

KOPIA AV SAMMANFATTNING TILLHÖRANDE SAS AB:s PROSPEKT DATERAT DEN 30 SEPTEMBER 2020

COPY OF SUMMARY RELATING TO SAS AB'S PROSPECTUS DATED 30 SEPTEMBER 2020

KOPI AF RESUMÉ VEDRØRENDE SAS ABs PROSPEKT DATERET 30. SEPTEMBER 2020

KOPI AV SAMMENDRAG SOM TILHØR SAS ABs PROSPEKT DATERT 30. SEPTEMBER 2020

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

The distribution of this document and the subscription for new shares are subject to restrictions in certain jurisdictions (see "Selling and transfer restrictions" in the Prospectus).

INNEHÅLL | TABLE OF CONTENTS

Kopia av "Sammanfattning"	3
Copy of "Summary"	10
Kopi af "Dansk resumé"	17
Kopi av "Norsk sammendrag"	24

Denna separata kopia av avsnittet "Sammanfattning" i det prospekt som SAS publicerade den 30 september 2020 ("Prospektet") tillhandahålls enligt artikel 21.3 i Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) 2017/1129 (Prospektförordningen) och utgör ej något erbjudande avseende värdepapper i SAS. Sådant erbjudande lämnas endast genom Prospektet, som finns tillgängligt på www.sasgroup.net/investor-relations/rekapitaliseringsplan/. Investerares uppmanas att läsa Prospektet innan ett investeringsbeslut fattas för att fullt ut förstå de potentiella risker som är förenade med ett beslut att investera i värdepapperen (se avsnittet "Riskfaktorer" i Prospektet). Se även "Viktig information" på s. II i Prospektet.

This separate copy of the section entitled "Summary" in the prospectus that SAS published on 30 September 2020 (the "Prospectus") is made available pursuant to Article 21(3) in Regulation (EU) 2017/1129 of the European parliament and of the Council (the Prospectus Regulation), and does not constitute any offer of securities in SAS. Any such offer will only be made through the Prospectus, which is available on www.sasgroup.net/investor-relations/recapitalization-plan/. Potential investors should read the prospectus before making an investment decision in order to fully understand the potential risks associated with a decision to invest in the securities (see "Risk factors" in the Prospectus). Please also refer to "Important information" on page II of the Prospectus.

VISSA DEFINITIONER

I denna kopia av avsnittet "Sammanfattning" i Prospektet används följande definitioner:

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

"Företrädesemissionen" avser nyemissionen av aktier med företrädesrätt för befintliga aktieägare i enlighet med villkoren i detta prospekt.

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

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

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

"Euroclear Sweden" avser Euroclear Sweden AB.

"Nasdaq Stockholm" avser, beroende på 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.

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

För ytterligare definitioner och ordlista, se "Definitioner och ordlista" i Prospektet.

CERTAIN DEFINITIONS

In this copy of the Prospectus section entitled "Summary", the following definitions are used:

"SAS" refers to, depending on the context, SAS AB (publ) (corporate ID No. 556606-8499), the group in which SAS AB (publ) is the parent company or the airline operations (including cargo, ground handling and technical maintenance) conducted under the SAS brand. The "Company" refers to SAS AB (publ) (corporate ID No. 556606-8499). The "Group" refers to SAS AB (publ) and its subsidiaries.

The "Rights Issue" refers to the new issue of shares with preferential rights for eligible existing shareholders in accordance with the terms and conditions of this prospectus.

The "Bonds" refers to the SAS MSEK 2,250 senior unsecured fixed rate bond due 24 November 2022 (ISIN SE0010520338).

The "Bondholder Offer" refers to the offer to the holders of the Bonds to subscribe for new shares in accordance with the terms and conditions of this prospectus.

"SEB" refers to Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

"Euroclear Sweden" refers to Euroclear Sweden AB.

"Nasdaq Stockholm" refers to the Swedish regulated market Nasdaq Stockholm or its operator Nasdaq Stockholm AB, as the context may require.

"SEK", "EUR", "USD", "DKK" and "NOK" refers to Swedish kronor, Euro, U.S. dollars, Danish kroner and Norwegian kroner, respectively. M indicates millions. T indicates thousand.

Unless otherwise stated, "shares" refer to common shares in the Company.

For additional definitions and a glossary, please refer to "Definitions and glossary" in the Prospectus.

SAMMANFATTNING

INLEDNING OCH VARNING

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

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

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

NYCKELINFORMATION OM EMITTENTEN VEM ÄR EMITTENT AV VÄRDEPAPPEREN?

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

Huvudsaklig verksamhet

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

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

Större aktieägare

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

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

Källa: Euroclear Sweden, VP Securities och VPS.

Revisor

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

Bolagets koncernledning

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

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

FINANSIELL NYCKELINFORMATION FÖR EMITTENTEN

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

Koncernens resultaträkning i sammandrag

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

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

Koncernens balansräkning i sammandrag

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

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

Koncernens kassaflödesanalys i sammandrag

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

SPECIFIKA NYCKELRISKER FÖR EMITTENTEN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

SAS är föremål för valutakursrisk

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

NYCKELINFORMATION OM VÄRDEPAPPAREN

VÄRDEPAPPERENS VIKTIGASTE EGENSKAPER

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

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

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

RÄTTIGHETER SOM SAMMANHÄNGER MED VÄRDEPAPPAREN

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

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

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

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

UTDELNINGSPOLICY

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

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

VAR KOMMER VÄRDEPAPPAREN ATT HANDLAS?

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

VILKA NYCKELRISKER ÄR SPECIFIKA FÖR VÄRDEPAPPAREN?

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

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

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

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

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

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

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

NYCKELINFORMATION OM ERBJUDANDET AV VÄRDEPAPPER TILL ALLMÄNHETEN OCH UPPTAGANDE TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD PÅ VILKA VILLKOR OCH ENLIGT VILKEN TIDSPLAN KAN JAG INVESTERA I DETTA VÄRDEPAPPER?

Företrädesemissionen

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

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

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

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

Obligationsinnehavareerbjudandet

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

De som lämnar in sina Obligationer i enlighet med Obligationsinnehavareerbjudandet är berättigade att teckna nya aktier till en teckningskurs om 1,16 SEK per aktie med betalning genom kvittning mot sin Obligationsfordran. Det sammanlagda

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

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

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

Ytterligare aktier som tas upp till handel genom Rekapitaliseringsplanen

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

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

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

Rekapitaliseringskostnader

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

VARFÖR UPPRÄTTAS DETTA PROSPEKT?

Covid-19-pandemin har orsakat en global kris för flygindustrin,

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

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

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

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

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

TECKNINGS- OCH GARANTIÅTAGANDEN I FÖRETRÄDESEMISSIONEN

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

RÅDGIVARES INTRESSEN M.M.

SAS finansiella rådgivare i samband med Rekapitaliseringsplanen är SEB. SEB är även Global Coordinator, Solicitation Agent och Joint Bookrunner i samband med erbjudandena enligt detta prospekt. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial och Swedbank AB (publ) är Solicitation Agents och Joint Bookrunners i samband med Företrädesemissionen. SEB, Danske Bank och Swedbank (samt till dem närliggande 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 närliggande företag) är dessutom långgivare och/eller förmedlare av lån beviljade till SAS.

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

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

SUMMARY

INTRODUCTION AND WARNINGS

This prospectus has been drawn up in relation to the issuance and admission to trading on regulated markets of new shares in SAS AB (publ) (corporate ID No. 556606-8499), SE-195 87 Stockholm, Sweden. The ISIN code of the shares is SE0003366871. SAS' LEI code is 549300ZJTLE5T4SGP021.

On 30 September 2020, the SFSA (with postal address P.O. Box 7821, SE-103 97 Stockholm, Sweden, telephone number +46 (0)8 408 980 00, and website www.fi.se) in its capacity as competent authority under Regulation (EU) 2017/1129 (the Prospectus Regulation) approved this prospectus.

This summary should be read as an introduction to the prospectus. Any decision to invest in the securities should be based on consideration of the prospectus as a whole by the investor. An investor could lose all or part of the invested capital. Where a claim relating to the information in this prospectus is brought before a court, the plaintiff investor might, under national law, have to bear the costs of translating the prospectus before the legal proceedings are initiated. Civil liability attaches only to those persons who have tabled the summary, including any translation thereof, but only where the summary is misleading, inaccurate or inconsistent when read together with the other parts of the prospectus, or where it does not provide, together with other parts of the prospectus, key information in order to aid investors when considering whether to invest in such securities.

KEY INFORMATION ON THE ISSUER

WHO IS THE ISSUER OF THE SECURITIES?

SAS AB (publ) (corporate ID No. 556606-8499) is the issuer of the securities under this prospectus. The Board of Directors of SAS has its statutory seat (Sw. *säte*) in Stockholm, Sweden. The Company is a public limited liability company (Sw. *publikt aktiebolag*) incorporated in Sweden in 2001. The Company conducts operations in accordance with the Swedish Companies Act (Sw. *aktiebolagslagen (2005:551)*). SAS' LEI code is 549300ZJTLE5T4SGP021.

Principal activities

SAS is the Nordic region's largest airline, offering passenger flights in an extensive Nordic, European and intercontinental network. The hub airports Kastrup, Arlanda and Gardermoen constitute the backbone of SAS' network with their corresponding strategic locations in the vicinity of Copenhagen, Stockholm and Oslo. SAS' network is designed to connect the Group's extensive regional network in the Nordics with the rest of Europe and selected destinations in North America and Asia. SAS has historically maintained strong market positions within business traveling in particular. During fiscal year 2019, the average number of employees in the Group was 10,445. SAS transported 29.8 million passengers, including charter, during fiscal year 2019 and had in average 789 departures scheduled per day to 127 destinations. Since the outbreak of the COVID-19 pandemic, SAS and its operations have been severely impacted by the pandemic and the consequences thereof. SAS has, for example, been forced to cancel most of its flights and ground most of the aircraft, lost most of its revenues and temporarily laid-off most of its employees. In June 2020, SAS re-commenced limited operations. In August 2020, SAS' total capacity (available seat kilometers, ASK) and total number of passengers were 73.4% and 74.2% lower, respectively, than in August 2019.

Major shareholders

As of 31 August 2020, SAS had 108,936 shareholders. The table below shows SAS' shareholders with a direct or indirect holding corresponding to 5% or more of the share capital and the votes in SAS as of 31 August 2020.

Shareholder	Number of shares	Shares and votes (%)
Government Offices of Sweden	56,700,000	14.82
Government of Denmark	54,475,402	14.24
Knut and Alice Wallenberg Foundation	24,855,960	6.50
Other shareholders	246,551,189	64.44
Total	382,582,551	100.00

Source: Euroclear Sweden, VP Securities and VPS.

Auditor

KPMG AB (P.O. Box 382, 101 27 Stockholm, Sweden) is SAS' auditor. The authorized public accountant Tomas Gerhardsson is the auditor in charge.

Group Management

The table below sets forth the members of SAS' Group Management as of the date of this prospectus.

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

WHAT IS THE KEY FINANCIAL INFORMATION REGARDING THE ISSUER?

The historical financial information presented below (other than alternative performance measures) has been derived from SAS' audited consolidated financial statements for the fiscal years 2017, 2018 and 2019, respectively, which have been prepared in accordance with the Swedish Annual Accounts Act (Sw. *årsredovisningslagen (1995:1554)*), Recommendation RFR 1 — *Supplementary Accounting Rules for Corporate Groups*, and the EU-approved International Financial Reporting Standards ("IFRS") and interpretations issued by the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), and SAS' reviewed consolidated financial statements for the interim period 1 November 2019–31 July 2020 (with comparative figures for the period 1 November 2018 to 31 July 2019), prepared in accordance with the IAS 34 *Interim Financial Reporting* and the Swedish Annual Accounts Act.

Condensed consolidated statement of income

MSEK	Fiscal year			Interim period	
	2019	2018	2017	1 Nov 2019– 31 Jul 2020	1 Nov 2018– 31 Jul 2019
Operating income (EBIT)	1,166	2,521	2,187	-6,811	-21
Income before tax (EBT)	794	2,041	1,725	-6,880	-302
Net income for the year/period	621	1,589	1,149	-6,696	-240
Earnings per share, SEK	1.54	3.7	2.42	-17.66	-0.65
Operating income (EBIT) margin ¹⁾	2.5%	5.7%	5.1%	-39.0%	-0.1%

1) Alternative performance measure (non-IFRS measure). Operating income (EBIT) divided by revenue.

Condensed consolidated balance sheet

MSEK	31 October 2019	31 October 2018	31 October 2017	31 July 2020	31 July 2019
Total assets	34,012	34,199	32,555	52,433	32,008
Total equity	5,372	7,268	8,058	-1,371	3,072
Financial net debt, MSEK ¹⁾	328	-2,432	-2,799	28,917	1,137

1) Alternative performance measure (non-IFRS measure). Interest-bearing liabilities less interest bearing assets excluding net pension funds (2020 including IFRS 16, while earlier periods do not include IFRS 16).

Condensed consolidated of cash-flow statement

MSEK	Fiscal year			Interim period	
	2019	2018	2017	1 Nov 2019– 31 Jul 2020	1 Nov 2018– 31 Jul 2019
Cash flow from operating activities	3,318	4,559	2,443	-2,163	2,119
Cash flow from investing activities	-4,580	-2,679	-87	-6,972	-3,072
Cash flow from financing activities	269	-963	-1,887	6,619	-1,456
Cash flow from the year/period	-993	917	469	-2,516	-2,409

WHAT ARE THE KEY RISKS THAT ARE SPECIFIC TO THE ISSUER?

