sker i USA eller via vissa amerikanska finansiella intermediära enheter kommer i regel att bli föremål för informationsrapportering och innehållande av källskatt, om inte den Amerikanska Innehavaren är undantagen från skattskyldighet eller, i händelse av innehållande av källskatt, den Amerikanska Innehavaren lämnar ett korrekt identifikationsnummer för skatteändamål och intygar att undantaget från innehållande av källskatt fortfarande är tillämpligt. Eventuella innehållna belopp för källskatt på en betalning till en Amerikansk Innehavare kan återfås i form av avräkning mot den Amerikanska Innehavarens amerikanska federala inkomstskattskyldighet, och kan ge den Amerikanska Innehavaren rätt till återbetalning, under förutsättning att den begärda informationen inkommit i tid till IRS.

Vissa Amerikanska Innehavare som är fysiska personer (och vissa specifika entiteter) kan behöva lämna uppgifter om sina nya aktier (eller bankkonton utanför USA genom vilka teckningsrätterna eller de nya aktierna innehas). Amerikanska Innehavare bör rådfråga sina skatterådgivare avseende sina rapporteringskyldigheter i fråga om teckningsrätter eller nya aktier.

ÖVERLÅTELSEBEGRÄNSNINGAR

Erbjudandet att teckna nya aktier i enlighet med Obligationsinnehavareerbjudandet såväl som tilldelningen av teckningsrätter och erbjudandet att teckna nya aktier i SAS med eller utan stöd av teckningsrätter ("Företrädesemissionen") till personer som bor eller är medborgare i andra länder än Sverige, Danmark, Finland och Norge kan påverkas av lagstiftningen i sådana jurisdiktioner. Investerare bör anlita professionella rådgivare för att bedöma om det i berörda jurisdiktioner krävs myndighets- eller andra tillstånd eller om andra formella krav måste iakttas för att de ska kunna utnyttja teckningsrätter eller teckna nya aktier utan stöd av teckningsrätter.

ALLMÄNT

SAS har inte vidtagit och kommer inte att vidta några åtgärder för att tillåta ett erbjudande till allmänheten av de nya aktier som omfattas av Företrädesemissionen (genom utnyttjande av teckningsrätter eller på annat sätt) eller de nya aktier som omfattas av Obligationsinnehavareerbjudandet i någon annan jurisdiktion än Sverige, Danmark och Norge. Mottagande av detta prospekt utgör inte något erbjudande i jurisdiktioner där det skulle vara otillåtet att lämna ett erbjudande och, om så är fallet, är detta prospekt endast avsett i informationssyfte och får inte kopieras eller vidarebefordras.

Utöver vad som anges i detta prospekt ska en investerare som mottar en kopia av prospektet i någon annan jurisdiktion än Sverige, Danmark eller Norge inte betrakta prospektet som en inbjudan eller ett erbjudande. Investeraren får inte heller under några omständigheter handla med teckningsrätter, betalda tecknade aktier (BTA) eller nya aktier som tilldelas eller erbjuds i Företrädesemissionen ("Värdepapper"), såvida inte en sådan inbjudan eller ett sådant erbjudande lagligen kan lämnas till investeraren – eller Värdepapperna lagligen kan handlas utan att det sker i strid med ej uppfyllda registrerings- eller andra legala krav – i den berörda jurisdiktionen.

En investerare som mottar en kopia av detta prospekt bör följaktligen inte skicka eller på annat sätt distribuera prospektet, och inte heller överlåta Värdepapperna, till någon person eller i/till någon jurisdiktion där det kan innebära en överträdelse av lokal värdepapperslagstiftning eller lokala föreskrifter. Om en investerare vidarebefordrar prospektet till någon sådan jurisdiktion (oavsett om det sker enligt avtal, lagkrav eller av annan anledning) ska investeraren göra mottagaren uppmärksam på innehållet i detta avsnitt. Om inte annat uttryckligen framgår av detta prospekt gäller följande:

