

Detta prospekt godkändes av Finansinspektionen den 29 oktober 2020



SAS AB (publ)

Prospekt för upptagande till handel på Nasdaq Stockholm av

SEK 1 615 000 000

Icke-efterställda inlösenbara hybridobligationer med rörlig ränta och evig löptid

ISIN: SE0014957999

Joint Bookrunners



VIKTIG INFORMATION

I detta prospekt avses med "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 handlingtjänster och tekniskt underhåll) som bedrivs under SAS-varumärket. "Emittenten" eller "Bolaget" avser SAS AB (publ) (organisationsnummer 556606-8499). "Koncernen" avser SAS AB (publ) och dess dotterbolag. "Joint Bookrunners" avser, Danske Bank A/S ("Danske Bank"), Swedbank AB (publ) ("Swedbank") and Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) ("SEB").

"Euroclear Sweden" avser Euroclear Sweden AB. "Nasdaq Stockholm" avser, beroende på sammanhanget, 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.

Ord och termer som definieras i villkoren för Hybridobligationerna, vilka är inkluderade i detta prospekt på sida 70 till 96, ("Villkoren") ska anses ha samma innebörd när de används i detta prospekt, såvida inte det uttryckligen anges eller annat följer av kontexten.

Den 23 oktober 2020 ("Emissionsdagen") emitterade Emittenten hybridobligationer till ett belopp om SEK 1 615 000 000, representerade av 1 615 000 hybridobligationer, var och en med ett nominellt belopp om SEK 1,000 (det "Nominella Beloppet") ("Hybridobligationerna"). Prospektet har upprättats med anledning ansökan om notering av Hybridobligationerna på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer. Prospektet utgör inte, och innehåller ingen information som, utgör ett erbjudande eller uppmaning att köpa eller sälja Hybridobligationer.

Joint Bookrunners ska inte vara ansvariga för tillförlitligheten eller fullständigheten av informationen i detta prospekt eller som har införlivats i prospektet genom hänvisning. Joint Bookrunners ska inte (varken var för sig eller gemensamt) ansvara för informationen i detta prospekt eller som har införlivats i prospektet genom hänvisning.

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 gäller svensk rätt. Tvist med anledning av detta prospekt och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras av svensk domstol exklusivt.

Detta prospekt får inte distribueras i någon jurisdiktion där sådan distribution skulle kräva ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som krävs enligt svensk rätt, eller på annat sätt skulle strida mot regler i sådan jurisdiktion. Personer som mottar exemplar av detta prospekt måste informera sig om och följa sådana restriktioner. Underlåtenhet att följa sådana begränsningar kan leda till brott mot tillämplig värdepapperslagstiftning. Hybridobligationerna har inte registrerats och kommer inte att registreras enligt United States Securities Act från 1933 eller värdepapperslagarna i någon stat eller annan jurisdiktion utanför Sverige. Med förbehåll för vissa undantag får Hybridobligationerna inte erbjudas, säljas eller överföras, direkt eller indirekt, i eller till USA inte till personer med hemvist i USA.

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.

Varje investerare bör därför utvärdera lämpligheten av en investering i Hybridobligationer mot bakgrund av sina egna förutsättningar. Varje investerare bör särskilt:

- ha tillräcklig kunskap och erfarenhet för att kunna göra en ändamålsenlig utvärdering av Hybridobligationer, möjligheter och risker i samband med en investering i Hybridobligationer samt informationen som finns i, eller är infogad genom hänvisning till, detta prospekt eller eventuella tillägg;
- ha tillgång till, och kunskap om, lämpliga analytiska verktyg för att, mot bakgrund av sin egen finansiella situation, kunna utvärdera en investering i Hybridobligationer samt den inverkan som en sådan investering kommer att ha på investerarens totala investeringsportfölj;
- ha tillräckliga finansiella medel och likvida tillgångar för att kunna bära de risker som en investering i Hybridobligationer medför;
- till fullo förstå villkoren för Hybridobligationer och vara väl förtrogen med beteendet hos relevanta finansiella marknader; samt
- vara kapabel att utvärdera (själv eller med hjälp av finansiell rådgivare) möjliga scenarion för ekonomiska, räntenivårelaterade eller andra faktorer som kan påverka investeringen och möjligheterna att bära riskerna.

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" 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 viktligt 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 "Riskfaktorer". 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	4
Risikfaktorer.....	11
Beskrivning av Hybridobligationerna och användning av medel	38
Presentation av finansiell information och viss annan information	43
Verksamhetsbeskrivning	45
Styrelse, koncernledning och revisor	59
Aktieinformation m.m.....	63
Legala frågor och kompletterande information.....	64
Villkor för hybridobligationerna	70
Adresser	124

SAMMANFATTNING

Inledning och varning

Detta prospekt har upprättats med anledning ansökan om notering av Hybridobligationerna på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer. ISIN-koden för Hybridobligationerna är SE0014957999. Emittentens 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 29 oktober 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 kårande 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 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 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 permitterat större delen av sina anställda. Under juni 2020 startade SAS upp en begränsad del av sin verksamhet. Under augusti 2020 var SAS totala kapacitet (offrerade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 73,4 % respektive 74,2 % lägre än under augusti 2019.

Större aktieägare

Per den 30 september 2020 hade SAS 109 948 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 30 september 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.

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

Revisor

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

Finansiell nyckelinformation för emittenten

Nedanstående historisk finansiell information har (utöver alternativa nyckeltal) hämtats från Koncernens reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 2017/2018 och 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	1 nov 2019–31 jul 2020	1 nov 2018–31 jul 2019
Periodens/årets resultat	621	1 589	-6 696	-240

Koncernens balansräkning i sammandrag

MSEK	31 oktober 2019	31 oktober 2018	31 juli 2020	31 juli 2019
Finansiell nettoskuld, MSEK ¹⁾	328	-2 432	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	1 nov 2019–31 jul 2020	1 nov 2018–31 jul 2019
Kassaflöde från den löpande verksamheten	3 318	4 559	-2 163	2 119
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-4 580	-2 679	-6 972	-3 072
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	269	-963	6 619	-1 456

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 ovissa

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 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 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 återhämtningsfasen 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 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

SAS måste följa ett stort antal nationella, regionala och internationella lagar och regleringar. Förordningar som (EG) 1008/2008 ("Lufttrafiksförordningen") och (EG) 261/2004 ("Flygkompensationsförordningen") kan medföra ytterligare krav eller restriktioner för flygverksamhet och/eller medföra kostnader för SAS. Enligt Lufttrafiksförordningen 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. Lufttrafiksförordningen 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 SAS för närvarande slutför och som består av: (i) en riktad nyemission av aktier till ett belopp om cirka 2 006 MSEK till den svenska och danska staten ("Huvudaktieägarna"); (ii) en företrädesemission 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 SAS 2 250 MSEK seniora och osäkrade obligationerna med fast ränta med löptid till 2022 (ISIN SE0010520338) (de "Existerande Obligationerna") till 100 % av nominellt belopp till Hybridobligationer eller nya aktier genom ett separat erbjudande. Om Rekapitaliseringsplanen 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 finansieringsvillkoren och 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 försämrad 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 säkringsmotparter tillgängliga. Valutakursfluktuationer utgör följaktligen en väsentlig risk för SAS finansiella ställning, finansnetto och resultat.

Nyckelinformation om värdepapperen

Värdepapperens viktigaste egenskaper

Hybridobligationerna är icke-efterställda inlösenbara hybridobligationer med rörlig ränta och evig löptid. Det kommer inte finnas något erbjudande att köpa, teckna eller sälja Hybridobligationer. Hybridobligationerna styrs av svensk rätt och utgör ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning så som anges i 1 kap 3 § i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Hybridobligationerna är denominerade i svenska kronor och har evig löptid. Hybridobligationernas ISIN-kod är SE0014957999.

Den 23 oktober 2020 har Emittenten emitterat 1 615 000 Hybridobligationer med ett initialt nominellt belopp om SEK 1 000 per Hybridobligation. Det Totala Nominella Beloppet för Hybridobligationerna är SEK 1 615 000 000. Alla Hybridobligationer är emitterade och fullt betalade till ett pris motsvarande 100 procent av det Initiala Nominella Beloppet.

Hybridobligationerna kommer registreras för Fordringshavarnas räkning på deras respektive VP-konto och inga fysiska Hybridobligationer kommer att ges ut. Följaktligen kommer Hybridobligationerna att registreras i enlighet med lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Begäran om viss registreringsåtgärd ska riktas till Kontoförande Institut.

Hybridobligationerna är fritt överlåtbara, Fordringshavarna kan dock vara föremål för köp- eller överlåtelsebegränsningar för Hybridobligationerna enligt de lokala föreskrifter som respektive Fordringshavare är föremål för. Varje Fordringshavare måste på egen bekostnad iaktta sådana restriktioner.

Rättigheter som sammanhänger med värdepapperen

Hybridobligationerna, inklusive förpliktelsen att betala ränta på dessa, utgör för Emittenten direkta, osäkrade och icke-efterställda förpliktelser. Varje Hybridobligation löper med Ränta enligt den tillämpliga Räntesatsen tillämpat på det Nominella Beloppet från (men exklusive) Emissionsdagen till och med den aktuella Inlösendagen.

Värdepapprens senioritet

I händelse av frivillig likvidation, tvångslikvidation eller konkurs, kommer Fordringshavarna ha en fordran på kapitalbeloppet av deras Hybridobligationer samt eventuell därpå upplupen och obetald ränta (inklusive eventuell Uppskjuten Ränta) som kommer att rangordnas jämsides (*pari passu*) utan någon inbördes förmånsrätt och med eventuella nuvarande eller framtida fordringar avseende Emittentens förpliktelser under alla andra direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterställda och osäkrade förpliktelser av Emittenten, förutom förpliktelser som är prioriterade med anledning av tvingande föreskrifter.

I händelse av en företagsrekonstruktion av Emittenten i enlighet med lag (1996:764) om företagsrekonstruktion, ska Fordringshavarnas rätt att erhålla betalning på Hybridobligationerna att rangordnas jämsides (*pari passu*), utan någon prioritet, varken inbördes eller i förhållande till nuvarande eller framtida anspråk avseende Emittentens förpliktelser beträffande Emittentens andra direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterställda och osäkrade förpliktelser.

Information om Ränta

Varje Hybridobligation löper med Ränta enligt den tillämpliga Räntesatsen tillämpat på det Nominella Beloppet från (men exklusive) Emissionsdagen till och med den aktuella Inlösendagen.

Räntan ackumuleras under en Ränteperiod. Med förbehåll för om Emittenten beslutar att skjuta upp en räntebetalning, ska betalning av Ränta på Hybridobligationerna göras till Fordringshavarna på varje Räntebetalningsdag för den föregående Ränteperioden.

Ränta ska beräknas på det faktiska antalet dagar i Ränteperioden för vilken betalning ska ske, delat med 360 (faktiskt/360-dagarsbasis).

Räntesatsen beräknas som STIBOR plus den tillämpliga Marginalen (och om STIBOR är lägre än noll (0) ska STIBOR anses vara noll (0)).

Den tillämpliga Marginalen är

- (a) för perioden från (men exklusive) Emissionsdagen till och med Första Ränteökningsdagen, 3,40 procent *per annum*;
- (b) för perioden från (men exklusive) Första Ränteökningsdagen till och med den Andra Ränteökningsdagen, 4,40 procent *per annum*;
- (c) för perioden från (men exklusive) den Andra Ränteökningsdagen till och med den Tredje Ränteökningsdagen, 5,90 procent *per annum*;
- (d) för perioden från (men exklusive) den Tredje Ränteökningsdagen till och med den Fjärde Ränteökningsdagen, 10,90 procent *per annum*;
- (e) för perioden från (men exklusive) den Fjärde Ränteökningsdagen till och med den Sista Ränteökningsdagen, 14,40 procent *per annum*; och
- (f) för perioden från (men exklusive) den Sista Ränteökningsdagen fram tills den relevanta Inlösendagen, 15,90 procent *per annum*.

Räntesatsen kan, efter en Ägarförändring, en Senior Skuldhandelse, Inlösen av Statshybridobligationer och en Misslyckad Notering, ökas med 500 baspunkter *per annum*.

Var kommer värdepapperen att handlas?

Hybridobligationerna kommer att noteras på den reglerade marknaden Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer, eller om sådan notering inte är möjlig att erhålla eller bibehålla, på en annan Reglerad Marknad.

Vilka nyckelrisker är specifika för värdepapperen?

Hybridobligationerna utgör icke-efterställda förpliktelser för Emittenten

Hybridobligationerna utgör osäkrade och icke-efterställda förpliktelser för Emittenten. Det betyder att i händelse av Emittentens frivilliga likvidation, tvångslikvidation eller konkurs eller andra motsvarande konkurs- eller insolvensförfaranden kommer Fordringshavarna erhålla betalning efter att alla innehavare av säkerställd skuld har fått fullt betalt. Om det sker finns det en risk att Emittenten inte har tillräckligt med tillgångar för att betala det utestående kapitalbeloppet under Hybridobligationerna, vilket utgör en signifikant risk för den enskilda Fordringshavaren.

Med förbehåll för tillämplig lag har ingen Fordringshavare rätt att utöva, kräva eller åberopa någon rätt till kvittning, kompensation eller kvarhållande av något belopp som Emittenten är skyldig att betala till Fordringshavaren avseende Hybridobligationerna eller i samband därmed. Varje Fordringshavare ska genom innehavet av Hybridobligationer anses ha av sagt sig sin rätt att begära kvittning, kompensation eller kvarhållande.

Fordringshavarna har väldigt begränsade möjligheter att framtvinga en betalning under Hybridobligationerna

Fordringshavarnas rätt att framtvinga betalningar på Hybridobligationerna är föremål för väsentliga begränsningar. Om Emittenten är i betalningsdröjsmål i mer än 30 dagar avseende en förfallen betalning av ränta, återbetalning eller någon premium på Hybridobligationerna, är Fordringshavarnas rättigheter begränsade till att initiera en Likvidation av Emittenten och Fordringshavarna får ställa sina krav om betalning inom ramen för Likvidation av Emittenten. Utöver detta har Fordringshavarna inte någon rätt att accelerera någon betalning av ränta eller fordringsbeloppet på Hybridobligationerna utanför ramen för en Likvidation av Emittenten, vilket medför en risk att Fordringshavarna inte återfår sin investering i Hybridobligationer.

Fordringshavarnas möjlighet att framtvinga en betalning under villkoren för Hybridobligationerna är väldigt begränsade, vilket medför en signifikant risk för den enskilda Fordringshavaren.

Hybridobligationerna saknar förfallodag

Hybridobligationerna har evig löptid, vilket medför att de saknar förfallodag. Emittenten har ingen skyldighet att lösa in Hybridobligationerna och Fordringshavarna har ingen möjlighet att begära inlösen av deras Hybridobligationer.

Fordringshavare kan tvingas bära den finansiella risken kopplad till en investering i Hybridobligationer under en lång tid och kan inte återfå sin investering i Hybridobligationer före inlösen (om något), vilket Emittenten beslutar självmant om (särskilt om det inte uppstår någon aktiv sekundärmarknad). Följaktligen finns det en risk att Fordringshavare förlorar hela eller delar av sin investering i Hybridobligationer om Emittenten väljer att inte lösa in Hybridobligationerna.

Emittenten har rätt att skjuta upp räntebetalningar

Emittenten kan, närsomhelst och ensidigt, besluta att, helt eller delvis, skjuta upp en Räntebetalning som skulle gjorts på en Räntebetalningsdag (förutsatt att Hybridobligationerna inte ska lösas in på den relevanta Räntebetalningsdagen). Om räntan skjuts upp i enlighet med Villkoren har Emittenten inte någon skyldighet att göra sådan Räntebetalning på den aktuella Räntebetalningsdagen och sådan icke-betalning kommer inte utgöra ett fallissemang eller agerande i strid med skyldigheterna under Villkoren, vilket i sin tur medför en risk att Fordringshavarna inte får avkastning på sin investering i Hybridobligationer.

Faktiskt eller förväntat uppskjutande av räntebetalningar kommer troligen ha en materiellt negativ påverkan på Hybridobligationernas marknadsvärde. Utöver detta kan bestämmelserna om uppskjuten ränta medföra att priset på Hybridobligationerna är mer volatilt jämfört med andra skuldinstrument på vilka ränta ackumuleras som inte är föremål för bestämmelser som de ovan. Det kan också medföra att Hybridobligationernas värde är mer känsligt för negativ påverkar på Emittentens finansiella ställning. Den utsträckning i vilken priset på Hybridobligationerna varierar är osäker och medför en väsentlig risk för värdet på och möjligheten att handla i Hybridobligationer.

Nyckelinformation om upptagande till handel på en reglerad marknad

Varför upprättas detta prospekt?

Enligt Villkoren ska Emittenten, göra sitt bästa för att säkerställa (i) att Hybridobligationerna inom trettio (30) dagar efter Emissionsdagen tas upp till handel på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer, eller om sådan notering inte är möjlig att erhålla eller bibehålla, på en annan Reglerad Marknad, och (ii) att Hybridobligationerna, efter att de har upptagits till handel på den relevanta Reglerade Marknaden, fortsätter att vara noterade. Prospektet upprättas för att möjliggöra ansökan att uppta Hybridobligationerna till handel på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer.

På vilka villkor och enligt vilken tidsplan kan jag investera i detta värdepapper?

Första dag för handel med Hybridobligationer är planerad till den 2 november 2020. Ansökan om upptagande till handel av Hybridobligationer på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer kommer att lämnas in i omedelbar anslutning till FI:s godkännande av prospektet. De totala kostnaderna för upptagande till handel av Hybridobligationer beräknas uppgå till cirka 500 000 SEK.

Rådgivares intressen m.m.

SAS finansiella rådgivare i samband med Hybridobligationerna är SEB, Danske Bank, SEB och Swedbank är Joint Bookrunners i samband med ansökan om upptagning till handel av Hybridobligationer. 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.

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 Hybridobligationerna. Det gäller bland annat risker som är hänförliga till SAS verksamhet och bransch, legala och regulatoriska risker, finansiella risker samt risker relaterade till Hybridobligationerna. I enlighet med Prospektförordningen är riskfaktorerna nedan begränsade till sådana risker som är specifika för SAS och/eller Hybridobligationerna 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 september 2020 var SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 72,7 % respektive 79,1 % lägre än under september 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 oviss 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 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. Under hösten 2020 har ett antal europeiska länder uppvisat ett uppsving i antalet covid-19-fall, däribland Frankrike, Tyskland, Nederländerna, Spanien, Storbritannien, Danmark, Sverige och Norge. 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 osviss. 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 oktober 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 51 % till 52 % av de passagerarsäten som erbjuds av flygbolagen, en minskning med 2 916 till 2 974 miljoner passagerare och en potentiell förlust om cirka 391 till 399 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 konjunkturnedgångar. 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 basscenariot kommer global passagerartrafik (RPK) inte att återgå till de nivåer som förelåg före covid-19 förrän 2024, ett år senare än tidigare beräknat.³ IATA har i en prognos den 29 september 2020 bedömt att antalet flygresor i världen under 2020 jämfört med 2019 kommer att minska med 66 %, något sämre än vad IATA tidigare prognostiserat (-63 %).⁴

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

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

⁴ IATA, Traffic Forecast Downgrade After Dismal Summer, 29 september 2020.

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 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**”) som SAS för närvarande slutför. 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 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 (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 ovisshet, 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 2020.⁵ 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 förutspår IMF att den globala ekonomin kommer minska kraftigt med 4,4 % under 2020, vilket är en förbättring jämfört med IMF prognos i juni 2020. Osäkerheten i prognosen är dock ovanligt stor då den baserats på ekonomiska och folkhälsofaktorer som är svåra att förutsäga.⁶ 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 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

⁵ OECD, OECD Economic Outlook, juni 2020.

⁶ IMF, World Economic Outlook, oktober 2020.

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, fraktvolym 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, fraktavgifter 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. I oktober 2020 meddelade därtill en grupp investerare med bakgrund i norsk luftfart sin avsikt att starta ett nytt norskt flygbolag med såväl inrikes- som utrikesverksamhet från 2021 samt offentliggjorde WizzAir att bolaget kommer etablera sig på den norska inrikesmarknaden med trafikstart i november 2020.

Konsolidering och bildandet av nya internationella allianser ökar vanligtvis konkurrensen ytterligare. Konkurrensen har också hårdnat vad avser helhetserbjudandet 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 konkurrensstrycket 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 kvartalen respektive 1,1 miljarder SEK för fjärde kvartalen 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 kvartalen 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 säsongsfluktuationer 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 säsongsmissiga 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. Säsongsvariationerna 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 marknadstrender. 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 oviss” 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 biljettpriiset. Följaktligen utgör det en betydande risk för SAS passagerarintäkter om högre biljettpriiser leder till minskad efterfrågan på flygresor. Det finns också en risk att SAS inte kan föra vidare eventuella ökningar 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, oljepriskonflikter, fientligheter eller terroråd 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 innebär att SAS valutajusterade 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 öknings 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 ovisst 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 motsvarande 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 öknings 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 försäkringsskydd, 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 försäkringsskydd, 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 terroristattacker den 11 september 2001 minskade tillgången på försäkringsskydd, 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 således en betydande risk för SAS i termer av ett minskat försäkringsskydd 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 försäkringsskyddet 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 traktamenten 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 biljettpriserna 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 EuroBonus) 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. Europeiska kommissionen beslutade, genom en delegerad förordning i oktober

2020, att förlänga dispensen till och med den 27 mars 2021. Det finns således en risk att SAS därefter 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 passagerartrafik och frakttjänster på vissa linjer mellan dessa stater (trafikköprättigheter). 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 leaseback-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 leda 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, eventuell 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 Airbusflygplan 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 parters 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 tredjeparts distributionskanaler. 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 ställts 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 kompensationen 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 affärspartners 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 anmäldes 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 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 uppåtgående 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 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 besluten 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 lufrumsinfrastruktur, 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 ("**Lufttrafiksförordningen**"), (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 luftfartföretags 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 Lufttrafiksförordningen 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). Lufttrafiksförordningen 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 telefonsamtal, 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 kalande 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 dömdes 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 skadestandsprocesser 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 Pensionsforbedring for Cabin Crew ("CAU-fonden") under åberopande att CAU-fonden är en förmånsbestämd tillskottsordning. Köpenhamns Byret avtog 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 luftfartsverksamhet 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 ("**CORSIA**"), som ska gälla från och med 1 januari 2021. Målet med CORSIA är att reglera flygbranschens globala koldioxidutsläpp. CORSIA 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 CORSIA 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, CORSIA 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, CORSIA eller andra miljöskyddsbestämmelser och lagar riskerar att leda till omfattande civilrättsliga påföljder. Det finns därmed en risk att implementeringen av CORSIA 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 kreditkortsuppgifter 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 brutit 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 kreditkorts köpare 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 skatteställning 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 outnyttjade 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 momsskuld 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 upprättat 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 redovisningsstandarden 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 leaseade), lokaler samt markutrustning. 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 soliditet⁷ 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.

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.

Mot denna bakgrund har styrelsen fattat beslut om att anta Rekapitaliseringsplanen som SAS för närvarande slutför och som består av följande delar: (i) en riktad nyemission av aktier till ett belopp om cirka 2 006 MSEK till den svenska och danska staten (”**Huvudaktieägarna**”); (ii) en företrädesemission 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 SAS SEK 2 250 000 000 seniora och osäkrade obligationerna med fast ränta med löptid till 2022 (ISIN SE0010520338) (de ”**Existerande Obligationerna**”) till 100 % av nominellt belopp till Hybridobligationer eller nya aktier genom ett separat erbjudande. 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

⁷ Eget kapital i förhållande till balansomslutning.

såga 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 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 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 leasade 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 planerade 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. Omstruktureringsåtgärderna som SAS har vidtagit som svar på utbrottet av covid-19 kan inverka negativt på sådana diskussioner och finansieringsvilja att erbjuda SAS finansiering med sunda villkor 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 betygsatts av två kreditvärderingsinstitut (Standard and Poor's och Moody's), medan SAS Konsortiet har betygsatts 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 försämrad 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 följlaktligen 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 valutakursriskerna 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. 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 resultatteffekt 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 leaseingskuld. De flesta nyttjanderätter kommer att denomineras i SEK, medan motsvarande leaseingskulder är denominerade i utländska valutor, främst USD. Leaseingskulder 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 leaseingskulder om cirka 1 600 MUSD och USD-kursen per 31 juli 2020 skulle en förstärkning eller försvagning av USD mot SEK med 1 % ge resultatteffekt 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 effektivitetsförbättringar 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 juridiktioner där SAS bedriver verksamhet. En förändring om +/- 1 % i nivån på marknadsräntan skulle påverka det egna kapitalet med +280/-280 MSEK per den 31 oktober 2019, om allt annat är konstant. SAS säkras 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 redovisats 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 kreditrisker 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. Nettonedskrivning 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 marknaden 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 återinförande 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-dagars-perioden 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 kreditkortsköpare 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 kreditkortsköpare 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 hänförliga till Hybridobligationerna

Risker hänförliga till Hybridobligationernas karaktär

Hybridobligationerna utgör icke-efterställda förpliktelser för Emittenten

Hybridobligationerna utgör osäkrade och icke-efterställda förpliktelser för Emittenten. Det betyder att i händelse av Emittentens frivilliga likvidation, tvångslikvidation eller konkurs eller andra motsvarande konkurs- eller insolvensförfaranden kommer Fordringshavarna erhålla betalning efter att alla innehavare av säkerställd skuld har fått fullt betalt. Om det sker finns det en risk att Emittenten inte har tillräckligt med tillgångar för att betala det utestående kapitalbeloppet under Hybridobligationerna, vilket utgör en signifikant risk för den enskilda Fordringshavaren.

I händelse av en företagsrekonstruktion av Emittenten i enlighet med lag (1996:764) om företagsrekonstruktion kan osäkerställd skuld bli föremål för tvingande skuldnedskrivning förutsatt att en majoritet av de osäkerställda fordringshavarna godkänner sådan nedskrivning. Anspråk beträffande Emittentens aktiekapital är inte föremål för nedskrivning vid en företagsrekonstruktion av Emittenten. Det finns därför en risk att fordran under Hybridobligationerna, helt eller delvis, skrivs av vilket medför att Fordringshavarna inte återfår sin investering i Hybridobligationer vid en företagsrekonstruktion, vilket utgör en signifikant risk för Fordringshavarna.

Med förbehåll för tillämplig lag har ingen Fordringshavare rätt att utöva, kräva eller åberopa någon rätt till kvittning, kompensation eller kvarhållande av något belopp som Emittenten är skyldig att betala till Fordringshavaren avseende Hybridobligationerna eller i samband därmed. Varje Fordringshavare ska genom innehavet av Hybridobligationer anses ha av sagt sig sin rätt att begära kvittning, kompensation eller kvarhållande.

Fordringshavarna har väldigt begränsade möjligheter att framtvinga en betalning under Hybridobligationerna

Fordringshavarnas rätt att framtvinga betalningar på Hybridobligationerna är föremål för väsentliga begränsningar. Om Emittenten är i betalningsdröjsmål i mer än 30 dagar avseende en förfallen betalning av ränta, återbetalning eller någon premium på Hybridobligationerna, är Fordringshavarnas rättigheter begränsade till att initiera en Likvidation av Emittenten och Fordringshavarna får ställa sina krav om betalning inom ramen för Likvidation av Emittenten. Utöver detta har Fordringshavarna inte någon rätt att accelerera någon betalning av ränta eller fordringsbeloppet på Hybridobligationerna utanför ramen för en Likvidation av Emittenten, vilket medför en risk att Fordringshavarna inte återfår sin investering i Hybridobligationer.

Utöver detta är inte Emittenten skyldig att betala något belopp som kommer förfalla till betalning före dess förfallodag på grundval av att Fordringshavarna har inlett ett förfarande för att verkställa Villkoren.

Fordringshavarnas möjlighet att framtvinga en betalning under villkoren för Hybridobligationerna är väldigt begränsade, vilket medför en betydande risk för den enskilda Fordringshavaren.

Hybridobligationerna saknar förfallodag

Hybridobligationerna har evig löptid, vilket medför att de saknar förfallodag. Emittenten har ingen skyldighet att lösa in Hybridobligationerna och Fordringshavarna har ingen möjlighet att begära inlösen av deras Hybridobligationer.

Fordringshavare kan tvingas bära den finansiella risken kopplad till en investering i Hybridobligationer under en lång tid och kan inte återfå sin investering i Hybridobligationer före ett inlösen (om något), vilket Emittenten beslutar självmant om (särskilt om det inte uppstår någon aktiv sekundärmarknad). Följaktligen finns det en risk att Fordringshavare förlorar hela eller delar av sin investering i Hybridobligationer om Emittenten väljer att inte lösa in Hybridobligationerna.

Emittenten har rätt att skjuta upp räntebetalningar

Emittenten kan, närsomhelst och ensidigt, besluta att, helt eller delvis, skjuta upp en Räntebetalning som skulle gjorts på en Räntebetalningsdag (förutsatt att Hybridobligationerna inte ska lösas in på den relevanta Räntebetalningsdagen). Om räntan skjuts upp i enlighet med Villkoren har Emittenten inte någon skyldighet att göra sådan Räntebetalning på den aktuella Räntebetalningsdagen och sådan icke-betalning kommer inte utgöra ett fallissemang eller agerande i strid med skyldigheterna under Villkoren, vilket i sin tur medför en risk att Fordringshavarna inte får avkastning på sin investering i Hybridobligationer.

Faktiskt eller förväntat uppskjutande av räntebetalningar kommer troligen ha en materiellt negativ påverkan på Hybridobligationernas marknadsvärde. Utöver detta kan bestämmelserna om uppskjuten ränta medföra att priset på Hybridobligationerna är mer volatilt jämfört med andra skuldinstrument på vilka ränta ackumuleras som inte är föremål för bestämmelser som de ovan. Det kan också medföra att Hybridobligationernas värde är mer känsligt för negativ påverkar på Emittentens finansiella ställning. Den utsträckning i vilken priset på Hybridobligationerna varierar är osäkert och medför en väsentlig risk för värdet på och möjligheten att handla i Hybridobligationer.

Emittenten kan ensidigt besluta om inlösen av Hybridobligationer

Emittenten kan, vid varje given tidpunkt, lösa in all, men inte endast några, av de utestående Hybridobligationerna i sin helhet på en Bankdag till ett belopp som motsvarar 100 procent av det Nominella Beloppet tillsammans med eventuell Uppskjuten Ränta och annan ackumulerad och obetald ränta, fram till (men exklusive) Inlösendagen. Utöver det kan Emittenten, vid varje given tidpunkt, helt eller delvis lösa in utestående Hybridobligationerna på en Bankdag genom att reducera det Nominella Beloppet på *pro rata*-basis (avrundat till närmaste SEK 1) till ett pris som motsvarar 100 procent av inköpsbeloppet tillsammans med eventuell Uppskjuten Ränta och annan ackumulerad och obetald ränta på inlösenbeloppet, fram till (med exklusive) Inlösendagen.

Det finns en risk att marknadsvärdet på Hybridobligationerna överstiger det belopp som Fordringshavarna erhåller vid en inlösen och att det inte finns någon möjlighet för Fordringshavarna att återinvestera sådant belopp på ett sätt som medför att de erhåller en effektiv ränta som är lika hög som räntan på Hybridobligationerna och att en sådan investering sker till en betydande lägre ränta. Sedermera medför detta en betydande risk för den enskilda Fordringshavaren.

Risker hänförliga till upptagande till handel av Hybridobligationerna

Det finns en risk att ingen aktiv marknad för Hybridobligationerna uppstår eller att handel i Hybridobligationerna kanske inte uppstår

Emittenten ska, enligt Villkoren, göra sitt bästa för att säkerställa att Hybridobligationerna tas upp till handel på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer, eller en annan Reglerad Marknad, men det finns en risk att ansökan om upptagning till handel inte godkänns eller att Hybridobligationerna av annan anledning inte upptas till handel. Om Hybridobligationerna inte tas upp till handel, riskerar det att påverka Hybridobligationernas marknadsvärde negativt.