COVID-19 has had a material adverse effect on SAS and SAS remains subject to significant risks related to the outbreak and countermeasures

The COVID-19 pandemic has had and continues to have a material adverse effect on the global economy and the travel sector is one of the worst affected sectors with a fall in demand of air travel. As an effect of the COVID-19 pandemic, and the measures that authorities have taken to prevent the spread of COVID-19, the demand for international air travel was essentially non-existent from the middle of March 2020 until the beginning of June 2020. As a direct consequence, SAS' operating revenue decreased. During its third fiscal quarter (May to July 2020), SAS' revenue fell 81.3% compared to the same period 2019. Demand going forward remains uncertain and is heavily dependent on the easing of travel restrictions as well as passenger confidence and willingness to travel. The further spread, worsening and/or reemergence (a so-called second wave), and the related consequences of the COVID-19 pandemic, including the reintroduction of restrictions are very difficult to predict. Despite the measures taken by SAS, the

financial performance for the fiscal year 2020 will continue to be significantly affected by a loss of revenue as a result of lower ticket sales and significant negative cash flows to an extent and for a duration that are uncertain. Protracted uncertainty and a lack of containment of the COVID-19 pandemic, as well as actions imposed in different jurisdictions, and general economic downturn, present a major threat to the airline industry and might continue to have a highly material adverse effect on SAS' operations, revenues, cash flow, liquidity and results of operations, and could ultimately force SAS to enter into liquidation or bankruptcy proceedings.

The recovery of air travel, including for SAS, is expected to be slow and the future characteristics of the airline industry are highly uncertain

The COVID-19 pandemic has created a global crisis for the aviation industry, including SAS. There is material uncertainty with respect to future demand due to the current market conditions in the aviation industry. Therefore, SAS expects a longer recovery period than experienced in previous downturns. SAS' current expectation is that the ramp-up phase for the airline industry may last until at least 2022 before demand can reach

more normalized levels, with a return to pre COVID-19 levels a few years thereafter. The COVID-19 pandemic may also have long-term negative effects on demand for air travel due to changes in travelers' perception of the travel experience and a general reluctance to travel by air. Demand for business travel may also be negatively affected in the long term by video conferencing making significant inroads as a substitute for in-person meetings. Since the COVID-19 situation is continuously changing, it is not possible to predict the recovery period or the short-, medium- and long-term consequences for the airline industry with any certainty other than the expectations of material adverse negative effects that may be long-term.

SAS is subject to risks relating to its revised business plan and the implementation thereof

Given the actual and anticipated negative financial impacts of the COVID-19 pandemic, the Board of Directors of SAS has decided on a revised business plan. The revised business plan is based on rightsizing SAS and its cost structure to reflect a new situation of lower expected demand. The appropriateness and successful implementation of SAS' revised business plan could be affected by a number of factors beyond SAS' control. The revised business plan has been based on certain targets and projections which are subject to considerable uncertainty and could differ materially from actual results. The appropriateness of the revised business plan remains dependent on expectations and assumptions regarding the future, including the assumption that the ramp-up phase for the airline industry and SAS may last until at least 2022 before demand can reach more normalized levels. If market conditions, including the future impact of COVID-19 pandemic on the aviation industry, deviate materially from the expectations and assumptions underlying the revised business plan, the business plan may not be appropriate and SAS may not be able to implement it, which would have a material adverse effect on SAS' business, expenses, results of operations and future prospects.

SAS' business and the airline industry are exposed to risks related to geopolitical conditions

SAS is sensitive to adverse changes in the international political landscape, particularly in Europe where SAS conducts the majority of its business, as these can quickly affect demand and conditions for air travel between different countries. Recent examples include uncertainties relating to Brexit and the China-United States trade dispute. SAS' dependence on jet fuel also results in sensitivity to the global oil market, which may be adversely affected by, for instance, economic unrest and prolonged hostilities or terrorist attacks in the Middle East or other oil-producing regions. There is a risk that geopolitical tensions impact demand of leisure and business travelers for flights as well as potentially impeding SAS' supply of fuel, cost of fuel or other inputs. Geopolitical uncertainties that significantly affect demand for SAS' services would have a material adverse effect on its business, revenues and results of operations.

SAS is highly susceptible to adverse economic developments

Demand for SAS' services depends to a significant extent on general economic and industry conditions, especially in geographical areas where SAS conducts its business. Accordingly, the airline industry, including SAS, tends to experience significant adverse financial results during general economic downturns. The ongoing COVID-19 pandemic has and will continue to have significant negative effects on the global economy. The pandemic as well as measures introduced in the wake thereof are having considerable economic consequences, and GDP is expected to fall sharply in most countries during

2020. Any continuation of reduced demand would have a material adverse effect on SAS' liquidity and ability to secure sufficient bank and capital market financing to meet its obligations, which may have a material adverse effect on SAS' business, financial condition, results of operations and future prospects. Approximately 70% of SAS' passenger revenues in fiscal year 2019 were derived from travels sold in Scandinavia. Accordingly, SAS is predominantly exposed to market conditions in the Scandinavian region, and any significant adverse economic developments in this region would have a material adverse effect on SAS' revenues. Moreover, economic downturns in the airline industry generally result in a lower number of passengers, which, in turn, leads to excess capacity (or increased existing excess capacity) and price pressure in the affected markets, which presents a significant risk to SAS' revenues and results of operations. This situation is exacerbated by the fact that SAS' flight operations have a high percentage of fixed costs that cannot be reduced on short notice and some of which cannot be reduced by any meaningful amount at all. The susceptibility of SAS to adverse economic developments also risks leading to price pressure along the entire value chain. There is a risk that the high levels of fixed costs and low profit margins that characterize the industry have a material adverse effect on SAS' operating income and financial condition.

SAS is exposed to risks relating to the conditions for receiving state aid as well as complaints or appeals concerning the European Commission's state aid approvals

With respect to the Recapitalization Plan and the capital injection by the major shareholders, the governments of Denmark and Sweden have also made state aid notifications to the European Commission. The European Commission granted the state aid in August 2020. The decision sets out certain conditions to which SAS will need to adhere, including bans on share buybacks, payments of dividends and other non-mandatory interest payments to non-state creditors, as well as a ban on bonus payments and other limitations to the remuneration of SAS' management. Until the conditions are fully released, the conditions will limit SAS' possibilities to carry out the activities set out above and there is a risk that SAS is unable to retain and recruit key personnel. There is a significant risk that appeals or complaints will be filed against the decision by the European Commission. If the General Court of the European Union (and in case of appeal, the European Court of Justice) concludes that none of the exemptions to the general prohibition against state aid were applicable and that the state aid that the Company received thereby was unlawful, SAS could be under an obligation to repay the aid received. Thus, if the decisions were to be annulled, it would present a material risk to SAS and its operations. It would also jeopardize SAS' existence as SAS does not expect to be able to raise such amounts of capital in the market.

Risks relating to compliance with regional, national and international regulations, the adoption of new regulations, and the revision of existing regulations

SAS must comply with a large number of national, regional and international laws and regulations. Regulations, like Regulation (EC) No. 1008/2008 ("Air Services Regulation") and Regulation (EC) No. 261/2004 (the "Flight Compensation Regulation") may impose additional requirements or restrictions on airline operations and/or impose costs on SAS. Pursuant to the Air Services Regulation, air carriers that are subject to the air traffic regulation rules of the EU must have an operating license for the transportation of passengers, mail and/or freight in commercial air traffic. The Air Service Regulation also sets certain requirements for the air carrier's financial preparedness. Under the Flight Compensation Regulation, each

passenger, who has been denied boarding or whose flight has been canceled, may under certain circumstances be entitled to compensation. Non-compliance with currently applicable regulations, the adoption of new regional, national and international regulations, or the revision of existing regulations or the imposition of additional administrative charges or costs may result in significant additional profitability-reducing expenses, which may have a material adverse effect on SAS' results of operations and future prospects. If a licensing authority no longer is satisfied that SAS can meet its financial obligations, it may ultimately also result in the suspension or revocation of one or several of SAS' operating licenses, thereby making it impossible for SAS to carry out its airline operations.

Risks related to the Recapitalization Plan, SAS' liquidity and future access to capital

In light of the COVID-19 pandemic, the Board of Directors of SAS has decided to adopt a recapitalization plan (the "**Recapitalization Plan**"), consisting of the following components: (i) the directed issue of shares in the amount of approximately MSEK 2,006 (the "**Directed Issue**") to the governments of Sweden and Denmark (the "**Major Shareholders**"); (ii) the Rights Issue of new shares available to eligible shareholders that seeks to raise approximately MSEK 3,994; (iii) the directed issue of new hybrid notes in a total amount of MSEK 6,000 to the Major Shareholders (the "**New State Hybrid Notes**"); (iv) the conversion of MSEK 1,500 subordinated perpetual floating rate capital securities (ISIN SE0012193910) (the "**Existing Hybrid Notes**") into new shares at 90% of par value; and (v) the conversion of the MSEK 2,250 Bonds at 100% of par value into new commercial hybrid notes (the "**New Commercial Hybrid Notes**") or into new shares through the Bondholder Offer. If the Recapitalization Plan is not implemented and/or fails, SAS will not be able to remedy the liquidity shortage and the negative equity caused by the COVID-19 outbreak, which would have a material adverse effect on SAS' financial condition and may force SAS to file for liquidation or bankruptcy. Given the high level of uncertainty regarding the further impact of the COVID-19 pandemic and the recovery of the aviation industry, there is a risk that the Recapitalization Plan will not be sufficient to allow SAS to have positive cash flow and to satisfy its liquidity needs. Consequently, there is a risk that SAS' capital resources will not at all times be sufficient to satisfy SAS' business and liquidity needs. The effects the COVID-19 pandemic has had on the global economy in general and the aviation industry in particular may make it difficult for SAS to then access the financial markets. Any extended duration, increased impact and/or reemergence of the COVID-19 pandemic, and continued reduced demand for air travel would have a material adverse effect on SAS' liquidity and capital position as well as SAS' ability to secure sufficient capital market and bank financing to execute its business strategy and satisfy its payment obligations and could ultimately force SAS to enter into liquidation or bankruptcy proceedings.

SAS will require future financing to renew its aircraft fleet and refinance existing indebtedness and financing costs may increase in case of a credit rating downgrade

SAS is dependent upon its ability to obtain financing to acquire additional aircraft to meet capacity needs and to replace existing aircraft as they age and to refinance existing obligations as they fall due. Whether SAS will be successful in the longer term in obtaining the required financing on commercially acceptable terms, if at all, is dependent on, among other things, the condition of capital and credit markets, the general availa-

bility of credit, prevailing interest rates and SAS' credit-worthiness. There is a risk that SAS cannot secure financing on commercially acceptable terms, resulting in SAS being required to modify its aircraft acquisition plans, incur higher than anticipated financing costs and/or implement further efficiency improvement and restructuring programs. The restructuring measures carried out by SAS in response to the COVID-19 outbreak may negatively affect such discussions and financiers' willingness to provide financing to SAS. Any failure to arrange sufficient financing or refinancing when required presents a significant risk to SAS' liquidity and financial condition. In July 2020, Standard and Poor's and Moody's, respectively, downgraded SAS' credit rating further due to, among other, risks relating to the Recapitalization Plan. With a downgraded credit rating there is a risk of an increase of SAS' borrowing costs, a reduction of the availability of finance and SAS' liquidity, limited access to capital markets and deteriorated perception of SAS. Accordingly, increased costs as a result of a credit downgrade presents a significant risk to SAS' liquidity and financial condition.

SAS is exposed to currency exchange rate risk

SAS has currency exposure to both transaction risk and translation risk. A significant portion of SAS' assets, liabilities, revenues and expenses are denominated in currencies other than SEK, particularly in USD, NOK and DKK, which means that SAS' results for each period are impacted by changes in exchange rates. Additionally, SAS is also exposed to foreign exchange risk arising from fuel and aircraft purchases, acquisition of spare parts, divestment of aircraft and aircraft lease payments, most of which are denominated in USD. The USD is SAS' largest deficit currency, and NOK is SAS' largest surplus currency. In fiscal year 2019, SEK weakened 5% against the USD. This had a net negative impact on SAS' revenue and costs of MSEK -1,060. From 1 November 2019, SAS has adopted the new standard IFRS 16 *Leases*. A major impact from applying IFRS 16 is that SAS is exposed to exchange-rate fluctuations. SAS does not hedge all currency risk that might arise from its operational cash flows in foreign currencies or its liabilities denominated in foreign currencies. Moreover, there is a risk that SAS will not be able to hedge currency risk to the same extent as historically, since the COVID-19 pandemic has increased the risk that hedging counterparties may not always be available. Accordingly, fluctuations in currency exchange rates present a significant risk to SAS' financial condition, financial net and results of operations.

KEY INFORMATION ON THE SECURITIES

WHAT ARE THE MAIN FEATURES OF THE SECURITIES?

This prospectus relates to (i) the Directed Issue of up to 1,729,170,834 new shares in SAS to the Major Shareholders, (ii) the Rights Issue of up to 3,443,242,959 new shares in SAS to eligible existing shareholders, (iii) the directed issue of up to 1,163,793,103 new shares in SAS to the holders of Existing Hybrid Notes as part of the conversion thereof, and (iv) the directed issue of up to 969,827,586 new shares in SAS to the holders of Bonds through the Bondholder Offer. The ISIN code of the shares in SAS is SE0003366871.

As of the date of this prospectus, there are 382,582,551 shares in SAS (all of which are common shares¹⁾), each with a quota value of SEK 20.10 per share. The shares have been issued in accordance with Swedish law, are fully paid and are denominated in SEK.

1) Subordinated shares and shares of series C can also be issued under SAS' Articles of Association.