- Värdepapperna får inte erbjudas, tecknas, säljas eller överföras, direkt eller indirekt, i eller till USA, Australien, Hongkong, Indien, Japan, Kanada, Singapore, Sydafrika eller någon annan jurisdiktion där det inte skulle vara tillåtet att erbjuda Värdepapperna eller där sådan handling skulle kräva ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder utöver vad som följer av svensk, dansk, finsk och norsk lag (en "**Obehörig Jurisdiktion**", tillsammans "**Obehöriga Jurisdiktioner**");
- prospektet får inte skickas till någon person i någon Obehörig Jurisdiktion; samt
- tilldelningen av teckningsrätter på ett värdepapperskonto som tillhör en aktieägare eller annan person i en Obehörig Jurisdiktion eller en medborgare i en Obehörig Jurisdiktion ("**Obehöriga Personer**") utgör inte ett erbjudande avseende nya aktier till sådan person och Obehöriga Personer får inte utnyttja teckningsrätter.

Om en investerare tecknar, mottar, överför, handlar eller på annat sätt genomför transaktioner med Värdepapper kommer sådan investerare anses ha lämnat eller, i vissa fall, bli ombedd att lämna bland annat följande utfästelser och garantier till SAS och dess uppdragstagare (såvida inte SAS avstår från detta krav):

- att investeraren inte befinner sig i någon Obehörig Jurisdiktion;
- att investeraren inte är en Obehörig Person;
- att investeraren inte agerar och inte har agerat på uppdrag av, eller till förmån för, en Obehörig Person;
- att investeraren – såvida denne inte är en befintlig aktieägare och en s.k. QIB (enligt definition nedan) – befinner sig utanför USA och att eventuella personer som denne agerar på uppdrag av, eller till förmån för, på icke-diskretionär grund befinner sig utanför USA samt att investeraren och eventuella sådana andra personer vid teckning eller förvärv av Värdepapper kommer att befinna sig utanför USA;
- att investeraren är införstådd med att Värdepapperna varken har eller kommer att registreras enligt United States Securities Act från 1933 i dess nuvarande lydelse ("**Securities Act**") och att de inte får erbjudas, tecknas, utnyttjas, pantsättas, säljas, återförsäljas, tilldelas, levereras eller på annat sätt överföras inom USA, eller på uppdrag av eller till förmån för personer som befinner sig i USA, förutom enligt ett undantag från, eller genom en transaktion som inte är föremål för, registreringskrav enligt Securities Act; och
- att investeraren lagligen får erbjudas, utnyttja, teckna och ta emot Värdepapper i den jurisdiktion där vederbörande är bosatt eller för närvarande befinner sig.

SAS och dess uppdragstagare kommer att förlita sig på investerarens utfästelser och garantier. Tillhandahållande av felaktig information eller efterföljande överträdelse mot dessa utfästelser och garantier kan medföra ansvarsskyldighet för investeraren.

Om en person agerar på uppdrag av en innehavare av teckningsrätter (till exempel som förvaltare, förmyndare eller god man) ska sådan person lämna ovan nämnda utfästelser och garantier till SAS såvitt avser utnyttjande av teckningsrätter för innehavarens räkning. Om sådan person inte lämnar eller inte kan lämna ovan nämnda utfästelser och garantier, är SAS inte skyldig att verkställa någon tilldelning av Värdepapper till sådan person eller den person på vars uppdrag denne agerar.

Med beaktande av de särskilda restriktioner som redovisas nedan är investerare (inklusive deras förvaltare, förmyndare och gode män) som befinner sig utanför Sverige, Danmark och Norge samt vill utnyttja, handla med eller teckna Värdepapper själva ansvariga för att tillämplig lagstiftning i relevanta jurisdiktioner följs fullt ut, inklusive inhämtande av eventuella erforder-

liga myndighets- eller andra tillstånd, iakttagande av eventuell annan formalia samt erläggande av eventuella skatter i sådana jurisdiktioner.

Informationen i detta avsnitt är endast avsedd som en allmän vägledning. Råder det tvivel om en investerare har rätt att utnyttja teckningsrätter eller på annat sätt teckna aktier i Företrädesemissionen eller Obligationsinnehavareerbjudandet bör investeraren omgående anlita professionella rådgivare.