Innan Hybridobligationerna upptas till handel finns det ingen offentlig marknad för handel med Hybridobligationer. Även om Hybridobligationerna tas upp till handel finns det en risk att det inte uppstår någon aktiv handel i Hybridobligationer eller att sådan handel inte kan upprätthållas. Hybridobligationernas Nominella Belopp behöver inte vara indikativt för deras marknadsvärde efter upptagande till handel på Nasdaq Stockholm (eller annan Reglerad Marknad). Efter notering av Hybridobligationerna kan likviditeten i och värdet på Hybridobligationerna variera kraftigt till följd av en rad faktorer, inklusive marknadsfluktuationer och marknadsekonomi, oaktat resultatet för Emittenten och Koncernen. Emittenten kan köpa och sedermera annullera Hybridobligationer, förutsatt det utestående Nominella Beloppet under sådana Hybridobligationer, förutsatt att värdet på Hybridobligationer som annulleras motsvarar åttio (80) procent eller mer av det sammanlagda värdet av de emitterade Hybridobligationerna. Likviditeten i marknaden för Hybridobligationer och priset på Hybridobligationerna kan inte säkerställas vilket medför en risk att Fordringshavare inte återfår hela sin investering i Hybridobligationer. Utöver detta kan kostnaderna i sekundärmarknaden vara höga, vilket medför en risk att Fordringshavarna inte återfår sin investering i Hybridobligationer.

Som en följd av detta är det inte säkert att Fordringshavare kan sälja sina Hybridobligationer vid den tidpunkt eller till ett pris som ger en avkastning som motsvarar avkastningen i liknande instrument där det finns en sekundärmarknad. Investering i Hybridobligationer är därför endast lämpligt för Fordringshavare som kan uppbära risken kopplad till en illikvid marknad för Hybridobligationer samt de finansiella och övriga riskerna kopplade till en investering i Hybridobligationer. I vilken grad marknadsvärdet på Hybridobligationerna kan variera är osäkert och det medför en väsentlig risk för Fordringshavarnas investering i Hybridobligationer.

Slutligen, om Emittenten inte tillser att Hybridobligationerna upptas till handel inom den tidsram som uppställs i Villkoren kan inte Fordringshavare som har sina Hybridobligationer på ett investeringssparkonto inte länge hålla Hybridobligationerna på sådant konto. Detta medför en väsentlig risk att Fordringshavarna blir föremål för skattekonsekvenser.

Andra risker hänförliga till Hybridobligationerna

Benchmarkförordningen

I syfte att säkerställa tillförlitligheten av referensräntor såsom exempelvis STIBOR har lagstiftningsåtgärder vidtagits på EU-nivå. Härav har Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat ("**Benchmarkförordningen**") tillkommit och trätt ikraft den 1 januari 2018. Benchmarkförordningen reglerar tillhandahållandet av referensvärden, rapportering av dataunderlag för referensvärden och användning av referensvärden inom EU. Då Benchmarkförordningen endast varit tillämplig under en kort tid är effekterna av den än så länge svårbedömda. Emellertid föreligger framtida risker som innebär att benchmarkförordningen kan komma att påverka hur vissa referensräntor bestäms och hur de utvecklas. Detta i samband med ökade administrativa krav kan leda till ett minskat antal aktörer som deltar vid bestämningen av referensräntor, vilket följaktligen kan leda till att en viss referensränta slutar publiceras. Om STIBOR och eventuella fall-back alternativ i Villkoren är det inte kan tillämpas på ett korrekt sätt kan det vara negativt för både Emittenten och Fordringshavarna, då det kan uppstå problem med att bestämma och beräkna räntan, vilket riskerar att medföra risker för långdragna och kostsamma processer för att bestämma räntan (vilka i sin tur kan bli föremål för tvister). Sådan utdragen process eller omtvistad process för att bestämma räntan riskerar medföra en väsentlig negativ effekt för Hybridobligationerna, Emittenten och/eller Fordringshavarna.

BESKRIVNING AV HYBRIDOBLIGATIONERNA OCH ANVÄNDNING AV MEDEL

Detta avsnitt innehåller en kort sammanfattning av Villkoren och är bara avsedd att som en introduktion till Hybridobligationerna. Varje beslut att investera i Hybridobligationer måste grundas på all information i prospektet samt alla dokument som införlivats häri genom hänvisning. De fullständiga Villkoren för Hybridobligationer finns nedan på sida 70 till 96.

Hybridobligationerna

Hybridobligationerna har ett Initialt Nominellt Belopp om SEK 1 000. Det Totala Nominella Beloppet för Hybridobligationerna är SEK 1 615 000 000. Alla Hybridobligationer är emitterade och fullt betalade till ett pris motsvarande 100 procent av det Initiala Nominella Beloppet.

ISIN-kod (International Securities Identification Number) och handelsbeteckning (trading code)

ISIN-koden för Hybridobligationerna är SE0014957999. Hybridobligationerna kommer även att få en handelsbeteckning när de upptas till handel. Sådan handelsbeteckning har inte meddelats vid dagen för detta prospekt.

Hybridobligationernas form

Hybridobligationerna kommer registreras för Fordringshavarnas räkning på deras respektive VP-konto och inga fysiska Hybridobligationer kommer att ges ut. Följaktligen kommer Hybridobligationerna att registreras i enlighet med lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Begäran om viss registreringsåtgärd ska riktas till Kontoförande Institut. Hybridobligationerna styrs av svensk rätt och utgör ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning så som anges i 1 kap. 3 § Kontoföringslagen.

Hybridobligationerna är fritt överlåtbara, Fordringshavarna kan dock vara föremål för köp- eller överlåtelsebegränsningar för Hybridobligationerna enligt de lokala föreskrifter som respektive Fordringshavare är föremål för. Varje Fordringshavare måste på egen bekostnad iaktta sådana begränsningar.

Hybridobligationernas status

Hybridobligationerna är denominerade i Svenska Kronor och varje Hybridobligation är utgiven enligt Villkoren. Emittenten förbinder sig att följa Villkoren.

Hybridobligationerna, inklusive förpliktelsen att betala ränta på dessa, utgör för Emittenten direkta, osäkrade och icke-efterställda förpliktelser.

I korthet betyder det att (i) i händelse av Likvidation av Emittenten, ska Fordringshavarna rätt att erhålla ränta på Hybridobligationerna att rangordnas: jämsides (*pari passu*) utan någon inbördes förmånsrätt och med eventuella nuvarande eller framtida fordringar avseende Emittentens förpliktelser under alla andra direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterställda och osäkrade förpliktelser av Emittenten, förutom förpliktelser som är prioriterade med anledning av tvingande föreskrifter och (ii) i händelse av en företagsrekonstruktion av Emittenten i enlighet med lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion, ska Fordringshavarnas rätt att erhålla betalning på Hybridobligationerna att rangordnas jämsides (*pari passu*), utan någon prioritet, varken inbördes eller i förhållande till nuvarande eller framtida anspråk avseende Emittentens förpliktelser beträffande Emittentens andra direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterställda och osäkrade förpliktelser.

Se punkt 3.2 och 3.3 i Villkoren.

Emission, återköp, inlösen och beräkningar

Emissionsdag och slutlig förfallodag

Hybridobligationerna emitterades den 23 oktober 2020. Hybridobligationerna har evig löptid och saknar förfallodag. Emittenten kan endast lösa in Hybridobligationerna under de förutsättningar som beskrivs i punkt 11 (*Inlösen och återköp av hybridobligationerna*) i Villkoren, som beskrivs vidare nedan. Fordringshavarna har inte rätt att begära inlösen av Hybridobligationerna.

Koncernbolags köp av Hybridobligationer

Med förbehåll för tillämpliga föreskrifter, får Emittenten och alla andra Koncernbolag vid varje tidpunkt och oavsett pris köpa Hybridobligationer på marknaden eller på annat sätt.

Hybridobligationer som innehas av Emittenten eller ett Koncernbolag får behållas eller säljas, eller, om de innehas av Emittenten, annulleras förutsatt att det aggregerade kapitalbeloppet av Hybridobligationer som är föremål för sådan annullering representerar åttio (80) procent eller mer av det aggregerade kapitalbeloppet av Hybridobligationer.

Frivillig fullständig inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)

Emittenten har rätt att, när som helst, lösa in alla (men inte enbart vissa) av de utstående Hybridobligationerna i sin helhet, förutsatt att sådant inlösen sker på en Bankdag och till ett belopp per Hybridobligation som motsvarar 100 procent av kapitalbeloppet tillsammans med eventuell Uppskjuten Ränta och annan ackumulerad och obetald ränta till och med Inlösendagen.

Frivillig partiell inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)

Emittenten har rätt att, när som helst, vid ett eller flera tillfällen, lösa in de utstående Hybridobligationerna, helt eller delvis, förutsatt att sådan partiellt inlösen sker på en Bankdag och genom att minska kapitalbeloppet av varje Hybridobligation *pro rata* (avrundat till den närmaste SEK 1) vid ett pris lika med 100 procent av kapitalbeloppet, tillsammans med annan ackumulerad eller obetald ränta till och med Inlösendagen, på det inlösta beloppet.

Annullering av Hybridobligationer

Alla Hybridobligationer som blir inlösta i enlighet med punkt 11 i Villkoren (förutom ett partiell inlösen i enlighet med punkt 11.4 (*Frivillig partiell inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)*)) och alla Hybridobligationer som köpts och annullerats enligt punkt 11.2 (*Koncernbolags köp av Hybridobligationer*) ska annulleras och får inte emitteras eller säljas på nytt.

Se punkt 11.6 (*Annullering av Hybridobligationer*) i Villkoren.

Betalning avseende Hybridobligationerna

All betalning eller återbetalning i enlighet med Villkoren, eller annat belopp som är hänförligt till återköp av Hybridobligationer, ska ske till den som är registrerad som Fordringshavare på Avstämningsdagen före en Räntebetalningsdag eller annan relevant betalningsdag, eller till sådan person som på en sådan Avstämningsdag är registrerad hos Värdepapperscentralen som berättigad att motta relevanta betalningar, återbetalningar eller återköpsbelopp.

Se punkt 8 (*Betalning avseende Hybridobligationerna*) i Villkoren.

Ränta, dröjsmålsränta och uppskjutande av ränta

Ränta

Varje Hybridobligation löper med Ränta enligt den tillämpliga Räntesatsen tillämpat på det Nominella Beloppet från (men exklusive) Emissionsdagen till och med den aktuella Inlösendagen.

Räntan ackumuleras under en Ränteperiod. Med förbehåll för punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Räntebetalning*) i Villkoren, ska betalning av Ränta på Hybridobligationerna göras till Fordringshavarna på varje Räntebetalningsdag för den föregående Ränteperioden.

Ränta ska beräknas på det faktiska antalet dagar i Ränteperioden för vilken betalning ska ske, delat med 360 (faktiskt/360-dagarbasis).

Räntesatsen beräknas som STIBOR plus den tillämpliga Marginalen (och om STIBOR är lägre än noll (0) ska STIBOR anses vara noll (0)).

Den tillämpliga Marginalen är

- (g) för perioden från (men exklusive) Emissionsdagen till och med Första Ränteökningsdagen, 3,40 procent *per annum*;
- (h) för perioden från (men exklusive) Första Ränteökningsdagen till och med den Andra Ränteökningsdagen, 4,40 procent *per annum*;
- (i) för perioden från (men exklusive) den Andra Ränteökningsdagen till och med den Tredje Ränteökningsdagen, 5,90 procent *per annum*;
- (j) för perioden från (men exklusive) den Tredje Ränteökningsdagen till och med den Fjärde Ränteökningsdagen, 10,90 procent *per annum*;

- (k) för perioden från (men exklusive) den Fjärde Ränteökningdagen till och med den Sista Ränteökningdagen, 14,40 procent *per annum*; och
- (l) för perioden från (men exklusive) den Sista Ränteökningdagen fram tills den relevanta Inlösendagen, 15,90 procent *per annum*.

Ränteökning efter en Ägarförändring

Om inte Emittenten väljer att lösa in Hybridobligationerna i enlighet med punkt 11.3 (*Frivillig fullständig inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)*) i Villkoren efter en Ägarförändring innan Ränteökningdagen vid Ägarförändring, ska den då rådande Räntesatsen och varje efterföljande Räntesats som bestäms enligt punkt 9 (*Ränta*) i Villkoren, på Hybridobligationerna ökas med 500 baspunkter *per annum* med verkan från (men exklusive) Ränteökningdagen vid Ägarförändring till och med den aktuella Inlösendagen.

Ränteökning efter en Senior Skuldhändelse

Om Emittenten väljer att inte lösa in Hybridobligationerna vid en Senior Skuldhändelse, ska den då rådande Räntesatsen, och varje efterföljande Räntesats, på Hybridobligationerna, ökas med 500 baspunkter *per annum* från (men exklusive) dagen när sådan inlösen skulle ha gjorts till och med den relevanta Inlösendagen. Sådan ökning av Räntesatsen gäller för varje Senior Skuldhändelse men kan endast inträffa en gång per enskild Senior Skuldhändelse. För att undvika tvivel: underlåtenhet att lösa in utgör inte agerande i strid med Villkoren, om inte Emittenten lämnat ett meddelande till Fordringshavarna i enlighet med punkt 11.5 (*Meddelande om inlösen*) i Villkoren, i vilket fall underlåtenhet att lösa in Hybridobligationerna utgör underlåtenhet att genomföra en betalning av kapitalbeloppet.

Ränteökning efter Inlösen av Statshybridobligationer

Om Emittenten löser in utstående Statshybridobligationer eller Danska Statshybridobligationer innan en fullständig inlösen av utstående Hybridobligationer ("**Inlösen av Statshybridobligationer**"), ska den då rådande Räntesatsen, och varje efterföljande Räntesats, på Hybridobligationerna, ökas med 500 baspunkter *per annum* med effekt från och med (men exklusive) dagen när sådan inlösen skedde till och med den relevanta Inlösendagen. Sådan ränteökning gäller för varje enskild Inlösen av Statshybridobligationer, men kan enbart inträffa en gång i relation till varje enskilt Inlösen av Statshybridobligationer.

Ränteökning efter Misslyckad Notering

Vid en Misslyckad Notering ska den rådande Räntesatsen, och varje efterföljande Räntesats, på Hybridobligationerna ökas med 500 baspunkter *per annum* med effekt från (men exklusive) dagen för en Misslyckad Notering till och med dagen när en sådan Misslyckad Notering har åtgärdats eller avståtts från.

Dröjsmålsränta

Om Emittenten underlåter att betala något belopp som denne är skyldig att betala enligt punkt 10.3 (*Obligatorisk betalning av Ränta*) och punkt 11 (*Inlösen och återköp av Hybridobligationer*) (förutom punkt 11.1 (*Evig löptid*), punkt 11.2 (*Koncernbolags köp av Hybridobligationer*) och punkt 11.6 (*Annullering av Hybridobligationer*)) i Villkoren på förfallodagen, ska dröjsmålsränta löpa på det försenade beloppet från (men exklusive) förfallodagen till och med dagen då den faktiska betalningen sker med en räntesats som är 200 baspunkter högre än Räntesatsen. Ingen dröjsmålsränta ska utgå när underlåtenhet att betala helt och hållet berodde på Agenten eller Värdepapperscentralen, i vilket fall Räntesatsen ska gälla istället.

Uppskjutande av Räntebetalningar

Emittenten får, vid varje tidpunkt och på eget initiativ, välja att helt eller delvis skjuta upp en Räntebetalning som annars ska erläggas på en Räntebetalningsdag (förutom en Räntebetalningsdag som Hybridobligationerna ska inlösas på) genom att ge meddelande därom till Fordringshavarna, Emissionsinstitutet och Agenten i enlighet med punkt 22 (*Meddelanden*) i Villkoren senast sju (7) Bankdagar före den relevanta Räntebetalningsdagen. Underlåtenhet av Emittenten att ge sådant meddelande ska dock inte påverka rätten att skjuta upp Räntebetalning i enlighet med ovan.

Se punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Räntebetalning*) i Villkoren.

Användning av referensränta

Räntan på Hybridobligationerna kommer att beräknas med STIBOR som referensränta. Referensräntan tillhandahålls av Swedish Financial Benchmark Facility. Vid tidpunkten för detta prospekt är inte Swedish Financial Benchmark Facility registrerat i det register över administratörer och referensvärden som tillhandahålls av ESMA i enlighet med artikel 36 i Benchmarkförordningen. Såvitt Emittenten känner till vid godkännandet av

detta prospekt, är övergångsbestämmelserna i artikel 51 i Benchmarkförordningen tillämpliga, enligt vilka Swedish Financial Benchmark Facility ännu inte behöver ansöka om auktorisation eller registrering.

Upptagande till handel av Hybridobligationer

Emittenten avser och ska, utan att ådra sig någon legal eller kontraktuell skyldighet, göra sitt bästa för att säkerställa (i) att Hybridobligationerna inom trettio (30) dagar efter Emissionsdagen tas upp till handel på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer, eller om sådan notering inte är möjlig att erhålla eller bibehålla, på en annan Reglerad Marknad, och (ii) att Hybridobligationerna, efter att de har upptagits till handel på den relevanta Reglerade Marknaden, fortsätter att vara noterade. Det ovannämnda ska dock inte gälla från och med den sista dagen på vilken upptagning till handel rimligen kan, i enlighet med den Reglerade Marknadens och Värdepapperscentralens regler och föreskrifter, fortsätta.

Bolagets kostnader i anledning av upptagande till handel väntas inte överstiga SEK 500 000.

Beslut av Fordringshavare

En begäran av Agenten om att ett beslut ska fattas av Fordringshavarna i en fråga hänförlig till Villkoren ska (beroende på vad Agenten väljer) behandlas på ett Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande.

Endast en Fordringshavare, eller en person som har erhållit en fullmakt eller annat bevis på behörighet i enlighet med punkt 7 (*Behörighet att företräda Fordringshavare*) i Villkoren från en Fordringshavare:

- (a) på Bankdagen specificerad i en kallelse enligt punkt 15.2.2 i Villkoren, avseende ett Fordringshavarmöte, eller
- (b) på Bankdagen specificerad i ett meddelande enligt punkt 15.3.2 i Villkoren, avseende ett Skriftligt Förfarande,

får utöva rösträtt som Fordringshavare vid sådant Fordringshavarmöte eller i sådant Skriftligt Förfarande, förutsatt att de relevanta Hybridobligationerna är inkluderade i det Justerade Nominella Beloppet.

En fråga som har beslutats vid ett behörigen sammankallat och genomfört Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande är bindande för samtliga Fordringshavare, oavsett om de varit närvarande eller representerade på Fordringshavarmötet eller svarat i det Skriftliga Förfarandet. Fordringshavare som inte har godkänt eller röstat för ett beslut ska inte vara ansvariga för några skador som kan uppkomma för Emittenten eller andra Fordringshavare genom beslutet.

Information om beslut tagna vid ett Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande ska skyndsamt publiceras på Emittentens och Agentens hemsida, förutsatt att ett misslyckande att göra så inte innebär att beslutet eller resultatet av en omröstning är ogiltigt. Protokollet från det aktuella Fordringshavarmötet eller Skriftliga Förfarande ska av Emittenten eller, i förekommande fall, Agenten skickas till en Fordringshavare på dennes begäran.

Se punkt 15 (*Beslut av Fordringshavare*) i Villkoren

Inga direkta åtgärder av Fordringshavare

En Fordringshavare får inte vidta några åtgärder mot Emittenten för att driva in eller återfå något belopp som är förfallet eller som Emittenten är skyldig att betala till Fordringshavaren i enlighet med Villkoren, eller inleda eller stödja eller få till stånd en avveckling, upplösning, likvidation, omorganisation eller konkurs (eller motsvarande förfarande utanför Sverige) av ett Koncernbolag i förhållande till någon av de förpliktelser Emittenten eller ett Dotterbolag har under Villkoren. Sådana åtgärder får enbart vidtas av Agenten.

Preskription

Rätten till betalning av Hybridobligationernas kapitalbelopp ska preskriberas och bli ogiltig tio (10) år efter den aktuella Inlösendagen. Rätten till ränteutbetalningar (exklusive all kapitaliserad ränta) ska preskriberas och bli ogiltig tre (3) år efter den relevanta förfalldagen för betalning. Emittenten är berättigad till alla medel som har avsatts för betalningar för vilka Fordringshavarna är berättigade men som har blivit preskriberade och ogiltiga.

Tillämplig lag och jurisdiktion

Villkoren och alla utomobligatoriska förpliktelser som uppstår ur eller i samband med Villkoren ska regleras av och tolkas i enlighet med svensk lag. Emittenten underkastar sig den icke-exklusiva behörigheten av Stockholms tingsrätt.

Värdepapperscentral

Euroclear Sweden AB, organisationsnummer 556112-8074, Box 191, 101 23 Stockholm, kommer att initialt att vara värdepapperscentral (CSD) och registrator för Hybridobligationerna.

Agenten och Agentavtalet

Intertrust (Sweden) AB, org. nr. 556625–5476, Box 16285, 103 25 Stockholm, Sverige, agerar initialt som Agent för Fordringshavarna under Villkoren. Förhållandet mellan Agenten och Fordringshavarna regleras av punkt 17 (*Agenten*) i Villkoren. Villkoren kommer göras tillgängliga på Emittentens hemsida.

Enligt Agentavtalet som Emittenten och Agenten ingått, på eller före Emissionsdagen, har Agenten åtagit sig att representera Fordringshavarna i enlighet med Villkoren. Emittenten har åtagit sig, att bland annat, betala vissa avgifter till Agenten.

Emissionsinstitutet

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), agerar initialt som Emissionsinstitut i enlighet med Villkoren för Hybridobligationerna.

Användning av medel

Hybridobligationerna ska användas för att refinansiera de Existerande Obligationerna genom kvittning av fordran under de Existerande Obligationerna mot teckningspriset för Hybridobligationerna.

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.

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 Hybridobligationerna har tagits upp till handel på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer.

Beslut och ansvarsförsäkran

Emittenten har erhållit alla nödvändiga beslut, auktorisationer och godkännanden som krävs i samband med Hybridobligationerna och fullgörandet av dess skyldigheter i samband därmed. Emissionen av Hybridobligationer den 23 oktober 2020 godkändes genom beslut av Emittentens styrelse den 23 september 2020.

Bolaget ansvarar för prospektets innehåll och enligt Bolagets kännedom överensstämmer den information som ges i prospektet med sakförhållandena och ingen uppgift som sannolikt skulle kunna påverka dess innebörd har utelämnats. I den omfattning som följer av lag ansvarar även styrelsen i Bolaget för innehållet i prospektet och enligt styrelsens kännedom överensstämmer den information som ges i prospektet med sakförhållandena och ingen uppgift som sannolikt skulle kunna påverka dess innebörd har utelämnats.

Finansiell information

Koncernens reviderade finansiella rapporter för räkenskapsåren 1 november–31 oktober 2019 och 2018 ("räkenskapsåret 2018/2019", respektive "räkenskapsåret 2017/2018"), 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 räkenskapsåret 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 leasade), 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). 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.

Bransch- och marknadsinformation

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.

VERKSAMHETSBESKRIVNING

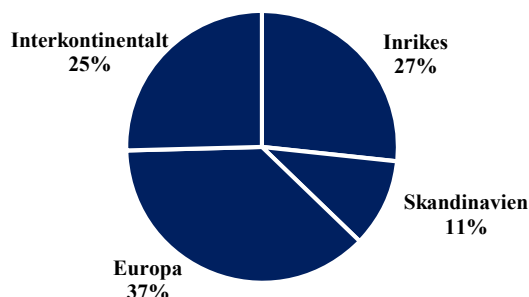
Informationen på sidorna 45–51 i detta avsnitt beskriver generellt SAS före utbrottet av covid-19-pandemin. Sedan utbrottet har SAS och verksamheten i väsentlig utsträckning påverkats av pandemin och dess följder. SAS har till exempel tvingats ställa in större delen av sina flyg och låta merparten av 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".

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 2018.⁸

Geografisk fördelning, passagerarintäkter räkenskapsåret 2018/2019



⁸ Direkta, indirekta, inducerade och katalytiska effekter. Copenhagen Economics, SAS bidrag till den svenska ekonomin, 9 maj 2019.

Kort om SAS – räkenskapsåret 2018/2019

<i>Flygverksamheten</i>	<i>Frakttjänster</i>	<i>Ground handling-tjänster</i>	<i>Tekniskt underhåll</i>	<i>EuroBonus</i>
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 marktjänstleverantör 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 Skandinaviens 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 uppköpserbjudanden 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.

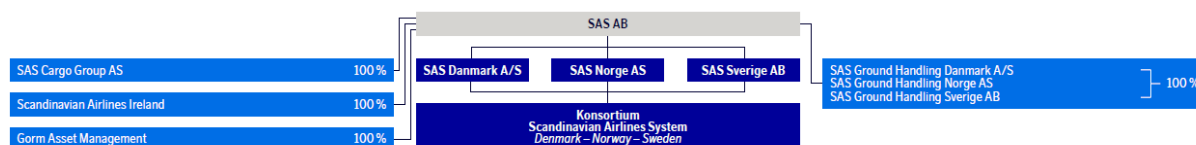
Viktiga händelser sedan 2001

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 Stockholmsbörsen 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 flygplansekosystem och krav på infrastruktur.
2020	SAS ställer tillfälligt i större delen av flygtrafiken från mitten av mars till juni till följd av påverkan från utbrottet av coronaviruset (covid-19). SAS antar en reviderad affärsplan (se vidare ”Reviderad Affärsplan” nedan). Koncernen slutför (i) en riktad nyemission av ny aktier om cirka 2 006 MSEK till Hudvudaktieägarna, (ii) en företrädesemission av nya aktier om cirka 3 994 MSEK, (iii) en kvittningsemmission om 1 350 MSEK till innehavarna av SAS 1 500 MSEK efterställda obligationer med rörlig ränta och evig löptid, (iv) en kvittningsemmission om 635 MSEK till innehavarna av de Existerande Obligationerna, (v) två 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 och (vi) emissionen av Hybridobligationerna inom ramen för Rekapitaliseringsplanen (se vidare ”Rekapitaliseringsplanen” 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.



Emittenten är beroende av SAS Konsortiet då en stor del av Koncernens verksamhet bedrivs i SAS Konsortiet.

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.⁹ 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 2018/2019.¹⁰ Det betyder att skandinaverna tillhör världens mest frekventa resenärer, med en flygresefrekvens på fyra till fem resor per capita i Skandinavien under räkenskapsåret 2018/2019.¹¹ 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 betjäna. 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 säsongsvariationer, med en efterfrågan i juli 2019 som var cirka 50 % högre än marknaden efterfrågan i januari 2019.¹²

⁹ IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

¹⁰ IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

¹¹ IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

¹² 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 Skandinavien's frekventa resenärer
- Skapa en effektiv och hållbar operativ modell
- Säkra rätt kompetenser

Vinna Skandinavien's frekventa resenärer

SAS har historiskt sett haft en stark ställning som det föredragna flygbolaget bland Skandinavien's frekventa resenärer (>5 tur- och returesor 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” prispremie (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 Skandinavien's 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 2018/2019.¹³ 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 Skandinavien's 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

¹³ IATA Direct Data Solutions; SAS uppskattning.

partnerskapet, inklusive samordning av flygtidtabeller och gemensamma försäljningsaktiviteter. Partnerskapet har resulterat i en ökning av flygtrafiken mellan Singapore och Skandinavien från 2013 till 2019.¹⁴

Tjänste- och produkterbjudande

SAS kunderbjudande har fokus på enkelhet, tillgänglighet och tidsbesparing för Skandinavien's frekventa resenärer. SAS kunderbjudande 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 lounger eller Star Alliance-lounger 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 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.

SAS flygverksamhet är baserad på ett antal produktionsplattformar:

- 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.

¹⁴ IATA Direct Data Solutions; CPH Airports, Avinor och Swedavia; SAS uppskattning.

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 passagerarvolymmer, 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.

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.

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, spedition 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.

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.

Medarbetare

Tabellen nedan visar det genomsnittliga antalet heltidsanställda inom SAS:

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

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 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, visstidspermitterad och det har skett en väsentlig minskning av nätverket. De flesta icke-nödvändiga utgifter och projekt har skjutits upp. Betalningsansånd 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 räkenskapsåret 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 kreditfacilitet 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 ka 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 ”Riskfaktorer”). 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).

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 återhämtningsperiod 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:

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 – ”Upptappning” (nuvarande fas: kvartal 3 av 2019/2020 till 2021/2022), med en långsam upptappning 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 normaläge” (2021/2022 och framåt), med en lägre efterfrågan än före covid-19 på grund av nya resebeteenden, 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 återhämtningssalternativ 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 återhämtningssalternativ 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.

ICAO refererar även till en utgångsnivå (”**Baseline**”). 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 daterade den 23 oktober 2020¹⁵ kan passagerarefterfrågan (antalet passagerare) i Europa under helåret 2020 falla från Baselinenivån med 780 till 789 miljoner passagerare (internationellt med 645 till 654 miljoner och inrikes med 135 miljoner). Denna efterfrågenivå skulle vara 754 till 764 miljoner (internationellt med 618 till 626 miljoner och inrikes med 136 till 137 miljoner) under nivån för helåret 2019. Mellan januari och mars 2021 uppskattar ICAO att passagerarefterfrågan i Europa kan falla från Baselinenivån med 135 till 162 miljoner passagerare (internationellt med 114 till 138 miljoner och inrikes med 21 till 25 miljoner). Sådan efterfrågenivå skulle vara 126 till 153 miljoner passagerare under nivån för perioden januari till mars 2019 (varav internationellt inom intervallet –104 till –128 miljoner och inrikes inom intervallet –22 till –25 miljoner), och 84 till 111 miljoner passagerare under nivån för perioden januari till mars 2020 (varav internationellt inom intervallet –73 till –97 miljoner och inrikes inom intervallet –11 till –14 miljoner).

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 51 % till 52 % av de passagerarsäten som erbjuds av flygbolagen, en total minskning på 2 916 till 2 974 miljoner passagerare och en potentiell förlust om cirka 391 till 399 miljarder USD i rörelseintäkter brutto för flygbolagen. För perioden januari till mars 2021 indikerar ICAOs beräkningar, jämfört med Baseline, en övergripande minskning i spannet 39 % till 47 % av de passagerarsäten som erbjuds av flygbolagen, en total minskning på 549 till 684 miljoner passagerare och en potentiell förlust om cirka 78 till 96 miljarder USD i bruttorörelseintäkter för flygbolagen.

IATA:s prognos

Det mer utdragna återhämtningsscenariot 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

¹⁵ ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 23 oktober 2020.

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 2023–2024.¹⁶ 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.¹⁷ Återhämtningen för kortdistansflygningar beräknas fortfarande ske snabbare än för långdistansflygningar. Följaktligen beräknar IATA att passagerarantalerna 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 %). 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 tillväxtekonomierna, vilka tillsammans med USA representerar cirka 40 % av de globala flygsemarknaderna.
- **Minskning i antalet affärsresor:** IATA beräknar att affärsresebudgetar 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.

IATA har i en prognos den 29 September 2020 bedömt att antalet flygresor i världen under 2020 jämfört med 2019 kommer att minska med 66 %, något sämre än vad IATA tidigare prognostiserat.¹⁸

SAS upptrappning 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 avresedatumet.

Under den andra och innevarande fasen av återhämtningen (”Upptrappningen”) försöker SAS säkerställa dels en kostnadseffektiv upptrappning, dels ett säkert resande. SAS har vidtagit åtgärder för att minska kostnader och stimulera till resande. Dessa upptrappningsåtgärder innefattar ett analysverktyg (s.k. *analytics dashboard*) för att övervaka reserestriktioner, reseavsikter och tidiga bokningstrender, ett upptrappningsprogram med ”block” som kan läggas till och som förenklar schemaläggning för kabinpersonal, tekniskt underhåll och ground handling-

¹⁶ IATA, COVID-19 Outlook for air travel in the next 5 years, 13 maj 2020.