RIGHTS ATTACHED TO THE SECURITIES

Each common share entitles the holder to one (1) vote. To be entitled to participate in a General Meeting, the shareholder must be registered in SAS' share register on the sixth banking day prior to the meeting, and notify the Company of the participation not later than on the day specified in the notice of the meeting.

Should the Company decide to issue new common shares, subordinated shares and series C shares through a cash issue or a set-off issue, owners of common shares, subordinated shares and series C shares shall have preferential right to subscribe for new shares of the same series in proportion to their existing shareholdings (primary preferential right). Shares that are not subscribed for with primary preferential right shall be offered to all shareholders for subscription (subsidiary subscription). Should the Company decide through a cash issue or a set-off issue to offer only common shares, subordinated shares or series C shares, only the owners of the shares in that class have the preferential right to subscribe for shares in proportion to the number of shares the owners already own of the same class issued (primary preferential right). Shares not subscribed for through a primary preferential right shall be offered to all shareholders for subscription (subsidiary preferential right).

The above shall not constitute any restriction on the possibility to decide on a cash issue or a set-off issue, deviating from the preferential rights of the shareholders. What is stated above about the shareholders' preferential rights shall apply mutatis mutandis for new issues of warrants and convertibles not made against contribution in kind. An increase of the share capital through a bonus issue with issuance of new shares may only be made by issuing common shares. Accordingly, only holders of common shares have preferential rights to subscribe for such issued common shares.

All common shares carry the same right to share in the Company's profit and any surplus in the event of liquidation.

DIVIDEND POLICY

SAS' dividend policy entails that dividends to holders of shares can only be paid when value is created through SAS' return on invested capital (ROIC) exceeding its weighted average cost of capital (WACC). Dividends require a resolution by a shareholders' meeting, and that SAS has distributable earnings. The Group's financial position, earnings, expected performance, investment requirements and relevant economic conditions should also be taken into account.

It should be noted that the capital injection by the Major Shareholders under the Recapitalization Plan has been subject to approval by the European Commission under applicable state aid rules. The approval decision is subject to conditions under the European Commission's Temporary Framework for State aid measures to support the economy in the current COVID-19 outbreak, which include, among others, a ban on dividends until all the financial instruments subscribed for by the Major Shareholders as part of the Recapitalization Plan and deemed state aid have been fully redeemed or sold.

WHERE WILL THE SECURITIES BE TRADED?

The shares in SAS are listed on the regulated market of Nasdaq Stockholm under the short code "SAS", with secondary listings on the regulated market of Nasdaq Copenhagen and on the regulated market of Oslo Børs.

WHAT ARE THE KEY RISKS THAT ARE SPECIFIC TO THE SECURITIES?

The share price can be volatile, and the share price development is affected by several factors

Since an investment in shares may decrease in value, there is a risk that investors will not recover their invested capital. SAS' shares are listed on Nasdaq Stockholm and secondarily listed on Nasdaq Copenhagen and Oslo Børs. The performance of a share depends on multiple factors, some of which are company specific, whilst others are related to the stock market in general. Moreover, stock exchanges worldwide have been very volatile and share prices subject to extraordinary swings as a result of the COVID-19 pandemic. There is a risk that there will not always be an active and liquid market for trading in SAS' shares on either stock exchange where the shares are traded, which would affect investors' possibilities to sell shares at a point in time and at a price considered desirable. This risk is magnified by the increase in the Major Shareholders' ownership in SAS after the Recapitalization Plan. This presents a significant risk for a single investor. Depending on the further spread and development of the COVID-19 pandemic and further measures taken by governments in response thereto, SAS' stock price may be particularly volatile regardless of the results and performance of the Group.

SAS' ability to pay future dividends depends on several factors, including restrictions under applicable state aid rules

Payment of dividends may only take place if there are distributable funds held by SAS and by an amount that appears to be justified taking into consideration the demands with respect to the size of shareholders' equity which are imposed by the nature, scope and risks associated with the operations as well as SAS' consolidation needs, liquidity and position in general for a certain fiscal year. Furthermore, future dividends, and the size of any such dividends, depend on the Group's future results, financial position, cash flows, working capital requirements and other factors. No dividend has been paid since 2001. It should also be noted that the capital injection by the Major Shareholders have been subject to approval by the European Commission under state aid rules which include, among others, a ban on dividends. Given the COVID-19 pandemic and the difficulty to predict when SAS can return to normal operations, no dividend is expected in the foreseeable future. Accordingly, there is a significant risk that payable dividends are not available in any fiscal year.

Trading in subscription rights and paid subscription shares (BTA) may be limited

In the Rights Issue, both subscription rights of and paid subscription shares ("BTA 1s") will be subject to trading for a limited period of time. Subscription rights will be traded on Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen and Oslo Børs, while BTA 1s will be traded on Nasdaq Stockholm and Nasdaq Copenhagen. Trading in these instruments may be limited, which may cause problems to individual holders in selling their subscription rights and/or BTA 1s and thereby mean that the holders will not be able to compensate themselves for the economic dilution effect that the Rights Issue carries as well as being unable to realize the value of their BTA 1s. Bondholders who accept the Bondholder Offer and subscribe for new shares will receive paid subscription shares ("BTA 2s"). The BTA 2s will only be subject to trading on Nasdaq Stockholm for a limited period of time. Trading in these instruments may be limited, which may cause problems to individual holders in selling their BTA 2s and thereby mean that the holders will not be able to

realize the full value of their BTA 2s. Limited liquidity could also enhance fluctuations in the market price of subscription rights and/or BTA 1s and BTA 2s, respectively. Consequently, pricing of these instruments risk being incorrect or misleading.

KEY INFORMATION ON THE OFFER OF SECURITIES TO THE PUBLIC AND THE ADMISSION TO TRADING ON A REGULATED MARKET

UNDER WHICH CONDITIONS AND TIMETABLE CAN I INVEST IN THE SECURITIES?

The Rights Issue

On 23 September 2020, the Board of Directors of SAS resolved, as authorized by the Extraordinary General Meeting on 22 September 2020, to increase the Company's share capital through a new share issue with preferential rights for SAS' shareholders. The resolution entails that SAS' share capital will increase by a maximum of approximately MSEK 2,582 through the issuance of not more than 3,443,242,959 new shares. SAS' shareholders have preferential right to subscribe for new shares in relation to the number of shares previously held. The record date for participation in the Rights Issue is 30 September 2020.

Those who on the record date were registered as shareholders of SAS will receive nine (9) subscription rights for each share held on the record date. Each subscription right entitle to subscription for one (1) new share. To the extent that new shares are not subscribed for with preferential rights, they shall be allotted to shareholders and other investors (the general public in Sweden, Denmark, Norway and Finland as well as qualified investors) who have subscribed for shares without preferential rights. Such allotment shall firstly be made to those who have also subscribed for shares by exercise of subscription rights. Subscription shall take place during the period from 2 October 2020 up to 17:00 CEST on 19 October 2020, or such later date as determined by the Board of Directors. The subscription price has been set at SEK 1.16 per share. Provided that the Rights Issue is fully subscribed, SAS will consequently raise in total approximately MSEK 3,994 before issue costs.

Shareholders who elect not to participate in the Rights Issue will through the issuance of not more than 3,443,242,959 new shares have their holdings diluted by up to approximately 90.0% based on the current number of shares in SAS.

New shares that are subscribed for with subscription rights as well as without subscriptions rights are expected to be registered with the Swedish Companies Registration Office around 30 October 2020. Following registration of the new shares at the Swedish Companies Registration Office they will be admitted to trading on Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen and Oslo Børs. Such trading is expected to commence on or around 3 November 2020.

The Bondholder Offer

On 23 September 2020, the Board of Directors of SAS resolved, as authorized by the Extraordinary General Meeting on 22 September 2020, to increase the Company's share capital through the Bondholder Offer. The resolution entails that SAS' share capital will increase by a maximum of MSEK 727 through the issuance of not more than 969,827,586 new shares. The right to subscribe for the new shares vests, with deviation from the shareholders' preferential rights, with the holders of Bonds.

Those who validly tender their Bonds under the Bondholder Offer are entitled to subscribe for new shares at a subscription price of SEK 1.16 per share by setting off the claim under their Bonds as consideration. However, the aggregate number of new shares to be issued to holders of the Bonds under the Bondholder Offer is limited to 969,827,586 shares (corresponding to 50% of the total nominal amount of the Bonds). In case of oversubscription, the allotment to Bondholders who have subscribed for shares for more than 50% of the nominal amount of their Bonds will be scaled down on the part exceeding 50% *pro rata* based on the number of Bonds submitted. Any remaining nominal amount of their Bonds not used as payment for shares will be used as payment for subscription for New Commercial Hybrid Notes. Acceptance of the Bondholder Offer shall take place during the period from 2 October 2020 up to 17:00 CEST on 19 October 2020, or such later date as determined by the Board of Directors. Provided that the Bondholder Offer is accepted in full, it will contribute with up to MSEK 1,125 before issue costs to SAS' shareholders' equity through the conversion of debt.

Existing shareholders will through the issuance of not more than 969,827,586 new shares have their holdings diluted by up to approximately 71.7%, based on the current number of shares in SAS.

The new shares are expected to be registered with the Swedish Companies Registration Office around 30 October 2020. Following registration of the new shares at the Swedish Companies Registration Office they will be admitted to trading on Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen and Oslo Børs. Such trading is expected to commence on or around 3 November 2020.

Additional shares admitted to trading under the Recapitalization Plan

As a part of the Recapitalization Plan, the Board of Directors of SAS resolved on 23 September 2020, as authorized by the Extraordinary General Meeting on 22 September 2020, to also increase the Company's share capital through the Directed Issue to the Major Shareholders as well as through a directed issue of shares to the holders of the Existing Hybrid Notes. The Directed Issue entails that SAS' share capital will increase by a maximum of MSEK 1,297 through the issuance of not more than 1,729,170,834 new shares. The directed issue to holders of the Existing Hybrid Notes is a part of the conversion of these notes to shares and entails that SAS' share capital will increase by a maximum of MSEK 873 through the issuance of not more than 1,163,793,103 new shares.

Both share issues are expected to be registered with the Swedish Companies Registration Office around 30 October 2020. Following registration of the new shares at the Swedish Companies Registration Office the shares issued in these share issues will be admitted to trading on Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen and Oslo Børs. Such trading is expected to commence on or around 3 November 2020.

The share issues performed as a part of the Recapitalization Plan entails that the Company's share capital will increase by a maximum of MSEK 5,480 through the issuance of not more than 7,306,034,482 new shares (from 382,582,551 shares before the share issues to a total of not more than 7,688,617,033 shares). For existing shareholders who are not entitled or decline, as the case may be, to subscribe for new shares in the share issues, the shareholding will accordingly be diluted with up to 7,306,034,482 new shares, corresponding to approximately 95.0% of the shares and votes in SAS after the share issues.

Recapitalization costs

The total recapitalization costs are estimated at approximately MSEK 155. No expenses are charged to investors by SAS.

WHY IS THIS PROSPECTUS BEING PRODUCED?

The COVID-19 pandemic has created a global crisis for the aviation industry, including SAS. What started with travel restrictions to mainland China quickly led to global travel restrictions, quarantines and strict advice against unnecessary travel. Effectively, these measures eliminated the core foundation of SAS business model and for the first time in history, SAS offered no scheduled international flights to/from Scandinavia with almost the entire fleet grounded from mid-March. This resulted in a significant and sharp drop in number of passengers and consequently revenues for SAS. The decline in demand has triggered SAS to implement a broad range of measures to radically reduce costs, preserve cash and adapt to new market conditions. Approximately 90% of the workforce is or has been on temporary layoff schemes and there has been a significant reduction of the route network. Most non-essential spend and projects have been suspended. In addition, capital expenditures have been reduced by reaching agreements with the majority of suppliers (including lessors) on payment holidays and discounts and by deferring aircraft deliveries and postponing other investments. Measures have also been taken to strengthen SAS' liquidity through securing a SEK 3.3 billion credit facility guaranteed to 90% by the Danish and Swedish states.

Despite countries starting to re-open their borders and easing of the travel restrictions made it possible for SAS to resume limited operations in June 2020, SAS currently estimates that the ramp-up phase for the airline industry is currently expected to last until at least 2022 before demand can reach more normalized levels, with a return to pre COVID-19 levels a few years after, and is subject to considerable uncertainty. SAS will need to demonstrate its ability to transform to meet a new and very challenging reality. As response to an environment characterized by lower passenger numbers and revenue generation, SAS is pursuing a revised business plan to ensure a cost-efficient recovery. However, neither the broad measures implemented to date nor the planned efficiency improvements under the revised business plan will be sufficient to help restore the Group's equity position to pre COVID-19 levels, creating a need for SAS to secure additional funding in order to continue as a key provider of important Scandinavian airline infrastructure. On 30 June 2020, SAS therefore announced a recapitalization plan, and on 14 August 2020 a revised recapitalization plan, to counteract the effects of the pandemic. The Recapitalization Plan includes capital injections from the Danish and Swedish states as well as burden sharing between SAS shareholders and holders of the Bonds and the Existing Hybrid Notes.

Provided that the Rights Issue is fully subscribed for, the gross proceeds of the Rights Issue will in total amount to approximately MSEK 3,994 before deducting expenses related to the Rights Issue of approximately MSEK 51¹⁾. The Group intends to use the net proceeds of the Rights Issue of up to approximately MSEK 3,943 to strengthen its capital structure, and to create a financial preparedness to meet the effects of continued weak demand for air travel (based on current expectations), changed passenger patterns and other external factors. Provided that the Bondholder Offer is accepted in full, it

will contribute approximately MSEK 1,125 before issue costs and net MSEK 1,111²⁾ to SAS' shareholders' equity through the conversion of debt.