Såvitt avser aktieägare som på avstämningsdagen den 30 september 2020 innehade aktier i SAS genom förvaltare kommer teckningsrätter initialt att utbocas till respektive förvaltare för sådana aktieägars räkning. Förvaltare får inte utnyttja teckningsrätter på uppdrag av person som befinner sig i en Obehörig Jurisdiktion eller på uppdrag av någon Obehörig Person och kan avkrävas intyg om detta i samband med att teckningsrätter utnyttjas.

Med vissa undantag får förvaltare inte skicka prospektet eller annan information om Företrädesemissionen eller Obligationsinnehavareerbjudandet till någon Obehörig Jurisdiktion eller Obehörig Person. Utbokning av teckningsrätter till personer i Obehöriga Jurisdiktioner eller Obehöriga Personer utgör inget erbjudande av Värdepapper till sådana personer. Förvaltare, till exempel banker och fondkommissionärer samt andra finansiella mellanhänder, med innehav för Obehöriga Personers räkning kan överväga att sälja en del eller samtliga teckningsrätter för dessa personers räkning i den utsträckning som detta är tillåtet enligt överenskommelse med dessa personer och tillämplig lag samt överföra nettobehållningen till dessa personers konton.

Med vissa undantag kommer instruktioner om teckning som skickats från eller poststämplat i någon Obehörig Jurisdiktion att anses vara ogiltiga och Värdepapperna kommer inte att levereras till mottagare i Obehöriga Jurisdiktioner. SAS förbehåller sig rätten att bortse från eller häva utnyttjande av teckningsrätter som sker på uppdrag av personer som uppgett adress i en Obehörig Jurisdiktion för teckning eller leverans av Värdepapper, som inte kan utfästa eller garantera att de inte befinner sig i någon Obehörig Jurisdiktion och inte är en Obehörig Person, som inte agerar på diskretionär grund för sådana personers räkning, eller som SAS eller dess uppdragstagare uppfattar har undertecknat sin instruktion om teckning i, eller avsänt den från, en Obehörig Jurisdiktion. Vidare förbehåller sig SAS rätten att efter eget bestämmande ogiltigförklara utnyttjande eller påstått utnyttjande av teckningsrätter som förefaller har genomförts, verkställts eller avsänts på ett sätt som kan inbegripa en överträdelse eller ett åsidosättande av lagar eller föreskrifter i någon jurisdiktion.

Oaktat vad som i övrigt föreskrivs i detta prospekt förbehåller sig SAS rätten att tillåta en innehavare att utnyttja teckningsrätter och teckna nya aktier som en del av Företrädesemissionen eller Obligationsinnehavareerbjudandet om SAS efter eget bestämmande bedömer att transaktionen ifråga är undantagen från, eller inte föremål för, de lagar eller föreskrifter som föranleder de aktuella restriktionerna. Tillämpliga undantag i vissa jurisdiktioner beskrivs nedan. I dessa fall åtar sig SAS inget ansvar för eventuella åtgärder som innehavaren vidtar eller för konsekvenser som denne kan förorsakas genom att SAS tillåter innehavarens utnyttjande av teckningsrätter eller tecknande av nya aktier.

Varken SAS, SEB eller någon av deras respektive företrädare lämnar någon utfästelse gentemot någon mottagare, tecknare eller förvärvare av Värdepapper avseende lagenligheten av sådana personers investeringar i Värdepapper i förhållande till tillämpliga lagar. Varje investerare bör anlita sina egna rådgivare

och göra en oberoende bedömning av de rättsliga, skattemässiga, affärsmässiga, ekonomiska och övriga följderna av en teckning eller ett förvärv av Värdepapper.

En investering i Värdepapper är förenad med risker. Se avsnittet "Riskfaktorer" för en redogörelse för risker som bör beaktas av potentiella investerare inför en investering i Värdepapper.