¹⁷ IATA, Recovery Delayed as International Travel Remains Locked Down, 28 juli 2020.

¹⁸ IATA, Traffic Forecast Downgrade After Dismal Summer, 29 september 2020.

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*)¹⁹ 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 upptrappningsfasen. 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 räkenskapsåret 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 interkontinentala trafik i juli 2020. Under augusti 2020 flög SAS 69 % av sin inrikestrafik, 28 % av sin intraskandinaviska och europeiska trafik och 13 % av sin interkontinentala trafik jämfört med augusti 2020.

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 Skandinaviens frekventa resenärer föredrar

SAS kommer att fortsätta att fokusera på Skandinaviens 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 Skandinaviens största lojalitetsprogram.

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.

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

¹⁹ Alla SAS Airbus, Boeing och Bombardier flygplan är utrustade med HEPA-filtrer. Flygningar med ATR-flygplan har en annan typ av luftfilter ombord, vilket säkerställer ett kontinuerligt flöde av frisk luft i kabinen.

- 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.

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 tidigarelagts 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 producenter 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 effektiviseringsåtgärder, 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.

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 skatt²⁰ ska överstiga den genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC) efter skatt över en konjunkturcykel²¹
- Finansiell nettoskuld/EBITDA²² ska motsvara en multipel om mindre än tre och en halv (3,5x)

²⁰ Rörelseresultatet (EBIT) multiplicerat med (1 – skattesats) minus utdelning, i förhållande till genomsnittligt eget kapital och finansiell nettoskuld.

²¹ 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.

²² 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).

- Finansiell beredskap²³ 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. Efter intensiva diskussioner och förhandlingar med vissa större innehavare av de Existerande Hybridobligationerna och de Existerande Obligationerna 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. Den 23 oktober 2020 offentliggjorde SAS utfallet från Rekapitaliseringsplanen. Rekapitaliseringsplanen består av följande komponenter:

Riktad nyemission

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) till en teckningskurs om 1,16 SEK.

Företrädesemission

Företrädesemission av nya aktier uppgående till ett belopp om cirka 3 994 MSEK till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie. Företrädesemissionen omfattades av tecknings- respektive garantiåtaganden motsvarande cirka 81,5 % av det totala beloppet av företrädesemissionen, där cirka 2 994 MSEK täcktes av tecknings- respektive garantiåtaganden *pro rata* från Huvudaktieägarna (fördelat lika) och av teckningsåtagande från Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse på cirka 259 MSEK. Den 21 oktober 2020 offentliggjorde SAS att emissionsgarantierna delvis tagits i anspråk, innebärande att den danska och den svenska staten, utöver sina *pro rata*-andelar, sammanlagt tecknat ytterligare 327 667 435 stamaktier, motsvarande cirka 9,52 % av de erbjudna aktierna.

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. De Nya Statshybridobligationerna behandlas redovisningsmässigt som eget kapital i SAS, är fritt överlåtbara men onoterade och kan 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 MSEK till aktier till 90 % av nominellt belopp (dvs. 1 350 MSEK) till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie.

Konvertering av Obligationerna till Hybridobligationer eller aktier

Konvertering av de Existerande Obligationerna till 100 % av nominellt belopp till Hybridobligationer.

Alternativt har innehavare av de Existerande Obligationerna erbjudits möjligheten att teckna nyemitterade aktier i enlighet med ett separat erbjudande till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie med betalning genom kvittning av sin obligationsfordran. Den 23 oktober 2020 offentliggjordes utfallet av erbjudandet till innehavarna av de Existerande Obligationerna, vilket utvisade att 547 413 777 stamaktier, motsvarande cirka 56,44 % av de erbjudna aktierna, kommer att emitteras till innehavarna av de Existerande Obligationerna genom kvittning av deras obligationsfordringar. Kvarvarande fordran under de Existerande Obligationerna som inte konverteras till aktier kommer konverteras till Hybridobligationer.

Genomförande av Rekapitaliseringsplanen

Genom Rekapitaliseringsplanen har SAS att konverterat 2 250 MSEK skuld till eget kapital samt anskaffat 12 000 MSEK i nytt eget kapital före transaktionskostnader som uppskattas till cirka 155 MSEK, och därmed återställt det egna kapitalet kapital med 14 250 MSEK. Rekapitaliseringsplanen innebär att antalet aktier och röster i Bolaget ökar med 6 883 620 656 till 7 266 203 207 aktier och röster, motsvarande en utspädning om cirka 95 %.

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. Bolaget avser att säga upp och i förtid återbetala sin treåriga

²³ Likvida medel, exklusive fordran från övriga finansiella institut, samt utnyttjade 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.

revolverande kreditfacilitet om 3 333 333 336 SEK, till 90 % garanterad av Huvudaktieägarna, i enlighet med dess villkor. Rekapitaliseringsplanen medför något högre finansieringskostnader för SAS än tidigare.

Efter implementeringen av den reviderade affärsplanen kommer SAS verksamhet finansieras av kassaflöde från den löpande verksamheten, befintliga kreditfaciliteter och med de medel som SAS erhållit respektive kommer att erhålla från genomförandet av Rekapitaliseringsplanen.

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.²⁴ 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.

²⁴ Europeiska kommissionens tillfälliga ram för statliga stödåtgärder till stöd för ekonomin under det pågående utbrottet av covid-19.

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 bolagsstämموvalda 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
Carsten Dilling	Ordförande
Dag Mejdell	Vice ordförande
Monica Caneman	Ledamot
Liv Fiksdahl	Ledamot
Lars-Johan Jarnheimer	Ledamot
Sanna Suvanto-Harsaac	Ledamot
Kay Kratky	Ledamot
Oscar Stege Unger	Ledamot
Jens Lippestad	Arbetstagarrepresentant
Christa Cerè	Arbetstagarrepresentant
Tommy Nilsson	Arbetstagarrepresentant
Endre Røros	Arbetstagarrepresentant (suppleant).
Pål Gisle-Andersen	Arbetstagarrepresentant (suppleant).
Kim John Christiansen	Arbetstagarrepresentant (suppleant).
Anna-Lisa Kemze	Arbetstagarrepresentant (suppleant).
William Nielsen	Arbetstagarrepresentant (suppleant).
Joacim Olsson	Arbetstagarrepresentant (suppleant).

Carsten Dilling

Född 1962. Styrelseordförande sedan 2018. Styrelseledamot sedan 2014.

Utbildning: 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.

Dag Mejdell

Född 1957. Vice styrelseordförande sedan 2008. Styrelseledamot sedan 2008.

Utbildning: 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.

Monica Caneman

Född 1954. Styrelseledamot sedan 2010.

Utbildning: MBA, Handelshögskolan i Stockholm.

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 Hundhjälpen på Lidingö AB.

Liv Fiksdahl

Född 1965. Styrelseledamot sedan 2018.

Utbildning: 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.

Lars-Johan Jarnheimer

Född 1960. Styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning: Kandidatexamen i Business Administration and Economics, Lunds och Växjö universitet.

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.

Sanna Suvanto-Harsaae

Född 1966. Styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning: 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.

Kay Kratky

Född 1958. Styrelseledamot sedan 2019.

Utbildning: Maskinteknik, Technische Hochschule Darmstadt. Commercial Transport Pilot Licens (ATPL).

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.

Oscar Stege Unger

Född 1975. Styrelseledamot sedan 2018.

Utbildning: 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.

Jens Lippestad

Född 1960. Styrelseledamot sedan 2020. Arbetstagarrepresentant.

Utbildning: Norska flygvapnets officersskola, Norska flygvapnets krigsskola, Norska flygvapnets skola för anställda.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Pilot vid SAS.

Suppleanter: Endre Røros, förste suppleant
Pål Gisle-Andersen, andre suppleant

Christa Cerè

Född 1977. Styrelseledamot sedan 2019. Arbetstagarrepresentant.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot och ordförande i Cabin Attendants Union.

Suppleanter: Kim John Christiansen, förste suppleant
William Nielsen, andre suppleant

Tommy Nilsson

Född 1957. Styrelseledamot sedan 2020. Arbetstagarrepresentant.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Ordförande för SAS Tjänstemannaförening (Unionen).

Suppleanter: Anna-Lisa Kemze, förste suppleant
Joacim Olsson, andre suppleant

Koncernledning

SAS koncernledning består av sju personer. Tabellen visar respektive koncernledningsmedlems namn och befattning.

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

Rickard Gustafson

Född 1964. President och Chief Executive Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2011.

Utbildning: Civilingenjör, industriell ekonomi.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i FAM AB och Telia Company AB.

Simon Pauck Hansen

Född 1976. Executive Vice President och Chief Operating Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2019.

Utbildning: Examen i Business Administration med inriktning Marketing, Copenhagen Business School (HD).

Andra pågående uppdrag/befattningar: Ordförande i Luftfartens Klimapartnerskab. Styrelseledamot i Industriens Arbejdsgivere i Danmark (IAD).

Charlotte Svensson

Född 1967. Executive Vice President och Chief Information Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2020.

Utbildning: 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 Tranholmen Invest AB.

Kjetil Håbjørg

Född 1971. Executive Vice President och Chief Services Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2019.

Utbildning: MBA, Norges Handelshøyskole.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i NHO Luftfart. VD för Protos Consulting AS.

Karl Sandlund

Född 1977. Executive Vice President och Chief Commercial Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2014.

Utbildning: Civilingenjör, industriell ekonomi och management, Linköpings universitet.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseledamot i Storebrand ASA.

Magnus Örnberg

Född 1965. Executive Vice President och Chief Financial Officer. Medlem av koncernledningen sedan 2020.

Utbildning: Examen från Handelshögskolan i Stockholm.

Andra pågående uppdrag/befattningar: –

Carina Malmgren Heander

Född 1959. Executive Vice President och Chief of Staff. Medlem av koncernledningen sedan 2015.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: MBA, Linköpings universitet.

Andra pågående uppdrag/befattningar: Styrelseordförande i Svenska Flygbranschens Service 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.

Övrig information om styrelse och koncernledning

Samtliga styrelseledamöter och medlemmar i koncernledningen kan nås via c/o SAS AB (publ), 195 87 Stockholm.

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.

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 räkenskapsåret 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.

AKTIEINFORMATION M.M.

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.

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. Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen förväntas Bolagets aktiekapital uppgå till 8 649 652 405,25 SEK, fördelat på 7 266 203 207 aktier (varav samtliga är stamaktier) med ett kvotvärde om cirka 1,19 SEK per aktie.

Ägarstruktur

Per den 30 september 2020 hade SAS 109 948 aktieägare. Tabellen nedan visar SAS största aktieägare per den 30 September 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%
Dimensional Fund Advisors	7 958 520	2,08%
Vanguard	5 368,497	1,40%
Avanza Pension	3 883,667	1,02%
Treasurer of the State of North Carolina	3 559,039	0,93%
Handelsbanken Funds	2 393,254	0,63%
SEB Funds	2 126,341	0,56%
Kentucky Retirement Systems	1 908,622	0,50%
Totalt tio största aktieägarna	163 229 302	42,67%
Övriga aktieägare	219 353 249	57,33%
Totalt	382 582 551	100

Källa: Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

Genom Rekapitaliseringsplanen ökar antalet aktier och röster i Bolaget med 6 883 620 656 till 7 266 203 207. Som en följd av detta ändras ägarförhållandena drastiskt. Rekapitaliseringsplanen resulterar i att var och en av den svenska och danska staten innehar 1 584 296 144 aktier motsvarande ett innehav för vardera stat om cirka 21,8 % av det totala antalet aktier och röster i SAS, att innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna innehar sammanlagt upp till 1 163 793 087 aktier motsvarande cirka 16 % av det totala antalet aktier och röster samt att innehavarna av de Existerande Obligationerna innehar sammanlagt upp till 547 413 777 aktier motsvarande cirka 7,5 % av det totala antalet aktier och röster.

Som en konsekvens av Huvudaktieägarnas deltagande i Rekapitaliseringsplanen ökar deras respektive aktieinnehav väsentligt till vardera cirka 21,8 % av det totala antalet aktier och röster i SAS, motsvarande sammanlagt 43,6 % 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.

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.

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”.

Föremålet för Bolagets verksamhet är, i enlighet med § 2 i bolagsordningen, att, direkt eller indirekt, driva lufttrafik främst genom SAS Konsortiet, annan transport- och reserelaterad verksamhet samt varje annan därmed förenlig verksamhet.

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).

Väsentliga avtal

Nedan följer en sammanfattning av väsentliga avtal som inte ingåtts inom ramen för SAS normala verksamhet och som skulle kunna medföra att ett Koncernbolag har en skyldighet eller rättighet som är väsentlig för SAS förmåga att fullgöra sina skyldigheter gentemot innehavare i fråga om Hybridobligationerna.

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 erlägga 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 frequent flyer-program, codesharing och gemensam service på vissa flyglinjer, till avtal som reglerar gemensamt ägande och intäktsfördelning mellan medlemsflygbolag på vissa flyglinjer.

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 Euro 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.

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.

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.

Statshybridobligationerna

SAS utfärdade Statshybridobligationerna som inlösenbara hybridobligationer med evig löptid och rörlig ränta, till ett belopp om sammanlagt 6 000 MSEK, i form av två separata instrument, i oktober 2020.

En uppsättning Statshybridobligationer med ett sammanlagt belopp om 5 000 MSEK som hålls till lika delar av Huvudaktieägarna. Dessa hybridobligationer har 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.

En uppsättning Statshybridobligationer med ett sammanlagt belopp om 1 000 MSEK som hålls av danska staten. Dessa hybridobligationer har 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.

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

Rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden

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 initierade 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 grupptalan mot SAS vid dansk domstol med krav om ytterligare inbetalningar från SAS till Fonden for Pensionsforbedring for Cabin Crew (CAU-fonden) under åberopande att CAU-fonden är en förmånsbestämd tillskottsordning. Köpenhamns Byret avlog 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 initierade 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.

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 SAS 1 500 MSEK efterställda obligationer med rörlig ränta och evig löptid (ISIN SE0012193910) till aktier i Bolaget till 90 % av nominellt belopp, samt (ii) innehavarna av de Existerande Obligationerna konverteringen av de Existerande Obligationerna till Hybridobligationer i Bolaget till 100 % av nominellt belopp, med alternativet att teckna nyemitterade aktier i enlighet med ett separat erbjudande med betalning genom kvittning mot sin obligationsfordran.

Den 7 september 2020 publicerade SAS trafiktal 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. Den 7 oktober 2020 publicerade SAS trafiktal för september 2020. Covid-19-pandemin fortsatte att påverka SAS trafik negativt och under september 2020 var SAS totala kapacitet (offererade säteskilometer, ASK) och totala antal passagerare 72,7 % respektive 79,1 % lägre än under september 2019. Efterfrågan på inrikestrafik fortsatte att vara starkare än på europeisk och interkontinental trafik. Den övergripande efterfrågan förblir dock kraftigt styrd av införda reserestriktioner.

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. SAS styrelse fattade den 23 september 2020, beslut om emission av Hybridobligationerna och de nyemissioner som utför del av Rekapitaliseringsplanen.

Den 23 oktober 2020 publicerade SAS utfallet av Rekapitaliseringsplanen. Genom Rekapitaliseringsplanen ökar aktier och röster i Bolaget med 6 883 620 656 till 7 266 203 207. Som en följd av detta ändras ägarförhållandena drastiskt. Rekapitaliseringsplanen resulterar i att var och en av den svenska och danska staten innehar 1 584 296 144 aktier motsvarande ett innehav för vardera stat om cirka 21,8 % av det totala antalet aktier och röster i SAS, att innehavarna av de Existerande Hybridobligationerna innehar sammanlagt upp till 1 163 793 087 aktier motsvarande cirka 16 % av det totala antalet aktier och röster samt att innehavarna av de Existerande Obligationerna innehar sammanlagt upp till 547 413 777 aktier motsvarande cirka 7,5 % av det totala antalet aktier och röster (motsvarande cirka 56,44 % av de aktier som erbjudits till de Existerande Obligationsinnehavarna). De emissionsgarantier som ställts av Bolagets Huvudaktieägare inom ramen för företrädesemissionen har delvis tagits i anspråk, innebärande att den danska och den svenska staten, utöver sina pro rata-andelar, sammanlagt tecknat ytterligare 327 667 435 stamaktier, motsvarande cirka 9,52 % av de erbjudna aktierna. Utfallet innebär vidare att innehavarna av de Existerande Obligationerna utöver ovannämnda aktier har tecknat Hybridobligationerna, genom kvittning av sin obligationsfordran. Såväl de Existerande Hybridobligationerna som de Existerande Obligationerna har annullerats och bolaget har erlagt upplupen ränta till innehavarna. Leveransen av de stamaktier som nyemitteras inom ramen för Rekapitaliseringsplanen beräknas ske omkring den 5 november 2020.

Den 26 oktober 2020 utfärdade SAS Statshybridobligationerna som inlösenbara hybridobligationer med evig löptid och rörlig ränta, till ett belopp om sammanlagt 6 000 MSEK, till Huvudaktieägarna.

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 trafiktal 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 och i september 2020 79,1 %, 86,9 % respektive 72,7 % lägre än under september 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 1 oktober 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 bekräftad svacka i återhämtningen under september 2020 vad avser såväl internationell som inrikes flygtrafik.²⁵ Den 23 oktober 2020 justerade ICAO på nytt sin bedömning av vilken ekonomisk påverkan som covid-19 kommer att ha på den civila luftfarten.²⁶ Därtill har IATA i en prognos den 29 september 2020 bedömt att antalet flygresor i världen under helåret 2020 jämfört med helåret 2019 kommer att minska något mer än vad IATA tidigare prognosticerat.²⁷ Den framtida efterfrågan är osäker och i hög grad beroende av lättade reserestriktioner och på passagerarnas förtroende och vilja att resa. Efterfrågan påverkas även av förnyade utbrott och återinförda restriktioner i länder som lättar på sina smittskyddsåtgärder. Under hösten 2020 har ett antal europeiska länder uppvisat 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 Rekapitaliseringsplanen” i avsnittet ”Verksamhetsbeskrivning” ovan.

Förändringar i låne- och finansieringsstruktur

Sedan utgången av räkenskapsåret 2018/2019 den 31 oktober 2019 har SAS tecknat en revolverande kreditfacilitet på 3,3 miljarder SEK med en löptid på tre år, garanterad till 90 % av Huvudaktieägarna. Efter genomförandet av Rekapitaliseringsplanen kommer Koncernen att säga upp och i förtid återbetala utestående belopp i dess helhet i enlighet med dess villkor.

Vidare har Emittentens låne- och finansieringsstruktur förändrats inom ramen för Rekapitaliseringsplanen genom konvertering av SAS 1 500 MSEK efterställda obligationer med rörlig ränta och evig löptid till nya aktier samt genom konvertering av de Existerande Obligationerna till Hybridobligationerna (eller aktier enligt ett separat erbjudande). Slutligen har Emittentens låne- och finansieringsstruktur förändrats genom en emission av de nya Statshybridobligationerna till Huvudaktieägarna till ett sammanlagt belopp om 6 000 MSEK.

Viktig information om beskattning

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

Beskattningen av ränta, liksom kapitalvinstbeskattning och regler om kapitalförluster vid avyttring av värdepapper, beror på varje enskild investerare specifika situation. Särskilda skatteregler gäller för vissa typer av skatteskyldiga och vissa typer av investeringsformer. Varje investerare 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.

²⁵ ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 1 oktober 2020.

²⁶ ICAO, Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis, 23 oktober 2020.

²⁷ IATA, Traffic Forecast Downgrade After Dismal Summer, 29 september 2020.

Rådgivares intressen m.m.

SAS finansiella rådgivare i samband med Hybridobligationerna är SEB. SEB är även Joint Bookrunner. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial och Swedbank AB (publ) är Joint Bookrunners i samband med Hybridobligationerna. 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 i samband med Hybridobligationerna.

Införlivande genom hänvisning m.m.

SAS finansiella rapporter för räkenskapsåren 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 2017/2018²⁸	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 2018/2019²⁹	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 2020³⁰	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.

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 2017/2018 och 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 räkenskapsåret 2017/2018 har reviderats av SAS tidigare revisor PricewaterhouseCoopers AB. De finansiella rapporterna för räkenskapsåret 2018/2019 har

²⁸ <https://www.sasgroup.net/files/en/wp-content/uploads/sites/2/2019/01/sas-sas-arsredovisning-20172018-190129.pdf>.

²⁹ https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governance/annual-reports/sas-sas-ars-och-hallbarhetsredovisning-20182019-200130.pdf.

³⁰ https://www.sasgroup.net/files/documents/financial-reports/Q3-2020/Q3_2020_SVE.pdf.

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.

Kreditbetyg

De oberoende kreditvärderingsinstitut Standard and Poor's, Moody's and Rating och Investment Information Inc har gett Bolaget ett kreditbetyg. Kreditbetyg är en metod för att bedöma kreditrisk. Standard & Poor och Moody's är registrerade enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 av den 16 september 2009 om kreditvärderingsinstitut ("CRA-Förordningen"). Vid datumet för detta prospekt är inte Rating and Investment Information registrerade enligt CRA-Förordningen.

På dagen för detta prospekt har Bolaget följande kreditbetyg.

Kreditvärderingsinstitut	Kreditbetyg
Moody's	Caa2
Rating and Investment Information	B+
Standard & Poor's	CCC

Tabellerna nedan visar Moody's, Rating and Investment Information och Standard & Poor's ratingskalor.

Moody's ratingskala

Aaa	Baa1	B2
Aa1	Baa2	B3
Aa2	Baa3	Caa1
Aa3	Ba1	Caa2
A1	Ba2	Caa3
A2	Ba3	Ca
A3	B1	C

Rating and Investment Information ratingskala

AAA	BBB	CCC
AA	BB	CC
A	B	D

Ett plus- (+) eller minus- (-) tecken kan läggas till betygen från AA till CCC för att visa det relativa betygen inom ramen för varje kreditbetyg. Plus- och minustecken är del ratingsymbolen.

Standard & Poor's ratingskala

AAA	BBB+	B-
AA+	BBB-	CCC+
AA	BB+	CCC
AA-	BB	CCC-
A+	BB-	CC
A	B+	C
A-	B	D

Ett kreditbetyg är inte en rekommendation att köpa, sälja eller inneha värdepapper och kan när som helst bli föremål för upphävande, ändring eller återkallelse av det tilldelande kreditvärderingsinstitutet.

Tillgängliga handlingar

Bolagets bolagsordning och registreringsbevis finns tillgängliga på Bolagets hemsida.³¹

³¹ <https://www.sasgroup.net/files/en/wp-content/uploads/sites/2/2014/09/bolagsordning-for-sas-ab-2019.pdf>.

VILLKOR FÖR HYBRIDOBLIGATIONERNA

(Dessa villkor är en översättning av det engelska originalet. I händelse av avvikelser mellan de två versionerna ska den engelska versionen ha företräde. Den engelska versionen av villkoren är inkluderade i detta prospekt på sida 97 till 123)

The SAS logo is rendered in a bold, blue, serif font. The letters are closely spaced and have a classic, elegant appearance.

VILLKOR FÖR

SAS AB (PUBL)

**SEK 1 615 000 000 ICKE-EFTERSTÄLLDA
INLÖSBARA HYBRIDOBLIGATIONER MED RÖRLIG
RÄNTA OCH EVIG LÖPTID**

ISIN: SE0014957999

EMISSIONSDAG: 23 oktober 2020

FÖRSÄLJNINGSTRÄSKTIONER

Inga åtgärder vidtas som skulle, eller är avsedda att, tillåta ett erbjudande till allmänheten av Hybridobligationerna eller innehav, cirkulation eller distribution av detta dokument eller något annat material hänförligt till Emittenten eller Hybridobligationerna i någon annan jurisdiktion än i Sverige, där åtgärder för detta syfte är nödvändigt. Personer som får del av detta dokument måste informera sig själva om, och iaktta, eventuella restriktioner.

Ingen person annan än innehavare av Existerande Obligationer, kan teckna sig för Hybridobligationer. Hybridobligationerna kan enbart betalas genom kvittning av utstående belopp under de Existerande Obligationerna.

BEHANDLING AV PERSONUPPGIFTER

Emittenten, Agenten och Emissionsinstitutet kan insamla och behandla personuppgifter avseende Fordringshavare, Fordringshavares representanter eller agenter, och andra personer utsedda till att agera på Fordringshavares vägnar i enlighet med Villkoren (namn, kontakt detaljer och när relevant, innehav av Hybridobligationer). Personuppgifter avseende Fordringshavare insamlas huvudsakligen från registret som hålls av Värdepapperscentralen. Personuppgifter avseende andra personer insamlas huvudsakligen direkt från dessa personer.

Insamlad personuppgifter kommer att behandlas av Emittenten, Agenten och Emissionsinstitutet för följande syften:

- (a) för att utöva deras respektive rättigheter och fullfölja sina respektive skyldigheter i enlighet med Villkoren;
- (b) för att hantera administrationen av Hybridobligationerna och betalningar hänförliga till Hybridobligationerna;
- (c) för att möjliggöra för Fordringshavare att utöva deras rättigheter i enlighet med Villkoren; och
- (d) för att efterleva sina skyldigheter enligt tillämpliga lagar och föreskrifter.

Emittentens, Agentens och Emissionsinstitutets behandling av personuppgifter i relation till punkterna (a) – (c) baseras på deras legitima intresse att utöva deras respektive rättigheter och fullfölja deras respektive skyldigheter i enlighet med Villkoren. I relation till punkt (d) baseras behandlingen på att den är nödvändig för att efterleva en rättslig skyldighet åliggande Emittenten, Agenten eller Emissionsinstitutet. Om det inte krävs eller tillåts av lag, kommer insamlad personuppgifter inte sparas längre än vad som är nödvändigt givet syftet med behandlingen.

Insamlad personuppgifter kan komma att delas med tredje man, till exempel Värdepapperscentralen, när det är nödvändigt för att uppfylla syftet med behandlingen av personuppgifter.

Med förbehåll för alla rättsliga förutsättningar, vars tillämplighet måste bedömas i varje enskilt fall, har den registrerade följande rättigheter. Registrerade har rätten att få tillgång till deras personuppgifter och kan efterfråga detsamma i skrift hos Emittenten, Agenten och Emissionsinstitutet. Vidare har registrerade rätten att (i) begära rättelse eller radering av deras personuppgifter, (ii) invända mot specifik behandling av personuppgifterna, (iii) efterfråga att behandlingen av personuppgifter begränsas och (iv) ta del av personuppgifter som de har tillhandahållit i maskinläsbart format. Den registrerade har även rätten att lämna in klagomål till den relevanta tillsynsmyndigheten om de är missnöjda med hur behandlingen av dess personuppgifter har utförts.

Emittentens, Agentens, och Emissionsinstitutets adresser, och kontaktuppgifter till deras respektive Dataskyddombud (om tillämpligt), återfinns på deras hemsidor www.sas.se, www.intertrustgroup.com och www.seb.se.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1.	Definitioner och Tolkning	73
2.	Hybridobligationerna	78
3.	Hybridobligationernas status	79
4.	Användning av medel	79
5.	Villkor för Emissionsdatum	80
6.	Registrering av Hybridobligationerna.....	80
7.	Behörighet att företräda Fordringshavare	80
8.	Betalning avseende Hybridobligationerna	81
9.	Ränta	81
10.	Frivilligt uppskjutande av Räntebetalning	83
11.	Inlösen och återköp av Hybridobligationer.....	84
12.	Information till fordringshavarna	85
13.	Upptagande till handel med mera	85
14.	Uppsägning och verkställighet.....	86
15.	Beslut av Fordringshavare	86
16.	Ändringar och avståenden	90
17.	Agenten.....	90
18.	Emissionsinstitutet	93
19.	Värdepapperscentralen.....	94
20.	Inga direkta åtgärder av Fordingshavare	94
21.	Preskription.....	94
22.	Meddelanden.....	94
23.	Force majeure	95
24.	Tillämplig lag och jurisdiktion.....	95

1. DEFINITIONER OCH TOLKNING

1.1 Definitioner

I dessa villkor ("Villkoren") ska följande benämningar ha den innebörd som anges nedan:

"**1986 års Efterställda Obligation**" betyder den CHF 200 000 000 efterställda obligationen emitterad den 14 januari 1986, av Scandinavian Airlines System Denmark – Norway – Sweden.

"**Kontoförande Institut**" betyder bank eller annan som har tillstånd att vara kontoförande institut enligt Kontoföringslagen och hos vilken en Fordringshavare har öppnat ett VP-konto avseende Hybridobligationerna.

"**Justerat Nominellt Belopp**" betyder det Totala Nominella Beloppet med avdrag för det Nominella Beloppet för samtliga Hybridobligationer som ägs av ett Koncernbolag, oavsett om ett sådant Koncernbolag är direktregistrerat som ägare av sådana Hybridobligationer.

"**Agentavtalet**" betyder det avtal som har ingåtts på eller före Emissionsdagen mellan Emittenten och Agenten, eller ett annat agentavtal som ersätter det avtalet och som har ingåtts mellan Emittenten och Agenten efter Emissionsdagen.

"**Agent**" betyder Intertrust (Sweden) AB, org. nr. 556625–5476, eller någon annan som ersätter Agenten i enlighet med dessa Villkor.

"**Bankdag**" betyder dag som inte är söndag eller annan allmän helgdag i Sverige. Lördagar midsommarafton, julafton och nyårsafton ska för denna definition anses vara allmän helgdag.

"**Bankdagskonventionen**" betyder den första efterföljande dagen som är en Bankdag, såvida inte den dagen inträffar i nästa kalendermånad då det istället ska betyda den första föregående dagen som är en Bankdag.

"**Hybridobligation**" betyder en skuldförbindelse motsvarande det Nominella Beloppet av den sort som anges i 1 kap 3 § Kontoföringslagen och som regleras av och har emitterats i enlighet med dessa Villkor.

"**Ägarförändring**" betyder en händelse där:

- (a) en person eller grupp av personer (annan än Majoritetsinvesterna), som handlar i samförstånd, får Kontroll av Emittenten; eller
- (b) alla Emittentens aktier upphör att vara listade på en Reglerad Marknad;

I denna definition, betyder "**Kontroll**" av Emittenten:

- (i) rätten (vare sig det sker genom aktieinnehav, fullmakt, avtal, agentur eller annat sätt) att direkt eller indirekt:
 - (A) avlägga, eller kontrollera, hur mer än femtio (50) procent av det maximala antalet röster som kan komma att avläggas vid Emittentens bolagstämma avläggs; eller
 - (B) att utse eller avsätta alla, eller majoriteten, av styrelseledamöterna eller andra likvärdiga befattningshavare hos Emittenten; eller
- (ii) innehav av mer än femtio (50) procent av Emittentens emitterade aktiekapital (exklusive andelen av det emitterade aktiekapitalet som inte bär någon rättighet att delta vid Emittentens bolagsstämma, utöver rätten till ett specifikt belopp vid utdelning av vinst eller kapital).

För denna definition, betyder "**agera i samförstånd**" en grupp av personer som, i enlighet med ett avtal eller överenskommelse (vare sig formell eller informell), aktivt samarbetar genom det direkta eller indirekta anskaffandet av aktier i Emittenten av någon av dem, antingen direkt eller indirekt, för att få eller konsolidera kontroll över Emittenten.

”**Ränteökningsdagen vid Ägarförändring**” betyder den dag som infaller sex (6) månader efter dagen då en Ägarförändring har inträffat.

”**Värdepapperscentral**” betyder Emittentens centrala värdepapperscentral avseende Hybridobligationerna, Euroclear Sweden AB, org. nr. 556112–8074, Box 191, 101 23 Stockholm, Sverige, eller någon annan som ersätter den som Värdepapperscentral i enlighet med dessa Villkor.