Overall, the Recapitalization Plan aims to convert SEK 2.25 billion of debt to equity and raise SEK 12 billion of new equity, before recapitalization costs estimated at approximately MSEK 155, and thereby restore equity by SEK 14.25 billion. Following a successful implementation of the Recapitalization Plan, SAS will cancel, and prepay any amount outstanding, of its SEK 3.33 billion three-year revolving credit facility agreement, 90% guaranteed by the Major Shareholders, in accordance with its terms and conditions.

The Group's current working capital is, in the opinion of SAS, not sufficient for the Group's present requirements for a period of twelve months from the date of this prospectus. As a consequence of the COVID-19 pandemic, SAS' ability to generate positive cash-flow, access cash and other resources in order to pay for running costs and meet liabilities as they fall due is not sufficient to cover SAS' expected negative cash-flow generated from the operations during the next twelve months (based on SAS' revised business plan and current market assessment). SAS is, however, confident that all components of the Recapitalization Plan can be implemented and thereby generate sufficient working capital for the next twelve months from the date of this prospectus. If the Recapitalization Plan is not successfully implemented and fails, SAS will not be able to recapitalize and remedy the liquidity shortage and the negative equity caused by the COVID-19 pandemic, which would have a highly material adverse effect on SAS' financial condition. As a result, SAS may be forced to enter into liquidation or bankruptcy proceedings.

SUBSCRIPTION UNDERTAKINGS AND UNDERWRITING COMMITMENTS IN THE RIGHTS ISSUE

The Major Shareholders and the Knut and Alice Wallenberg Foundation, together holding approximately 35.6% of the shares and votes in SAS, have undertaken to subscribe for their respective *pro rata* shares of the Rights Issue. In addition, the Major Shareholders have underwritten subscription for additional shares, corresponding to approximately 45.9% of the Rights Issue. Altogether, said shareholders consequently have undertaken to subscribe for and underwrite, respectively, shares corresponding to approximately 81.5% of the Rights Issue.

INTERESTS OF ADVISORS, ETC.

SAS' financial advisor in relation to the Recapitalization Plan is SEB. SEB is also Global Coordinator, Solicitation Agent and Joint Bookrunner in connection with the offerings under this prospectus. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial and Swedbank AB (publ) are Solicitation Agents and Joint Bookrunners in connection with the Rights Issue. SEB, Danske Bank and Swedbank (and their affiliates) have in the ordinary course of business provided, and may in the future provide, various banking, financial, investment, commercial and other services to SAS for which SEB, Danske Bank and Swedbank have received, and may receive, compensation. Furthermore, SEB, Danske Bank and Swedbank (and their affiliates) are lender and/or broker of loans granted to SAS.

- 1) The total recapitalization costs are estimated at approximately MSEK 155, of which approximately MSEK 51 are expected to be allocated towards the Rights Issue.
- 2) The total recapitalization costs are estimated at approximately MSEK 155, of which approximately MSEK 14 are expected to be allocated towards the conversion of the Bonds.

DANSK RESUMÉ

INDLEDNING OG ADVARSLER

Dette prospekt er udarbejdet i anledning af emissionen og optagelse til handel på regulerede markeder af nye aktier i SAS AB (publ) (selskabsreg. nr. 556606-8499), 195 87 Stockholm, Sverige. ISIN-koden for aktierne er SE0003366871. SAS' LEI-kode er 549300ZJTLE5T4SGP021.

Den svenske tilsynsmyndighed Finansinspektionen ("SFSA", med postadresse PO-box 7821, SE-103 97 Stockholm, Sverige, telefonnr. +46 (0)8 408 980 00 og hjemmeside www.fi.se) godkendte den 30. september 2020 dette prospekt i egenskab af kompetent myndighed i henhold til Forordning (EU) 2017/1129 (Prospektforordningen).

Dette resumé bør læses som en introduktion til prospektet. Enhver beslutning om at investere i værdipapirerne bør træffes på baggrund af prospektet som helhed. En investor kan miste hele eller en del af den investerede kapital. Hvis der indbringes en sag vedrørende oplysningerne i prospektet for en domstol, kan den sagsøgende investor være forpligtet efter national ret til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af prospektet, inden sagen indledes. Kun de personer, som har indgivet resuméet og eventuelle oversættelser heraf, kan ifalde et civilretligt ansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, unøjagtigt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med prospektets øvrige dele, eller såfremt det ikke, når det læses sammen med prospektets øvrige dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i de pågældende værdipapirer.

NØGLEOPLYSNINGER OM UDSTEDEREN

HVEM ER UDSTEDEREN AF VÆRDIPAPIRERNE?

SAS AB (publ) (selskabsreg. nr. 556606-8499) er udsteder af værdipapirerne i henhold til dette prospekt. SAS' bestyrelse har hovedsæde i Stockholm, Sverige. Selskabet er et svensk aktieselskab (*publikt aktiebolag*) stiftet i Sverige i 2001. Selskabet driver virksomhed i henhold til den svenske selskabslov (*aktiebolagslagen (2005:551)*). SAS' LEI-kode er 549300ZJTLE5T4SGP021.

Koncernledelse

Tabellen nedenfor viser medlemmerne af SAS' koncernledelse pr. prospektdatoen.

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

Revisor

KPMG AB (PO-box 382, 101 27 Stockholm, Sverige) er SAS' revisor. Hovedrevisor er statsautoriseret revisor Tomas Gerhardsson.

Hovedvirksomhed

SAS er Nordens største flyselskab og tilbyder passagerflyvning i et omfattende nordisk, europæisk og interkontinentalt netværk. Hub-lufthavnene Kastrup, Arlanda og Gardermoen udgør med deres strategiske placering i nærheden af hhv. København, Stockholm og Oslo knudepunkterne i SAS' netværk. SAS' netværk er designet til at forbinde koncernens omfattende regionale netværk i Norden med resten af Europa og udvalgte destinationer i Nordamerika og Asien. SAS har historisk set haft en stærk markedsposition, særligt inden for forretningsrejser. I regnskabsåret 2019 var der i gennemsnit 10.445 ansatte i koncernen. SAS transporterede i regnskabsåret 2019 29,8 mio. passagerer, herunder charterpassagerer, og havde i gennemsnit 789 afgangene pr. dag til 127 destinationer. Udbruddet af COVID-19-pandemien har haft alvorlige konsekvenser for SAS og SAS' drift. SAS har f.eks. være tvunget til at aflyse de fleste afgangene og lade de fleste fly blive på jorden. Selskabet har mistet det meste af indtægtsgrundlaget, og det har været nødvendigt at afskedige de fleste medarbejdere midlertidigt. I juni 2020 genoptog SAS driften i begrænset omfang. I august 2020 var SAS' samlede kapacitet (målt i sædekilometer, ASK) og samlede antal passagerer hhv. 73,4% og 74,2% lavere end i august 2019.

Hovedaktionærer

SAS havde pr. 31. august 2020 108.936 aktionærer. Tabellen nedenfor viser de af SAS' aktionærer, der pr. 31. august 2020 direkte eller indirekte var indehaver af 5% eller mere af aktiekapitalen og stemmerettighederne i SAS.

Aktionær	Antal aktier	Aktier og stemmer (%)
Den svenske stat	56.700.000	14,82
Den danske stat	54.475.402	14,24
Knut and Alice Wallenberg Foundation	24.855.960	6,50
Øvrige aktionærer	246.551.189	64,44
I alt	382.582.551	100,00

Kilde: Euroclear Sweden, VP Securities og VPS.

HVILKE OPLYSNINGER UDGØR UDSTEDERS NØGLEREGNSKABSOPLYSNINGER?

De historiske regnskabsoplysninger nedenfor (bortset fra de alternative nøgletal) stammer fra SAS' reviderede koncernregnskab for regnskabsårene 2017, 2018 og 2019, som er udarbejdet i overensstemmelse med den svenske årsregnskabslov (*årsredovisningslagen (1995:1554)*), RFR 1 — *Supplerende regnskabsregler for koncerner* og de EU-godkendte International Financial Reporting Standards ("IFRS") og fortolkninger udarbejdet af Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) og SAS' koncernregnskab for delperioden 1. november 2019 - 31. juli 2020 (med sammenligningstal for perioden 1. november 2018 – 31. juli 2019) udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 *Interim Financial Reporting* og den svenske årsregnskabslov.

Sammendrag af koncernresultatopgørelse

MSEK	Regnskabsår			Delperiode	
	2018/2019	2017/2018	2016/2017	1. nov. 2019– 31. jul. 2020	1. nov. 2018– 31. jul. 2019
Driftsresultat (EBIT)	1.166	2.521	2.187	-6.811	-21
Resultat før skat (EBT)	794	2.041	1.725	-6.880	-302
Årets/periodens nettoresultat	621	1.589	1.149	-6.696	-240
Indtjening pr. aktie, SEK	1,54	3,7	2,42	-17,66	-0,65
EBIT-margin ¹⁾	2,5%	5,7%	5,1%	-39,0 %	-0,1 %

1) Alternativt nøgletal (ikke-IFRS nøgletal). Driftsresultat (EBIT) divideret med indtægter.

Sammendrag af koncernbalancer

MSEK	31 Oktober 2019	31 Oktober 2018	31 Oktober 2017	31 Jul 2020	31 Jul 2019
Aktiver i alt	34.012	34.199	32.555	52.433	32.008
Egenkapital i alt	5.372	7.268	8.058	-1.371	3.072
Finansiell nettogæld, MSEK ¹⁾	328	-2.432	-2.799	28.917	1.137

1) Alternativt nøgletal (ikke-IFRS nøgletal). Rentebærende gæld minus rentebærende aktiver ekskl. pensionsmidler netto (2020 inkluderer IFRS 16, mens tidligere perioder inkluderer ikke IFRS 16).

Sammendrag af koncernpengestrømsopgørelser

MSEK	Regnskabsår			Delperiode	
	2018/2019	2017/2018	2016/2017	1. nov. 2019– 31. jul. 2020	1. nov. 2018– 31. jul. 2019
Pengestrøm fra driftsaktiviteter	3.318	4.559	2.443	-2.163	2.119
Pengestrøm fra investeringsaktiviteter	-4.580	-2.679	-87	-6.972	-3.072
Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter	269	-963	-1.887	6.619	-1.456
Årets/periodens pengestrøm	-993	917	469	-2.516	-2.409

HVILKE ER DE VÆSENTLIGSTE RISICI FOR UDSTEDER?

COVID-19 har haft en væsentlig negativ indvirkning på SAS, og SAS er fortsat udsat for væsentlige risici som følge af udbruddet og modforanstaltningerne

COVID-19-pandemien har haft og fortsætter med at have en væsentlig negativ indvirkning på den globale økonomi, og rejsebranchen er med faldende efterspørgsel efter flyrejser en af de mest berørte brancher. Som følge af COVID-19-pandemien og de foranstaltninger, som myndighederne traf for at forhindre spredning af COVID-19, var der stort set ingen efterspørgsel efter internationale flyrejser fra midten af marts 2020 indtil starten af juni 2020. Som en direkte konsekvens heraf faldt SAS' driftsindtægter. I tredje kvartal (maj til juli 2020) faldt SAS' indtægter med 81,3% i forhold til samme periode i 2019. Den fremtidige efterspørgsel er stadig usikker og afhænger i høj grad af en lempelse af rejserestriktionerne og passagerernes tillid og rejselyst. Det er meget svært at forudsige, om der kommer yderligere spredning, forværring og/eller et nyt udbrud (en såkaldt anden bølge), og hvilke afledte konsekvenser COVID-19-pandemien vil have, herunder genindførslen af restriktioner. Trods de af SAS truffne foranstaltninger vil resultatet for regnskabsåret 2020 fortsat være præget af et

betydeligt indtægtstab som følge af lavere billetsalg og negative pengestrømme, hvis omfang og varighed er uvis. Langvarig usikkerhed og problemer med at inddæmme COVID-19-pandemien samt foranstaltninger truffet i forskellige jurisdiktioner og den generelle recession udgør en betydelig trussel for luftfartsindustrien og vil fortsat kunne have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' drift, indtægter, pengestrømme, likviditet og driftsresultat og vil i sidste ende kunne tvinge SAS ind i en likvidations- eller konkursproces.

Genopretningen af flytrafikken, herunder for SAS, forventes at trække ud, og fremtiden for luftfartsindustrien tegner meget usikker

COVID-19-pandemien har skabt en global krise for luftfartsindustrien inkl. SAS. Den fremtidige efterspørgsel er forbundet med stor usikkerhed i lyset af de nuværende markedsforhold i luftfartsindustrien. SAS forventer derfor en længere genopretningsperiode end under tidligere afmatninger. SAS vurderer, at genopretningsfasen for luftfartsindustrien vil vare indtil i hvert fald 2022, før efterspørgslen har normaliseret sig, hvorefter der igen vil gå nogle år, inden man er tilbage på niveauet før COVID-19. COVID-19-pandemien kan også få langsigtede negative

konsekvenser for efterspørgslen efter flyrejser som følge af ændringer i folks opfattelse af rejseoplevelsen og en generel frygt for at rejse med fly. Efterspørgslen efter forretningsrejser kan også blive negativt påvirket på lang sigt, ved at videomøder i højere grad erstatter personlige møder. Da COVID-19-situationen konstant ændrer sig, er det ikke muligt med sikkerhed at forudsige, hvor lang genopretningsperioden bliver, eller hvad konsekvenserne bliver for luftfartsindustrien på kort, mellem-lang og lang sigt, men det forventes, at de negative konsekvenser bliver langvarige.