USA

Värdepapperna har inte registrerats, och kommer inte att registreras, enligt Securities Act eller värdepapperslagstiftningen i någon delstat eller annan jurisdiktion i USA och får inte erbjudas eller säljas, direkt eller indirekt, inom USA, förutom enligt ett tillämpligt undantag från, eller i en transaktion undantagen från, registreringskraven i Securities Act och i enlighet med värdepapperslagstiftningen i någon delstat eller annan jurisdiktion i USA. Värdepapperna erbjuds och säljs utanför USA med stöd av Regulation S under Securities Act. Eventuellt erbjudande av Värdepapper i USA kommer endast att lämnas av emittenten och i enlighet med ett undantag från, eller i en transaktion undantagen från, registreringskraven i Securities Act till ett begränsat antal investerare som (i) är befintliga aktieägare och bedöms vara *qualified institutional buyers* enligt definitionen i Rule 144A under Securities Act ("**QIB**"), och (ii) har undertecknat och skickat ett så kallat *investor letter*, godtagbart i dess form och innehåll, till SAS.

Följaktligen kommer detta dokument, med vissa begränsade undantag, inte att skickas till, och inga teckningsrätter tilldelas, någon aktieägare med adress i USA. Dessutom förbehåller sig SAS och SEB rätten att bortse från instruktioner avseende Värdepapper från, eller på uppdrag av, innehavare av VP-konton med adress i USA.

Fram till 40 dagar efter att teckningsperioden i Företrädesemissionen löpt ut kan ett erbjudande, en försäljning eller en överlåtelse av Värdepapper inom USA av en mäklare (oavsett om denne deltar i Företrädesemissionen eller inte) innebära en överträdelse av registreringskraven i Securities Act. Värdepapperna har varken godkänts eller underkänts av amerikanska Securities and Exchange Commission ("**SEC**"), någon delstatlig värdepappersmyndighet eller annan myndighet i USA. Inte heller har någon sådan myndighet bedömt eller uttalat sig om Företrädesemissionen respektive riktigheten och tillförlitligheten av detta dokument. Att påstå motsatsen är en brottslig handling i USA.

Genom att ta emot detta prospekt eller genom att teckna Värdepapper kommer varje person till vilken Värdepapper distribueras, erbjuds eller försäljs inom USA anses ha utfäst och godkänt, för egen räkning och för eventuella investerare åt vilka personen tecknar Värdepapper, bland annat att:

1. vederbörande, och eventuella personer som denne agerar till förmån för, är en befintlig aktieägare och QIB enligt definitionen i Rule 144A i Securities Act när prospektet mottas och vid den tidpunkt då teckningsrätter utnyttjas.
2. vederbörande är medveten om och tillstår att Företrädesemissionen är genomförd med stöd av ett undantag från registrering i enlighet med Securities Act och att Värdepapperna inte har registrerats och inte heller kommer att registreras i enlighet med Securities Act, och att de inte direkt eller indirekt får erbjudas, säljas eller utnyttjas, direkt eller indirekt, i USA utom i enlighet med punkt 4 nedan.
3. vederbörande är medveten om att teckningsrätter endast kan överlåtas, överföras eller säljas utanför USA med stöd av Regulation S under Securities Act, och inte under några omständigheter i eller till USA.