”**VPC-reglerna**” betyder Värdepapperscentralens regler och föreskrifter från tid till annan som är tillämpliga på Emittenten, Agenten och Hybridobligationerna.

”**Danska Statshybridobligationer**” betyder de SEK 1 000 000 000 efterställda och inlösbare hybridobligationer med rörlig ränta ISIN SE0014958013, som kommer emitteras av Emittenten till Konungariket Danmark omkring den 26 oktober 2020.

”**Skuldbok**” betyder den skuldbok avseende Hybridobligationerna som upprätthålls av Värdepapperscentralen, i vilken (i) en ägare av Hybridobligationerna är direkt registrerad eller (ii) en ägares innehav av Hybridobligationer är registrerat i namnet av en förvaltare.

”**Uppskjuten Ränta**” har den innebörd som anges i punkt 10.1.2.

”**Uppskjuten Räntebetalningshändelse**” är en eller flera av följande händelser:

- (a) beslut om eller betalning av avkastning eller utdelning eller någon annan betalning av Emittenten på dess aktier eller någon annan av Emittentens förpliktelser som är efterställda, eller som enligt sina villkor ska vara efterställda, Hybridobligationerna (inklusive, för att undvika tvivel, de Danska Statshybridobligationerna och Statshybridobligationerna) eller något Likställt Värdepapper;
- (b) beslut om eller betalning av avkastning eller utdelning eller någon annan betalning av Emittenten eller, i förekommande fall, något av Emittentens Dotterbolag med avseende på något Likställt Värdepapper;
- (c) inlösen, återköp, återbetalning, annullering, minskning eller annat förvärv av Emittenten eller något av Emittentens Dotterbolag av aktier i Emittenten eller någon annan av Emittentens förpliktelser som är efterställda, eller som enligt sina villkor ska vara efterställda, Hybridobligationerna eller något Likställt Värdepapper; och/eller
- (d) inlösen, återköp, återbetalning, annullering, minskning eller annat förvärv av Emittenten eller något av Emittentens Dotterbolag av något Likställt Värdepapper,

med undantag för:

- (i) i varje enskilt fall, varje avkastning, utdelning, annan betalning, inlösen, återköp, återbetalning, annullering, minskning eller annat förvärv som är obligatorisk i enlighet med villkoren för sådana värdepapper eller tvingande tillämplig lagstiftning;
- (ii) i varje enskilt fall, varje betalning av ränta på 1986 års Efterställda Obligation;
- (iii) endast i ett sådant fall som anges i (c) ovan, varje inlösen, återköp, återbetalning, annullering, minskning eller annat förvärv som verkställs i samband med eller i syfte att:
 - (A) minska kvotvärdet av Emittentens aktiekapital utan att Emittentens aktieägare erhåller motsvarande värde i kontanter eller finansiella eller andra tillgångar eller
 - (B) (i) ett återköpsprogram som redan är i kraft och som vederbörligen har godkänts av Emittentens bolagsstämma eller, i förekommande fall, Emittentens relevanta Dotterbolags bolagsstämma, eller (ii)

något existerande eller framtida options-, aktie- eller annat incitamentsprogram.

I varje enskilt fall begränsat till Emittentens eller, i förekommande fall, Emittentens relevanta Dotterbolags, styrelseledamöter, befattningshavare eller andra anställda, eller någon därtill hänförlig säkringstransaktion (*hedging transaction*).

”**Eurobonus**” betyder ett reserelaterat lojalitetsprogram som drivs av Emittenten och dess Dotterbolag.

”**Existerande Obligationer**” betyder de SEK 2 250 000 000 seniora och osäkrade obligationerna med fast ränta med löptid till 2022 (ISIN SE0010520338) emitterade av SAS AB (publ) och garanterade av Scandinavian Airlines System Denmark – Norway – Sweden.

”**Sista Ränteökningsdagen**” är den dag som infaller (10) år efter Emissionsdagen.

”**Kontoföringslagen**” betyder lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument.

”**Första Ränteökningsdagen**” är den dag som infaller ett (1) år efter Emissionsdagen.

”**Force Majeurehändelse**” har den innebörd som anges i punkt 23.1.

”**Fjärde Ränteökningsdagen**” är dagen som infaller sju (7) år efter Emissionsdagen.

”**Koncernen**” betyder Emittenten och dess Dotterbolag från tid till annan (varje sådant bolag benämns ”**Koncernbolag**”).

”**Fordringshavare**” betyder den person som är antecknad på ett VP-konto som direktregistrerad ägare eller förvaltare av en Hybridobligation.

”**Fordringshavarmöte**” är ett möte med Fordringshavarna som hålls i enlighet med punkt 15.1 (*Begäran om ett beslut*), 15.2 (*Kallelse till Fordringshavarmöte*) och 15.4 (*Majoritet, beslutsförhet och andra bestämmelser*).

”**Initialt Nominellt Belopp**” har betydelsen som ges i punkt 2.3.

”**Insolvent**” betyder att den relevanta personen bedöms vara insolvent eller erkänner oförmåga att betala sina skulder när de förfaller, i varje enskilt fall i den mening som avses i 2 kap. 7–9 §§ konkurslagen (1987:672) (eller motsvarande i andra relevanta jurisdiktioner).

”**Ränta**” betyder räntan på Hybridobligationerna beräknad i enlighet med punkt 9.1.1 till 9.1.3.

”**Räntebetaling**” betyder, i förhållande till en räntebetaling på en Räntebetalningsdag, summan av räntan som ska betalas för den relevanta Ränteperioden i enlighet med punkt 9 (*Ränta*).

”**Räntebetalningsdag**” betyder, om inte annat följer av punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Räntebetaling*) den 23 april och 23 oktober varje år, eller om sådan dag inte är en Bankdag, den Bankdag som följer av en tillämpning av Bankdagskonventionen. Första Räntebetalningsdagen ska vara den 23 april 2021 och den sista Räntebetalningsdagen ska vara den aktuella Inlösendagen.

”**Ränteperiod**” betyder (i) beträffande den första Ränteperioden, perioden från (men exklusive) Emissionsdagen till och med den första Räntebetalningsdagen, eller om Hybridobligationerna inlöses före det, Inlösendagen och (ii) beträffande varje efterföljande Ränteperiod, perioden från (men exklusive) en Räntebetalningsdag till och med efterföljande Räntebetalningsdag, eller om Hybridobligationerna inlöses före det, Inlösendagen.

”**Räntesats**” betyder STIBOR plus den tillämpliga Marginalen.

”**Emissionsdagen**” betyder den 23 oktober 2020.

”**Emittenten**” betyder SAS AB (publ), ett publikt aktiebolag bildat enligt svensk lag med org. nr. 556606–8499.

”**Likvidation av Emittenten**” har den innebörd som anges i punkt 3.2.

”**Rekonstruktion av Emittenten**” har den innebörd som anges i punkt 3.3.

”**Emissionsinstitut**” betyder, inledningsvis, Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) och därefter varje annan part utnämnd till Emissionsinstitut i enlighet med dessa Villkor och VPC-reglerna.

”**Misslyckad Notering**” betyder (i) att Hybridobligationerna inte har registrerats och inte upptagits till handel på Nasdaq Stockholm eller en annan Reglerad Marknad inom sextio (60) kalenderdagar efter Emissionsdagen eller (ii) att en avnotering genomförs i strid med punkt 13.1 (*Upptagande till handel*).

”**Majoritetsinvestorare**” betyder var och en av (i) den svenska regeringen, (ii) den danska regeringen (iii) Knut och Alice Wallenbergs Stiftelse, en stiftelse registrerad i Sverige med org. nr. 802005–9773 och (iv) varje person som är under direkt eller indirekt kontroll av en eller flera av de nämnda personerna i punkt (i) – (iii) ovan.

”**Marginal**” betyder:

- (a) för perioden från (men exklusive) Emissionsdagen till och med Första Ränteökningdagen, 3,40 procent *per annum*;
- (b) för perioden från (men exklusive) Första Ränteökningdagen till och med den Andra Ränteökningdagen, 4,40 procent *per annum*;
- (c) för perioden från (men exklusive) den Andra Ränteökningdagen till och med den Tredje Ränteökningdagen, 5,90 procent *per annum*;
- (d) för perioden från (men exklusive) den Tredje Ränteökningdagen till och med den Fjärde Ränteökningdagen, 10,90 procent *per annum*;
- (e) för perioden från (men exklusive) den Fjärde Ränteökningdagen till och med den Sista Ränteökningdagen, 14,40 procent *per annum*; och
- (f) för perioden från (men exklusive) den Sista Ränteökningdagen fram tills den relevanta Inlösendagen, 15,90 procent *per annum*.

”**Nominellt Belopp**” betyder i förhållande till varje Hybridobligation det Initiala Nominella Beloppet, med avdrag för det aggregerade beloppet med vilket Hybridobligationen blivit delvis inlöst i enlighet med punkt 11.4 (*Frivillig partiell inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)*).

”**Likställda Värdepapper**” betyder förpliktelser som uppstår avseende eviga, icke-efterställda och osäkrade hybridobligationer med möjligheten för Emittenten att skjuta upp Räntebetalningar, och som är bokförda som eget kapital i Emittentens bokföring, när en sådan förpliktelse är:

- (a) Emittentens förpliktelse, som är utställd direkt eller indirekt av den, och som är, eller är uttryckt att vara, likställd med Hybridobligationerna; och
- (b) något av Emittentens Dotterbolags förpliktelse, för vilken Emittenten har ställt ut en borgensförpliktelse eller annat garantiåtagande som är, eller är uttryckt att vara, likställd med Hybridobligationerna.

”**Räntebestämningsdag**” är den dag som infaller två (2) Bankdagar före den första dagen av varje period för vilken ränta ska beräknas.

”**Avstämningsdag**” är den femte (5) Bankdagen före en (i) Räntebetalningsdag, (ii) Inlösendag eller (iii) annan relevant dag, eller, i varje enskilt fall, annan Bankdag före den relevanta dagen som generellt kan komma att tillämpas på den svenska obligationsmarknaden.

”**Inlösendagen**” betyder dagen då de relevanta Hybridobligationerna inlöses eller återköps i enlighet med punkt 11 (*Inlösen och återköp av Hybridobligationer*).

”**Referensbanker**” betyder Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial, Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) och Swedbank AB (publ) (eller annan bank utsedd av Emissionsinstitutet tillsammans med Emittenten).

”**Reglerad Marknad**” betyder en reglerad marknad (såsom det är definierat i Direktiv 2016/65/EU om marknader för finansiella instrument).

”**Andra Ränsteökningsdagen**” är den dag som infaller tre (3) år efter Emissionsdagen.

”**VP-konto**” betyder det konto för dematerialiserade värdepapper (avstämningsregister) som förs av Värdepapperscentralen i enlighet med Kontoföringslagen, i vilket (i) en ägare av värdepapper är direktregistrerad eller (ii) en ägares innehav av värdepapper är registrerat i en förvaltares namn.

”**Säkerhet**” betyder inteckning, hypotek, pant, panträtt, säkerhetsöverlåtelse eller annan säkerhet som säkerställer en persons förpliktelse, eller något annat avtal eller upplägg med motsvarande effekt.

”**Senior Skuld**” betyder (a) lånade pengar, eller (b) emission av obligationer (men inte några fullgörandegarantier, garantier för förskottsbetalningar, dokumenterade kreditgarantier eller liknande instrument utgivna avseende förpliktelserna av något företag i Koncernen som uppstår under sedvanlig handel), skuldebrev eller liknande instrument, i varje fall som är seniora till (inklusive Emittentens direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterställda och osäkrade skuldförpliktelser, men exklusive Likställda Värdepapper) till Hybridobligationerna.

”**Senior Skuldhandelse**” har den betydelse som anges i punkt 9.3.1.

”**Slotar**” betyder den schemalagda tiden för avresa eller ankomst allokerad till ett flygplans förflyttning vid ett specifikt datum på en flygplats.

”**Statshybridobligationer**” betyder de SEK 5 000 000 000 efterställda inlösbare hybridobligationerna med rörlig ränta ISIN SE0014958005, som kommer ges ut av Emittenten till Konungariket Danmark och Konungariket Sverige omkring den 26 oktober 2020.

”**Inlösen av Statshybridobligationer**” har den betydelse som anges i punkt 9.4.

”**STIBOR**” betyder:

- (a) den årliga räntesats som uträknas och distribueras av Swedish Financial Benchmark Facility (eller den som ersätter som administratör eller uträkningsagent) för den aktuella dagen och publiceras av informationssystemet Reuters på sidan ”STIBOR = Q” (eller genom sådant annat system eller på en sådan annan sida som ersätter det sagda systemet eller hemsidan) omkring kl. 11.00 på Ränstebestämningdagen för inlåning i Svenska Kronor under en period lika med den relevanta Ränsteperioden;
- (b) om ingen räntesats beskriven i punkt (a) ovan är tillgänglig för den relevanta Ränsteperioden, bestäms räntesatsen av Emissionsinstitutet (avrundad uppåt till fyra decimaler) genom interpolation mellan de två närmaste räntesatserna som publiceras av informationssystemet Reuters på sidan ”STIBOR = Q” (eller genom annat system eller på sådan annan sida som ersätter nämnda system respektive sida) från och med eller runt kl. 11.00 på Ränstebestämningdagen för inlåning i Svenska Kronor;
- (c) om ingen uppgift om räntesats enligt punkt (b) ovan är tillgänglig för den relevanta Ränsteperioden, det aritmetiska medelvärdet av de räntesatser (avrundat uppåt till fyra decimaler) för inlåning av SEK 100 000 000 för den relevanta perioden som Emissionsinstitutet, efter dess förfrågan därom, har erhållit av Referensbankerna; eller
- (d) om ingen uppgift om räntesats enligt punkt (c) ovan är tillgänglig, den räntesats som enligt Emissionsinstitutets skäliga bedömning bäst reflekterar räntesatsen för inlåning i Svenska Kronor som erbjuds på Stockholms interbankmarknad för den relevanta perioden,

om sådan räntesats är lägre än noll (0) ska STIBOR anses vara noll (0).

”**Dotterbolag**” betyder, i förhållande till en person, en svensk eller utländskt juridisk person (oavsett om den juridiska personen är ett aktiebolag eller inte) som vid den aktuella tidpunkten direkt eller indirekt är ett dotterföretag till en sådan person i enlighet med aktiebolagslagen (2005:551).

”**Svenska Kronor**” och ”**SEK**” betyder den officiella valutan i Sverige.

”**Tredje Ränsteökningsdagen**” betyder det datum som infaller fem (5) år efter Emissionsdagen.

”**Totalt Nominellt Belopp**” betyder det aggregerade Nominella Beloppet av alla Hybridobligationer utestående vid en aktuell tidpunkt.

”**Skriftligt Förfarande**” är det skriftliga eller elektroniska beslutsförfarandet med Fordringshavarna i enlighet med punkt 15.1 (*Begäran om ett beslut*), 15.3 (*Initierande av Skriftligt Förfarande*) och 15.4 (*Majoritet, beslutsförhet och andra bestämmelser*).

1.2 Tolkning

1.2.1 Såvida inte annat anges, ska varje hänvisning i dessa Villkor till:

- (a) ”**tillgångar**” inkludera alla nuvarande och framtida egendomar, intäkter och rättigheter av alla slag;
- (b) överenskommelse eller instrument vara en hänvisning till den överenskommelse eller det instrumentet såsom det har kompletterats, ändrats, förnyats, förlängts, omformulerats eller ersatts från tid till annan;
- (c) en ”**föreskrift**” inkludera varje lag, föreskrift, regel, officiellt direktiv, begäran eller riktlinje (oavsett om det har verkan som lag eller ej) från en statlig, mellanstatlig, överstatlig organisation, myndighet, departement eller reglerande, självreglerande eller annan myndighet eller organisation;
- (d) en bestämmelse i en föreskrift, vara en hänvisning till den bestämmelsen såsom ändrad eller nyutfärdad; och
- (e) en tidpunkt vara den tidpunkten i Stockholm.

1.2.2 När det ska fastställas om en gräns eller ett tröskelvärde uttryckt i Svenska Kronor har uppnåtts eller överskridits, ska ett belopp i en annan valuta beräknas enligt växelkursen som gällde föregående Bankdag för den valutan mot Svenska Kronor, såsom växelkursen publicerats av Riksbanken på dess hemsida (www.riksbank.se). För det fall att det inte finns en sådan kurs tillgänglig, ska istället den senast publicerade växelkursen användas.

1.2.3 Ett meddelande ska anses vara ett pressmeddelande om det skyndsamt offentliggörs på ett icke-diskriminerande sätt för allmänheten i Sverige.

1.2.4 Ett dröjsmål eller underlåtenhet av Agenten eller någon Fordringshavare att utöva en rättighet eller ett rättsmedel enligt dessa Villkor ska inte försämrå eller anses utgöra ett avstående av en sådan rättighet eller rättsmedel.

1.2.5 Försäljningsrestriktionerna, uppgifterna om behandling av personuppgifter och all annan information i detta dokument innan innehållsförteckningen är inte en del av dessa Villkor och kan uppdateras utan samtycke från Fordringshavarna och Agenten.

2. HYBRIDOBLIGATIONERNA

2.1 Hybridobligationerna är denominerade i Svenska Kronor och varje Hybridobligation är utgiven enligt dessa Villkor. Emittenten förbinder sig att följa dessa Villkor.

2.2 Genom tecknandet av Hybridobligationer godkänner varje initial Fordringshavare att Hybridobligationerna ska vara föremål för och åtnjuta rättigheterna enligt dessa Villkor, och varje efterföljande Fordringshavare bekräftar godkännandet genom sitt förvärv av Hybridobligationer.

2.3 Det initiala nominella beloppet för varje Hybridobligation är SEK 1 000 (**”Initialt Nominellt Belopp**”). Det Totala Nominella Beloppet för Hybridobligationerna är SEK 1 615 000 000. Alla Hybridobligationer är emitterade och fullt betalade till ett pris motsvarande 100 procent av det Initiala Nominella Beloppet.

2.4 Hybridobligationerna är fritt överlåtbara, Fordringshavarna kan dock vara föremål för köp- eller överlåtelsebegränsningar för Hybridobligationerna enligt de lokala föreskrifter som respektive Fordringshavare är föremål för. Varje Fordringshavare måste på egen bekostnad iaktta sådana begränsningar.

2.5 Inga åtgärder vidtas i någon jurisdiktion som skulle, eller är avsedda att, tillåta ett erbjudande till allmänheten av Hybridobligationerna eller innehav, spridning eller distribution av något dokument eller något annat material hänförligt till Emittenten eller Hybridobligationerna i någon annan jurisdiktion än i Sverige, där åtgärder för detta syfte är nödvändigt. Varje Fordringshavare måste informera sig själva om, och iaktta, eventuella begränsningar med avseende på överföring av material hänförligt till Emittenten eller Hybridobligationerna.

3. HYBRIDOBLIGATIONERNAS STATUS

3.1 Hybridobligationerna, inklusive förpliktelsen att betala ränta på dessa, utgör för Emittenten direkta, osäkrade och icke-efterslagna förpliktelser.

3.2 I händelse av Emittentens frivilliga likvidation, tvångslikvidation eller konkurs (i varje enskilt fall, "**Likvidation av Emittenten**"), ska Fordringshavarna (eller Agenten för deras räkning) ha, i förhållande till deras Hybridobligationer, en fordran på kapitalbeloppet av deras Hybridobligationer samt eventuell därpå upplupen och obetald ränta (inklusive eventuell Uppskjuten Ränta) och sådana fordringar kommer rangordnas:

(a) jämsides (*pari passu*) utan någon inbördes förmånsrätt och med eventuella nuvarande eller framtida fordringar avseende Emittentens förpliktelser under alla andra direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterslagna och osäkrade förpliktelser av Emittenten, förutom förpliktelser som är prioriterade med anledning av tvingande föreskrifter; och

(b) med prioritet i förhållande till alla nuvarande och framtida fordringar med avseende på

(A) Emittentens stamaktier; och

(B) Statshybridobligationerna; och alla andra av Emittentens förpliktelser som enligt sina villkor vid ursprungsdatumet ska vara efterslagna Hybridobligationerna (inklusive de Danska Statshybridobligationerna och Statshybridobligationerna).

3.3 I händelse av en företagsrekonstruktion av Emittenten i enlighet med lag (1996:764) om företagsrekonstruktion (en "**Rekonstruktion av Emittenten**"), ska Fordringshavarna (eller Agenten för deras räkning) ha ett anspråk på kapitalbeloppet av deras Hybridobligationer samt eventuell därpå upplupen och obetald ränta (inklusive eventuell Uppskjuten Ränta). Sådana anspråk kommer att rangordnas jämsides (*pari passu*), utan någon prioritet, varken inbördes eller i förhållande till nuvarande eller framtida anspråk avseende Emittentens förpliktelser beträffande Emittentens andra direkta, generella, ovillkorliga, icke-efterslagna och osäkrade förpliktelser. För att undvika eventuell oklarhet, alla Fordringshavarnas anspråk ska rangordnas i prioritet till alla nuvarande och framtida anspråk beträffande alla Emittentens andra förpliktelser som, enligt dess villkor vid det ursprungliga emissionsdatumet, rangordnas lägre än Hybridobligationerna (inklusive de Danska Statshybridobligationerna och Statshybridobligationerna.)

Anspråk beträffande Emittentens aktiekapital är inte föremål för nedskrivning vid en Rekonstruktion av Emittenten.

4. ANVÄNDNING AV MEDEL

Hybridobligationerna ska användas för att refinansiera de Existerande Obligationerna genom kvittning av fordran under de Existerande Obligationerna mot teckningspriset för Hybridobligationerna.

5. VILLKOR FÖR EMISSIONSDATUM

5.1 Agenten ska erhålla följande från Agenten, senast klockan 9.00, två (2) bankdagar innan Emissionsdagen (eller vid den senare tidpunkt som Agenten bestämmer):

- (a) dessa Villkor och Agentavtalet vederbörligen undertecknade av Emittenten;
- (b) en kopia av ett beslut från Emittentens styrelse, enligt vilket styrelsen godkänner emissionen av Hybridobligationerna, dessa Villkor och Agentavtalet, samt beslutar att ingå dessa dokument och alla andra dokument som är nödvändiga att ingå i samband därmed;
- (c) kopior av Emittentens bolagsordning och aktuellt registreringsbevis;
- (d) bevis på att personen eller personerna som för Emittentens räkning har signerat dessa Villkor, Agentavtalet och varje annat dokument i samband därmed är vederbörligen behöriga att göra så; och
- (e) sådana andra dokument och sådan information som har överenskommit mellan Agenten och Emittenten.

5.2 Agenten ska meddela Emissionsinstitutet när Agenten anser att villkoren i punkt 5.1, i förekommande fall, är uppfyllda (eller ändrade eller avstådda från i enlighet med punkt 16 (*Ändringar och avståenden*)). Den relevanta Emissionsdagen ska inte inträffa (i) om inte Agenten lämnar sådan bekräftelse till Emittenten, senast klockan 9.00, en (1) Bankdag innan den relevanta Emissionsdagen (eller senare, om Emittenten samtycker till det), eller (ii) om Emissionsinstitutet och Emittenten genom överenskommelse skjuter upp Emissionsdagen.

5.3 Efter Emittentens mottagande av bekräftelsen i enlighet med punkt 5.2 ska Emissionsinstitutet genomföra emissionen av Hybridobligationerna.

6. REGISTRERING AV HYBRIDOBLIGATIONERNA

6.1 Hybridobligationerna kommer registreras för Fordringshavarnas räkning på deras respektive VP-konto och inga fysiska Hybridobligationer kommer att ges ut. Följaktligen kommer Hybridobligationerna att registreras i enlighet med Kontoföringslagen. Begäran om viss registreringsåtgärd ska riktas till Kontoförande Institut. Skuldboken ska utgöra uttömmande bevis för vilka personer som är Fordringshavare och deras innehav av Hybridobligationer.

6.2 Den som på grund av överlåtelse, ställd Säkerhet, bestämmelser i föräldrabalken (1949:381), villkor i testamente eller gåvobrev eller på annat sätt har förvärvat rätt att ta emot betalning med anledning av en Hybridobligation ska registrera sin rättighet att ta emot betalning i enlighet med Kontoföringslagen.

6.3 Emittenten och Agenten har vid alla tillfällen rätt att införskaffa information direkt från Skuldboken. Emittenten ska på begäran av Agenten skyndsamt införskaffa sådan information och tillhandhålla den till Agenten. I syfte att utföra administrativa förfaranden i enlighet med dessa Villkor, har Emissionsinstitutet rätt att införskaffa information ur Skuldboken.

6.4 Emittenten och Agenten får använda den information som avses i punkt 6.3 endast i syfte att uppfylla deras skyldigheter och utöva deras rättigheter i enlighet med dessa Villkor och Agentavtalet och ska inte avslöja sådan information till Fordringshavare eller tredje part såvida det inte är nödvändigt för sådana syften.

7. BEHÖRIGHET ATT FÖRETRÄDA FORDRINGSHAVARE

7.1 Om någon annan än en Fordringshavare vill utöva rättigheter i enlighet med dessa Villkor, måste denne införskaffa en fullmakt eller annat bevis på behörighet från Fordringshavaren eller en på

varandra följande, sammanhängande kedja av fullmakter eller andra bevis på behörighet som härrör från Fordringshavaren och befullmäktigar en sådan person.

- 7.2 En Fordringshavare får utfärda en eller flera fullmakter eller andra bevis på behörighet till tredje man att företräda denne i relation till några eller alla Hybridobligationer som denne innehar. Ett sådant ombud får agera självständigt i enlighet med dessa Villkor i relation till de Hybridobligationer som denne är befullmäktigad att företräda Fordringshavaren för.
- 7.3 Agenten behöver endast granska formen av en fullmakt eller andra behörigheter som har tillhandahållits denne enligt punkt 7.2 och kan utgå från att sådant dokument har utfärdats korrekt, är äkta, inte har blivit återkallat eller ersatt och att det är giltigt och i kraft, om inte annat är uppenbart från dess form eller om Agenten har faktisk vetskap om motsatsen.
- 7.4 Dessa Villkor ska inte påverka förhållandet mellan en Fordringshavare som är förvaltare av en Hybridobligation och en ägare av sådan Hybridobligation, och det är en sådan förvaltares ansvar att beakta och iaktta alla restriktioner som kan vara tillämpliga för förvaltaren i denna kapacitet.

8. BETALNING AVSEENDE HYBRIDOBLIGATIONERNA

- 8.1 All betalning eller återbetalning i enlighet med dessa Villkor, eller annat belopp som är hänförligt till återköp av Hybridobligationer, ska ske till den som är registrerad Fordringshavare på Avstämningsdagen före en Räntebetalningsdag eller annan relevant betalningsdag, eller till sådan person som på en sådan Avstämningsdag är registrerad hos Värdepapperscentralen som berättigad att motta relevanta betalningar, återbetalningar eller återköpsbelopp.
- 8.2 Om en Fordringshavare, genom Kontoförande Institut, har registrerat att kapitalbelopp, ränta eller annan betalning ska ske genom insättning på ett visst bankkonto kommer sådan insättning ske genom Värdepapperscentralens försorg på respektive betalningsdag. I annat fall sker betalning genom att beloppet överförs av Värdepapperscentralen till Fordringshavaren under dennes hos Värdepapperscentralen registrerade adress på Avstämningsdagen. Skulle Värdepapperscentralen, med anledning av dröjsmål från Emittentens sida eller på grund av annat hinder, inte kunna utbetala ovan angivna belopp, ska Emittenten se till att beloppet betalas till den person som är registrerad som Fordringshavare på respektive Avstämningsdag så snart hindret har upphört.
- 8.3 Om Emittenten på grund av ett hinder på Värdepapperscentralens sida inte kan genomföra en betalning eller återbetalning får en sådan betalning eller återbetalning senareläggas till dess att hindret upphört.
- 8.4 Om betalning eller återbetalning sker i enlighet med denna punkt 8, ska Emittenten och Värdepapperscentralen anses ha fullgjort sin respektive betalningsförpliktelse, oavsett om sådan betalning har gjorts till en person som inte varit berättigad att motta betalningen.
- 8.5 Emittenten har ingen skyldighet att på grund av källskatt, allmän avgift eller liknande räkna upp någon betalning enligt dessa Villkor.

9. RÄNTA

9.1 Ränta

- 9.1.1 Varje Hybridobligation löper med Ränta enligt den tillämpliga Räntesatsen tillämpat på det Nominella Beloppet från (men exklusive) Emissionsdagen till och med den aktuella Inlösendagen.
- 9.1.2 Räntan ackumuleras under en Ränteperiod. Med förbehåll för punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Räntebetalning*), ska betalning av Ränta på Hybridobligationerna göras till Fordringshavarna på varje Räntebetalningsdag för den föregående Ränteperioden.
- 9.1.3 Ränta ska beräknas på det faktiska antalet dagar i Ränteperioden för vilken betalning ska ske, delat med 360 (faktiskt/360-dagarbasis).

- 9.1.4 Betalning av Ränta beträffande varje Ränateperiod kan uppskjutas i enlighet med punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Ränatebetalning*).

9.2 Ränateökning efter en Ägarförändring

Oaktat någon annan bestämmelse i denna punkt 9, om inte Emittenten väljer att lösa in Hybridobligationerna i enlighet med punkt 11.3 (*Frivillig fullständig inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)*) efter en Ägarförändring innan Ränateökningsdagen vid Ägarförändring, ska den då rådande Ränatesatsen och varje efterföljande Ränatesats som bestäms enligt denna punkt 9, på Hybridobligationerna ökas med 500 baspunkter *per annum* med verkan från (men exklusive) Ränateökningsdagen vid Ägarförändring till och med den aktuella Inlösendagen.

9.3 Ränateökning efter en Senior Skuldhandelse

- 9.3.1 Om Emittenten emitterar eller upptar Senior Skuld (exklusive någon Senior Skuld (i) emitterad och/eller upptagen i syftet att finansiera flygplansobjekt (inklusive motorer) eller förskottsbetalningar avseende leverans av flygplan, (ii) hänförlig till refinansiering av upp till EUR 50 000 000 av finansiell skuld som förfaller till betalning under SAS EMTN-program, eller (iii) som garanteras av den norska regeringen (eller den relevanta norska myndigheten) till det maximala beloppet NOK 1.666.666.667 eller som säkerställs genom exempelvis Slotar eller Eurobonus, för att möjliggöra för Emittenten att över tid bibehålla en robust finansiell beredskap och en stark likviditet) (en "**Senior Skuldhandelse**"), ska Emittenten (utan att åta sig någon rättslig eller kontraktuell förpliktelse) använda nettobehållningen från en sådan emission eller upptagande av Senior Skuld till att lösa in Hybridobligationerna så fort som möjligt, men senast inom två (2) månader från den Seniora Skuldhandelsen.

- 9.3.2 Om Emittenten väljer att inte lösa in Hybridobligationerna i enlighet med punkt 9.3.1, ska den då rådande Ränatesatsen, och varje efterföljande Ränatesats, på Hybridobligationerna, ökas med 500 baspunkter *per annum* från (men exklusive) dagen när sådan inlösen skulle ha gjorts till och med den relevanta Inlösendagen. Sådan ökning av Ränatesatsen gäller för varje Senior Skuldhandelse men kan endast inträffa en gång per enskild Senior Skuldhandelse. För att undvika tvivel: underlåtenhet att lösa in utgör inte agerande i strid med dessa Villkor, om inte Emittenten lämnat ett meddelande till Fordringshavarna i enlighet med punkt 11.5, i vilket fall underlåtenhet att lösa in Hybridobligationerna utgör underlåtenhet att genomföra en betalning av kapitalbeloppet.

9.4 Ränateökning efter Inlösen av Statshybridobligationer

Om Emittenten löser in utstående Statshybridobligationer eller Danska Statshybridobligationer innan en fullständig inlösen av utstående Hybridobligationer ("**Inlösen av Statshybridobligationer**"), ska den då rådande Ränatesatsen, och varje efterföljande Ränatesats, på Hybridobligationerna, ökas med 500 baspunkter *per annum* med effekt från och med (men exklusive) dagen när sådan inlösen skedde till och med den relevanta Inlösendagen. Sådan ränateökning gäller för varje enskild Inlösen av Statshybridobligationer, men kan enbart inträffa en gång i relation till varje enskilt Inlösen av Statshybridobligationer.