SAS er udsat for risici i relation til SAS' reviderede forretningsplan og implementeringen deraf

I lyset af de faktiske og potentielle negative konsekvenser af COVID-19-pandemien har SAS' bestyrelse besluttet at revidere forretningsplanen. Den reviderede forretningsplan sigter mod at tilpasse SAS og SAS' omkostningsstruktur til en ny situation med forventet lavere efterspørgsel. En vellykket gennemførelse af SAS' reviderede forretningsplan afhænger af en række faktorer, som SAS ikke har kontrol over. Den reviderede forretningsplan er baseret på visse mål og antagelser, som er behæftet med betydelig usikkerhed, og som kan afvige væsentligt fra de faktiske resultater. Om den reviderede forretningsplan lykkes eller ej afhænger af en række forventninger og antagelser om fremtiden, herunder antagelsen om, at genopretningsfasen for luftfartsindustrien og SAS kan vare indtil i hvert fald 2022, før efterspørgslen er normaliseret. Hvis markedsforholdene for luftfartsindustrien, herunder den fremtidige effekt af COVID-19-pandemien, afviger væsentligt fra de forventninger og antagelser, som ligger til grund for den reviderede forretningsplan, er der risiko for, at forretningsplanen ikke holder, og at SAS ikke kan implementere den, hvilket vil have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' forretning, udgifter, driftsresultat og fremtidsudsigter.

SAS' virksomhed og flybranchen er udsat for geopolitiske risici

SAS er følsom over for negative ændringer i det internationale politiske landskab, særligt i Europa, hvor SAS driver det meste af sin virksomhed, da sådanne ændringer hurtigt kan påvirke efterspørgslen og forholdene for flytrafikken mellem lande. Som nylige eksempler kan nævnes usikkerheden som følge af Brexit og handelskrigen mellem Kina og USA. SAS' afhængighed af flybrændstof gør også SAS følsom over for ændringer på det globale oliemarked, der kan blive negativt påvirket af f.eks. økonomisk uro og lange perioder med fjendtligheder eller terrorangreb i Mellemøsten eller andre olieproducerende regioner. Der er risiko for, at geopolitiske spændinger kan påvirke efterspørgslen fra ferie- og forretningsrejsende efter flyrejser og potentielt påvirke SAS' adgang til brændstof, udgifter til brændstof mv. Geopolitisk usikkerhed, der i væsentlig grad påvirker efterspørgslen efter SAS' tjenester, vil have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' forretning, indtægter og driftsresultat.

SAS er meget følsom over for en negativ økonomisk udvikling

Efterspørgslen efter SAS' tjenester afhænger i høj grad af den generelle økonomiske situation og brancheforholdene, særligt i de geografiske områder, hvor SAS driver sin virksomhed. Der er en tendens til, at flybranchen, herunder SAS, oplever væsentlige negative finansielle resultater under en økonomisk afmatning. Den nuværende COVID-19-pandemi har haft og vil fortsat have væsentlige negative konsekvenser for den globale økonomi. Pandemien og de foranstaltninger, der er truffet i kølvandet på den, har betydelige økonomiske konsekvenser, og BNP forventes at falde kraftigt i de fleste lande i 2020. En fortsat lavere efterspørgsel vil have en væsentlig negativ

indvirkning på SAS' likviditet og evne til at opnå tilstrækkelig finansiering fra banker og kapitalmarkeder til at opfylde SAS' forpligtelser, hvilket kan få en væsentlig negativ indvirkning på SAS' virksomhed, finansielle stilling, driftsresultat og fremtidsudsigter. Ca. 70% af SAS' passagerindtægter i regnskabsåret 2019 stammede fra rejser solgt i Skandinavien. SAS er således primært eksponeret for markedsforholdene i Skandinavien, og en mærkbar negativ økonomisk udvikling i denne region vil have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' indtægter. Derudover medfører økonomisk afmatning i luftfartsindustrien generelt færre passagerer, som igen fører til overkapacitet (eller en stigning i den nuværende overkapacitet) og prispres på de berørte markeder, hvilket udgør en væsentlig risiko for SAS' indtægter og driftsresultat. Situationen forværres af, at SAS' flyvirksomhed har en høj andel af faste omkostninger, som ikke kan reduceres med kort varsel, og hvoraf nogle slet ikke kan reduceres nævneværdigt. SAS' følsomhed over for negative ændringer i økonomien risikerer også at føre til prispres gennem hele værdikæden. Der er risiko for, at den høje andel af faste omkostninger og lave overskudsgrad, som karakteriserer branchen, har en væsentlig negativ indvirkning på SAS' driftsresultat og finansielle stilling.

SAS er udsat for risici i relation til betingelserne for at få statsstøtte og klager eller indsigelser over EU-Kommissionens godkendelse af statsstøtte

Den danske og svenske stat har anmeldt Rekapitaliseringsplanen og kapitaltilførslen fra hovedaktionærerne til EU-Kommissionen som statsstøtte. EU-Kommissionen godkendte statsstøtten i august 2020. I afgørelsen fastsættes visse betingelser, som SAS skal overholde, herunder forbud mod aktietilbagekøb, udbyttebetaling og andre frivillige rentebetalinger til ikke-statslige kreditorer samt forbud mod bonusbetalinger og andre begrænsninger i aflønningen af SAS' ledelse. Indtil betingelserne er udløbet, vil de begrænse SAS' mulighed for træffe ovennævnte dispositioner, og der er risiko for, at SAS ikke vil være i stand til at fastholde og rekruttere nøglemedarbejdere. Der er stor risiko for, at der vil blive indgivet indsigelser eller klager mod EU-Kommissionens afgørelse. Hvis Retten (eller EU-Domstolen i tilfælde af appel) finder, at ingen af undtagelserne fra det generelle forbud mod statsstøtte gælder, og at statsstøtten dermed var ulovlig, kan SAS blive tvunget til at tilbagebetale støtten. Hvis afgørelsen omstødes, vil det således indebære en væsentlig risiko for SAS og SAS' forretning. Det vil også bringe SAS' eksistens i fare, da SAS ikke forventer at kunne rejse kapital af den størrelsesorden i markedet.

Risici relateret til overholdelse af regionale, nationale og internationale regler, vedtagelse af nye regler og revision af eksisterende regler

SAS skal overholde et stort antal nationale, regionale og internationale love og regler. Forordninger såsom Forordning (EU) 1008/2008 ("Lufttrafikforordningen") og Forordning (EU) 261/2004 ("Flykompensationsforordningen") kan stille yderligere krav til flydrift og/eller medføre omkostninger for SAS. I henhold til Lufttrafikforordningen skal luftfartsselskaber, der er underlagt EU's regler for lufttrafik, have licens til transport af passagerer, post og/eller kommerciel fragt. Lufttrafikforordningen indeholder også visse krav til luftfartsselskabets finansielle beredskab. I henhold til Flykompensationsforordningen kan passagerer, som er blevet nægtet boarding, eller hvis fly er blevet aflyst, i nogle tilfælde have krav på erstatning. Manglende overholdelse af gældende regler, vedtagelse af nye regionale, nationale eller internationale regler og revision af eksisterende regler eller indførelse af yderligere gebyrer og omkostninger kan være forbundet med væsentlige overskuds-

reducerende ekstraudgifter, hvilket kan have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' driftsresultat og fremtidsudsigter. Hvis en licensudstedende myndighed ikke længere mener, at SAS kan opfylde SAS' finansielle forpligtelser, kan det i sidste ende resultere i suspension eller inddragelse af en eller flere af SAS' driftslicenser, således at det ikke længere er muligt for SAS at drive flyvirksomhed.

Risici relateret til Rekapitaliseringsplanen, SAS' likviditet og adgang til kapital i fremtiden

I lyset af COVID-19-pandemien har SAS' bestyrelse besluttet at vedtage en rekapitaliseringsplan ("**Rekapitaliseringsplanen**") bestående af følgende komponenter: (i) en emission af aktier for et beløb på ca. MSEK 2.006 (den "**Rettede Emission**") rettet mod den svenske og danske stat ("**Hovedaktionærerne**"), (ii) Fortegningsmissionen af nye aktier til nuværende aktionærer med henblik på at rejse ca. MSEK 3.994, (iii) en rettet emission af nye hybridobligationer for et beløb på MSEK 6.000 til Hovedaktionærerne (de "**Nye Statshybridobligationer**"), (iv) konvertering af MSEK 1.500 efterstillede obligationer med variabel rente og uden udløbsdato (ISIN SE0012193910) (de "**Eksisterende Hybridobligationer**") til nye aktier til 90% af den pålydende værdi, og (v) konvertering af MSEK 2.250 obligationerne til 100% af den pålydende værdi til nye kommercielle hybridobligationer (de "**Nye Kommercielle Hybridobligationer**") eller til nye aktier gennem Tilbuddet til Obligationsejere. Hvis Rekapitaliseringsplanen ikke implementeres og/eller mislykkes, vil SAS ikke være i stand til at afhjælpe den likviditetsmangel og negative egenkapital, som er forårsaget af COVID-19-udbruddet, hvilket vil have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' finansielle stilling og vil kunne tvinge SAS til at indgive likvidations- eller konkursbegæring. I lyset af den store usikkerhed, som er forbundet med effekten af COVID-19-pandemien og genopretningen af flybranchen, er der risiko for, at Rekapitaliseringsplanen ikke er tilstrækkelig til at sikre SAS et positivt cash flow og dække SAS' likviditetsbehov. Der er således risiko for, at SAS' kapitalberedskab ikke til enhver tid vil være tilstrækkeligt til at dække SAS' forretningsmæssige behov og likviditetsbehov. Effekten af COVID-19-pandemien på den globale økonomi generelt og på flybranchen i særdeleshed kan gøre det svært for SAS at få adgang til de finansielle markeder. Hvis COVID-19-pandemien trækker ud, eller hvis den får mere alvorlige konsekvenser og/eller bryder ud igen, og hvis efterspørgslen efter flyrejser forbliver lav, vil det få en væsentlig negativ indvirkning på SAS' likviditet og kapitalgrundlag og på SAS' evne til at opnå tilstrækkelig finansiering på kapitalmarkeder og i banker til at gennemføre sin forretningsstrategi og opfylde sine betalingsforpligtelser, hvilket i sidste ende kan tvinge SAS til at indgive likvidations- eller konkursbegæring.

SAS får brug for fremtidig finansiering til fornyelse af flyflåden og refinansiering af eksisterende gæld, og en lavere kreditvurdering kan betyde højere finansieringsomkostninger

SAS er afhængig af at kunne skaffe finansiering til køb af nye fly, der kan dække kapacitetsbehovet og til udskiftning af eksisterende fly, efterhånden som de bliver ældre, og til refinansiering af gæld, efterhånden som den forfalder. Hvorvidt det vil lykkes SAS på lang sigt at opnå den nødvendige finansiering på kommercielt acceptable vilkår, afhænger bl.a. af forholdene på kapital- og kreditmarkederne, den generelle adgang til kredit, renteniveauet og SAS' kreditværdighed. Der er en risiko for, at SAS ikke vil være i stand til at opnå finansiering på kommercielt acceptable vilkår, hvilket betyder, at SAS må ændre sine planer om køb af nye fly, acceptere højere finansieringsomkostninger og/eller indføre yderligere effektivitetsforbedringer og

omstruktureringsprogrammer. Den omstrukturering, som SAS har gennemført som reaktion på COVID-19-udbruddet, kan have en negativ indvirkning på sådanne drøftelser og på långiveres vilje til at tilbyde SAS finansiering. Hvis det ikke lykkes at opnå tilstrækkelig finansiering eller refinansiering, vil det udgøre en væsentlig risiko for SAS' likviditet og finansielle stilling. I juli 2020 nedjusterede Standard and Poor's og Moody's igen SAS' kreditvurdering bl.a. som følge af risici knyttet til Rekapitaliseringsplanen. Med nedjusteringen er der risiko for, at SAS' låneomkostninger stiger, at det bliver sværere at få adgang til finansiering og til kapitalmarkederne, at SAS' likviditet bliver presset, og at det går ud over SAS' omdømme. Øgede omkostninger som følge af den lavere kreditvurdering udgør således en væsentlig risiko for SAS' likviditet og finansielle stilling.

SAS er udsat for valutarisici

SAS' valutaeksponering omfatter både en transaktionsrisiko og en omregningsrisiko. En væsentlig del af SAS' aktiver, passiver, indtægter og udgifter er denomineret i andre valutaer end SEK, særligt USD, NOK og DKK, hvilket betyder, at SAS' resultat for hver periode påvirkes af ændringer i valutakurser. Derudover er SAS udsat for valutarisici ved køb af brændstof, fly og reserve-dele, ved salg af fly og i forbindelse med leasingbetalinger til fly, som overvejende foregår i USD. USD er SAS' største under-skudsvaluta, og NOK er SAS' største overskudsvaluta. I regnskabsåret 2019 faldt SEK med 5% i forhold til USD. Den negative effekt heraf på SAS' indtægter og omkostninger var MSEK -1.060. SAS gik pr. 1. november 2019 over til den nye regnskabsstandard IFRS 16 *Leasingaftaler*. Anvendelsen af IFRS 16 betyder, at SAS er udsat for valutakursudsving. SAS afdækker ikke alle valutarisici, der måtte opstå i forbindelse med det driftsmæssige cash flow i udenlandsk valuta eller SAS' gæld i udenlandsk valuta. Derudover er der risiko for, at SAS ikke vil være i stand til at afdække sin valutarisiko i samme omfang som tidligere, idet COVID-19-pandemien har øget risikoen for, at er ikke altid vil være modparter til at afdække risiciene. Valutakursudsving udgør således en væsentlig risiko for SAS' finansielle stilling, nettofinansiering og driftsresultat.