4. som köpare i en så kallad *private placement* av värdepapper vilka inte har registrerats enligt Securities Act har vederbörande endast rätt att förvärva teckningsrätter, BTA eller nya aktier genom utnyttjandet av sådana teckningsrätter för egen räkning eller för en eller flera andra QIBs räkning för vilka den agerar som vederbörligen auktoriserad förvaltare eller ombud med ensam bestämmanderätt över investeringar och med full behörighet att vid varje investeringstillfälle lämna de utfästelser och bekräftelser och ingå de överenskommelser som anges häri utan syfte att återförsälja eller distribuera några sådana teckningsrätter, BTA eller nya aktier som kan emitteras vid dessa teckningsrätters utnyttjande.
 5. vederbörande förstår och samtycker till att även om erbjudanden eller försäljning i USA av teckningsrätter endast görs till QIBs och att teckningsrätterna endast får utnyttjas av QIBs i USA, varken sådana erbjudanden, försäljningar eller utnyttjanden görs enligt Rule 144A och att om den eller någon annan QIB för vilken den handlar, enligt punkt 4 ovan, eller någon annan förvaltare eller något annat ombud som företräder en sådan investerare i framtiden beslutar sig för att erbjuda, sälja, överlämna, pantsätta, hypotisera eller på annat sätt överföra teckningsrätter eller nya aktier som har emitterats vid utnyttjandet av teckningsrätter, kommer denna och sådan annan person göra detta endast (i) till följd av ett giltigt så kallat *registration statement* enligt Securities Act, (ii) med avseende på betalda tecknade aktier eller nya aktier, till en QIB genom en transaktion som uppfyller kraven i Rule 144A, (iii) utanför USA enligt Rule 904 i Regulation S under Securities Act genom en "*offshore transaction*" (och inte i en föravtalad transaktion som leder till en försäljning av sådana teckningsrätter, BTAs eller nya aktier till USA) eller (iv) utifall nya aktier emitterats vid utnyttjandet av teckningsrätter, i enlighet med Rule 144 i Securities Act, och i varje enskilt fall i överensstämmelse med varje tillämplig värdepapperslagstiftning i varje delstat och territorium i USA och andra jurisdiktioner. Vederbörande är medveten om att inga utfästelser kan lämnas om möjligheten att vid en återförsäljning av nya aktier utnyttja undantaget enligt Rule 144 i Securities Act.
 6. vederbörande förstår att så länge nya aktier vilka emitterats vid utnyttjandet av teckningsrätterna är så kallade "*restricted securities*" enligt amerikanska federala lagar om värdepapper får inga sådana nya aktier deponeras i något amerikanskt depåbevisarrangemang som har etablerats eller drivs av en depåbank annat än ett depåbevisarrangemang för "*restricted securities*", och att sådana nya aktier inte kan betalas eller handlas med genom Depository Trust Company eller något annat amerikanskt börs- eller clearing-system.
 7. vederbörande har erhållit en kopia av prospektet och har haft tillgång till den ekonomiska och övriga information om SAS som den har ansett nödvändig för att kunna fatta ett eget investeringsbeslut att utnyttja teckningsrätter och att den har konsulterat sina egna oberoende rådgivare eller på annat sätt tillgodosett nödvändiga rättsliga, skattemässiga och övriga ekonomiska överväganden i anledning av utnyttjande av sina teckningsrätter. Vederbörande bekräftar att varken SAS, SEB eller någon person som företräder SAS eller SEB har gjort några utfästelser till vederbörande avseende SAS eller Företrädesemissionen utöver de som framgår av prospektet. Vederbörande har innehaft och kommer att inneha allt emissionsmaterial, inklusive prospektet som denne erhåller direkt eller indirekt från SAS eller SEB i förtroende, och förstår att sådan information som mottagits endast är avsedd för vederbörande och inte får vidarebefordras eller kopieras. Vederbörande bekräftar att Värdepapperna inte har erbjudits vederbörande av SAS eller SEB genom någon form av *general solicitation* eller *general advertising* (i den mening som avses i Regulation D under Securities Act).
 8. vederbörande och varje annan QIB för vars räkning den förvärvar teckningsrätter, BTAs eller nya aktier, inom ramen för sin normala verksamhet, investerar i eller förvärvar värdepapper som liknar Värdepapperna, har sådan kunskap om och erfarenhet av ekonomiska och affärsmissiga frågor att denne är kapabel att bedöma förtjänster och risker med att förvärva teckningsrätter och nya aktier och är medveten om att vederbörande under en obegränsad tidsperiod måste bära risken med en investering i varje teckningsrätt, BTA och ny aktie samt kan bära denna risk.
 9. vederbörande är medveten om att dessa utfästelser och åtaganden fordras enligt amerikansk värdepapperslagstiftning och ger oåterkalleligt SAS och SEB tillstånd att visa dessa utfästelser och vederbörandes *investor letter* för berörda parter i förvaltnings- eller domstolsförfaranden i anledning av ärenden som omfattas av detta prospekt.
 10. vederbörande åtar sig, om denne i framtiden erbjuder, återförsäljer, pantsätter eller på annat vis överlåter Värdepapper, att den ska upplysa den efterföljande innehavaren om dessa överlåtelsebegränsningar.
 11. vederbörande inte är närstående (enligt definitionen i Rule 501 (b) i Securities Act) till SAS och inte agerar på uppdrag av närstående till SAS.
 12. vederbörande är medveten om och tillstår att SAS, SEB samt var och en av deras respektive närstående, representanter och andra kommer att förlita sig på att föregående utfästelser, och samtycken och garantier är riktiga och korrekta.
- Dessutom anses varje person som utnyttjar teckningsrätter eller på annat sätt tecknar nya aktier ha bekräftat och godkänt att ingen person har tillstånd att lämna information eller göra utfästelser utöver de som finns i prospektet, och om sådan information lämnas eller sådana utfästelser görs ska de inte förlita sig på dem som om de godkänts av SAS eller SEB och SAS eller SEB kommer inte att åta sig något ansvar för dem.
- Genom att teckna eller förvärva Värdepapper kommer varje person till vilken Värdepapper distribueras, erbjuds eller försäljs utanför USA i samband med Företrädesemissionen och Obligationsinnehavareerbjudandet anses ha utfäst och godkänt, för egen räkning och för eventuella investerare åt vilka personen tecknar Värdepapper, att:
- vederbörande erhåller Värdepapperna från SAS genom en "*offshore transaction*" enligt definitionen i Regulation S under Securities Act; och
 - Värdepapperna inte har erbjudits vederbörande av SAS genom någon form av "*directed selling efforts*" enligt definitionen i Regulation S under Securities Act.