9.5 Ränateökning efter Misslyckad Notering

Vid en Misslyckad Notering ska den rådande Ränatesatsen, och varje efterföljande Ränatesats, på Hybridobligationerna ökas med 500 baspunkter *per annum* med effekt från (men exklusive) dagen för en Misslyckad Notering till och med dagen när en sådan Misslyckad Notering har åtgärdats eller avståtts från.

9.6 Dröjsmålsränta

Om Emittenten underlåter att betala något belopp som denne är skyldig att betala enligt punkt 10.3 (*Obligatorisk betalning av Ränate*) och punkt 11 (*Inlösen och återköp av Hybridobligationer*) (förutom punkt 11.1 (*Evig löptid*), 11.2 (*Koncernbolags köp av Hybridobligationer*) och punkt 11.6 (*Annulering av Hybridobligationer*)) på förfalldagen, ska dröjsmålsränta löpa på det försenade beloppet från (men exklusive) förfalldagen till och med dagen då den faktiska betalningen sker med

en räntesats som är 200 baspunkter högre än Räntesatsen. Ingen dröjsmålsränta ska utgå när underlåtenhet att betala helt och hållet berodde på Agenten eller Värdepapperscentralen, i vilket fall Räntesatsen ska gälla istället.

9.7 Meddelande om Ränteökning

När Emittenten får vetskap om att en Ägarförändring eller Misslyckad Notering har inträffat, eller om en ränteökning till följd av en Ränteökning efter en Ägarförändring i enlighet med punkt 9.2 (*Ränteökning efter en Ägarförändring*), en Misslyckad Notering i enlighet med punkt 9.5 (*Ränteökning efter Misslyckad Notering*), en Inlösen av Statshybridobligationer i enlighet med punkt 9.4 (*Ränteökning efter Inlösen av Statshybridobligationer*), eller en Senior Skuldhandelse i enlighet med punkt 9.3 (*Ränteökning efter en Senior Skuldhandelse*), ska Emittenten, utan obefogat dröjsmål, meddela till Agenten, Emissionsinstitutet och Fordringshavarna i enlighet med punkt 22 (*Meddelanden*), och ska specificera arten av sådana händelser.

10. FRIVILLIGT UPPSKJUTANDE AV RÄNTEBETALNING

10.1 Uppskjutande av Räntebetalningar

10.1.1 Emittenten får, vid varje tidpunkt och enligt eget omdöme, välja att helt eller delvis skjuta upp en Räntebetalning som annars ska erläggas på en Räntebetalningsdag (förutom en Räntebetalningsdag som Hybridobligationerna ska inlösas på) genom att ge meddelande därom till Fordringshavarna, Emissionsinstitutet och Agenten i enlighet med punkt 22 (*Meddelanden*) senast sju (7) Bankdagar före den relevanta Räntebetalningsdagen. Underlåtenhet av Emittenten att ge sådant meddelande ska dock inte påverka rätten att skjuta upp Räntebetalning i enlighet med det sagda.

10.1.2 Ränta ska löpa på varje uppskjuten Räntebetalning enligt denna punkt 10, från (men exklusive) den Räntebetalningsdag på vilken den uppskjutna Räntebetalningen skulle ha erlagts (om den inte blev uppskjuten) till och med dagen då den uppskjutna Räntebetalningen erläggs till fullo, med den Räntesats som råder från tid till annan (vilken ränta ska bli kapitaliserad på varje Räntebetalningsdag), och till dess att den förblir obetald utgör sådan uppskjuten ränta (tillsammans med ränta som har ackumulerats därpå) ”**Uppskjuten Ränta**”.

10.1.3 Uppskjutande av en Räntebetalning i enlighet med denna punkt 10 ska inte utgöra en uppsägningsgrund enligt punkt 14 (*Uppsägning och verkställighet*) eller i övrigt.

10.2 Valfri betalning av Ränta

Emittenten får vid varje tidpunkt betala Uppskjuten Ränta helt eller delvis genom att ge meddelande därom (meddelandet ska vara oåterkalleligt) till Fordringshavarna, Emissionsinstitutet och Agenten i enlighet med punkt 22 (*Meddelanden*) senast sju (7) Bankdagar före dagen (vilken dag ska specificeras i meddelandet) för betalning av sådan Uppskjuten Ränta.

10.3 Obligatorisk betalning av Ränta

Emittenten ska betala all Uppskjuten Ränta till fullo på den av följande dagar som inträffar först:

- (a) den tionde (10) Bankdagen efter dagen då en Uppskjuten Räntebetalningshändelse inträffar;
- (b) sådan Räntebetalningsdag för vilken Emittenten inte väljer att skjuta upp all ränta som har ackumulerats under den relevanta Ränteperioden; och
- (c) den dagen då Hybridobligationerna blir inlösta eller återbetalade i enlighet med punkt 11 (*Inlösen och återköp av Hybridobligationer*) eller 14 (*Uppsägning och verkställighet*).

Emittenten ska, senast tre (3) Bankdagar därefter, ge meddelande om en Uppskjuten Räntebetalningshändelse till Fordringshavarna, Emissionsinstitutet och Agenten i enlighet med punkt 22 (*Meddelanden*).

11. INLÖSEN OCH ÅTERKÖP AV HYBRIDOBIGATIONER

11.1 Ewig löptid

Hybridobligationerna är eviga och har ingen specificerad löptid. Emittenten har endast möjlighet att lösa in Hybridobligationerna under de omständigheter som anges i detta punkt 11 (*Inlösen och återköp av Hybridobligationer*). Emittenten får inte själv välja när Hybridobligationerna får lösas in.

11.2 Koncernbolags köp av Hybridobligationer

11.2.1 Med förbehåll för tillämpliga föreskrifter, får Emittenten och alla andra Koncernbolag vid varje tidpunkt och oavsett pris köpa Hybridobligationer på marknaden eller på annat sätt.

11.2.2 Hybridobligationer som innehas av Emittenten eller ett Koncernbolag får efter eget omdöme behållas eller säljas, eller, om de innehas av Emittenten, annulleras förutsatt att det aggregerade kapitalbeloppet av Hybridobligationer som är föremål för sådan annullering representerar åttio (80) procent eller mer av det aggregerade kapitalbeloppet av Hybridobligationer.

11.3 Frivillig fullständig inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)

Emittenten har rätt att, när som helst, lösa in alla (men inte enbart vissa) av de utstående Hybridobligationerna i sin helhet, förutsatt att sådan inlösen sker på en Bankdag och till ett belopp per Hybridobligation som motsvarar 100 procent av kapitalbeloppet tillsammans med eventuell Uppskjuten Ränta och annan ackumulerad och obetald ränta till och med Inlösendagen.

11.4 Frivillig partiell inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)

Emittenten har rätten att, när som helst, vid ett eller flera tillfällen, lösa in de utstående Hybridobligationerna, helt eller delvis, förutsatt att sådant partiellt inlösen sker på en Bankdag och genom att minska kapitalbeloppet av varje Hybridobligation *pro rata* (avrundat till den närmaste SEK 1) vid ett pris lika med 100 procent av kapitalbeloppet, tillsammans med annan ackumulerad eller obetald ränta till och med Inlösendagen på det inlösta beloppet.

11.5 Meddelande om inlösen

Vid inlösen av Hybridobligationerna ska Emittenten meddela Fordringshavarna och Agenten, senast trettio (30) Bankdagar innan inlösen och tidigast sextio (60) Bankdagar innan inlösen, beräknat från den dag då meddelandet får verkan. Meddelandet från Emittenten ska specificera Inlösendagen och även Avstämningsdagen på vilken en person ska vara registrerad som Fordringshavare för att motta beloppen som förfaller tillbetalning på Inlösendagen. Meddelandet ska vara oåterkalleligt men Emittenten kan ställa upp ett eller flera villkor som ska uppfyllas innan Avstämningsdagen. Vid uppfyllelse av eventuella fullföljandevillkor, ska Emittenten lösa in Hybridobligationerna på den specificerade Inlösendagen och till det tillämpliga inlösenbeloppet.

11.6 Annullering av Hybridobligationer

Alla Hybridobligationer som blir inlösta i enlighet med denna punkt 11 (förutom ett partiell inlösen i enlighet med punkt 11.4 (*Frivillig partiell inlösenrätt (rätt för Emittenten att begära inlösen)*)) och alla Hybridobligationer som köpts och annullerats enligt punkt 11.2 (*Koncernbolags köp av Hybridobligationer*) ska annulleras och får inte emitteras eller säljas på nytt. Emittenten ska skyndsamt informera Fordringshavarna, Agenten och Emissionsinstitutet i enlighet med punkt 22 (*Meddelanden*) om sådan annullering och om Hybridobligationerna är noterade på Nasdaq Stockholm eller, i förekommande fall, en annan Reglerad Marknad och om reglerna för en sådan marknad så kräver ska Emittenten skyndsamt informera Nasdaq Stockholm eller, i förekommande fall, den Reglerade Marknaden om annulleringen av Hybridobligationer enligt denna punkt 11.

11.7 Förutsättningar för inlösen

En inlösen av Hybridobligationerna i enlighet med denna punkt 11 får endast ske om all Uppskjuten Ränta betalas, i enlighet med punkt 10.3 (*Obligatorisk betalning av Ränta*), samtidigt som eller före sådan inlösen.

12. INFORMATION TILL FORDRINGSHAVARNA

12.1 Information från Agenten

12.1.1 I enlighet med de restriktioner stadgade i ett sekretessavtal som Agenten ingått i enlighet med punkt 12.1.2, har Agenten rätten att upplysa om eller tillhandahålla Fordringshavarna dokument, information, händelser eller omständigheter som är direkt eller indirekt relaterade till Emittenten eller till Hybridobligationerna. Oaktat det föregående, kan Agenten om den finner det fördelaktigt för Fordringshavarnas intressen skjuta upp sådana avslöjanden eller avstå från att avslöja viss information.

12.1.2 Om en kommitté som representerar Fordringshavarnas intressen under Villkoren har utsetts av Fordringshavarna i enlighet med punkt 15 (*Beslut av Fordringshavarna*), får medlemmarna av en sådan kommitté avtala med Emittenten om att inte avslöja information som kommittén mottagit från Emittenten, förutsatt att det, enligt sådana kommittémedlemmars rimliga bedömning, är fördelaktigt för Fordringshavarnas intresse. Agenten ska vara part till sådant avtal och motta samma information från Emittenten som medlemmarna av kommittén.

12.2 Informationsdelning mellan Fordringshavarna

I enlighet med tillämpliga föreskrifter, ska Agenten skyndsamt vid en rimlig begäran från en Fordringshavare skicka via post all information avseende Hybridobligationerna från sådan Fordringshavare till Fordringshavarna. Agenten har rätten att kräva att den begärande Fordringshavaren ersätter eventuella kostnader, eller framtida kostnader (inklusive en rimlig avgift för arbetet).

12.3 Villkorens tillgänglighet

Den senaste versionen av dessa Villkor (inklusive varje dokument som ändrar Villkoren) ska finnas tillgängligt på Emittentens och Agentens hemsidor. Underlåtenhet av Emittenten att göra dessa Villkor (inklusive varje dokument som ändrar Villkoren) tillgängliga på dess hemsida ska inte anses utgöra uppsägningsgrund i enlighet med punkt 14 (*Uppsägning och verkställighet*) i förhållande till Hybridobligationerna eller för annat syfte.

13. UPPTAGANDE TILL HANDEL MED MERA

13.1 Upptagande till handel

Emittenten avser och ska, utan att ådra sig någon legal eller kontraktuell skyldighet, göra sitt bästa för att säkerställa (i) att Hybridobligationerna inom trettio (30) dagar efter Emissionsdagen tas upp till handel på Nasdaq Stockholms lista för företagsobligationer, eller om sådan notering inte är möjlig att erhålla eller bibehålla, på en annan Reglerad Marknad, och (ii) att Hybridobligationerna, efter att de har upptagits till handel på den relevanta Reglerade Marknaden, fortsätter att vara noterade. Det ovannämnda ska dock inte gälla från och med den sista dagen på vilken upptagning till handel rimligen kan, i enlighet med den Reglerade Marknadens och Värdepapperscentralens regler och föreskrifter, fortsätta.

13.2 Agentavtalet

Emittenten och Agenten ska inte komma överens om att ändra några bestämmelser i Agentavtalet som skulle kunna vara till Fordringshavarnas nackdel, utan att först erhålla Fordringshavarnas samtycke därtill.

14. UPPSÄGNING OCH VERKSTÄLLIGHET

14.1 Förfaranden

14.1.1 Utan påverkan på Emittentens rätt att skjuta upp räntebetalningar enligt punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Räntebetalning*) om Emittenten är i dröjsmål under en period av trettio (30) dagar eller mer beträffande betalning av ränta, kapitalbelopp eller annan premie avseende Hybridobligationerna som har förfallit, får Agenten (enligt instruktion från Fordringshavarna i enlighet med dessa Villkor) eller (med förbehåll för punkt 20.2) kan varje Fordringshavare inleda rättsliga förfaranden för Likvidation av Emittenten, under förutsättning att sådant dröjsmål är pågående.

14.1.2 Förutsatt att inte ett tidigare beslut som har fattats i enlighet med punkt 15.4.2 eller 15.4.3 (om sådant finns) överträds, får en Fordringshavare, antingen självständigt eller genom Agenten, påkalla och/eller göra ett anspråk i Likvidation av Emittenten med avseende på Hybridobligationerna, förutsatt att ett sådant anspråk är till sådant belopp och efterställt på så vis som anges i punkt 3.2.

14.2 Verkställighet

Agenten får (enligt instruktion från Fordringshavarna i enlighet med dessa Villkor) inleda sådana förfaranden som denne anser lämpligt för att verkställa villkor som är bindande för Emittenten, men under inga omständigheter ska Emittenten genom inledandet av sådana förfaranden bli förpliktad att betala något belopp tidigare än som annars hade varit fallet.

14.3 Omfattning av Fordringshavares rätt att göra gällande påföljd

Agenten och Fordringshavarna får inte göra gällande någon påföljd beträffande Hybridobligationerna utöver vad som följer av denna punkt 14, vare sig i förhållande till återkrav av fordringar eller andra överträdelse av Emittentens förpliktelser under eller i förhållande till Hybridobligationerna.

15. BESLUT AV FORDRINGSHAVARE

15.1 Begäran om ett beslut

15.1.1 En begäran av Agenten om att ett beslut ska fattas av Fordringshavarna i en fråga hänförlig till dessa Villkor ska (beroende på vad Agenten väljer) behandlas på ett Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande.

15.1.2 Varje begäran från Emittenten eller en eller flera Fordringshavare som representerar minst tio (10) procent av det Justerade Nominella Beloppet (om begäran görs av flera Fordringshavare, ska den göras av dem gemensamt) för ett beslut av Fordringshavarna i en fråga relaterad till dessa Villkor ska ges till Agenten och behandlas vid ett Fordringshavarmöte eller via Skriftligt förfarande, såsom bestäms av Agenten. Personen som begär beslutet får föreslå formen för beslutsfattandet, men om det enligt Agentens mening är mer lämpligt att behandla ett ärende vid ett Fordringshavarmöte än via ett Skriftligt Förfarande ska det behandlas vid ett Fordringshavarmöte.

15.1.3 Agenten får avstå från att kalla till ett Fordringshavarmöte eller initiera ett Skriftligt Förfarande om (i) det föreslagna beslutet måste bli godkänt av en person utöver Fordringshavarna och denna person har informerat Agenten att ett godkännande inte kommer att lämnas, eller (ii) det föreslagna beslutet inte är förenligt med tillämpliga föreskrifter.

15.1.4 Agenten ska inte vara ansvarig för innehållet i en kallelse till Fordringshavarmöte eller ett meddelande angående en Skriftligt Förfarande om inte och i den utsträckning kallelsen innehåller information som tillhandahållits av Agenten.

15.1.5 Om Agenten avstår från att kalla till ett Fordringshavarmöte eller initiera ett Skriftligt Förfarande i enlighet med dessa Villkor, utan att punkt 15.1.3 är tillämplig, har istället Emittenten eller, i förekommande fall, den eller de Fordringshavare som har begärt ett beslut av Fordringshavarna, rätt

att kalla till ett Fordringshavarmöte eller initiera ett Skriftligt Förfarande. Emittenten eller Emissionsinstitutet ska på begäran förse den eller de sammankallande Fordringshavarna med den information som finns tillgänglig i Skuldboken så att ett Fordringshavarmöte kan kallas till eller, i förekommande fall, ett Skriftligt Förfarande initieras. Emittenten eller Fordringshavare, i förekommande fall, ska tillhandahålla Agenten en kopia av den utskickade kallelsen eller meddelandet.

- 15.1.6 Om Emittenten vill byta ut Agenten får den (i) kalla till ett Fordringshavarmöte i enlighet med punkt 15.2 (*Kallelse till Fordringshavarmöte*) eller (ii) initiera ett Skriftligt Förfarande genom att skicka ett meddelande i enlighet med punkt 15.3 (*Initierande av Skriftligt Förfarande*). Efter en begäran från Fordringshavare i enlighet med punkt 17.4.3, ska Emittenten, inom tio (10) Bankdagar (eller senare om så krävs av tekniska eller administrativa skäl), kalla till ett Fordringshavarmöte i enlighet med punkt 15.2. Emittenten ska informera Agenten före ett meddelande skickas angående ett Fordringshavarmöte eller Skriftligt Förfarande där Agenten föreslås bytas ut och ska till agenten tillhandahålla en kopia av den utskickade kallelsen eller meddelandet.
- 15.1.7 Om Emittenten eller en eller flera Fordringshavare kallar till ett Fordringshavarmöte eller initierar ett Skriftligt Förfarande i enlighet med punkt 15.1.5 eller 15.1.6, ska Agenten bli försedd med ett utkast därav senast fem (5) Bankdagar innan utskicket av en sådan kallelse eller meddelande. Agent har rätten att bifoga information till kallelsen eller meddelandet, förutsatt att Agenten levererar sådan information till Emittenten eller Fordringshavare, i förekommande fall, senast en (1) Bankdag före utskicket av ett sådan kallelse eller meddelande.

15.2 Kallelse till Fordringshavarmöte

- 15.2.1 Agenten ska kalla till ett Fordringshavarmöte, genom en kallelse till Fordringshavarna, så snart som möjligt och i varje fall inom fem (5) Bankdagar efter mottagandet av en giltig begäran från Emittenten eller en eller flera Fordringshavare (eller senare om det är nödvändigt av tekniska eller administrativa skäl).
- 15.2.2 En kallelse enligt punkt 15.2.1 ska innehålla (i) tidpunkt för mötet, (ii) plats för mötet, (iii) en specifikation av Avstämningsdagen på vilken en person måste registreras som en Fordringshavare för att ha rätten att delta och rösta på mötet, (iv) en blankett för utfärdande av fullmakt, och (v) dagordning för mötet. Motivering för, och innehållet i, varje förslag samt alla tillämpliga villkor och fullföljandevillkor ska anges i kallelsen. Om ett förslag avser en ändring av Villkoren, måste förslaget beskrivas i detalj. Krävs föransökan av Fordringshavarna för att få delta i Fordringshavarmötet ska sådant krav framgå av kallelsen.
- 15.2.3 Fordringshavarmötet ska hållas tidigast tio (10) Bankdagar och senast trettio (30) Bankdagar efter den dag då kallelsen får verkan.
- 15.2.4 Utan att ändra eller göra tillägg till dessa Villkor får Agenten föreskriva sådana ytterligare regler beträffande sammankallandet och genomförandet av ett Fordringshavarmöte som agenten anser vara lämpligt. Sådana regler kan innehålla en möjlighet för Fordringshavare att rösta utan att närvara på mötet personligen.

15.3 Initierande av Skriftligt Förfarande

- 15.3.1 Agenten ska inleda ett Skriftligt Förfarande genom att skicka ett meddelande till Fordringshavarna så snart som är praktiskt möjligt och i varje fall senast fem (5) Bankdagar efter att Agenten mottagit en giltig begäran från Emittenten eller en eller flera Fordringshavare (eller senare om det är nödvändigt av tekniska eller administrativa skäl).
- 15.3.2 Ett meddelande i enlighet med punkt 15.3.1 ska innehålla (i) specifikation av Avstämningsdagen på vilken en person måste registreras som en Fordringshavare för att ha rätt att delta och rösta i det Skriftliga Förfarandet, (ii) instruktioner och anvisning om var man kan erhålla en blankett för att svara på begäran (en sådan blankett ska innehålla en valmöjlighet att rösta ja eller nej för varje begäran om beslut) såväl som en blankett för utfärdande av fullmakt och (iii) den fastställda tidsperioden inom

vilken Fordringshavare måste svara på begäran (sådan tidsperiod ska sträcka sig åtminstone tio (10) Bankdagar men inte längre än trettio (30) Bankdagar från den dag då meddelandet får verkan enligt punkt 15.3.1). Motivering för, och innehållet i, varje förslag samt alla tillämpliga villkor och fullföljandevillkor ska anges i kallelsen. Om ett förslag avser en ändring av Villkoren, måste förslaget beskrivas i detalj. Om omröstning ska ske elektroniskt ska meddelandet även innehålla instruktioner för sådan omröstning.

- 15.3.3 Om en person som begär ett Skriftligt Förfarande väljer det, och förutsatt att det också anges i meddelande som ska skickas ut enligt punkt 15.3.1, ska när erforderlig majoritet av det totala Justerade Nominella Beloppet givit sitt medgivande i ett Skriftligt Förfarande i enlighet med punkt 15.4.2 och 15.4.3, beslut anses vara antaget i enlighet med punkt 15.4.2 eller 15.4.3, oavsett om tidsperioden för svar i det Skriftliga Förfarande ännu inte har gått ut.

15.4 Majoritet, beslutsförhet och andra bestämmelser

- 15.4.1 Endast en Fordringshavare, eller en person som har erhållit en fullmakt eller annat bevis på behörighet i enlighet med punkt 7 (*Behörighet att företräda Fordringshavare*) från en Fordringshavare:

- (a) på Bankdagen specificerad i en kallelse enligt punkt 15.2.2 avseende ett Fordringshavarmöte, eller
- (b) på Bankdagen specificerad i ett meddelande enligt punkt 15.3.2, avseende ett Skriftligt Förfarande,

får utöva rösträtt som Fordringshavare vid sådant Fordringshavarmöte eller i sådant Skriftligt Förfarande, förutsatt att de relevanta Hybridobligationerna är inkluderade i det Justerade Nominella Beloppet. Varje hel Hybridobligation ger rätt till en röst och röster för en andel av en Hybridobligation ska bortses från. En Bankdag som anges i punkt (a) eller (b) ovan får inte infalla tidigare än en (1) Bankdag efter den dag då meddelandet skickades.

- 15.4.2 Följande frågor kräver medgivande från Fordringshavare som tillsammans representerar åtminstone sextiosex och två tredjedelars (66⅔) procent av det Justerade Nominella beloppet av de Fordringshavare som röstar vid ett Fordringshavarmöte eller som svarar i ett Skriftligt Förfarande i enlighet med instruktionerna givna i enlighet med punkt 15.3.2:

- (a) byte av Emittenten;
- (b) byte av valutan, denomineringen, statusen eller överlåtbarheten av Hybridobligationerna;
- (c) en ändring av Räntesatsen (inklusive, för att undvika tvivel, ändringar av Marginalen eller STIBOR) eller det Nominella Beloppet;
- (d) varje senareläggning av förfalldatumet för betalning av all typ av ränta på Hybridobligationerna, förutom senareläggning som är tillåtna i enlighet med punkt 10 (*Frivilligt uppskjutande av Räntebetalning*);
- (e) en sänkning av premierna som förfaller till betalning vid inlösen eller återköp av Hybridobligationer i enlighet med punkt 11 (*Inlösen och återköp av Hybridobligationer*);
- (f) en ändring till villkoren avseende kraven för Fordringshavares samtycke enligt denna punkt 15.4 (*Majoritet, beslutsförhet och andra bestämmelser*);
- (g) en förlängning av Hybridobligationernas löptid eller försening av förfalldagen för betalningen av kapitalbelopp eller ränta avseende Hybridobligationerna;
- (h) ett obligatoriskt utbyte av Hybridobligationerna mot andra värdepapper; och

- (i) förtida inlösen av Hybridobligationerna, förutom när sådant är tillåtet eller krävs enligt dessa Villkor (för att undvika tvivel: inklusive, men inte begränsat till, en ändring av villkoren som reglerar ränteökning efter en Senior Skuldhandelse i punkt 9.3 (*Ränteökning efter en Senior Skuldhandelse*) och en ändring till villkoren som reglerar ränteökning efter en Inlösen av Statshybridobligationer i punkt 9.4 (*Ränteökning efter Inlösen av Statshybridobligationer*)).
- 15.4.3 En fråga som inte täcks av punkt 15.4.2 (inkluderat, för undvikande av tvivel, Likvidation av Emittenten) kräver medgivande från Fordringshavare som tillsammans representerar mer än femtio (50) procent av det Justerade Nominella Beloppet av Fordringshavare som röstar vid ett Fordringshavarmöte eller som svarar i ett Skriftligt Förfarande i enlighet med instruktionerna givna i enlighet med punkt 15.3.2. Detta inkluderar men är inte begränsat till ändringar eller eftergifter av bestämmelser i dessa Villkor vilka inte kräver en högre majoritet (förutom sådan ändring som är tillåten enligt punkt 16.1(a) eller (c)).
- 15.4.4 Beslutsförhet vid ett Fordringshavarmöte eller vid ett Skriftligt Förfarande föreligger endast om en eller flera Fordringshavare som representerar åtminstone femtio (50) procent av det Justerade Nominella Beloppet när det gäller ett ärende i enlighet med punkt 15.4.2, och i annat fall tjugo (20) procent av det Justerade Nominella Beloppet:
- (a) på ett Fordringshavarmöte, närvarar vid mötet personligen eller via annat sätt föreskrivet av Agenten enligt punkt 15.2.4 (eller medverkar genom giltigt behöriga representanter); eller
 - (b) ifråga om ett Skriftligt Förfarande, svarar på förfrågan.
- 15.4.5 Om beslutsförhet föreligger för vissa men inte alla ärenden som behandlas under ett Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande, får beslut tas i de ärenden där beslutsförhet föreligger.
- 15.4.6 Om beslutsförhet inte föreligger på ett Fordringshavarmöte eller i förhållande till ett Skriftligt Förfarande, ska Agenten eller Emittenten kalla till ett andra Fordringshavarmöte (i enlighet med punkt 15.2.1) eller initiera ett andra Skriftligt Förfarande (i enlighet med punkt 15.3.1), förutsatt att personen eller personerna som initierade förfarande för Fordringshavarnas medgivande har bekräftat att det relevanta förslaget inte har återkallats. Om ett andra Fordringshavarmöte eller Skriftligt Förfarande inleds i enlighet med denna punkt 15.4.6 ska datumet för begäran om ett Fordringshavarmöte i enlighet med punkt 15.2.1 eller, i förekommande fall, ett Skriftligt Förfarande i enlighet med punkt 15.3.1 anses vara det datum när beslutsförhet inte förelåg. Kraven på beslutsförhet enligt punkt 15.4.4 ska inte vara tillämpliga på ett sådant andra Fordringshavarmöte eller Skriftligt Förfarande.
- 15.4.7 Beslut som förlänger eller utökar Emittentens eller Agentens förpliktelser, eller begränsar, minskar eller utsläcker Emittentens eller Agentens rättigheter eller förmåner, som följer av dessa Villkor kräver Emittentens eller, i förekommande fall, Agentens medgivande.
- 15.4.8 En Fordringshavare som innehar mer än en Hybridobligation behöver inte utnyttja eller avge samtliga röster som denne är berättigad till eller avge alla sina röster som denne är berättigad till på samma sätt och kan efter eget val utnyttja eller bara avge vissa av sina röster.
- 15.4.9 Emittenten får inte, vare sig direkt eller indirekt, betala eller låta betala något vederlag till, eller till förmån för någon ägare av Hybridobligationer (oaktat huruvida sådan person är en Fordringshavare) för eller som incitament för något medgivande under dessa Villkor, såvida inte sådant vederlag erbjuds till samtliga Fordringshavare som ger sitt medgivande vid det relevanta Fordringshavarmötet eller i det Skriftliga Förfarandet inom den tidsperiod so föreskrivits för betalning av vederlaget eller den tidsperiod som föreskrivits för svaren i det Skriftliga Förfarandet.
- 15.4.10 En fråga som har beslutats vid ett behörigen sammankallat och genomfört Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande är bindande för samtliga Fordringshavare, oavsett som de varit närvarande eller representerade på Fordringshavarmötet eller svarat i det Skriftliga Förfarandet. Fordringshavare som inte har godkänt eller röstat för ett beslut ska inte vara ansvariga för några skador som kan uppkomma för Emittenten eller andra Fordringshavare genom beslutet.

- 15.4.11 Alla kostnader och utgifter som Emittenten eller Agenten ådragit sig för att kalla till ett Fordringshavarmöte eller för att genomföra ett Skriftligt Förfarande, inklusive skäligen avgifter till Agenten, ska betalas av Emittenten.
- 15.4.12 Om ett beslut ska fattas av Fordringshavare i en fråga hänförlig till dessa Villkor, ska Emittenten på Agentens begäran skyndsamt tillhandahålla Agenten med ett intyg som anger antalet Hybridobligationer som ägs av Koncernbolag vid Avstämningsdagen för röstning, oavsett om sådan person är Fordringshavare. Agenten ska inte vara ansvarig för riktigheten av ett sådant intyg eller på annat sätt vara ansvarig för att avgöra om en Hybridobligation ägs av ett Koncernbolag.
- 15.4.13 Information om beslut tagna vid ett Fordringshavarmöte eller via ett Skriftligt Förfarande ska skyndsamt publiceras på Emittentens och Agentens hemsida, förutsatt att ett misslyckande att göra så inte innebär att beslutet eller resultatet av en omröstning är ogiltigt. Protokollet från det aktuella Fordringshavarmötet eller Skriftliga Förfarande ska av Emittenten eller, i förekommande fall, Agenten skickas till en Fordringshavare på dennes begäran.

16. ÄNDRINGAR OCH AVSTÅENDEN

- 16.1 Emittenten och Agenten (som handlar för Fordringshavarnas räkning) får ändra eller avstå från att tillämpa dessa Villkor eller andra dokument avseende Hybridobligationerna, förutsatt att sådan överenskommelse dokumenteras skriftligen och Agenten bedömer att sådan ändring eller avstående:
- (a) inte är till nackdel för Fordringshavarna (såsom kollektiv);
 - (b) görs enbart i syfte att korrigera uppenbara fel och misstag;
 - (c) krävs enligt tillämplig föreskrift, ett domstolsbeslut eller ett myndighetsbeslut; eller
 - (d) har blivit erforderligt godkänd av Fordringshavarna i enlighet med punkt 15 (*Beslut av Fordringshavare*) och Agenten har mottagit eventuellt nödvändiga villkor specificerade för det giltiga medgivandet av Fordringshavarna.
- 16.2 Alla ändringar av dessa Villkor ska göras tillgängliga på ett sätt som stipuleras i punkt 12.3 (*Villkorens tillgänglighet*). Emittenten ska tillse att varje ändring av dessa Villkor blir vederbörligen registrerade hos Värdepapperscentralen och varje annan relevant organisation eller myndighet. Emittenten ska genom pressmeddelande skyndsamt publicera alla ändringar eller avståenden gjorda enligt punkt 16.1(a) eller (c), i varje fall tillsammans med en rimligt detaljerad redogörelse för ändringen eller avståndet och det datum från vilket ändringen eller undantaget kommer att gälla.
- 16.3 En ändring av dessa Villkor ska träda i kraft på det datum som avgörs av Fordringshavarmötet, i det Skriftliga Förfarandet eller av Agenten, beroende på i vilken ordning ändringen har beslutats i det enskilda fallet.