NØGLEOPLYSNINGER OM VÆRDIPAPIRERNE HVAD ER VÆRDIPAPIRERNES VÆSENTLIGSTE KARAKTERISTIKA?

Dette prospekt vedrører (i) en Rettet Emission af op til 1.729.170.834 nye aktier i SAS til Hovedaktionærerne, (ii) en Fortegningsmission af op til 3.443.242.959 nye aktier i SAS til de nuværende aktionærer, (iii) en rettet emission af op til 1.163.793.103 nye aktier i SAS til indehavere af Eksisterende Hybridobligationer som led i konvertering deraf og (iv) en rettet emission af op til 969.827.586 nye aktier i SAS til Obligationsejerne gennem Tilbuddet til Obligationsejere. Aktierne i SAS har ISIN-kode SE0003366871.

Pr. prospektdatoen er der 382.582.551 aktier i SAS (som alle er ordinære aktier¹⁾) med en stykværdi på SEK 20,10 per aktie. Aktierne er udstedt i SEK i henhold til svensk ret og er fuldt indbetalt.

RETTIGHEDER KNYTTET TIL VÆRDIPAPIRERNE

Hver ordinær aktie giver indehaveren ret til en (1) stemme. For at deltage på en generalforsamling skal aktionærer være indført i SAS' aktionærfortegnelse senest på den sjette bankdag forud for generalforsamlingens afholdelse og skal give Selskabet meddelelse om deltagelse inden for den i indkaldelsen fastsatte frist.

Såfremt Selskabet beslutter at udstede nye ordinære aktier,

1) Subordinerede aktier og serie C-aktier kan også udstedes i henhold til SAS' vedtægter.

subordinerede aktier og serie C-aktier ved en kontantemission eller modregningsemission (Sv. *kvittningsemission*) har indehavere af ordinære aktier, subordinerede aktier og serie C-aktier fortegningsret til de nye aktier i samme serie i forhold til deres nuværende aktiebesiddelse (primær fortegningsret). Aktier, der ikke tegnes ved udnyttelse af den primære fortegningsret, skal udbydes til tegning blandt alle aktionærer (sekundær tegning). Såfremt Selskabet beslutter kun at udbyde ordinære aktier, subordinerede aktier eller serie C-aktier ved en kontantemission eller modregningsemission, har kun indehavere af aktier i den pågældende serie fortegningsret til aktier i forhold til deres eksisterende aktiebesiddelse i den samme serie (primær fortegningsret). Aktier, der ikke tegnes ved udnyttelse af den primære fortegningsret, skal udbydes til tegning blandt alle aktionærer (sekundær tegning).

Ovennævnte skal ikke begrænse muligheden for at træffe beslutning om en kontantemission eller modregningsemission, hvor aktionærernes fortegningsret fraviges. Det ovenfor anførte vedrørende aktionærernes fortegningsret finder tilsvarende anvendelse ved udstedelse af warrants og konvertible instrumenter, hvor betaling ikke sker ved apportindskud. En kapitalforhøjelse ved udstedelse af fondsaktier i form af nye aktier kan alene ske ved udstedelse af ordinære aktier. Som følge heraf skal alene indehavere af ordinære aktier have fortegningsret til at tegne sådanne ordinære aktier.

Alle ordinære aktier giver samme ret til en andel af Selskabets overskud og af et eventuelt likvidationsprovenu.

UDBYTTEPOLITIK

SAS' udbyttepolitik indebærer, at der kun udbetales udbytte til aktionærer, når der skabes værdi, dvs. når SAS' afkast af den investerede kapital (ROIC) overstiger SAS' vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning (WACC). Beslutning om udbetaling af udbytte træffes på generalforsamlingen og forudsætter, at SAS har frie midler til udlodning. Der tages endvidere hensyn til koncernens finansielle stilling, indtjening, forventede resultater, investeringsbehov og relevante økonomiske forhold.

Det bemærkes, at Hovedaktionærernes kapitaltilførsel som led i Rekapitaliseringsplanen var betinget af EU-Kommissionens godkendelse i henhold til reglerne om statsstøtte. I henhold til de EU-Kommissionens Midlertidige Rammebestemmelser for statsstøttetiltag til støtte af økonomien i forbindelse med COVID-19-udbruddet er der visse betingelser knyttet til godkendelsen, herunder et forbud mod udbetaling af udbytte, indtil alle de finansielle instrumenter, som er tegnet af Hovedaktionærerne som led i Rekapitaliseringsplanen, og som udgør statsstøtte, er fuldt ud indfriet eller solgt.

HVOR VIL VÆRDIPAPIRERNE BLIVE HANDELT?

Aktierne i SAS er noteret på det regulerede marked Nasdaq Stockholm under kortnavnet "SAS" med sekundære noteringer på de regulerede markeder Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs.

HVILKE VÆSENTLIGE RISICI ER SPECIFIKKE FOR VÆRDIPAPIRERNE?

Aktiekursen kan svinge og påvirkes af en række faktorer.

Da en investering i aktier kan falde i værdi, er der en risiko for, at investorer mister den investerede kapital. SAS' aktier er noteret på Nasdaq Stockholm med sekundære noteringer på Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Aktiekursens udvikling afhænger af

forskellige faktorer, hvoraf nogle er selskabsspecifikke, mens andre er relateret til aktiemarkedet som helhed. Derudover har børserne globalt set været meget volatile, og der har været ekstraordinære store udsving i aktiekurserne som følge af COVID-19-pandemien. Der er risiko for, at der ikke altid vil være et aktivt og likvidt marked for handel med SAS-aktier på de børser, hvor aktierne handles, hvilket vil påvirke investorernes mulighed for at sælge aktierne på det ønskede tidspunkt og til den ønskede pris. Hovedaktionærernes øgede ejerandel af SAS efter Rekapitaliseringsplanen øger denne risiko. Dette udgør en væsentlig risiko for enkeltinvestorer. Afhængig af spredningen af COVID-19-pandemien og de yderligere foranstaltninger, der måtte blive truffet som reaktion herpå, kan kursen på SAS-aktierne være særlig volatil uanset koncernens resultater.

SAS' evne til at betale udbytte fremover afhænger af en række faktorer, herunder restriktioner som følge af statsstøttereglerne

Der kan kun udbetales udbytte, hvis SAS har frie midler til udlodning, og hvis det anses for forsvarligt under hensyntagen til kravene til egenkapitalens størrelse, som er afhængig af virksomhedens art, omfang og risici samt SAS' konsolideringsbehov, likviditet og generelle finansielle stilling i det pågældende regnskabsår. Endvidere afhænger SAS' muligheder for at udbetale udbytte i fremtiden og størrelsen af et sådant udbytte af koncernens fremtidige resultat, finansielle stilling, cash flow, driftskapitalbehov og andre faktorer. Der er ikke udbetalt udbytte siden 2001. Det bemærkes endvidere, at Hovedaktionærernes kapitaltilførsel har været betinget af EU-Kommissionens godkendelse under statsstøttereglerne, som bl.a. indebærer et forbud mod udbetaling af udbytte. I lyset af COVID-19-pandemien og det forhold, at det er svært at forudsige, hvornår SAS kan vende tilbage til normal drift, forventes der ikke at blive udbetalt udbytte foreløbigt. Der er således en betydelig risiko for, at der ikke vil være midler til rådighed til udlodning i noget regnskabsår.

Handel med tegningsretter og betalte, tegnede aktier (BTA) kan være omfattet af begrænsninger

I forbindelse med Fortegningsemissionen vil der kun kunne handles tegningsretter og betalte, tegnede aktier ("BTA1'er") i en begrænset periode. Tegningsretterne handles på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs, mens BTA1'er handles på Nasdaq Stockholm og Nasdaq Copenhagen. Handlen med disse instrumenter kan være begrænset, hvilket kan gøre det svært for indehaverne at sælge deres tegningsretter og/eller BTA1'er og således medføre, at indehaverne ikke kompenseres for den udvandingseffekt, som Fortegningsemissionen indebærer eller ikke vil kunne realisere værdien af deres BTA1'er. Obligationsejere, som accepterer Tilbuddet til Obligationsejere og tegner nye aktier, modtager betalte, tegnede aktier ("BTA2'er"). BTA2'erne vil kun kunne handles på Nasdaq Stockholm i en begrænset periode. Handlen med disse instrumenter kan være begrænset, hvilket kan gøre det svært for indehaverne at sælge deres BTA2'er og således betyde, at de ikke kan realisere den fulde værdi af deres BTA2'er. Begrænset likviditet kan også forstærke udsvingene i markedsprisen henholdsvis tegningsretter, på BTA1'er og/eller BTA2'er. Dermed er der en risiko for forkert eller vildledende prissætning af disse instrumenter.

NØGLEOPLYSNINGER OM UDBUDET AF VÆRDIPAPIRER TIL OFFENTLIGHEDEN OG OPTAGELSEN TIL HANDEL PÅ ET REGUL-ERET MARKED

PÅ HVILKE VILKÅR OG EFTER HVILKEN TIDSPLAN KAN JEG INVESTERE I DETTE VÆRDIPAPIR?

Fortegningsemissionen

SAS' bestyrelse besluttede den 23. september 2020 efter bemyndigelse fra den ekstraordinære generalforsamling afholdt den 22. september 2020 at forhøje Selskabets aktiekapital ved udstedelsen af nye aktier med fortegningsret for SAS' aktionærer. Beslutningen indebærer, at SAS' aktiekapital forhøjes med op til ca. MSEK 2.582 ved udstedelse af op til 3.443.242.959 nye aktier. SAS' aktionærer har fortegningsret til de nye aktier i forhold til deres nuværende aktiebesiddelse. Registreringsdatoen for deltagelse i Fortegningsemissionen er den 30. september 2020.

Aktionærer, der på registreringsdatoen er registreret som aktionærer i SAS, modtager ni (9) tegningsretter for hver aktie, som de er indehaver af på registreringsdatoen. Hver tegningsret giver ret til tegning af en (1) ny aktie. I det omfang de nye aktier ikke tegnes ved udnyttelse af tegningsretter, tildeles de til aktionærer og andre investorer (offentligheden i Sverige, Danmark, Norge og Finland samt kvalificerede investorer), som har tegnet aktier uden fortegningsret. En sådan tildeling sker i første omfang til dem, der også har tegnet aktier ved udnyttelse af tegningsretter. Tegning sker i perioden fra den 2. oktober 2020 til og med kl. 17:00 den 19. oktober 2020 eller en sådan senere dato, som bestyrelsen måtte fastsætte. Tegningskursen er fastsat til SEK 1,16 pr. aktie. Såfremt Fortegningsemissionen fuldtagnes, vil SAS således rejse kapital svarende til ca. MSEK 3.994 før emissionsomkostninger.

Aktionærer, der vælger ikke at deltage i Fortegningsemissionen, vil ved udstedelsen af op til 3.443.242.959 nye aktier få deres aktiebesiddelse udvandet med op til ca. 90,0% baseret på det nuværende antal aktier i SAS.

Nye aktier, der tegnes såvel ved udnyttelse af tegningsretter som uden tegningsretter, forventes at blive registreret i det svenske selskabsregister omkring den 30. oktober 2020. Når de nye aktier er blevet registreret i det svenske selskabsregister, vil de blive optaget til handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Denne handel forventes at begynde omkring den 3. november 2020.

Tilbuddet til Obligationsejere

SAS' bestyrelse besluttede den 23. september 2020 efter bemyndigelse fra den ekstraordinære generalforsamling afholdt den 22. september 2020 at forhøje Selskabets aktiekapital ved fremsættelse af Tilbuddet til Obligationsejere. Beslutningen indebærer, at SAS' aktiekapital forhøjes med op til MSEK 727 ved udstedelse af op til 969.827.586 nye aktier. Retten til at tegne de nye aktier tilfalder Obligationsejerne, idet aktionærernes fortegningsret således fraviges.

Obligationsejere, der indleverer deres Obligationer i forbindelse med Tilbuddet til Obligationsejere, kan tegne nye aktier til en tegningskurs på SEK 1,16 pr. aktie, idet betalingen sker ved modregning (gældskonvertering) af Obligationfordringen. Det samlede antal nye aktier, der kan udstedes til Obligationsejerne som led i Tilbuddet til Obligationsejere, er dog begrænset til 969.827.586 aktier (svarende til 50% af Obligationernes samlede nominelle beløb). I tilfælde af overtegning vil tildelingen til Obligationsejere, der har tegnet aktier for mere end 50% af deres Obligationers nominelle beløb, blive reduceret for

så vidt angår den del af tegningen, der overstiger 50%, *pro rata* baseret på antallet af indleverede Obligationer. Alene den del af tegningen, der overstiger 50% af det nominelle beløb af den relevante Obligationsejers Obligationer, vil blive underlagt en sådan nedsættelse. Eventuelle resterende nominelle beløb på deres Obligationer, som ikke anvendes som betaling for aktier, vil blive anvendt som betaling for tegning af Nye Kommercielle Hybridobligationer. Tilbuddet til Obligationsejere skal accepteres i perioden fra den 2. oktober 2020 til og med kl. 17:00 den 19. oktober 2020 eller en sådan senere dato, som bestyrelsen måtte fastsætte. Såfremt Tilbuddet til Obligationsejere accepteres fuldt ud, vil det bidrage med op til MSEK 1.125 før emissionsomkostninger til SAS' egenkapital ved konvertering af gæld.

De nuværende aktionærer vil ved udstedelsen af op til 969.827.586 nye aktier få deres aktiebesiddelse udvandet med op til ca. 71,7% baseret på det nuværende antal aktier i SAS.