SEKRETESSAVTAL

Mottagare av detta dokument i USA underrättas härmed om att detta dokument tillhandahålls på konfidentiell grund och inte under några omständigheter får reproduceras, skickas vidare eller på annat sätt distribueras vidare, varken helt eller delvis. Vidare har mottagare enbart tillåtelse att använda detta dokument i syfte att överväga en teckning av Värdepapper och får inte röja innehållet i detta dokument eller använda någon information häri för något annat ändamål. Detta dokument är personligt för varje mottagare och utgör inte ett erbjudande till någon person eller till allmänheten att teckna eller på annat sätt förvärva Värdepapper. Mottagare av detta dokument godkänner ovanstående genom att ta emot detta dokument.

VERKSTÄLLIGHET OCH DELGIVNING

SAS är ett svenskt aktiebolag. Majoriteten av Bolagets styrelseledamöter och ledande befattningshavare är bosatta utanför USA. En betydande del av SAS respektive nämnda personers tillgångar finns utanför USA. Det är därför inte säkert att en investerare kan delge SAS eller sådana personer en stämningssökning eller genom amerikanska domstolars försorg kan få till stånd verkställighet mot dem av amerikanska domar. Amerikanska domar och beslut om verkställighet avseende civilrättsligt ansvar enligt federala eller delstatliga värdepapperslagar i USA är inte direkt verkställbara i Sverige. USA och Sverige har inte träffat någon överenskommelse om ömsesidigt erkännande och verkställighet av civilrättsliga domar utöver skiljedomar. Därför kommer en slutlig dom avseende betalningsskyldighet som meddelats av en amerikansk domstol på grundval av civilrättsligt ansvar inte vara direkt verkställbar i Sverige. Om den vinnande parten väcker ny talan i en behörig svensk domstol kan den parten dock åberopa den slutliga amerikanska domen i den svenska domstolen. Även om en

federal eller statlig amerikansk dom mot Bolaget eller Koncernen varken kommer att erkännas eller verkställas av en svensk domstol kan den tjäna som bevis i en liknande process i svensk domstol.

EES

Inom det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet ("EES") lämnas inget erbjudande till allmänheten av Värdepapper i andra länder än Sverige, Danmark, Norge och Finland. I andra medlemsländer i den Europeiska Unionen ("EU") kan ett sådant erbjudande endast lämnas i enlighet med undantag i Prospektförordningen. I andra medlemsländer i EES som har implementerat Prospektförordningen i nationell lagstiftning kan ett sådant erbjudande endast lämnas i enlighet med undantag i Prospektförordningen och/eller i enlighet med tillämplig implementeringsåtgärd. I övriga medlemsländer i EES som inte har implementerat Prospektförordningen i nationell lagstiftning kan ett sådant erbjudande endast lämnas i enlighet med tillämpligt undantag i den nationella lagstiftningen. Varje mottagare av detta prospekt kommer att anses ha utfäst och garanterat att de inte har lämnat eller kommer att lämna något erbjudande till allmänheten i något medlemsland i EES.