17. AGENTEN

17.1 Utnämning av Agenten

- 17.1.1 Genom att teckna sig för Hybridobligationer utser varje initial Fordringshavare Agenten att agera som ombud i alla frågor relaterade till Hybridobligationerna och dessa Villkor och bemyndigar Agenten att agera för dess räkning (utan att först behöva inhämta medgivande, om inte sådant medgivande specifikt krävs i det enskilda fallet enligt dessa Villkor) i alla rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden hänförliga till Hybridobligationer som innehas av sådan Fordringshavare, inklusive vid Emittentens avveckling, likvidation, upplösning, företagsrekonstruktion, eller konkurs (eller motsvarande i någon annan jurisdiktion). Genom att förvärva Hybridobligationer bekräftar varje efterföljande Fordringshavare sådan utnämningen och bemyndigandet av Agenten att handla för dess räkning.

- 17.1.2 Varje Fordringshavare ska omedelbart på begäran förse Agenten med varje sådant dokument, inklusive en skriftlig fullmakt (i den utformning och med det innehåll som uppfyller Agentens krav), som Agenten anser vara nödvändigt för att utöva sina rättigheter och/eller fullgöra sina förpliktelser enligt dessa Villkor. Agenten har ingen skyldighet att företräda en Fordringshavare som inte agerar i enlighet med en sådan begäran.
- 17.1.3 Emittenten ska skyndsamt på begäran förse Agenten med varje sådant dokument och assistans i övrigt (i den utformning och med det innehåll som uppfyller Agentens krav), som Agenten anser vara nödvändigt för att kunna utöva sina rättigheter och/eller fullgöra sina förpliktelser enligt dessa Villkor.
- 17.1.4 Agenten är berättigad till arvode för allt sitt arbete som Agent samt att få ersättning för kostnader, förluster och skulder enligt bestämmelserna i dessa Villkor och Agentavtalet och Agentens förpliktelser såsom Agent under dessa Villkor är villkorade av att betalning av sådant arvode och ersättningar sker i vederbörlig ordning.
- 17.1.5 Agenten får agera som agent eller förvaltare (trustee) avseende flera värdepapper som har utgetts av eller är hänförliga till Emittenten och andra Koncernbolag, oaktat potentiella intressekonflikter.

17.2 Agentens skyldigheter

- 17.2.1 Agenten ska företräda Fordringshavarna i enlighet med dessa Villkor.
- 17.2.2 När Agenten agerar enligt dessa Villkor agerar Agenten alltid med bindande verkan för Fordringshavarnas räkning. Agenten agerar aldrig som en rådgivare till Fordringshavarna eller Emittenten. Råd eller åsikter från Agenten ska inte vara bindande för Fordringshavarna eller Emittenten.
- 17.2.3 När Agenten agerar enligt dessa Villkor, ska Agenten utföra sina plikter på ett skäligt, skickligt och professionellt sätt med skälig omsorg och skicklighet.
- 17.2.4 Agenten ska behandla Fordringshavarna lika och ska, när denne agerar i enlighet med dessa Villkor, endast agera med hänsyn till Fordringshavarnas kollektiva intresse och ska inte ha någon skyldighet att ta hänsyn till någon annan persons intressen eller agera på eller följa några anvisningar eller förfrågningar från någon annan person, utom när så uttryckligen är stadgat i dessa Villkor.
- 17.2.5 Agenten är alltid berättigad till att delegera sina plikter till andra professionella aktörer och anlita externa experter vid fullgörandet av sina förpliktelser som agent, utan att först behöva införskaffa medgivande från Fordringshavarna eller Emittenten. Agenten ska dock vara ansvarig för alla åtgärder vidtagna av sådana aktörer när det fullföljer Agentens förpliktelser i enlighet med Villkoren.
- 17.2.6 Emittenten ska på begäran av Agenten betala alla kostnader för externa experter anlitade av Agenten (i) i syfte att utreda eller överväga en fråga hänförlig till Emittenten eller Villkoren som Agenten, skäligen anser kan vara till nackdel för Fordringshavarnas intressen under Villkoren, och (ii) i samband med ett Fordringshavarmöte eller Skriftligt Förfarande, eller (iii) i samband med en ändring (huruvida det omfattas av Villkoren eller inte) eller avstående under Villkoren.
- 17.2.7 Agenten ska, som tillämpligt, ingå avtal med Värdepapperscentralen, och säkerställa efterlevnad med sådant avtal och de VPC-regler som är tillämpliga på Agenten, vilket kan vara nödvändigt för att Agenten ska utföra sina förpliktelser i enlighet med Villkoren.
- 17.2.8 Utöver vad som specifikt anges i Villkoren, är Agenten inte skyldig att övervaka (i) Emittentens eller annan parts fullgörande, icke-fullgörande eller eventuella överträdelser av Villkoren av, eller (ii) huruvida någon annan händelse specificerad i Villkoren har inträffat. Skulle Agenten inte ta del av sådan information, har Agenten rätten att anta att ingen sådan händelse eller omständighet inträffat eller kan förväntas att inträffa, förutsatt att Agenten inte har faktiskt vetskap om sådan händelse eller omständighet.

- 17.2.9 Agenten ska säkerställa att den tar del av tillräckliga bevis för att Villkoren är vederbörligen godkända och signerade av Emittenten. Emittenten ska, på begäran, skyndsamt förse Agenten med sådan dokumentation och bevisning som Agenten, enligt dennes skäligen uppfattning, finner nödvändig för att efterleva denna punkt 17.2.9. Förutom i enlighet med vad som angetts ovan, ska Agenten varken vara ansvarig gentemot Emittenten eller Fordringshavarna för skada som orsakats av att dokument eller information tillhandahållna till Agenten inte varit rättvisande, korrekta och fullständiga, förutom om Agenten har faktiskt vetskap om det motsatta, eller ansvarig för innehållet, giltigheten, perfektionen eller verkställbarheten av sådana dokument.
- 17.2.10 Oaktat om det motsatta stadgas i dessa Villkor är Agenten inte skyldig att göra eller underlåta att göra något om det, enligt Agentens skäligen uppfattning, skulle, eller skulle kunna, utgöra en överträdelse av någon föreskrift.
- 17.2.11 Om, enligt Agentens skäligen uppfattning, de kostnader, förluster eller skyldigheter som kan uppstå för Agenten (inklusive skäligt arvode till Agenten) när denne följer instruktioner från Fordringshavare eller agerar på eget initiativ, inte kommer täckas av Emittenten får Agenten avstå från att följa sådana instruktioner, eller agera på så sätt, tills denne har mottagit medel eller ersättning (eller tillräcklig Säkerhet har ställts för detta syfte) som denne skäligen kan kräva.
- 17.2.12 Agenten ska meddela Fordringshavarna (i) innan den upphör att fullgöra sina förpliktelser i enlighet med dessa Villkor om anledningen är att Emittenten inte betalar sådant arvode eller ersättning som Agenten har rätt till enligt dessa Villkor eller Agentavtalet eller (ii) om Agenten underlåter att agera av någon anledning som beskrivs i punkt 17.2.11.

17.3 Agentens ansvar

- 17.3.1 Agenten är inte ansvarig gentemot Fordringshavare för skada eller förlust orsakad av någon åtgärd som har vidtagits eller har underlåts att vidtas av Agenten under eller i samband med dessa Villkor, om inte skadan orsakas av Agentens oaktsamhet eller uppsåt. Agenten är aldrig ansvarig för indirekt skada eller följdskada.
- 17.3.2 Agenten ska inte anses ha handlat oaktsamt om denne har agerat i enlighet med råd från eller utlåtanden av välrenommerade experter anlätade av Agenten eller om Agenten har agerat med skälig aktsamhet i en situation där Agenten anser att det är till nackdel för Fordringshavarna att fördröja åtgärden i syfte att först inhämta instruktioner från Fordringshavarna.
- 17.3.3 Agenten ska inte vara ansvarig för något dröjsmål (eller några konsekvenser hänförliga därtill) med att kreditera ett konto med ett belopp som enligt dessa Villkor ska betalas av Agenten till Fordringshavarna, förutsatt att Agenten har vidtagit alla nödvändiga åtgärder så snart det är praktiskt möjligt för att följa föreskrifter eller operativa förfaranden av något erkänt clearing- eller avräkningssystem som används av Agenten för detta syfte.
- 17.3.4 Agenten ska inte ha något ansvar gentemot Emittenten eller Fordringshavarna för skada som uppstår när denne handlar i enlighet med instruktioner från Fordringshavarna som har lämnats i enlighet med dessa Villkor.
- 17.3.5 Något ansvar gentemot Emittenten som har uppstått på grund av att Agenten har handlat i enlighet med, eller i förhållande till, dessa Villkor ska inte vara föremål för kvittning mot Emittentens förpliktelser gentemot Fordringshavarna i enlighet med dessa Villkor.

17.4 Byte av Agent

- 17.4.1 Med förbehåll för vad som följer av punkt 17.4.6 får Agenten avsäga sig uppdraget som Agent genom att meddela Emittenten och Fordringshavarna, varpå Fordringshavarna ska utnämna en efterträdande Agent vid ett Fordringshavarmöte sammankallat av den avgående Agenten eller genom ett Skriftligt Förfarande initierat av den avgående Agenten.

- 17.4.2 Med förbehåll för vad som följer av punkt 17.4.6, ska Agenten, om den är Insolvent, anses avgå som Agent, varpå Emittenten inom tio (10) Bankdagar ska utnämna en efterträdande Agent, som ska vara ett oberoende finansiellt institut eller annat välrenommerat företag som regelbundet agerar som agent vid utfärdande av skuldebrev.
- 17.4.3 En eller flera Fordringshavare som representerar minst tio (10) procent av det Justerade Nominella Beloppet får, genom meddelande till Emittenten (sådan meddelande ska, om givet av flera Fordringshavare, skickas av dem tillsammans), begära att ett Fordringshavarmöte ska hållas med syfte att avsätta Agenten och utnämna en ny Agent. Emittenten får, vid ett Fordringshavarmöte sammankallat av denne eller genom ett Skriftligt Förfarande initierat av denne, föreslå för Fordringshavarna att Agenten ska avsättas och en ny Agent ska utnännas.
- 17.4.4 Om Fordringshavarna inte har utnämnt en efterträdande Agent inom nittio (90) dagar efter (i) det som inträffar tidigast av ett meddelande om avgång eller avgång på annat sätt ägt rum eller (ii) att Agenten avsattes genom ett beslut av Fordringshavarna, ska Emittenten inom trettio (30) dagar därefter utnämna en efterträdande Agent, som ska vara ett oberoende finansiellt institut eller annat välrenommerat företag som har de nödvändiga resurserna för att agera som Agent vid utfärdande av skuldebrev.
- 17.4.5 Den avgående Agenten ska, på egen bekostnad, göra tillgängligt för den efterträdande Agenten sådana dokument och arkiv och tillhandahålla sådan assistans som den efterträdande Agenten skäligen begär i syfte att utföra sina uppgifter som Agent i enlighet med dessa Villkor.
- 17.4.6 Agentens avgång eller avsättande ska ha verkan först vid det tidigare av (i) utnämmandet av en efterträdande Agent, inbegripet att sådan Agent har accepterat utnämningen och all nödvändig dokumentation som krävs för att faktiskt ersätta den avgående Agenten har upprättats, och (ii) tidsperioden enligt punkt 17.4.4 (ii) har löpt ut.
- 17.4.7 Vid utnämning av en efterträdare ska den avgående Agenten befrias från framtida förpliktelser avseende dessa Villkor men ska fortsättningsvis vara berättigad till rättigheterna enligt dessa Villkor och vara fortsatt ansvarig i enlighet med dessa Villkor avseende varje åtgärd som denne vidtog eller misslyckades med att vidta medan denne agerade som Agent. Dess efterträdare, Emittenten och varje Fordringshavare ska ha samma rättigheter och förpliktelser gentemot varandra enligt dessa Villkor som de skulle ha haft om sådan efterträdare hade varit den ursprungliga Agenten.
- 17.4.8 Vid byte av Agent i enlighet med denna punkt 17.4 ska Emittenten upprätta sådana dokument och vidta sådana åtgärder som den nya Agenten skäligen kräver i syfte att till den nya Agenten överlåta alla rättigheter, befogenheter och förpliktelser som Agenten har och befria den avgående Agenten från ytterligare skyldigheter enligt dessa Villkor och Agentavtalet. Om inte Emittenten och den nya Agenten överenskommer om annat, ska den nya Agenten ha rätt till samma arvode och ersättning som den avgående Agenten.

18. EMISSIONSINSTITUTET

- 18.1 Emittenten ska när det är nödvändigt utse ett Emissionsinstitut för att handha vissa särskilt utpekade uppgifter under dessa Villkor och i enlighet med den lagstiftning, de bestämmelser och andra föreskrifter som är tillämpliga på och/eller utfärdade av Värdepapperscentralen och som är hänförliga till Hybridobligationerna. Emissionsinstitutet ska vara en affärsbank eller värdepappersinstitut som har godkänts av Värdepapperscentralen.
- 18.2 Emittenten ska se till att Emissionsinstitutet ingår avtal med Värdepapperscentralen, och efterföljer sådant avtal och VPC-reglerna tillämpliga på Emissionsinstitutet, så som kan vara nödvändigt för att Emissionsinstitutet ska fullgöra sina skyldigheter i relation till Hybridobligationerna.
- 18.3 Emissionsinstitutet ska inte vara ansvarig gentemot Fordringshavarna för skada eller förlust orsakad av att Emissionsinstitutet vidtar eller underlåter att vidta någon åtgärd i enlighet med eller med koppling till dessa Villkor, förutom om Emissionsinstitutet direkt orsakat skadan eller förlusten genom grov oaktsamhet eller uppsåtlig försummelse.

19. VÄRDEPAPPERSCENTRALEN

- 19.1 Emittenten har utsett Värdepapperscentralen för att handha vissa uppgifter under dessa Villkor och i enlighet med VPC-reglerna samt andra föreskrifter som är tillämpliga på Hybridobligationerna.
- 19.2 Värdepapperscentralen kan avgå från sitt uppdrag eller bli avsatt av Emittenten, förutsatt att Emittenten har utsett en ersättare vilken tillträder som Värdepapperscentral samtidigt som den tidigare Värdepapperscentralen avgår eller blir avsatt och förutsatt att bytet inte är till nackdel för någon Fordringshavare eller har en negativ påverkan på upptagandet till handeln av Hybridobligationerna på den Reglerade Marknaden. Den tillträdande Värdepapperscentralen måste ha tillstånd att yrkesmässigt bedriva clearingverksamhet enligt den lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och vara auktoriserad som värdepapperscentral enligt Kontoföringslagen.

20. INGA DIREKTA ÅTGÄDER AV FORDINGSHAVARE

- 20.1 En Fordringshavare får inte vidta några åtgärder överhuvudtaget mot Emittenten för att driva in eller återfå något belopp som är förfallet eller som Emittenten är skyldig att betala till Fordringshavaren i enlighet med dessa Villkor, eller inleda eller stödja eller få till stånd en avveckling, upplösning, likvidation, omorganisation eller konkurs (i alla jurisdiktioner) av ett Koncernbolag i förhållande till någon av de förpliktelser Emittenten eller ett Dotterbolag har under dessa Villkor. Sådana åtgärder får enbart vidtas av Agenten.
- 20.2 Punkt 20.1 ska inte tillämpas om Agenten har blivit instruerad av Fordringshavarna i enlighet med dessa Villkor att vidta vissa åtgärder men av någon anledning har misslyckats att vidta, eller är oförmögen att vidta (av någon annan anledning än att en Fordringshavare har misslyckats tillhandahålla dokument i enlighet med punkt 17.1.2), sådana åtgärder inom rimlig tid under förutsättning att sådant misslyckande eller oförmåga att vidta åtgärderna är pågående. Om misslyckandet att vidta vissa åtgärder är orsakad av att Emittenten inte har betalat något arvode eller ersättning till Agenten som har förfallit till betalning i enlighet med dessa Villkor eller Agentavtalet eller av någon anledning som anges i punkt 17.2.11, måste sådant misslyckande pågå i åtminstone 40 Bankdagar efter ett meddelande enligt punkt 17.2.12 har lämnats innan en Fordringshavare får vidta någon åtgärd som anges i punkt 20.1.

21. PRESKRIPTION

- 21.1 Rätten till betalning av Hybridobligationernas kapitalbelopp ska preskriberas och bli ogiltig tio (10) år efter den aktuella Inlösendagen. Rätten till ränteutbetalningar (exklusive all kapitaliserad ränta) ska preskriberas och bli ogiltig tre (3) år efter den relevanta förfalldagen för betalning. Emittenten är berättigad till alla medel som har avsatts för betalningar för vilka Fordringshavarna är berättigade men som har blivit preskriberade och ogiltiga.
- 21.2 Om preskriptionsavbrott sker i enlighet med preskriptionslagen (1981:130) kommer en ny preskriptionstid om tio (10) år påbörjas avseende rätten att erhålla betalning av Hybridobligationerna kapitalbelopp och om tre (3) år avseende rätten till ränteutbetalning (exklusive kapitaliserad ränta), i båda fallen startar den nya preskriptionstiden från dagen för preskriptionsavbrottet såsom sådant datum bestämts enligt bestämmelserna i preskriptionslagen (1981:130).

22. MEDDELANDEN

- 22.1 Meddelande eller annan kommunikation som ska göras enligt, eller i samband med, dessa Villkor ska:
- (a) om riktat till Agenten, skickas till den adress som anges på dennes hemsida www.intertrustgroup.com på Bankdagen innan avsändande eller, om det skickas via e-post av Emittenten, till den e-postadress som Agenten från tid till annan har uppgivit till Emittenten;

- (b) om riktat till Emittenten, skickas till Emittentens adress som är registrerad Bolagsverket på Bankdagen innan avsändande eller, om det skickas via e-post av Agenten, till den e-postadress som Emittenten från tid till annan har uppgivit till Agenten; och
 - (c) om riktat till Fordringshavarna, skickas till deras adresser registrerade hos Värdepapperscentralen på den dag som den person som skickar meddelandet beslutar, vilken ska infalla senast fem (5) Bankdagar innan dagen då meddelandet eller kommunikationen skickas, och ska skickas antingen via bud (om det är praktiskt genomförbart) eller post till alla Fordringshavare. Ett meddelande till Fordringshavarna ska också publiceras på Emittentens och Agentens hemsida.
- 22.2 Meddelanden eller annan kommunikation som har skickats av en person till en annan i enlighet med, eller i samband med, dessa Villkor ska skickas med bud, personlig leverans eller post och kommer bara ha ansetts levererad, i fall av bud eller personlig leverans, när det har lämnats till den adress som är specificerad i punkt 22.1, om avsänt per post, tre (3) Bankdagar efter att det har lämnats på posten i ett förfrankerat kuvert adresserat till den adress som är specificerad i punkt 22.1 eller, om avsänt per e-post, när mottagaren har mottagit det i läsbar form.
- 22.3 Ett meddelande enligt dessa Villkor ska vara på engelska.
- 22.4 Om ett meddelande eller annan kommunikation inte skickas till, eller om det föreligger någon brist i meddelandet eller kommunikationen skickats till, till en Fordringshavare påverkar inte det meddelandets giltighet i förhållande till andra Fordringshavare.
- 23. FORCE MAJEURE**
- 23.1 Varken Agenten eller Emissionsinstitutet ska hållas ansvariga för någon skada som uppkommer på grund av lag, eller åtgärd vidtagen av offentlig myndighet, eller krig, strejk, lockout, bojkott, blockad, naturkatastrof, uppror, civila oroligheter eller någon annan liknande omständighet (en ”**Force Majeurehändelse**”). Ansvarsbegränsningen avseende strejk, lockout, bojkott och blockad gäller även om Agenten eller Emissionsinstitutet själv vidtar sådana åtgärder eller är föremål för sådana åtgärder.
- 23.2 Om en Force Majeurehändelse skulle inträffa vilken hindrar Agenten eller Emissionsinstitutet från att vidta åtgärder som de är ålagda i enlighet med dessa Villkor, får sådan åtgärd skjutas upp till dess att hindret har upphört.
- 23.3 Bestämmelserna enligt denna punkt 23 gäller endast om de inte strider mot bestämmelserna i Kontoföringslagen, vars bestämmelser ska ha företräde.
- 24. TILLÄMPLIG LAG OCH JURISDIKTION**
- 24.1 Dessa Villkor och alla utomobligatoriska förpliktelser som uppstår ur eller i samband med dessa Villkor ska regleras av och tolkas i enlighet med svensk lag.
- 24.2 Emittenten underkastar sig den icke-exklusiva behörigheten av Stockholms tingsrätt.
-

SIGNATURER

Härmed bekräftar vi att ovanstående villkor är bindande för oss.

Ort:

Datum:

SAS AB (PUBL)
som Emittent

Namn:

Namn:

Härmed förbinder vi oss att agera i enlighet med dessa villkor i den utsträckning de hänvisar till oss.

Plats:

Datum:

INTERTRUST (SWEDEN) AB
som Agent

Namn:

Namn:



**TERMS AND CONDITIONS FOR
SAS AB (PUBL)**

**SEK 1,615,000,000 UNSUBORDINATED PERPETUAL
FLOATING RATE CALLABLE CAPITAL SECURITIES**

**ISIN: SE0014957999
ISSUE DATE: 23 October 2020**

SELLING RESTRICTIONS

No action is being taken that would or is intended to permit a public offering of the Capital Securities or the possession, circulation or distribution of this document or any other material relating to the Issuer or the Capital Securities in any jurisdiction other than Sweden, where action for that purpose is required. Persons into whose possession this document comes are required by the Issuer to inform themselves about, and to observe, any applicable restrictions.

No person, other than a holder of Existing Notes, can subscribe for Capital Securities. The Capital Securities subscribed for by holders of Existing Notes can only be paid for by setting-off the amounts outstanding under the Existing Notes.

PRIVACY NOTICE

The Issuer, the Agent and the Issuing Agent may collect and process personal data relating to the Holders, the Holders' representatives or agents, and other persons nominated to act on behalf of the Holders pursuant to the Terms and Conditions (name, contact details and, when relevant, holding of Capital Securities). The personal data relating to the Holders is primarily collected from the registry kept by the CSD. The personal data relating to other persons is primarily collected directly from such persons.

The personal data collected will be processed by the Issuer, the Agent and the Issuing Agent for the following purposes:

- (a) to exercise their respective rights and fulfil their respective obligations under the Terms and Conditions;
- (b) to manage the administration of the Capital Securities and payments under the Capital Securities;
- (c) to enable the Holders' to exercise their rights under the Terms and Conditions; and
- (d) to comply with their obligations under applicable laws and regulations.

The processing of personal data by the Issuer, the Agent and the Issuing Agent in relation to items (a) - (c) is based on their legitimate interest to exercise their respective rights and to fulfil their respective obligations under the Terms and Conditions. In relation to item (d), the processing is based on the fact that such processing is necessary for compliance with a legal obligation incumbent on the Issuer, the Agent or the Issuing Agent. Unless otherwise required or permitted by law, the personal data collected will not be kept longer than necessary given the purpose of the processing.

Personal data collected may be shared with third parties, such as the CSD, when necessary to fulfil the purpose for which such data is processed.

Subject to any legal preconditions, the applicability of which have to be assessed in each individual case, data subjects have the rights as follows. Data subjects have right to get access to their personal data and may request the same in writing at the address of the Issuer, the Agent and the Issuing Agent, respectively. In addition, data subjects have the right to (i) request that personal data is rectified or erased, (ii) object to specific processing, (iii) request that the processing be restricted and (iv) receive personal data provided by themselves in machine-readable format. Data subjects are also entitled to lodge complaints with the relevant supervisory authority if dissatisfied with the processing carried out.

The Issuer's, the Agent's and the Issuing Agent's addresses, and the contact details for their respective Data Protection Officers (if applicable), are found on their websites www.sas.se, www.intertrustgroup.com and www.seb.se.

TABLE OF CONTENTS

- 1. DEFINITIONS AND CONSTRUCTION 100
- 2. THE CAPITAL SECURITIES 105
- 3. STATUS OF THE CAPITAL SECURITIES 106
- 4. USE OF PROCEEDS 106
- 5. CONDITIONS FOR ISSUE DATE..... 106
- 6. CAPITAL SECURITIES IN BOOK-ENTRY FORM..... 107
- 7. RIGHT TO ACT ON BEHALF OF A HOLDER..... 107
- 8. PAYMENTS IN RESPECT OF THE CAPITAL SECURITIES..... 108
- 9. INTEREST 108
- 10. OPTIONAL INTEREST DEFERRAL 110
- 11. REDEMPTION AND REPURCHASE OF THE CAPITAL SECURITIES 111
- 12. INFORMATION TO HOLDERS..... 112
- 13. ADMISSION TO TRADING ETC. 112
- 14. DEFAULT AND ENFORCEMENT 113
- 15. DECISIONS BY HOLDERS..... 113
- 16. AMENDMENTS AND WAIVERS 117
- 17. THE AGENT 117
- 18. THE ISSUING AGENT 120
- 19. THE CSD..... 120
- 20. NO DIRECT ACTIONS BY HOLDERS 121
- 21. PRESCRIPTION 121
- 22. NOTICES 121
- 23. FORCE MAJEURE 122
- 24. GOVERNING LAW AND JURISDICTION..... 122

1. DEFINITIONS AND CONSTRUCTION

1.1 Definitions

In these terms and conditions (the “**Terms and Conditions**”):

“**1986 Subordinated Bond**” means the CHF 200,000,000 subordinated bond issued by the Scandinavian Airlines System Denmark – Norway – Sweden on January 14, 1986.

“**Account Operator**” means a bank or other party duly authorized to operate as an account operator pursuant to the Financial Instruments Accounts Act and through which a Holder has opened a Securities Account in respect of its Capital Securities.

“**Adjusted Nominal Amount**” means the Total Nominal Amount less the Nominal Amount of all Capital Securities owned by a Group Company, irrespective of whether such person is directly registered as owner of such Capital Securities.

“**Agency Agreement**” means the agency agreement entered into on or before the Issue Date, between the Issuer and the Agent, or any replacement agency agreement entered into after the Issue Date between the Issuer and an agent.

“**Agent**” means Intertrust (Sweden) AB, Swedish Reg. No. 556625-5476, or another party replacing it, as Agent, in accordance with these Terms and Conditions.

“**Business Day**” means a day in Sweden other than a Sunday or other public holiday. Saturdays, Midsummer Eve (*midsommarafton*), Christmas Eve (*julafton*) and New Year’s Eve (*nyårsafton*) shall for the purpose of this definition be deemed to be public holidays.

“**Business Day Convention**” means the first following day that is a Business Day unless that day falls in the next calendar month, in which case that date will be the first preceding day that is a Business Day.

“**Capital Security**” means a debt instrument (*skuldförbindelse*) for the Nominal Amount and of the type set forth in Chapter 1 Section 3 of the Financial Instruments Accounts Act and which are governed by and issued under these Terms and Conditions.

“**Change of Control Event**” means an event where:

- (a) any person or group of persons (other than the Major Investors), acting in concert gains Control of the Issuer; or
- (b) all shares of the Issuer cease to be listed on a Regulated Market;

For this purpose, “**Control**” of the Issuer means:

- (i) the power (whether by way of ownership of shares, proxy, contract, agency or otherwise) to directly or indirectly:
 - (A) cast, or control the casting of, more than fifty (50) percent of the maximum number of votes that might be cast at a general meeting of the shareholders of the Issuer; or
 - (B) having the right to appoint or remove all, or the majority, of the directors or other equivalent officers of the Issuer; or
- (ii) the holding of more than fifty (50) percent of the issued share capital of the Issuer (excluding any part of that issued share capital that carries no right to participate beyond a specific amount in a distribution of either profits or capital).

For the purpose of this definition, “**acting in concert**” means, a group of persons who, pursuant to an agreement or understanding (whether formal or informal), actively cooperate, through the acquisition directly or indirectly of shares in the Issuer by any of them, either directly or indirectly, to obtain or consolidate control of the Issuer.

“**Change of Control Step-up Date**” means the date falling six (6) months after the date on which a Change of Control Event has occurred.

“**CSD**” means the Issuer’s central securities depository and registrar in respect of the Capital Securities, Euroclear Sweden AB, Swedish Reg. No. 556112-8074, P.O. Box 191, 101 23 Stockholm, Sweden, or another party replacing it, as CSD, in accordance with these Terms and Conditions.

“**CSD Regulations**” means the CSD’s rules and regulations applicable to the Issuer, the Agent and the Capital Securities from time to time.

“**Danish State Capital Securities**” means the SEK 1,000,000,000 subordinated floating rate callable capital securities ISIN SE0014958013, to be issued by the Issuer to the Kingdom of Denmark on 26 October 2020.

“**Debt Register**” means the debt register (*skuldbok*) kept by the CSD in respect of the Capital Securities in which (i) an owner of Capital Securities is directly registered or (ii) an owner’s holding of Capital Securities is registered in the name of a nominee.

“**Deferred Interest**” has the meaning ascribed to in Clause 10.1.2.

“**Deferred Interest Payment Event**” means any one or more of the following events:

- (a) declaration or payment of any distribution or dividend or any other payment made by the Issuer on its share capital or any other obligation of the Issuer which ranks or is expressed by its terms to rank junior to the Capital Securities (including, for the avoidance of doubt, the Danish State Capital Securities and the State Capital Securities) or any Parity Securities;
- (b) declaration or payment of any distribution or dividend or any other payment made by the Issuer or any Subsidiary of the Issuer, as the case may be, on any Parity Securities;
- (c) redemption, repurchase, repayment, cancellation, reduction or other acquisition by the Issuer or any Subsidiary of the Issuer of any shares of the Issuer or any other obligation of the Issuer which ranks or is expressed by its terms to rank junior to the Capital Securities or any Parity Securities; and /or
- (d) redemption, repurchase, repayment, cancellation, reduction or other acquisition by the Issuer or any Subsidiary of the Issuer of any Parity Securities,

save for:

- (i) in each case, any compulsory distribution, dividend, other payment, redemption, repurchase, repayment, cancellation, reduction or other acquisition required by the terms of such securities or by mandatory operation of applicable law;
- (ii) in each case, any payment of interest under the 1986 Subordinated Bond;
- (iii) in the case of paragraph 0 above only, any redemption, repurchase, repayment, cancellation, reduction or other acquisition that is executed in connection with, or for the purpose of:
 - (A) any reduction of the quota value of the share capital of the Issuer without a corresponding return of cash, capital or assets to shareholders of the Issuer or
 - (B) (i) any share buyback programme then in force and duly approved by the shareholders’ general meeting of the Issuer or the relevant Subsidiary of the Issuer (as applicable) or (ii) any existing or future stock option plan or free share allocation plan or other incentive plan,

in all cases, reserved for directors, officers and/or employees of the Issuer or the relevant Subsidiary of the Issuer or any associated hedging transaction.

“**Eurobonus**” means a travel-related loyalty program operated by the Issuer and its Subsidiaries.

“**Existing Notes**” means the SEK 2,250,000,000 senior unsecured fixed rate notes due 2022 (ISIN SE0010520338) issued by the SAS AB (publ) and guaranteed by Scandinavian Airlines System Denmark – Norway – Sweden.

“**Final Step-Up Date**” means the date falling ten (10) years after the Issue Date.

“**Financial Instruments Accounts Act**” means the Swedish Central Securities Depositories and Financial Instruments Accounts Act (*lag (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument*).

“**First Step-Up Date**” means the date falling one (1) year after the Issue Date.

“**Force Majeure Event**” has the meaning set forth in Clause 23.1.

“**Fourth Step-Up Date**” means the date falling seven (7) year after the Issue Date.

“**Group**” means the Issuer and its Subsidiaries from time to time (each a “**Group Company**”).