De nye aktier forventes at blive registreret i det svenske selskabsregister omkring den 30. oktober 2020. Når de nye aktier er blevet registreret i det svenske selskabsregister, vil de blive optaget til handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Denne handel forventes at begynde omkring den 3. november 2020.

Optagelse af yderligere aktier til handel som led i Rekapitaliseringsplanen

Som led i Rekapitaliseringsplanen besluttede SAS' bestyrelse den 23. september 2020 efter bemyndigelse fra den ekstraordinære generalforsamling afholdt den 22. september 2020 også at forhøje Selskabets aktiekapital ved en Rettet Emission til Hovedaktionærerne og ved en rettet emission af aktier til indehaverne af Eksisterende Hybridobligationer. Den Rettede Emission indebærer, at SAS' aktiekapital forhøjes med op til MSEK 1.297 ved udstedelse af op til 1.729.170.834 nye aktier. Den rettede emission til indehavere af Eksisterende Hybridobligationer indgår som led i konverteringen af disse obligationer til aktier og indebærer en forhøjelse af SAS' aktiekapital med op til MSEK 873 ved udstedelse af op til 1.163.793.103 nye aktier.

Begge emissioner forventes at blive registreret i det svenske selskabsregister omkring den 30. oktober 2020. Når de nye aktier er blevet registreret i det svenske selskabsregister, vil aktierne udstedt i forbindelse med disse emissioner blive optaget til handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Denne handel forventes at begynde omkring den 3. november 2020.

De emissioner, der sker som led i Rekapitaliseringsplanen, indebærer en forhøjelse af Selskabets aktiekapital med op til MSEK 5.480 ved udstedelse af op til 7.306.034.482 nye aktier (fra 382.582.551 aktier før emissionen til højst 7.688.617.033 aktier). De nuværende aktionærer, der enten ikke har ret til eller ikke ønsker at tegne nye aktier i forbindelse med emissionerne, vil få deres aktiebesiddelse udvandet med op til 7.306.034.482 nye aktier svarende til ca. 95,0% af aktierne og stemmerettighederne i SAS efter emissionerne.

Rekapitaliseringsomkostninger

Det anslås, at de samlede rekapitaliseringsomkostninger udgør ca. MSEK 155. SAS pålægger ikke investorerne nogen omkostninger.

HVORFOR UDARBEJDES DETTE PROSPEKT?

COVID-19-pandemien har skabt en global krise for luftfartsindustrien inkl. SAS. Hvad der begyndte med rejserestriktioner til det kinesiske fastland, udviklede sig hurtigt til globale rejserestriktioner, karantæner og anbefalinger om at undgå unødvendig rejseaktivitet. Disse tiltag fjernede reelt grundlaget for

SAS' forretningsmodel, og for første gang i historien kunne SAS ikke tilbyde internationale ruteflyvninger til/fra Skandinavien, da det meste af flåden måtte blive på jorden fra midten af marts. Det medførte et betydeligt og drastisk fald i antallet af passagerer og dermed i SAS' indtægter. Den lavere efterspørgsel har fået SAS til at træffe en række foranstaltninger med henblik på at reducere omkostningerne, opretholde likviditeten og tilpasse sig den nye markedssituation. Ca. 90% af arbejdsstyrken er eller har været midlertidigt hjemsendt, og rutenettet er kraftigt reduceret. De fleste ikke-nødvendige udgifter og projekter er blevet sat på pause. Herudover er anlægsinvesteringerne reduceret ved indgåelse af aftaler med de fleste leverandører (herunder leasinggivere) om betalingsudsættelse og rabatter og ved udskydelse af flyleverancer og udsættelse af andre investeringer. Der er også truffet foranstaltninger med henblik på at styrke SAS' likviditet, idet der er opnået en kreditfacilitet på SEK 3,3, som er garanteret med 90% af den danske og svenske stat.

Selv om nogle lande er begyndt at genåbne deres grænser og hæve rejserestriktionerne, hvilket gjorde det muligt for SAS at genoptage en del af driften i juni 2020, forventer SAS p.t., at genopretningsfasen for luftfartsindustrien vil vare indtil i hvert fald 2022, før efterspørgslen har normaliseret sig, hvorefter der igen vil gå nogle år, inden man er tilbage på niveauet før COVID-19. Denne vurdering er dog forbundet med stor usikkerhed. SAS vil skulle bevise, at SAS formår at tilpasse sig en ny og meget udfordrende virkelighed. For at kunne agere i et marked med færre passagerer og indtægter har SAS vedtaget en revideret forretningsplan, der skal sikre en omkostningseffektiv genopretning. Hverken de brede tiltag, der er implementeret indtil videre, eller de planlagte effektivitetsforbedringer, der er beskrevet i den reviderede forretningsplan, vil dog være tilstrækkelige til at genskabe koncernens egenkapital til niveauet før COVID-19. SAS har derfor behov for yderligere finansiering for at kunne fortsætte som leverandør af vigtig skandinavisk flyinfrastruktur. SAS offentliggjorde den 30. juni 2020 derfor en rekapitaliseringsplan og den 14. august 2020 en revideret rekapitaliseringsplan for at afbøde effekterne af pandemien. Rekapitaliseringsplanen indebærer kapitaltilførsler fra den danske og svenske stat og en fordeling af den økonomiske byrde mellem SAS' aktionærer og indehavere af Obligationer og Eksisterende Hybridobligationer.

Forudsat, at Fortegningsemissionen fuldtægnes, vil bruttooprovenuet fra Fortegningsemissionen udgøre i alt ca. MSEK 3.994 før emissionsomkostninger relateret til Fortegningsemissionen på ca. MSEK 51¹⁾. Koncernen har til hensigt at anvende nettooprovenuet på op til ca. MSEK 3.943 til at styrke SAS' kapitalstruktur og skabe et finansielt beredskab med henblik på at afbøde effekterne af den fortsat lave efterspørgsel efter flyrejser (baseret på de nuværende forventninger), ændrede passagemønstre og andre eksterne faktorer. Såfremt Tilbuddet til Obligationsejerne accepteres fuldt ud, vil det bidrage med ca. MSEK 1.125 før emissionsomkostninger og MSEK 1.111²⁾ netto til SAS' egenkapital ved konvertering af gæld.

Rekapitaliseringsplanen har overordnet set til formål at konvertere gæld på SEK 2,25 mia. til egenkapital og rejse ny egenkapital på SEK 12 mia. før rekapitaliseringsomkostninger, der forventes at udgøre ca. MSEK 155, og dermed at genskabe egenkapitalen med SEK 14,25 mia. Efter vellykket implementering af Rekapitaliseringsplanen vil SAS opsigte den treårige

revolverende kreditfacilitet på SEK 3,33 mia., hvor Hovedaktionærerne har stillet en garanti for 90%, og tilbagebetale det udestående beløb i henhold til aftalens vilkår.

Koncernens nuværende driftskapital er efter SAS' vurdering ikke tilstrækkelig til at dække koncernens nuværende behov i en periode på tolv måneder regnet fra prospektdatoen. Som følge af COVID-19-pandemien vil SAS ikke kunne generere et positivt cash flow eller skaffe sig adgang til likviditet og andre ressourcer til betaling af driftsomkostningerne og tilbagebetaling af gæld, efterhånden som den forfalder, i tilstrækkelig grad til at dække SAS' forventede negative cash flow fra driften i de næste tolv måneder (baseret på SAS' reviderede forretningsplan og en vurdering af markedet pt.). SAS er dog sikker på, at alle dele af Rekapitaliseringsplanen kan implementeres og således generere tilstrækkelig driftskapital til de næste tolv måneder regnet fra prospektdatoen. Hvis Rekapitaliseringsplanen ikke implementeres med succes og mislykkes, vil SAS ikke være i stand til at rekapitalisere og afhjælpe den likviditetsmangel og negative egenkapital, som er forårsaget af COVID-19-pandemien, hvilket vil have en væsentlig negativ indvirkning på SAS' finansielle stilling. Dette kan tvinge SAS til at indgive likvidations- eller konkursbegæring.

TEGNINGSFORPLIGTELSE OG -GARANTIER I FORBINDELSE MED FORTEGNINGSEMISSIONEN

Hovedaktionærerne og Knut and Alice Wallenberg Foundation, der tilsammen ejer ca. 35,6% af aktierne og stemmerettighederne i SAS, har forpligtet sig til at tegne nye aktier svarende til deres respektive forholdsmæssige andel af Fortegningsemissionen. Derudover har Hovedaktionærerne forpligtet sig til at garantere tegning af yderligere aktier svarende til ca. 45,9% af Fortegningsemissionen. Alt i alt har de nævnte aktionærer således forpligtet sig til at tegne hhv. garantere tegning af aktier svarende til 81,5% af Fortegningsemissionen.

RÅDGIVERINTERESSER MV.

SAS' finansielle rådgiver i forbindelse med Rekapitaliseringsplanen er SEB. SEB er også Global Coordinator, Solicitation Agent og Joint Bookrunner i forbindelse med de i prospektet beskrevne udbud. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial, og Swedbank AB (publ) er Solicitation Agents og Joint Bookrunners i forbindelse med Fortegningsemissionen. SEB, Danske Bank og Swedbank (og deres tilknyttede virksomheder) har leveret og vil i fremtiden kunne levere forskellige bankrelaterede, finansielle, investeringsmæssige, kommercielle og andre ydelser til SAS mod betaling. Derudover er SEB, Danske Bank og Swedbank (og deres tilknyttede virksomheder) långivere og/eller formidlere af lån til SAS.

1) De totale rekapitaliseringsomkostninger anslås til ca. MSEK 155, hvoraf ca. MSEK 51 forventes at være relateret til fortegningsemissionen.

2) De totale rekapitaliseringsomkostninger anslås til ca. MSEK 155, hvoraf ca. MSEK 14 forventes at være relateret til konverteringen af Obligationer.

NORSK SAMMENDRAG

INNLEDNING OG ADVARSEL

Dette prospektet er utarbeidet i forbindelse med utstedelse og opptak til handel på regulert marked av nye aksjer i SAS AB (publ) (org. nr. 556606-8499), SE-195 87 Stockholm, Sverige. ISIN-koden for aksjene er SE0003366871. SAS' LEI-kode er 549300ZJTLE5T4SGP021.

Dette prospektet ble godkjent av den svenske Finansinspektionen (med postadresse postboks 7821, SE-103 97 Stockholm, Sverige, telefonnummer +46 (0)8 408 980 00, og hjemmeside www.fi.se) som kompetent myndighet i henhold til Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/1129 (prospektforordningen) den 30. september 2020.

Dette sammendraget skal leses som en introduksjon til prospektet. Enhver investering i verdipapirene bør baseres på prospektet i sin helhet. Investoren kan tape hele eller deler av investeringsbeløpet. Dersom et krav relatert til informasjon angitt i prospektet blir bragt inn for en domstol, kan den saksøkende investor i henhold til nasjonal lovgivning bli nødt til å bære kostnadene med oversettelse av prospektet i forkant av at rettsforhandlingene innledes. Erstatningsansvar kan utelukke pålegges personer som har utarbeidet eller oversatt sammendraget, og kun dersom sammendraget er villedende, unøyaktig, eller inkonsistent, når lest i sammenheng med de andre delene av prospektet; eller når sammendraget, lest sammen med de andre delene av prospektet, ikke gir nøkkelinformasjon for å hjelpe investorene når de vurderer om de skal investere i slike verdipapirer.

NØKKELINFORMASJON OM UTSTEDEREN HVEM ER UTSTEDER AV VERDIPAPIRENE?

SAS AB (publ) (org.nr. 556606-8499) er utsteder av verdipapirene i henhold til dette prospektet. Styret i SAS har sitt sete i Stockholm, Sverige. Selskapet ble etablert i Sverige i 2001, og er et offentlig aksjeselskap (sv. publikt aktiebolag). Selskapet er underlagt den svenske aktiebolagslagen (2005:551). SAS' LEI-kode er 549300ZJTLE5T4SGP021.

Hovedvirksomhet

SAS er Nordens største flyselskap, og tilbyr passasjerflyginger innenfor et utstrakt nordisk, europeisk og interkontinentalt nettverk. Hovedflyplassene Kastrup, Arlanda and Gardermoen utgjør ryggraden av SAS' nettverk, med sine korresponderende strategiske plasseringer i nærheten av København, Stockholm og Oslo. SAS' nettverk er utformet med sikte på å knytte Konsernets omfattende regionale nettverk i Norden sammen med resten av Europa, samt utvalgte destinasjoner i Nord-Amerika og Asia. SAS har historisk sett hatt en sterk markedsposisjon, særlig innenfor markedet for forretningsreiser. I regnskapsåret 2019 hadde Konsernet i gjennomsnitt 10 445 ansatte. SAS transporterte i regnskapsåret 2019 29,8 millioner passasjerer, inkludert charter, og hadde i gjennomsnitt 789 planlagte avganger pr. dag til 127 destinasjoner. Siden utbruddet av covid-19-pandemien har SAS og dets virksomhet blitt hardt rammet av pandemien og konsekvensene av denne. Konsernet har for eksempel blitt tunget til å kansellere flesteparten av sine flyvninger og til å sette flesteparten av sine fly på bakken, mistet størsteparten av sine inntekter og permittert mesteparten av sine ansatte inntil videre. I juni 2020 gjenopptok SAS en begrenset del av sin virksomhet. I august 2020 var SAS' totale kapasitet (tilgjengelige setekilometer, ASK) og totalt antall passasjerer henholdsvis 73,4 % og 74,2 % lavere enn i august 2019.

Hovedaksjonærer

Pr. 31. august 2020 hadde SAS 108 936 aksjonærer. Tabellen under viser SAS' aksjonærer med et direkte eller indirekte eierskap på mer enn 5 % av aksjekapitalen og stemmene i SAS pr. 31. august 2020.