ANDRA JURISDIKTIONER

Värdepapperna har inte registrerats, och kommer inte att registreras, i Australien, Hongkong, Indien, Japan, Kanada, Singapore, Schweiz, Sydafrika eller någon annan jurisdiktion utanför Sverige, Danmark, Norge och Finland och får därför inte erbjudas, tecknas, utnyttjas, pantsättas, säljas, återförsäljas, levereras eller på annat sätt överlåtas direkt eller indirekt, i eller till någon sådan jurisdiktion annat än i sådana undantagsfall som inte skulle kräva prospekt enligt tillämpliga lagar och regler i sådan jurisdiktion.

DEFINITIONER OCH ORDLISTA

AOC (Air Operator Certificate)	Flygoperativt tillstånd.
ASK, Offererade säteskilometer	Antalet tillgängliga passagerarsäten multiplicerat med den sträcka i km som dessa flygs.
ATK, Offererade tonkilometer	Antalet tillgängliga kapacitetston för transport av både passagerare, frakt och post multiplicerat med den sträcka i km som kapaciteten flygs.
CAGR	Genomsnittlig årlig tillväxttakt.
CASK	Summa personalkostnader, övriga rörelsekostnader, leasingkostnader flygplan och avskrivningar justerade för valuta och jämförelsestörande poster, minskade med övriga rörelseintäkter per ASK (scheduled och charter).
IATA	International Air Transport Association. En handelsorganisation för världens flygbolag.
ICAO	International Civil Aviation Organization. FN:s fackorgan för internationell civil luftfart.
Kabinfaktor	RPK dividerat med ASK. Beskriver utnyttjandegraden av tillgängliga platser.
PASK (Enhetsintäkt)	Passagerarintäkter dividerat med ASK (scheduled).
RASK	Totala trafikintäkter dividerat med total ASK (scheduled och charter).
RPK, Betalda passagerarkilometer	Antalet betalande passagerare multiplicerat med flygsträcka (km).
RTK, Betalda tonkilometer	Antalet ton betald trafik (passagerare, frakt och post) multiplicerat med den sträcka i km dessa flygs.
WACC	Genomsnittlig total kapitalkostnad, består av den genomsnittliga kostnaden för skulder, eget kapital och operationell flygplansleasing. Finansieringskällorna beräknas och vägs i enlighet med dagens marknadsvärde för eget kapital och skulder samt kapitaliserat nuvärde för kostnaden för operationell flygplansleasing.
Wet lease-avtal	Inhyrning av flygplan inklusive besättning.
Yield	Passagerarintäkter dividerat med RPK (scheduled).

ADRESSER

SAS AB (PUBL)

Besöksadress: Frösundaviks allé 1, Solna

Postadress: 195 87 Stockholm

Telefon: +46 (0)8-7970000

www.sasgroup.net

JURIDISKA RÅDGIVARE

Beträffande svensk rätt

MANNHEIMER SWARTLING ADVOKATBYRÅ AB

Box 1711

111 87 Stockholm

www.mannheimerswartling.se

Beträffande amerikansk rätt

DAVIS POLK & WARDWELL LONDON LLP

5 Aldermanbury Square

London EC2V 7HR, Storbritannien

www.davispolk.com

REVISOR

KPMG AB

Box 382

101 27 Stockholm

www.kpmg.se

FINANSIELL RÅDGIVARE, GLOBAL COORDINATOR, SOLICITATION AGENT OCH JOINT BOOKRUNNER

SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB (PUBL)

SEB Corporate Finance

Kungsträdgårdsgatan 8

106 40 Stockholm

www.sebgroup.com

SOLICITATION AGENTS OCH JOINT BOOKRUNNERS

DANSKE BANK A/S, DANMARK, SVERIGE FILIAL

Norrmalmstorg 1

103 92 Stockholm

www.danskebank.com

SWEDBANK AB (PUBL)

105 34 Stockholm

www.swedbank.se

SAS AB (PUBL)
195 87 Stockholm
www.sasgroup.net