“**Holder**” means the person who is registered on a Securities Account as direct registered owner (*direktregistrerad ägare*) or nominee (*förvaltare*) with respect to a Capital Security.

“**Holders’ Meeting**” means a meeting among the Holders held in accordance with Clauses 15.1 (*Request for a decision*), 15 (*Convening of Holders’ Meeting*) and 15.4 (*Majority, quorum and other provisions*).

“**Initial Nominal Amount**” has the meaning set forth in Clause 2.3.

“**Insolvent**” means, in respect of a relevant person, that it is deemed to be insolvent, or admits inability to pay its debts as they fall due, in each case within the meaning of Chapter 2, Sections 7-9 of the Swedish Bankruptcy Act (*konkurslagen (1987:672)*) (or its equivalent in any other relevant jurisdiction).

“**Interest**” means the interest on the Capital Securities calculated in accordance with Clauses 9.1.1 to 9.1.3.

“**Interest Payment**” means, in respect the payment of interest on an Interest Payment Date, the amount of interest payable for the relevant Interest Period in accordance with Clause 9 (*Interest*).

“**Interest Payment Date**” means subject to Clause 10 (*Optional Interest Deferral*), 23 April and 23 October of each year or, to the extent such day is not a Business Day, the Business Day following from an application of the Business Day Convention. The first Interest Payment Date for the Capital Securities shall be 23 April 2021 and the last Interest Payment Date shall be the relevant Redemption Date.

“**Interest Period**” means (i) in respect of the first Interest Period, the period from (but excluding) the Issue Date to (and including) the first Interest Payment Date or, if the Capital Securities are redeemed before, the Redemption Date, and (ii) in respect of subsequent Interest Periods, the period from (but excluding) an Interest Payment Date to (and including) the next succeeding Interest Payment Date or, if the Capital Securities are redeemed before, the Redemption Date.

“**Interest Rate**” means STIBOR plus the applicable Margin.

“**Issue Date**” means 23 October 2020.

“**Issuer**” means SAS AB (publ), a public limited liability company incorporated under the laws of Sweden with Reg. No. 556606-8499.

“**Issuer Winding-up**” has the meaning set forth in Clause 3.2.

“**Issuer Re-Construction**” has the meaning set forth in Clause 3.3.

“**Issuing Agent**” means, initially, Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) and thereafter each other party appointed as Issuing Agent in accordance with these Terms and Conditions and the CSD Regulations.

“**Listing Failure Event**” means (i) that the Capital Securities are not registered and admitted to trading on Nasdaq Stockholm or another Regulated Market within sixty (60) calendar days after the Issue Date or (ii) that a de-listing is made to the contrary of Clause 13.1 (*Admission to trading*).

“**Major Investor**” means each of (i) the Swedish government, (ii) the Danish government, (iii) Knut and Alice Wallenberg’s foundation, a foundation registered in Sweden, with Reg. No. 802005-9773 and (iv) any person under the direct or indirect control of one or more of the persons mentioned under sub-paragraphs (i)-(iii) above.

“**Margin**” means:

- (a) in respect of the period from (but excluding) the Issue Date to (and including) the First Step-Up Date, 3.40 percent *per annum*;
- (b) in respect of the period from (but excluding) the First Step-Up Date to (and including) the Second Step-Up Date, 4.40 percent *per annum*;
- (c) in respect of the period from (but excluding) the Second Step-Up Date to (and including) the Third Step-Up Date, 5.90 percent *per annum*;
- (d) in respect of the period from (but excluding) the Third Step-Up Date to (and including) the Fourth Step-Up Date, 10.90 percent *per annum*;
- (e) in respect of the period from (but excluding) the Fourth Step-Up Date to (and including) the Final Step-Up Date, 14.40 percent *per annum*; and
- (f) in respect of the period from (but excluding) the Final Step-Up Date until the relevant Redemption Date, 15.90 percent *per annum*.

“**Nominal Amount**” means in respect of each Capital Security the Initial Nominal Amount, less the aggregate amount by which that Capital Security has been redeemed in part pursuant to Clause 11.4 (*Voluntary partial redemption (call option)*).

“**Parity Securities**” means any obligations arising under perpetual, unsubordinated, unsecured capital securities with the possibility for the Issuer to defer Interest Payments and which are accounted for as equity in the Issuer’s accounts of:

- (a) the Issuer, issued directly or indirectly by it, which rank, or are expressed to rank, *pari passu* with the Capital Securities; and
- (b) any Subsidiary of the Issuer having the benefit of a guarantee or support agreement from the Issuer which ranks or is expressed to rank *pari passu* with the Capital Securities.

“**Quotation Day**” means, in relation to any period for which an interest rate is to be determined, two (2) Business Days before the first day of that period.

“**Record Date**” means the fifth (5) Business Day prior to (i) an Interest Payment Date, (ii) a Redemption Date, or (iii) another relevant date, or in each case such other Business Day falling prior to a relevant date if generally applicable on the Swedish bond market.

“**Redemption Date**” means the date on which the relevant Capital Securities are to be redeemed or repurchased in accordance with Clause 10.3 (*Redemption and repurchase of the Capital Securities*).

“**Reference Banks**” means Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial, Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) and Swedbank AB (publ) (or such other banks as may be appointed by the Issuing Agent in consultation with the Issuer).

“**Regulated Market**” means any regulated market (as defined in Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments).

“**Second Step-Up Date**” means the date falling three (3) years after the Issue Date.

“**Securities Account**” means the account for dematerialized securities (*avstämningsregister*) maintained by the CSD pursuant to the Financial Instruments Accounts Act in which (i) an owner of such security is directly registered or (ii) an owner’s holding of securities is registered in the name of a nominee.

“**Security**” means a mortgage, charge, pledge, lien, security assignment or other security interest securing any obligation of any person, or any other agreement or arrangement having a similar effect.

“**Senior Debt**” means (a) moneys borrowed, or (b) the issue of bonds (but not any performance bonds, advance payment bonds, documentary letters of credit or similar instruments issued in respect of the obligations of any member of the Issuer’s group arising in the ordinary course of trading), notes or any similar instrument, in each case ranking senior (including direct, general, unconditional, unsubordinated and unsecured debt obligations of the Issuer but excluding Parity Securities) to the Capital Securities.

“**Senior Debt Event**” has the meaning set forth in Clause 10.3.

“**Slots**” means the scheduled time of arrival or departure allocated to an aircraft movement on a specific date at an airport.

“**State Capital Securities**” means the SEK 5,000,000,000 subordinated floating rate callable capital securities ISIN SE0014958005, to be issued by the Issuer to the Kingdom of Denmark and the Kingdom of Sweden on 26 October 2020.

“**State Capital Securities Redemption Event**” has the meaning set forth in Clause 0.

“**STIBOR**” means:

- (c) the applicable interest rate *per annum* calculated and distributed by the Swedish Financial Benchmark Facility (or the replacing administrator or calculation agent) for the current day and published on the information system Reuters page “STIBOR = Q” (or through such other system or on such other page as replaces the said system or page) as of or around 11.00 a.m. on the Quotation Day for the offering of deposits in Swedish Kronor and for a period equal to the relevant Interest Period;
- (d) if no rate as described in paragraph (c) above is available for the relevant Interest Period, the rate determined by the Issuing Agent (rounded upwards to four decimal places) by interpolation between the two closest rates displayed on the information system Reuters page “STIBOR = Q” (or through another website replacing it) as of or around 11.00 a.m. on the Quotation Day for the offering of deposits in Swedish Kronor;
- (e) if no rate as described in paragraph (d) above is available for the relevant Interest Period, the arithmetic mean of the rates (rounded upwards to four decimal places) as supplied to the Issuing Agent at its request quoted by the Reference Banks, for deposits of SEK 100,000,000 for the relevant period; or
- (f) if no quotation is available pursuant to paragraph (e) above, the interest rate which according to the reasonable assessment of the Issuing Agent best reflects the interest rate for deposits in Swedish Kronor offered in the Stockholm interbank market for the relevant period,

if any such rate is below zero, STIBOR will be deemed to be zero (0).

“**Subsidiary**” means, in relation to any person, any Swedish or foreign legal entity (whether incorporated or not), which at the time is a subsidiary (*dotterföretag*) to such person, directly or indirectly, as defined in the Swedish Companies Act (*aktiebolagslagen (2005:551)*).

“**Swedish Kronor**” and “**SEK**” means the lawful currency of Sweden.

“**Third Step-Up Date**” means the date falling five (5) years after the Issue Date.

“**Total Nominal Amount**” means the total aggregate Nominal Amount of the Capital Securities outstanding at the relevant time.

“**Written Procedure**” means the written or electronic procedure for decision making among the Holders in accordance with Clauses 15.1 (*Request for a decision*), 15.3 (*Instigation of Written Procedure*) and 15.4 (*Majority, quorum and other provisions*).

1.2 Construction

1.2.1 Unless a contrary indication appears, any reference in these Terms and Conditions to:

- (a) “**assets**” includes present and future properties, revenues and rights of every description;
- (b) any agreement or instrument is a reference to that agreement or instrument as supplemented, amended, novated, extended, restated or replaced from time to time;
- (c) a “**regulation**” includes any law, regulation, rule or official directive, request or guideline (whether or not having the force of law) of any governmental, intergovernmental or supranational body, agency, department or regulatory, self-regulatory or other authority or organization;
- (d) a provision of regulation is a reference to that provision as amended or re-enacted; and
- (e) a time of day is a reference to Stockholm time.

1.2.2 When ascertaining whether a limit or threshold specified in Swedish Kronor has been attained or broken, an amount in another currency shall be counted on the basis of the rate of exchange for such currency against Swedish Kronor for the previous Business Day, as published by the Swedish Central Bank (*Riksbanken*) on its website (www.riksbank.se). If no such rate is available, the most recently published rate shall be used instead.

1.2.3 A notice shall be deemed to be sent by way of press release if it is made available to the public within Sweden promptly and in a non-discriminatory manner.

1.2.4 No delay or omission of the Agent or of any Holder to exercise any right or remedy under the Terms and Conditions shall impair or operate as a waiver of any such right or remedy.

1.2.5 The selling restrictions, the privacy notice and any other information contained in this document before the table of contents section do not form part of these Terms and Conditions and may be updated without the consent of the Holders and the Agent.

2. THE CAPITAL SECURITIES

2.1 The Capital Securities are denominated in Swedish Kronor and each Capital Security is constituted by these Terms and Conditions. The Issuer undertakes to comply with these Terms and Conditions.

2.2 By subscribing for Capital Securities, each initial Holder agrees that the Capital Securities shall benefit from and be subject to the Terms and Conditions and by acquiring Capital Securities, each subsequent Holder confirms such agreement.

2.3 The initial nominal amount of each Capital Security is SEK 1,000 (the “**Initial Nominal Amount**”). The Total Nominal Amount of the Capital Securities is SEK 1,615,000,000. All Capital Securities are issued on a fully paid basis at an issue price of 100 percent of the Initial Nominal Amount.

2.4 The Capital Securities are freely transferable, but the Holders may be subject to purchase or transfer restrictions with regard to the Capital Securities, as applicable, under local regulation to which a Holder may be subject. Each Holder must ensure compliance with such restrictions at its own cost and expense.

2.5 No action is being taken in any jurisdiction that would or is intended to permit a public offering of the Capital Securities or the possession, circulation or distribution of any document or other material

relating to the Issuer or the Capital Securities in any jurisdiction other than Sweden, where action for that purpose is required. Each Holder must inform itself about, and observe, any applicable restrictions to the transfer of material relating to the Issuer or the Capital Securities.

3. STATUS OF THE CAPITAL SECURITIES

3.1 The Capital Securities, including the obligation to pay interest thereon, constitute direct, unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer.

3.2 In the event of a voluntary or involuntary liquidation (*likvidation*) or bankruptcy (*konkurs*) of the Issuer (each an “**Issuer Winding-up**”), the Holders (or the Agent on their behalf) shall, in respect of their Capital Securities, have a claim for the principal amount of their Capital Securities and any accrued and unpaid interest (including any Deferred Interest) thereon and such claims will rank:

- (a) *pari passu* without any preference among themselves and with any present or future claims in respect of obligations of the Issuer in respect of all other direct, general, unconditional, unsubordinated and unsecured obligations of the Issuer, except obligations which are preferred by mandatory regulation; and
- (b) in priority to all present and future claims in respect of:
 - (A) the ordinary shares of the Issuer; and
 - (B) any other obligation of the Issuer expressed by its terms as at its original issue date to rank junior to the Capital Securities (including the Danish State Capital Securities and the State Capital Securities).

3.3 In the event of a company re-construction (*företagsrekonstruktion*) of the Issuer under the Swedish Company Reorganization Act (*lag (1996:764) om företagsrekonstruktion*) (an “**Issuer Re-Construction**”), the Holders (or the Agent on their behalf) shall, in respect of their Capital Securities, have a claim for the principal amount of their Capital Securities and any accrued and unpaid interest (including any Deferred Interest) thereon and such claims will rank *pari passu* without any preference among themselves and with any present or future claims in respect of obligations of the Issuer in respect of all other direct, general, unconditional, unsubordinated and unsecured obligations of the Issuer, except obligations which are preferred by mandatory regulation. For the avoidance of doubt, all the Holders’ claims shall rank in priority to all present and future claims in respect of any other obligation of the Issuer expressed by its terms as at its original issue date to rank junior to the Capital Securities (including the Danish State Capital Securities and the State Capital Securities).

Claims in respect of the share capital of the Issuer are not subject to loss absorbing measures under an Issuer Re-Construction.

4. USE OF PROCEEDS

The Capital Securities shall be used to refinance the Existing Notes by way of setting off the relevant Existing Notes against the subscription price of the Capital Securities.

5. CONDITIONS FOR ISSUE DATE

5.1 The Issuer shall provide to the Agent, no later than 9.00 a.m. two (2) Business Days prior to the Issue Date (or such later time as agreed by the Agent), the following:

- (a) the Terms and Conditions and the Agency Agreement duly executed by the Issuer;
- (b) a copy of a resolution from the board of directors of the Issuer approving the issue of the Capital Securities, the terms of the Terms and Conditions and the Agency Agreement, and

resolving to enter into such documents and any other documents necessary in connection therewith;

- (c) copies of the articles of association and an up-to-date certificate of registration of the Issuer;
- (d) evidence that the person(s) who has/have signed the Terms and Conditions, the Agency Agreement and any other documents in connection therewith on behalf of the Issuer is/are duly authorized to do so; and
- (e) such other documents and evidence as is agreed between the Agent and the Issuer.

5.2 The Agent shall confirm to the Issuing Agent when it is satisfied that the conditions in Clause 5.1, as the case may be have been fulfilled (or amended or waived in accordance with Clause 16 (*Amendments and waivers*)). The relevant Issue Date shall not occur (i) unless the Agent makes such confirmation to the Issuing Agent no later than 9.00 a.m. one (1) Business Days prior to the relevant Issue Date (or later, if the Issuing Agent so agrees), or (ii) if the Issuing Agent and the Issuer agree to postpone the relevant Issue Date.

5.3 Following receipt by the Issuing Agent of the confirmation in accordance with Clause 5.2, the Issuing Agent shall settle the issuance of the Capital Securities.

6. CAPITAL SECURITIES IN BOOK-ENTRY FORM

6.1 The Capital Securities will be registered for the Holders on their respective Securities Accounts and no physical Capital Securities will be issued. Accordingly, the Capital Securities will be registered in accordance with the Financial Instruments Accounts Act. Registration requests relating to the Capital Securities shall be directed to an Account Operator. The Debt Register shall constitute conclusive evidence of the persons who are Holders and their holdings of Capital Securities.

6.2 Those who according to assignment, Security, the provisions of the Swedish Children and Parents Code (*föräldrabalken (1949:381)*), conditions of will or deed of gift or otherwise have acquired a right to receive payments in respect of a Capital Security shall register their entitlements to receive payment in accordance with the Financial Instruments Accounts Act.

6.3 The Issuer and the Agent shall at all times be entitled to obtain information from the Debt Register. At the request of the Agent, the Issuer shall promptly obtain such information and provide it to the Agent. For the purpose of carrying out any administrative procedure that arises out of the Terms and Conditions, the Issuing Agent shall be entitled to obtain information from the Debt Register.

6.4 The Issuer and the Agent may use the information referred to in Clause 6.3 only for the purposes of carrying out their duties and exercising their rights in accordance with the Terms and Conditions and the Agency Agreement and shall not disclose such information to any Holder or third party unless necessary for such purposes.

7. RIGHT TO ACT ON BEHALF OF A HOLDER

7.1 If any person other than a Holder wishes to exercise any rights under the Terms and Conditions, it must obtain a power of attorney or other authorization from the Holder or a successive, coherent chain of powers of attorney or authorisations starting with the Holder and authorizing such person.

7.2 A Holder may issue one or several powers of attorney or other authorizations to third parties to represent it in relation to some or all of the Capital Securities held by it. Any such representative may act independently under the Terms and Conditions in relation to the Capital Securities for which such representative is entitled to represent the Holder.

7.3 The Agent shall only have to examine the face of a power of attorney or other authorization that has been provided to it pursuant to Clause 7.2 and may assume that such document has been duly

authorized, is valid, has not been revoked or superseded and that it is in full force and effect, unless otherwise is apparent from its face or the Agent has actual knowledge to the contrary.

7.4 These Terms and Conditions shall not affect the relationship between a Holder who is the nominee (*förvaltare*) with respect to a Capital Security and the owner of such Capital Security, and it is the responsibility of such nominee to observe and comply with any restrictions that may apply to it in this capacity.

8. PAYMENTS IN RESPECT OF THE CAPITAL SECURITIES

8.1 Any payment or repayment under the Terms and Conditions, or any amount due in respect of a repurchase of any Capital Securities, shall be made to such person who is registered as a Holder on the Record Date prior to an Interest Payment Date or other relevant payment date, or to such other person who is registered with the CSD on such Record Date as being entitled to receive the relevant payment, repayment or repurchase amount.

8.2 If a Holder has registered, through an Account Operator, that principal, interest or any other payment shall be deposited in a certain bank account, such deposits will be effected by the CSD on the relevant payment date. In other cases, payments will be transferred by the CSD to the Holder at the address registered with the CSD on the Record Date. Should the CSD, due to a delay on behalf of the Issuer or some other obstacle, not be able to effect payments as aforesaid, the Issuer shall procure that such amounts are paid to the persons who are registered as Holders on the relevant Record Date as soon as possible after such obstacle has been removed.

8.3 If, due to any obstacle for the CSD, the Issuer cannot make a payment or repayment, such payment or repayment may be postponed until the obstacle has been removed.

8.4 If payment or repayment is made in accordance with this Clause 7, the Issuer and the CSD shall be deemed to have fulfilled their obligation to pay, irrespective of whether such payment was made to a person not entitled to receive such amount.

8.5 The Issuer is not liable to gross-up any payments under the Terms and Conditions by virtue of any withholding tax, public levy or the similar.

9. INTEREST

9.1 Interest

9.1.1 Each Capital Security carries Interest at the applicable Interest Rate applied to the Nominal Amount from (but excluding) the Issue Date up to (and including) the relevant Redemption Date.

9.1.2 Interest accrues during an Interest Period. Subject to Clause 10 (*Optional Interest Deferral*), payment of Interest in respect of the Capital Securities shall be made to the Holders on each Interest Payment Date for the preceding Interest Period.

9.1.3 Interest shall be calculated on the basis of the actual number of days in the Interest Period in respect of which payment is being made divided by 360 (actual/360-days basis).

9.1.4 Payment of Interest in respect of each Interest Period may be deferred in accordance with Clause 10 (*Optional Interest Deferral*).

9.2 Step-up after a Change of Control Event

Notwithstanding any other provision of this Clause 9, if the Issuer does not elect to redeem the Capital Securities in accordance with Clause 11.3 (*Voluntary total redemption (call option)*) following the occurrence of a Change of Control Event prior to the Change of Control Step-up Date, the then prevailing Interest Rate, and each subsequent Interest Rate otherwise determined in accordance with the provisions of this Clause 9, on the Capital Securities shall be increased by 500 basis points *per*

annum with effect from (but excluding) the Change of Control Step-up Date up to (and including) the relevant Redemption Date.

9.3 Step-up after a Senior Debt Event

9.3.1 If the Issuer issues or incurs Senior Debt (excluding any Senior Debt (i) being issued and/or incurred for the purpose of financing aircraft objects (including engines) or aircraft pre-delivery payments, (ii) refinancing of up to EUR 50,000,000 any financial indebtedness falling due under SAS' EMTN programme, or (iii) being guaranteed by the Norwegian government (or the relevant Norwegian authority) in a maximum amount of NOK 1,666,666,667 or asset backed through e.g. Slots or Eurobonus, in order for the Issuer to over time maintain robust financial preparedness and a strong liquidity position) (a "**Senior Debt Event**"), then the Issuer shall (without assuming any legal or contractual obligation) apply the net proceeds from such issuance or incurrence of Senior Debt towards redemption of the Capital Securities as soon as possible but no later than within two (2) months of the Senior Debt Event.

9.3.2 If the Issuer does not elect to redeem the Capital Securities in accordance with Clause 11.1, the then prevailing Interest Rate, and each subsequent Interest Rate, on the Capital Securities shall be increased by 500 basis points per annum with effect from (but excluding) the date when such redemption should have been made up to (and including) the relevant Redemption Date. Such step-up applies for each Senior Debt Event but can only occur once in relation to a single Senior Debt Event. For the avoidance of doubt, a failure to redeem does not constitute a default unless the Issuer has provided notice, in accordance with the terms set out in Clause 11.5, to the Holders in which case failure to redeem shall constitute a non-payment of principal.

9.4 Step-up after a State Capital Securities Redemption Event

If the Issuer redeems any outstanding State Capital Securities or Danish State Capital Securities prior to redeeming the outstanding Capital Securities in full (a "**State Capital Securities Redemption Event**"), the then prevailing Interest Rate, and each subsequent Interest Rate, on the Capital Securities shall be increased by 500 basis points *per annum* with effect from (but excluding) the date when such redemption is made up to (and including) the relevant Redemption Date. Such step-up applies for each State Capital Securities Redemption Event but can only occur once in relation to a single State Capital Securities Redemption Event.

9.5 Step-up after a Listing Failure Event

Upon the occurrence of a Listing Failure Event the prevailing Interest Rate, and each subsequent Interest Rate, on the Capital Securities shall be increased by 500 basis points *per annum* with effect from (but excluding) the date of the Listing Failure Event up to (and including) the date when such Listing Failure Event has been remedied or waived.

9.6 Default interest

If the Issuer fails to pay any amount payable by it pursuant to Clause 11.2 (*Koncernbolags köp av Hybridobligationer*) or Clause 11 (*Redemption and repurchase of the Capital Securities*) (except for Clause 11.1 (*No maturity*), Clause 11.2 (*Purchase of Capital Securities by Group Companies*) and Clause 11.6 (*Cancellation of Capital Securities*)) on its due date, default interest shall accrue on the overdue amount from (but excluding) the due date up to (and including) the date of actual payment at a rate which is 200 basis points higher than the Interest Rate. No default interest shall accrue where the failure to pay was solely attributable to the Agent or the CSD, in which case the Interest Rate shall apply instead.

9.7 Notice of an interest rate step-up

Upon becoming aware that a Change of Control Event or a Listing Failure Event has occurred or of an interest rate step-up following a Change of Control Step-up Date in accordance with Clause 9.2 (*Step-up after a Change of Control Event*), a Listing Failure Event in accordance with Clause 0 (

Om Emittenten löser in utstående Statshybridobligationer eller Danska Statshybridobligationer innan en fullständig inlösen av utstående Hybridobligationer ("Inlösen av Statshybridobligationer"), ska den då rådande Räntesatsen, och varje efterföljande Räntesats, på Hybridobligationerna, ökas med 500 baspunkter per annum med effekt från och med (men exklusive) dagen när sådan inlösen skedde till och med den relevanta Inlösendagen. Sådan ränteökning gäller för varje enskild Inlösen av Statshybridobligationer, men kan enbart inträffa en gång i relation till varje enskilt Inlösen av Statshybridobligationer.

), a State Capital Securities Redemption Event in accordance with Clause 0 (Ränteökning efter Inlösen av Statshybridobligationer), or a Senior Debt Event in accordance with Clause 0 (Ränteökning efter en Senior Skuldhandelse), the Issuer shall, without undue delay, give notice to the Agent, the Issuing Agent and the Holders in accordance with Clause 22 (Notices) specifying the nature of such event.

10. OPTIONAL INTEREST DEFERRAL

10.1 Deferral of Interest Payments

10.1.1 The Issuer may, at any time and at its sole discretion, elect to defer any Interest Payment, in whole or in part, which is otherwise scheduled to be paid on an Interest Payment Date (except on any Interest Payment Date on which the Capital Securities are to be redeemed) by giving notice of such election to the Holders, the Issuing Agent and the Agent in accordance with Clause 22 (Notices) not less than seven (7) Business Days prior to the relevant Interest Payment Date. Notwithstanding the foregoing, failure to give such notice shall not prejudice the right of the Issuer to defer any Interest Payment as described above.

10.1.2 Any Interest Payment so deferred pursuant to this Clause 10 shall, from (but excluding) the Interest Payment Date on which such Interest Payment would (but for its deferral) have been payable to (and including) the date on which it is paid in full, itself bear interest at the Interest Rate prevailing from time to time (which interest shall compound on each Interest Payment Date) and, for so long as the same remains unpaid, such deferred interest (together with the interest accrued thereon) shall constitute "**Deferred Interest**".

10.1.3 The deferral of an Interest Payment in accordance with this Clause 10 shall not constitute a default pursuant to Clause 14 (Default and Enforcement) by the Issuer under the Capital Securities or for any other purpose.

10.2 Optional Settlement

Deferred Interest may be paid, in whole or in part, at any time at the option of the Issuer following delivery of a notice (which notice shall be irrevocable) to such effect given by the Issuer to the Holders, the Issuing Agent and the Agent in accordance with Clause 22 (Notices) not less than seven (7) Business Days prior to the date (to be specified in such notice) on which the Issuer will pay such Deferred Interest.

10.3 Mandatory settlement

The Issuer shall pay any Deferred Interest, in whole but not in part, on the first to occur of the following dates:

- (a) the tenth (10th) Business Day following the date on which a Deferred Interest Payment Event occurs;
- (b) any Interest Payment Date in respect of which the Issuer does not elect to defer all of the interest accrued in respect of the relevant Interest Period; and
- (c) the date on which the Capital Securities are redeemed or repaid in accordance with Clause 11 (Redemption and repurchase of the Capital Securities) or Clause 14 (Default and Enforcement).

Notice of any Deferred Interest Payment Event shall be given by the Issuer to the Holders, the Issuing Agent and the Agent in accordance with Clause 22 (*Notices*) within three (3) Business Days of such event.

11. REDEMPTION AND REPURCHASE OF THE CAPITAL SECURITIES

11.1 No maturity

The Capital Securities are perpetual and have no specified maturity date. The Issuer may only redeem the Capital Securities in the circumstances described in this Clause 11 (*Redemption and repurchase of the Capital Securities*). The Capital Securities are not redeemable at the option of the Holders at any time.

11.2 Purchase of Capital Securities by Group Companies

11.2.1 The Issuer or any other Group Company may, subject to applicable regulations, at any time and at any price purchase Capital Securities on the market or in any other way.

11.2.2 Capital Securities held by the Issuer or a Group Company may at such Group Company's discretion be retained or sold or, if held by the Issuer, cancelled by the Issuer, provided that the aggregate principal amount of the Capital Securities subject to such cancellation represents eighty (80) percent or more of the aggregate principal amount of the Capital Securities.

11.3 Voluntary total redemption (call option)

The Issuer may, at any time, redeem all, but not some only, of the outstanding Capital Securities in full on any Business Day at an amount per Capital Security equal to 100 percent of the Nominal Amount together with any Deferred Interest and any other accrued and unpaid interest up to (and including) the Redemption Date.

11.4 Voluntary partial redemption (call option)

The Issuer may, at any time on one or several occasions, redeem in whole or in part outstanding Capital Securities on any Business Day by way of reducing the Nominal Amount of each Capital Security *pro rata* (rounded down to the nearest SEK 1) at a price equal to 100 percent of the Nominal Amount, together with any Deferred Interest and any other accrued and unpaid interest up to (and including) the Redemption Date on the redeemed amount.

11.5 Notice of redemption

Redemption of the Capital Securities shall be made by the Issuer giving not less than thirty (30) Business Days' notice and not more than sixty (60) Business Days' notice to the Holders and the Agent, in each case calculated from the effective date of the notice. The notice from the Issuer shall specify the Redemption Date and also the Record Date on which a person shall be registered as a Holder to receive the amounts due on such Redemption Date. The notice is irrevocable but may at the Issuer's discretion, contain one or more conditions precedent that shall be satisfied prior to the Record Date. Upon fulfilment of the conditions precedent (if any), the Issuer shall redeem the Capital Securities at the applicable amount on the specified Redemption Date.

11.6 Cancellation of Capital Securities

All Capital Securities which are redeemed pursuant to this Clause 11 (except for a partial redemption in accordance with Clause 11.4 (*Voluntary partial redemption (call option)*)) and all Capital Securities purchased and elected to be cancelled pursuant to Clause 11.2 (*Purchase of Capital Securities by Group Companies*) will be cancelled and may not be reissued or resold. The Issuer shall promptly inform the Holders, the Agent and the Issuing Agent in accordance with Clause 22 (*Notices*) of any such cancellation and for so long as the Capital Securities are admitted to trading on Nasdaq Stockholm or another Regulated Market, as the case may be, and the rules of such exchange so require, the Issuer shall promptly inform Nasdaq Stockholm or the Regulated Market, as the case may be, of the cancellation of any Capital Securities under this Clause 11.

11.7 Preconditions of redemption

Any redemption of the Capital Securities in accordance with this Clause 11 shall be conditional on all Deferred Interest being paid in full in accordance with the provisions of Clause 11.2 (*Annullering av Hybridobligationer*) on or prior to the date of such redemption.

12. INFORMATION TO HOLDERS

12.1 Information from the Agent

12.1.1 Subject to the restrictions of a non-disclosure agreement entered into by the Agent in accordance with Clause 12.1.2, the Agent is entitled to disclose to the Holders any document, information, event or circumstance directly or indirectly relating to the Issuer or the Capital Securities. Notwithstanding the foregoing, the Agent may if it considers it to be beneficial to the interests of the Holders delay disclosure or refrain from disclosing certain information.

12.1.2 If a committee representing the Holders' interests under the Terms and Conditions has been appointed by the Holders in accordance with Clause 15 (*Decisions by Holders*), the members of such committee may agree with the Issuer not to disclose information received from the Issuer, provided that it, in the reasonable opinion of such members, is beneficial to the interests of the Holders. The Agent shall be a party to such agreement and receive the same information from the Issuer as the members of the committee.

12.2 Information among the Holders

Subject to applicable regulations, the Agent shall promptly upon the reasonable request by a Holder forward by post any information from such Holder to the Holders which relates to the Capital Securities. The Agent may require that the requesting Holder reimburses any costs or expenses incurred, or to be incurred, by it in doing so (including a reasonable fee for its work).

12.3 Availability of the Terms and Conditions

The latest version of these Terms and Conditions (including any document amending these Terms and Conditions) shall be available on the websites of the Issuer and the Agent. Failure by the Issuer to have these Terms and Conditions (including any document amending these Terms and Conditions) available on its website shall not constitute a default pursuant to Clause 14 (*Default and Enforcement*) by the Issuer under the Capital Securities or for any other purpose.

13. ADMISSION TO TRADING ETC.

13.1 Admission to trading

The Issuer has the intention and shall use its best efforts (without assuming any legal or contractual obligation) to ensure (i) that the Capital Securities are admitted to trading on the corporate bond list of Nasdaq Stockholm or, if such admission to trading is not possible to obtain or maintain, admitted to trading on another Regulated Market within thirty (30) days after the Issue Date, and (ii) that the Capital Securities, once admitted to trading on the relevant Regulated Market, continue being listed thereon. The aforementioned shall however not apply from and including the last day on which the admission reasonably can, pursuant to the then applicable regulations of the Regulated Market and the CSD, subsist.

13.2 The Agency Agreement

The Issuer and the Agent shall not agree to amend any provisions of the Agency Agreement without the prior consent of the Holders if the amendment would be detrimental to the interests of the Holders.

14. DEFAULT AND ENFORCEMENT

14.1 Proceedings

14.1.1 Without prejudice to the Issuer's right to defer the payment of interest under Clause 10 (*Optional Interest Deferral*), if a default is made by the Issuer for a period of thirty (30) days or more in relation to the payment of any interest, principal or premium in respect of the Capital Securities which is due and payable, then the Issuer shall be deemed to be in default under the Capital Securities and the Agent (acting on instructions of the Holders in accordance with these Terms and Conditions) or (subject to Clause 20.2) any Holder may institute proceedings for an Issuer Winding-up provided that such default is still continuing.

14.1.2 In the event of an Issuer Winding-up, a Holder may, provided such Holder does not contravene a previously adopted resolution in accordance with Clause 15.4.2 or 15.4.3 (if any), either independently or through the Agent prove and/or claim in such Issuer Winding-up in respect of the Capital Securities, such claim being for such amount, and being subordinated in such manner, as is provided under Clause 3.2.

14.2 Enforcement

The Agent (acting on the instructions of the Holders in accordance with these Terms and Conditions) may institute such proceedings against the Issuer as it may think fit to enforce any term or condition binding on the Issuer under the Capital Securities but in no event shall the Issuer, by virtue of the institution of any such proceedings, be obliged to pay any sum or sums sooner than the same would otherwise have been payable by it.

14.3 Extent of Holders' Remedy

No remedy against the Issuer, other than as referred to in this Clause 14, shall be available to the Agent and the Holders in relation to the Capital Securities, whether for the recovery of amounts owing in respect of the Capital Securities or in respect of any breach by the Issuer of any of its other obligations under or in respect of the Capital Securities.

15. DECISIONS BY HOLDERS

15.1 Request for a decision

15.1.1 A request by the Agent for a decision by the Holders on a matter relating to the Terms and Conditions shall (at the option of the Agent) be dealt with at a Holders' Meeting or by way of a Written Procedure.

15.1.2 Any request from the Issuer or a Holder (or Holders) representing at least ten (10) percent of the Adjusted Nominal Amount (such request shall, if made by several Holders, be made by them jointly) for a decision by the Holders on a matter relating to the Terms and Conditions shall be directed to the Agent and dealt with at a Holders' Meeting or by way of a Written Procedure, as determined by the Agent. The person requesting the decision may suggest the form for decision making, but if it is in the Agent's opinion more appropriate that a matter is dealt with at a Holders' Meeting than by way of a Written Procedure, it shall be dealt with at a Holders' Meeting.

15.1.3 The Agent may refrain from convening a Holders' Meeting or instigating a Written Procedure if (i) the suggested decision must be approved by any person in addition to the Holders and such person has informed the Agent that an approval will not be given, or (ii) the suggested decision is not in accordance with applicable regulations.

15.1.4 The Agent shall not be responsible for the content of a notice for a Holders' Meeting or a communication regarding a Written Procedure unless and to the extent it contains information provided by the Agent.

- 15.1.5 Should the Agent not convene a Holders' Meeting or instigate a Written Procedure in accordance with these Terms and Conditions, without Clause 15.1.3 being applicable, the Issuer or the Holder(s) requesting a decision by the Holders may convene such Holders' Meeting or instigate such Written Procedure, as the case may be, instead. The Issuer or the Issuing Agent shall upon request provide the convening Holder(s) with the information available in the Debt Register in order to convene and hold the Holders' Meeting or instigate and carry out the Written Procedure, as the case may be. The Issuer or Holder(s), as applicable, shall supply to the Agent a copy of the dispatched notice or communication.
- 15.1.6 Should the Issuer want to replace the Agent, it may (i) convene a Holders' Meeting in accordance with Clause 15.2 (*Convening of Holders' Meeting*) or (ii) instigate a Written Procedure by sending communication in accordance with Clause 15.3 (*Instigation of Written Procedure*). After a request from the Holders pursuant to Clause 17.4.3, the Issuer shall no later than ten (10) Business Days after receipt of such request (or such later date as may be necessary for technical or administrative reasons) convene a Holders' Meeting in accordance with Clause 15.2. The Issuer shall inform the Agent before a notice for a Holders' Meeting or communication relating to a Written Procedure where the Agent is proposed to be replaced is sent and supply to the Agent a copy of the dispatched notice or communication.
- 15.1.7 Should the Issuer or any Holder(s) convene a Holders' Meeting or instigate a Written Procedure pursuant to Clause 15.1.5 or 15.1.6, then the Agent shall no later than five (5) Business Days' prior to dispatch of such notice or communication be provided with a draft thereof. The Agent may further append information from it together with the notice or communication, provided that the Agent supplies such information to the Issuer or the Holder(s), as the case may be, no later than one (1) Business Day prior to the dispatch of such notice or communication.

15.2 Convening of Holders' Meeting

- 15.2.1 The Agent shall convene a Holders' Meeting by way of notice to the Holders as soon as practicable and in any event no later than five (5) Business Days after receipt of a complete notice from the Issuer or the Holder(s) (or such later date as may be necessary for technical or administrative reasons).
- 15.2.2 The notice pursuant to Clause 15.2.1 shall include (i) time for the meeting, (ii) place for the meeting, (iii) a specification of the Record Date on which a person must be registered as a Holder in order to be entitled to exercise voting rights, (iv) a form of power of attorney, and (v) the agenda for the meeting. The reasons for, and contents of, each proposal as well as any applicable conditions and conditions precedent shall be specified in the notice. If a proposal concerns an amendment to the Terms and Conditions, such proposed amendment must always be set out in detail. Should prior notification by the Holders be required in order to attend the Holders' Meeting, such requirement shall be included in the notice.
- 15.2.3 The Holders' Meeting shall be held no earlier than ten (10) Business Days and no later than thirty (30) Business Days after the effective date of the notice.
- 15.2.4 Without amending or varying these Terms and Conditions, the Agent may prescribe such further regulations regarding the convening and holding of a Holders' Meeting as the Agent may deem appropriate. Such regulations may include a possibility for Holders to vote without attending the meeting in person.

15.3 Instigation of Written Procedure

- 15.3.1 The Agent shall instigate a Written Procedure by way of sending a communication to the Holders as soon as practicable and in any event no later than five (5) Business Days after receipt of a complete communication from the Issuer or the Holder(s) (or such later date as may be necessary for technical or administrative reasons).
- 15.3.2 A communication pursuant to Clause 15.3.1 shall include (i) a specification of the Record Date on which a person must be registered as a Holder in order to be entitled to exercise voting rights, (ii)

instructions and directions on where to receive a form for replying to the request (such form to include an option to vote yes or no for each request) as well as a form of power of attorney, and (iii) the stipulated time period within which the Holder must reply to the request (such time period to last at least ten (10) Business Days and not longer than thirty (30) Business Days from the effective date of the communication pursuant to Clause 15.3.1). The reasons for, and contents of, each proposal as well as any applicable conditions and conditions precedent shall be specified in the notice. If a proposal concerns an amendment to the Terms and Conditions, such proposed amendment must always be set out in detail. If the voting is to be made electronically, instructions for such voting shall be included in the communication.

- 15.3.3 If so elected by the person requesting the Written Procedure and provided that it is also disclosed in the communication pursuant to Clause 15.3.1, when consents from Holders representing the requisite majority of the total Adjusted Nominal Amount pursuant to Clauses 15.4.2 and 15.4.3 have been received in a Written Procedure, the relevant decision shall be deemed to be adopted pursuant to Clause 15.4.2 or 15.4.3, as the case may be, even if the time period for replies in the Written Procedure has not yet expired.

15.4 Majority, quorum and other provisions

- 15.4.1 Only a Holder, or a person who has been provided with a power of attorney or other authorization pursuant to Clause 7 (*Right to act on behalf of a Holder*) from a Holder:

- (a) on the Business Day specified in the notice pursuant to Clause 15.2.2, in respect of a Holders' Meeting, or
- (b) on the Business Day specified in the communication pursuant to Clause 15.3.2, in respect of a Written Procedure,

may exercise voting rights as a Holder at such Holders' Meeting or in such Written Procedure, provided that the relevant Capital Securities are included in the Adjusted Nominal Amount. Each whole Capital Security entitles to one vote and any fraction of a Capital Security voted for by a person shall be disregarded. Such Business Day specified pursuant to paragraph (a) or (b) above must fall no earlier than one (1) Business Day after the effective date of the notice or communication, as the case may be.

- 15.4.2 The following matters shall require the consent of Holders representing at least sixty-six and two thirds ($66\frac{2}{3}$) percent of the Adjusted Nominal Amount for which Holders are voting at a Holders' Meeting or for which Holders reply in a Written Procedure in accordance with the instructions given pursuant to Clause 15.3.2:

- (a) a change of Issuer;
- (b) a change to the currency, denomination, status or transferability of the Capital Securities;
- (c) a change to the Interest Rate (including, for the avoidance of doubt, changes to the Margin or STIBOR) or the Nominal Amount;
- (d) any delay of the due date for payment of any interest on the Capital Securities other than as permitted pursuant to Clause 10 (*Optional Interest Deferral*);
- (e) a reduction of the premium payable upon the redemption or repurchase of any Capital Security pursuant to Clause 10.3 (*Redemption and repurchase of the Capital Securities*);
- (f) a change to the terms dealing with the requirements for Holders' consent set out in this Clause 15.4 (*Majority, quorum and other provisions*);
- (g) an extension of the tenor of the Capital Securities or any delay of the due date for payment of any principal or interest on the Capital Securities;

- (h) a mandatory exchange of the Capital Securities for other securities; and
 - (i) early redemption of the Capital Securities, other than as otherwise permitted or required by these Terms and Conditions (for the avoidance of doubt including but not limited to a change to the terms dealing with a step up after a Senior Debt Event set out in Clause 0 (*Ränteökning efter en Senior Skuldhandelse*) and a change to the terms dealing with a step up after a State Capital Securities Redemption Event set out in Clause 0 (Step-up after a State Capital Securities Redemption Event)).
- 15.4.3 Any matter not covered by Clause 15.4.2, including for the avoidance of doubt the initiation of an Issuer Winding-up, shall require the consent of Holders representing more than fifty (50) percent of the Adjusted Nominal Amount for which Holders are voting at a Holders' Meeting or for which Holders reply in a Written Procedure in accordance with the instructions given pursuant to Clause 15.3.2. This includes, but is not limited to, any amendment to, or waiver of, the terms of the Terms and Conditions that does not require a higher majority (other than an amendment permitted pursuant to Clause 16.1(a) or (c)).
- 15.4.4 Quorum at a Holders' Meeting or in respect of a Written Procedure only exists if a Holder (or Holders) representing at least fifty (50) percent of the Adjusted Nominal Amount in case of a matter pursuant to Clause 15.4.2, and otherwise twenty (20) percent of the Adjusted Nominal Amount:
 - (a) if at a Holders' Meeting, attend the meeting in person or by other means prescribed by the Agent pursuant to Clause 15.2.4 (or appear through duly authorized representatives); or
 - (b) if in respect of a Written Procedure, reply to the request.
- 15.4.5 If a quorum exists for some but not all of the matters to be dealt with at a Holders' Meeting or by a Written Procedure, decisions may be taken in the matters for which a quorum exists.
- 15.4.6 If a quorum does not exist at a Holders' Meeting or in respect of a Written Procedure, the Agent or the Issuer shall convene a second Holders' Meeting (in accordance with Clause 15.2.1) or initiate a second Written Procedure (in accordance with Clause 15.3.1), as the case may be, provided that the person(s) who initiated the procedure for Holders' consent has confirmed that the relevant proposal is not withdrawn. For the purposes of a second Holders' Meeting or second Written Procedure pursuant to this Clause 15.4.5, the date of request of the second Holders' Meeting pursuant to Clause 15.2.1 or second Written Procedure pursuant to Clause 15.3.1, as the case may be, shall be deemed to be the relevant date when the quorum did not exist. The quorum requirement in Clause 15.4.4 shall not apply to such second Holders' Meeting or Written Procedure.
- 15.4.7 Any decision which extends or increases the obligations of the Issuer or the Agent, or limits, reduces or extinguishes the rights or benefits of the Issuer or the Agent, under the Terms and Conditions shall be subject to the Issuer's or the Agent's consent, as applicable.
- 15.4.8 A Holder holding more than one Capital Security need not use all its votes or cast all the votes to which it is entitled in the same way and may in its discretion use or cast some of its votes only.
- 15.4.9 The Issuer may not, directly or indirectly, pay or cause to be paid any consideration to or for the benefit of any owner of Capital Securities (irrespective of whether such person is a Holder) for or as inducement to any consent under these Terms and Conditions, unless such consideration is offered to all Holders that consent at the relevant Holders' Meeting or in a Written Procedure within the time period stipulated for the consideration to be payable or the time period for replies in the Written Procedure, as the case may be.
- 15.4.10 A matter decided at a duly convened and held Holders' Meeting or by way of Written Procedure is binding on all Holders, irrespective of them being present or represented at the Holders' Meeting or responding in the Written Procedure. The Holders that have not adopted or voted for a decision shall not be liable for any damages that this may cause the Issuer or the other Holders.

- 15.4.11 All costs and expenses incurred by the Issuer or the Agent for the purpose of convening a Holders' Meeting or for the purpose of carrying out a Written Procedure, including reasonable fees to the Agent, shall be paid by the Issuer.
- 15.4.12 If a decision is to be taken by the Holders on a matter relating to the Terms and Conditions, the Issuer shall promptly at the request of the Agent provide the Agent with a certificate specifying the number of Capital Securities owned by Group Companies as per the Record Date for voting, irrespective of whether such person is a Holder. The Agent shall not be responsible for the accuracy of such certificate or otherwise be responsible for determining whether a Capital Security is owned by a Group Company.
- 15.4.13 Information about decisions taken at a Holders' Meeting or by way of a Written Procedure shall promptly be published on the websites of the Issuer and the Agent, provided that a failure to do so shall not invalidate any decision made or voting result achieved. The minutes from the relevant Holders' Meeting or Written Procedure shall at the request of a Holder be sent to it by the Issuer or the Agent, as applicable.

16. AMENDMENTS AND WAIVERS

- 16.1 The Issuer and the Agent (acting on behalf of the Holders) may agree in writing to amend or waive any provision in the Terms and Conditions or any other document relating to the Capital Securities, provided that the Agent is satisfied that such amendment or waiver:
- (a) is not detrimental to the interest of the Holders as a group;
 - (b) is made solely for the purpose of rectifying obvious errors and mistakes;
 - (c) is required by any applicable regulation, a court ruling or a decision by a relevant authority; or
 - (d) has been duly approved by the Holders in accordance with Clause 15 (*Decisions by Holders*) and it has received any conditions precedent specified for the effectiveness of the approval by the Holders.
- 16.2 Any amendments to the Terms and Conditions shall be made available in the manner stipulated in Clause 12.3 (*Availability of the Terms and Conditions*). The Issuer shall ensure that any amendments to the Terms and Conditions are duly registered with the CSD and each other relevant organization or authority. The Issuer shall promptly publish by way of press release any amendment or waiver made pursuant to Clause 16.1(a) or (c), in each case setting out the amendment in reasonable detail and the date from which the amendment or waiver will be effective.
- 16.3 An amendment to the Terms and Conditions shall take effect on the date determined by the Holders Meeting, in the Written Procedure or by the Agent, as the case may be.

17. THE AGENT

17.1 Appointment of the Agent

- 17.1.1 By subscribing for Capital Securities, each initial Holder appoints the Agent to act as its agent in all matters relating to the Capital Securities and the Terms and Conditions, and authorizes the Agent to act on its behalf (without first having to obtain its consent, unless such consent is specifically required by these Terms and Conditions) in any legal or arbitration proceedings relating to the Capital Securities held by such Holder, including the winding-up, dissolution, liquidation, company reorganization (*företagsrekonstruktion*) or bankruptcy (*konkurs*) (or its equivalent in any other jurisdiction) of the Issuer. By acquiring Capital Securities, each subsequent Holder confirms such appointment and authorization for the Agent to act on its behalf.

- 17.1.2 Each Holder shall immediately upon request provide the Agent with any such documents, including a written power of attorney (in form and substance satisfactory to the Agent), that the Agent deems necessary for the purpose of exercising its rights and/or carrying out its duties under the Terms and Conditions. The Agent is under no obligation to represent a Holder which does not comply with such request.
- 17.1.3 The Issuer shall promptly upon request provide the Agent with any documents and other assistance (in form and substance satisfactory to the Agent), that the Agent deems necessary for the purpose of exercising its rights and/or carrying out its duties under the Terms and Conditions.
- 17.1.4 The Agent is entitled to fees for all its work in such capacity and to be indemnified for costs, losses and liabilities on the terms set out in the Terms and Conditions and the Agency Agreement and the Agent's obligations as Agent under the Terms and Conditions are conditioned upon the due payment of such fees and indemnifications.
- 17.1.5 The Agent may act as agent or trustee for several issues of securities issued by or relating to the Issuer and other Group Companies notwithstanding potential conflicts of interest.

17.2 Duties of the Agent

- 17.2.1 The Agent shall represent the Holders in accordance with the Terms and Conditions.
- 17.2.2 When acting pursuant to the Terms and Conditions, the Agent is always acting with binding effect on behalf of the Holders. The Agent is never acting as an advisor to the Holders or the Issuer. Any advice or opinion from the Agent does not bind the Holders or the Issuer.
- 17.2.3 When acting pursuant to the Terms and Conditions, the Agent shall carry out its duties with reasonable care and skill in a proficient and professional manner.
- 17.2.4 The Agent shall treat all Holders equally and, when acting pursuant to the Terms and Conditions, act with regard only to the interests of the Holders as a group and shall not be required to have regard to the interests or to act upon or comply with any direction or request of any other person, other than as explicitly stated in the Terms and Conditions.
- 17.2.5 The Agent is always entitled to delegate its duties to other professional parties and to engage external experts when carrying out its duties as agent, without having to first obtain any consent from the Holders or the Issuer. The Agent shall however remain liable for any actions of such parties if such parties are performing duties of the Agent under the Terms and Conditions.
- 17.2.6 The Issuer shall on demand by the Agent pay all costs for external experts engaged by it in (i) a matter relating to the Issuer or the Terms and Conditions which the Agent reasonably believes may be detrimental to the interests of the Holders under the Terms and Conditions, and (ii) connection with any Holders' Meeting or Written Procedure, or (iii) in connection with any amendment (whether contemplated by the Terms and Conditions or not) or waiver under the Terms and Conditions.
- 17.2.7 The Agent shall, as applicable, enter into agreements with the CSD, and comply with such agreement and the CSD Regulations applicable to the Agent, as may be necessary in order for the Agent to carry out its duties under the Terms and Conditions.
- 17.2.8 Other than as specifically set out in the Terms and Conditions, the Agent shall not be obliged to monitor (i) the performance, default or any breach by the Issuer or any other party of its obligations under the Terms and Conditions, or (ii) whether any other event specified in the Terms and Conditions has occurred. Should the Agent not receive such information, the Agent is entitled to assume that no such event or circumstance exists or can be expected to occur, provided that the Agent does not have actual knowledge of such event or circumstance.
- 17.2.9 The Agent shall ensure that it receives evidence satisfactory to it that the Terms and Conditions are duly authorized and executed. The Issuer shall promptly upon request provide the Agent with such

documents and evidence as the Agent reasonably considers necessary for the purpose of being able to comply with this Clause 17.2.9. Other than as set out above, the Agent shall neither be liable to the Issuer or the Holders for damage due to any documents and information delivered to the Agent not being accurate, correct and complete, unless it has actual knowledge to the contrary, nor be liable for the content, validity, perfection or enforceability of such documents.

- 17.2.10 Notwithstanding any other provision of the Terms and Conditions to the contrary, the Agent is not obliged to do or omit to do anything if it would or might in its reasonable opinion constitute a breach of any regulation.
- 17.2.11 If in the Agent's reasonable opinion the cost, loss or liability which it may incur (including reasonable fees to the Agent) in complying with instructions of the Holders, or taking any action at its own initiative, will not be covered by the Issuer, the Agent may refrain from acting in accordance with such instructions, or taking such action, until it has received such funding or indemnities (or adequate Security has been provided therefore) as it may reasonably require.
- 17.2.12 The Agent shall give a notice to the Holders (i) before it ceases to perform its obligations under the Terms and Conditions by reason of the non-payment by the Issuer of any fee or indemnity due to the Agent under the Terms and Conditions or the Agency Agreement, or (ii) if it refrains from acting for any reason described in Clause 17.2.11.

17.3 Liability for the Agent

- 17.3.1 The Agent will not be liable to the Holders for damage or loss caused by any action taken or omitted by it under or in connection with these Terms and Conditions, unless directly caused by its negligence or wilful misconduct. The Agent shall never be responsible for indirect or consequential loss.
- 17.3.2 The Agent shall not be considered to have acted negligently if it has acted in accordance with advice from or opinions of reputable external experts provided to the Agent or if the Agent has acted with reasonable care in a situation when the Agent considers that it is detrimental to the interests of the Holders to delay the action in order to first obtain instructions from the Holders.
- 17.3.3 The Agent shall not be liable for any delay (or any related consequences) in crediting an account with an amount required pursuant to the Terms and Conditions to be paid by the Agent to the Holders, provided that the Agent has taken all necessary steps as soon as reasonably practicable to comply with the regulations or operating procedures of any recognized clearing or settlement system used by the Agent for that purpose.
- 17.3.4 The Agent shall have no liability to the Issuer or the Holders for damage caused by the Agent acting in accordance with instructions of the Holders given in accordance with the Terms and Conditions.
- 17.3.5 Any liability towards the Issuer which is incurred by the Agent in acting under, or in relation to, the Terms and Conditions shall not be subject to set-off against the obligations of the Issuer to the Holders under the Terms and Conditions.

17.4 Replacement of the Agent

- 17.4.1 Subject to Clause 17.4.6, the Agent may resign by giving notice to the Issuer and the Holders, in which case the Holders shall appoint a successor Agent at a Holders' Meeting convened by the retiring Agent or by way of Written Procedure initiated by the retiring Agent.
- 17.4.2 Subject to Clause 17.4.6, if the Agent is Insolvent, the Agent shall be deemed to resign as Agent and the Issuer shall within ten (10) Business Days appoint a successor Agent which shall be an independent financial institution or other reputable company which regularly acts as agent under debt issuances.
- 17.4.3 A Holder (or Holders) representing at least ten (10) percent of the Adjusted Nominal Amount may, by notice to the Issuer (such notice shall, if given by several Holders, be given by them jointly), require

that a Holders' Meeting is held for the purpose of dismissing the Agent and appointing a new Agent. The Issuer may, at a Holders' Meeting convened by it or by way of Written Procedure initiated by it, propose to the Holders that the Agent be dismissed and a new Agent appointed.

- 17.4.4 If the Holders have not appointed a successor Agent within ninety (90) days after (i) the earlier of the notice of resignation was given or the resignation otherwise took place or (ii) the Agent was dismissed through a decision by the Holders, the Issuer shall within thirty (30) days thereafter appoint a successor Agent which shall be an independent financial institution or other reputable company with the necessary resources to act as agent under debt issuances.
- 17.4.5 The retiring Agent shall, at its own cost, make available to the successor Agent such documents and records and provide such assistance as the successor Agent may reasonably request for the purposes of performing its functions as Agent under the Terms and Conditions.
- 17.4.6 The Agent's resignation or dismissal shall only take effect upon the earlier of (i) the appointment of a successor Agent and acceptance by such successor Agent of such appointment and the execution of all necessary documentation to effectively substitute the retiring Agent, and (ii) the period pursuant to Clause 17.4.4 (ii) having lapsed.
- 17.4.7 Upon the appointment of a successor, the retiring Agent shall be discharged from any further obligation in respect of the Terms and Conditions but shall remain entitled to the benefit of the Terms and Conditions and remain liable under the Terms and Conditions in respect of any action which it took or failed to take whilst acting as Agent. Its successor, the Issuer and each of the Holders shall have the same rights and obligations amongst themselves under the Terms and Conditions as they would have had if such successor had been the original Agent.
- 17.4.8 In the event that there is a change of the Agent in accordance with this Clause 17.4, the Issuer shall execute such documents and take such actions as the new Agent may reasonably require for the purpose of vesting in such new Agent the rights, powers and obligation of the Agent and releasing the retiring Agent from its further obligations under the Terms and Conditions and the Agency Agreement. Unless the Issuer and the new Agent agree otherwise, the new Agent shall be entitled to the same fees and the same indemnities as the retiring Agent.

18. THE ISSUING AGENT

- 18.1 The Issuer shall when necessary appoint an Issuing Agent to manage certain specified tasks under these Terms and Conditions and in accordance with the legislation, rules and regulations applicable to and/or issued by the CSD and relating to the Capital Securities. The Issuing Agent shall be a commercial bank or securities institution approved by the CSD.
- 18.2 The Issuer shall ensure that the Issuing Agent enters into agreements with the CSD, and comply with such agreement and the CSD Regulations applicable to the Issuing Agent, as may be necessary in order for the Issuing Agent to carry out its duties relating to the Capital Securities.
- 18.3 The Issuing Agent will not be liable to the Holders for damage or loss caused by any action taken or omitted by it under or in connection with the Terms and Conditions, unless directly caused by its gross negligence or wilful misconduct. The Issuing Agent shall never be responsible for indirect or consequential loss.

19. THE CSD

- 19.1 The Issuer has appointed the CSD to manage certain tasks under these Terms and Conditions and in accordance with the CSD Regulations and the other regulations applicable to the Capital Securities.
- 19.2 The CSD may retire from its assignment or be dismissed by the Issuer, provided that the Issuer has effectively appointed a replacement CSD that accedes as CSD at the same time as the old CSD retires or is dismissed and provided also that the replacement does not have a negative effect on any Holder or the admission to trading of the Capital Securities on the Regulated Market. The replacing CSD

must be authorized to professionally conduct clearing operations pursuant to the Swedish Securities Markets Act (*lag (2007:528) om värdepappersmarknaden*) and be authorized as a central securities depository in accordance with the Financial Instruments Accounts Act.

20. NO DIRECT ACTIONS BY HOLDERS

20.1 A Holder may not take any steps whatsoever against the Issuer to enforce or recover any amount due or owing to it pursuant to the Terms and Conditions, or to initiate, support or procure the winding-up, dissolution, liquidation, company reorganization or bankruptcy in any jurisdiction of any Group Company in relation to any of the obligations and liabilities of the Issuer or any Subsidiary under the Terms and Conditions. Such steps may only be taken by the Agent.

20.2 Clause 20.1 shall not apply if the Agent has been instructed by the Holders in accordance with the Terms and Conditions to take certain actions but fails for any reason to take, or is unable to take (for any reason other than a failure by a Holder to provide documents in accordance with Clause 17.1.2), such actions within a reasonable period of time and such failure or inability is continuing. However, if the failure to take certain actions is caused by the non-payment of any fee or indemnity due to the Agent under the Terms and Conditions or the Agency Agreement or by any reason described in Clause 17.2.11, such failure must continue for at least forty (40) Business Days after notice pursuant to Clause 17.2.12 before a Holder may take any action referred to in Clause 20.1.

21. PRESCRIPTION

21.1 The right to receive repayment of the principal of the Capital Securities shall be prescribed and become void ten (10) years from the relevant Redemption Date. The right to receive payment of interest (excluding any capitalized interest) shall be prescribed and become void three (3) years from the relevant due date for payment. The Issuer is entitled to any funds set aside for payments in respect of which the Holders' right to receive payment has been prescribed and has become void.

21.2 If a limitation period is duly interrupted in accordance with the Swedish Act on Limitations (*preskriptionslag (1981:130)*), a new limitation period of ten (10) years with respect to the right to receive repayment of the principal of the Capital Securities, and of three (3) years with respect to receive payment of interest (excluding capitalized interest) will commence, in both cases calculated from the date of interruption of the limitation period, as such date is determined pursuant to the provisions of the Swedish Act on Limitations.

22. NOTICES

22.1 Any notice or other communication to be made under or in connection with the Terms and Conditions:

- (a) if to the Agent, shall be given at the address specified on its website www.intertrustgroup.com on the Business Day prior to dispatch or, if sent by email by the Issuer, to the email address notified by the Agent to the Issuer from time to time;
- (b) if to the Issuer, shall be given at the address registered with the Swedish Companies Registration Office on the Business Day prior to dispatch or, if sent by email by the Agent, to the email address notified by the Issuer to the Agent from time to time; and
- (c) if to the Holders, shall be given at their addresses registered with the CSD on a date selected by the sending person which falls no more than five (5) Business Days prior to the date on which the notice or communication is sent, and by either courier delivery (if practically possible) or letter for all Holders. A notice to the Holders shall also be published on the websites of the Issuer and the Agent.

22.2 Any notice or other communication made by one person to another under or in connection with the Terms and Conditions shall be sent by way of courier, personal delivery or letter, or, if between the Issuer and the Agent, by email, and will only be effective, in case of courier or personal delivery, when it has been left at the address specified in Clause 22.1, in case of letter, three (3) Business Days

after being deposited postage prepaid in an envelope addressed to the address specified in Clause 22.1, or, in case of email, when received in readable form by the email recipient.

22.3 Any notice or other communication pursuant to the Terms and Conditions shall be in English.

22.4 Failure to send a notice or other communication to a Holder or any defect in it shall not affect its sufficiency with respect to other Holders.

23. FORCE MAJURE

23.1 Neither the Agent nor the Issuing Agent shall be held responsible for any damage arising out of any legal enactment, or any measure taken by a public authority, or war, strike, lockout, boycott, blockade, natural disaster, insurrection, civil commotion, terrorism or any other similar circumstance (a “**Force Majeure Event**”). The reservation in respect of strikes, lockouts, boycotts and blockades applies even if the Agent or the Issuing Agent itself takes such measures, or is subject to such measures.

23.2 Should a Force Majeure Event arise which prevents the Agent or the Issuing Agent from taking any action required to comply with these Terms and Conditions, such action may be postponed until the obstacle has been removed.

23.3 The provisions in this Clause 23 apply unless they are inconsistent with the provisions of the Financial Instruments Accounts Act which provisions shall take precedence.

24. GOVERNING LAW AND JURISDICTION

24.1 These Terms and Conditions, and any non-contractual obligations arising out of or in connection therewith, shall be governed by and construed in accordance with the laws of Sweden.

24.2 The Issuer submits to the non-exclusive jurisdiction of the District Court of Stockholm (*Stockholms tingsrätt*).

SIGNATURES

We hereby certify that the above terms and conditions are binding upon ourselves.

Place:

Date:

SAS AB (PUBL)
as Issuer

Name:

Name:

We hereby undertake to act in accordance with the above terms and conditions to the extent they refer to us.

Place:

Date:

INTERTRUST (SWEDEN) AB
as Agent

Name:

ADRESSER

SAS AB (publ)

Besöksadress: Frösundaviks allé 1, Solna,
Stockholm

Postadress: 195 87 Stockholm

Telefon: +46 (0)8-7970000

www.sasgroup.net

JURIDISK RÅDGIVARE TILL EMITTENTEN

Mannheimer Swartling Advokatbyrå AB

Box 1711

111 87 Stockholm

www.mannheimerswartling.se

FINANSIELL RÅDGIVARE OCH JOINT BOOKRUNNER

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

SEB Corporate Finance

Kungsträdgårdsgatan 8

106 40 Stockholm

www.sebgroup.com

JOINT BOOKRUNNERS

Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial

Box 7523

103 92 Stockholm

www.danskebank.se

Swedbank AB (publ)

105 34 Stockholm

www.swedbank.se