Aksjonær	Antall aksjer	Aksjer og stemmer (%)
Den svenske staten	56 700 000	14,82
Den danske staten	54 475 402	14,24
Knut og Alice Wallenbergs Stiftelse	24 855 960	6,50
Øvrige aksjonærer	246 551 189	64,44
Totalt	382 582 551	100,00

Kilde: Euroclear Sweden, VP Securities og VPS.

Konsernledelse

Tabellen under viser medlemmene av SAS' konsernledelse pr. dato for dette prospektet.

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

Revisor

KPMG AB (postboks 382, 101 27 Stockholm, Sverige) er SAS' revisor. Statsautorisert revisor Tomas Gerhardsson er hovedansvarlig revisor.

HVA ER UTSTEDERENS FINANSIELLE NØKKELINFORMASJON?

Den historiske finansielle informasjonen presentert under (med unntak av alternative resultatmål) er hentet fra SAS-konsernets reviderte konsoliderte regnskap for henholdsvis regnskapsårene 2016/2017, 2017/2018 og 2018/2019, som er utarbeidet i samsvar med den svenske årsredovisningslagen (1995:1554), anbefaling RFR 1 — *Supplementary Accounting Rules for Corporate Groups* samt EU-godkjente International Financial Reporting Standards («IFRS») og tolkninger utarbeidet av International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), samt SAS-konsernets gjennomgåtte konsoliderte regnskap for delårsperioden 1. november 2019 til 31. juli 2020 (med sammenlignbare tall for perioden 1. november 2018 til 31. juli 2019), utarbeidet i samsvar med IAS 34 *Delårsrapportering* og den svenske årsredovisningslagen.

Sammendrag av konsernets resultatregnskap

MSEK	Regnskapsåret			Delårsperioden	
	2018/2019	2017/2018	2016/2017	1. nov 2019– 31. jul 2020	1. nov 2019– 31. jul 2019
Driftsresultat (EBIT)	1 166	2 521	2 187	-6 811	-21
Resultat før skatt (EBT)	794	2 041	1 725	-6 880	-302
Resultat for perioden/året	621	1 589	1 149	-6 696	-240
Resultat pr. aksje, SEK	1,54	3,7	2,42	-17,66	-0,65
Driftsinntekt (EBIT) ¹⁾	2,5%	5,7%	5,1%	-39,0%	-0,1%

1) Alternative resultatmål (non-IFRS measure). Driftsinntekt (EBIT) fordelt på omsetning.

Sammendrag av konsernets balanse

MSEK	31. oktober 2019	31. oktober 2018	31. oktober 2017	31. juli 2020	31. juli 2019
Totale eiendeler	34 012	34 199	32 555	52 433	32 008
Total egenkapital	5 372	7 268	8 058	-1 371	3 072
Finansiell nettogjeld, MSEK ¹⁾	328	-2 432	-2 799	28 917	1 137

1) Alternative resultatmål (non-IFRS measure). Rentebærende gjeld minus rentebærende eiendeler eksklusive netto pensjonsmidler (2020 inkluderer IFRS 16, mens tidligere perioder ikke inkluderer IFRS 16).

Sammendrag av konsernets kontantstrømoppstilling

MSEK	Regnskapsåret			Delårsperioden	
	2018/2019	2017/2018	2016/2017	1. nov 2019– 31. jul 2020	1. nov 2018– 31. jul 2019
Kontantstrøm fra driften	3 318	4 559	2 443	-2 163	2 119
Kontantstrøm fra investeringsvirksomheten	-4 580	-2 679	-87	-6 972	-3 072
Kontantstrøm fra finansieringsvirksomheten	269	-963	-1 887	6 619	-1 456
Kontantstrøm for perioden/året	-993	917	469	-2 516	-2 409

HVILKE NØKKELRISIKOER ER SPESIFIKKE FOR UTSTEDEREN?

Covid-19 har hatt en vesentlig negativ innvirkning på SAS og SAS er fremdeles utsatt for betydelig risiko knyttet til utbruddet og mottiltak

Covid-19-pandemien har hatt, og fortsetter å ha en betydelig negativ innvirkning på den globale økonomien, og med et fall i etterspørselen på flyreiser, er reisebransjen en av de verst rammede sektorene. Som en konsekvens av covid-19-pandemien, og tiltak iverksatt av myndighetene for å hindre spredning av covid-19, ble etterspørselen etter internasjonale flyvninger i det alt vesentlige ikke-eksisterende fra midten av mars 2020 til begynnelsen av juni 2020. Som en direkte konsekvens ble SAS' driftsinntekter redusert. I tredje kvartal (mai til juli 2020) falt SAS' omsetning med 81,3 % sammenlignet med samme periode i 2019. Fremtidig etterspørsel er fremdeles usikker, og er sterkt avhengig av lettelsener i reiserestriksjonene, så vel som av passasjerenes tillit og villighet til å reise. Ytterligere spredning, forverring og/eller gjentatte utbrudd (en såkalt andre bølge), og relaterte konsekvenser av covid-19-pandemien, inkludert gjeninnføring av restriksjoner, er svært vanskelige å

forutsi. På tross av de tiltak SAS har innført, vil SAS' økonomiske resultat for regnskapsåret 2019/2020 fortsette å bli betydelig påvirket av tapt omsetning som en følge av lavere billettsalg, samt betydelig negativ kontantstrøm, hvis utstrekning og varighet for tiden er usikker. En langvarig usikkerhet og en manglende evne til å begrense covid-19-pandemien, utgjør, sammen med tiltak som iverksettes i ulike jurisdiksjoner og en generell lavkonjunktur, alvorlige trusler mot flybransjen, og vil kunne fortsette å ha en betydelig negativ innvirkning på SAS' virksomhet, omsetning, kontantstrøm, likviditet og driftsresultater, hvilket i ytterste konsekvens vil kunne resultere i avvikling eller konkurs.

Gjenoppbygging av flytrafikk, inkludert for SAS, er forventet å bli langsom, og flybransjens fremtidige utforming er svært usikker

Covid-19-pandemien har forårsaket en global krise for flybransjen og SAS. Som en følge av den nåværende markeds-situasjonen i flybransjen, foreligger det betydelig usikkerhet knyttet til fremtidig etterspørsel. På denne bakgrunn forventer SAS at det vil ta lengre tid å komme tilbake enn under tidligere konjunkturedgangsperioder. På nåværende tidspunkt er SAS'

vurdering at gjenopprettingsfasen for flybransjen forventes å pågå frem til i alle fall 2022, før etterspørselen når mer normaliserte nivåer, og at man først noen år deretter vil oppnå tilsvarende nivåer som før covid-19. Covid-19-pandemien kan også medføre langsiktige negative konsekvenser for etterspørselen etter flyreiser på grunn av endringer i de reisendes oppfatning av reiseopplevelsen, samt en utbredt motvillighet til å reise med fly. Etterspørselen etter forretningsreiser kan også bli negativt påvirket på lang sikt, ved at videokonferanser i økende grad erstatter fysiske møter. Ettersom covid-19-situasjonen endres fortløpende, er det ikke mulig å forutse med noen form for sikkerhet hvor lang gjenopprettingsperioden kommer til å være, samt hvilke konsekvenser pandemien medfører for flybransjen på kort, mellomlang og lang sikt, likevel slik at forventningene er at de betydelige negative konsekvensene kan bli langvarige.

SAS er eksponert for risiko knyttet til sin reviderte forretningsplan og dens implementering

Med bakgrunn i covid-19-pandemiens negative økonomiske konsekvenser, har styret i SAS vedtatt en revidert forretningsplan. Den reviderte forretningsplanen tar sikte på å tilpasse SAS' størrelse og kostnadsstruktur til en ny situasjon med en forventet lavere etterspørsel. Implementeringen av den reviderte forretningsplanen, samt resultatet derav, kan påvirkes av en rekke faktorer som ligger utenfor SAS' kontroll. Den reviderte forretningsplanen er basert på bestemte mål og antakelser som er gjenstand for betydelig usikkerhet, og som i vesentlig grad kan avvike fra faktiske resultater. Den reviderte forretningsplanens formålstjenlighet er basert på forventninger og antakelser om fremtiden, herunder antakelsen om at gjenopprettingsfasen for flybransjen og for SAS kan vare frem til i alle fall 2022, og at etterspørselen først deretter oppnår mer normaliserte nivåer. Dersom markedssituasjonen, herunder fremtidige konsekvenser av covid-19-pandemien, avviker vesentlig fra de forventninger og antakelser som ligger til grunn for den reviderte forretningsplanen, er det en risiko for at forretningsplanen ikke er formålstjenlig, og at SAS ikke er i stand til å implementere den, hvilket igjen kan få betydelig negative konsekvenser for SAS' virksomhet, utgifter, driftsresultat og framtidssutsikter.

SAS' virksomhet og flybransjen er gjenstand for risiko relatert til geopolitiske forhold

SAS er sensitiv for negative endringer i det internasjonale politiske landskapet, særlig i Europa, hvor SAS driver hoveddelen av sin virksomhet, ettersom dette på kort tid kan påvirke etterspørselen etter, og vilkårene for flyreiser mellom ulike land. Som tidsnære eksempler kan nevnes usikkerheter knyttet til Brexit, og handelskonflikten mellom Kina og USA. SAS' avhengighet av flydrivstoff innebærer at SAS også påvirkes av det globale oljemarkedet, som igjen kan påvirkes negativt av blant annet økonomisk uro og lengre perioder med fiendtlighet eller terroraksjoner i Midtøsten eller andre oljeproduiserende regioner. Det er en risiko for at geopolitiske spenninger påvirker etterspørselen etter flyreiser for fritids- og forretningsreisende, og at dette i tillegg forverrer SAS' tilgang til drivstoff, drivstoffkostnader eller andre materialer. Geopolitisk usikkerhet som i vesentlig grad påvirker etterspørselen etter SAS' tjenester, vil ha en betydelig negativ innvirkning på SAS' virksomhet, omsetning og driftsresultat.

SAS er svært sensitiv for negativ økonomisk utvikling

Etterspørselen etter SAS' tjenester er i betydelig grad avhengig av den generelle økonomiske situasjonen så vel som av situasjonen i bransjen, særlig innenfor de geografiske områdene hvor

SAS driver sin virksomhet. Flybransjen, herunder SAS, har derfor en tendens til å oppleve betydelig nedgang i finansielle resultater i perioder med generell økonomisk nedgang. Den pågående covid-19-pandemien har, og vil fortsette å ha en betydelig negativ effekt på den globale økonomien. Pandemien, samt tiltak innført som en følge derav, har betydelige økonomiske konsekvenser, og BNP forventes å falle kraftig i de fleste land gjennom 2020. En vedvarende lavere etterspørsel vil ha en vesentlig negativ innvirkning på SAS' likviditet og evne til å sikre tilstrekkelig finansiering fra banker og kapitalmarkedet for å oppfylle sine forpliktelser. Dette vil kunne ha en vesentlig negativ innvirkning på SAS' virksomhet, finansielle stilling, resultat og framtidssutsikter. Om lag 70 % av SAS' passasjerinntekter i regnskapsåret 2018/2019 stammet fra reiser solgt i Skandinavia. SAS er følgelig i hovedsak eksponert for markedssituasjonen i Skandinavia, og en betydelig negativ økonomisk utvikling innenfor denne regionen vil kunne ha en betydelig negativ effekt på SAS' omsetning. Økonomiske nedganger innenfor flybransjen leder dessuten generelt til overkapasitet og prispress innenfor de berørte markedene, hvilket utgjør en betydelig risiko for SAS' omsetning og driftsresultat. Situasjonen forverres av det faktum at SAS' flyvirksomhet har en høy andel av faste utgifter som ikke kan reduseres på kort varsel, eller som ikke kan reduseres i noe omfang av betydning. Med SAS' sensitivitet for negativ økonomisk utvikling, er det også risiko for prispress i hele verdikjeden. Det er en risiko for at de høye nivåene av faste kostnader og lave profittmarginer har en betydelig negativ innvirkning på SAS' driftsresultat og finansielle stilling.

SAS er eksponert for risiko relatert til vilkårene for statsstøtte samt eventuelle klager og begjæringer om omgjøring av Europakommisjonens godkjenning av statsstøtte

Under henvisning til Rekapitaliseringsplanen og kapitaltilførselen fra de største aksjonærene, har den danske og svenske staten sendt melding om statsstøtte til Europakommisjonen. Europakommisjonen besluttet i august 2020 å godkjenne statsstøtten. Godkjennelsen oppstiller enkelte vilkår som SAS er forpliktet til å etterleve, eksempelvis forbud mot tilbakekjøp av aksjer, utbetaling av utbytte og størstedelen av ikke-obligatoriske rentebetalinger til ikke-statlige kreditorer, samt forbud mot utbetaling av bonus og andre begrensninger i betaling av godtgjørelse til SAS' ledelse. Så lenge SAS er forpliktet til å etterleve disse vilkårene, begrenser vilkårene SAS' mulighet til å utføre de nevnte aktiviteter, og det er en risiko for at SAS er forhindret fra å beholde og rekruttere nøkkelpersonell. Det foreligger en betydelig risiko for at Europakommisjonens beslutning vil bli påklaget. Dersom den kompetente myndigheten (Retten og dersom Rettens beslutning blir påklaget, EU-domstolen) kommer til at ingen av unntakene fra det alminnelige forbudet mot statsstøtte var anvendelig, og at statsstøtten som Selskapet har mottatt følgelig ikke var lovlig, kan SAS bli forpliktet til å tilbakebetale mottatt støtte. Dersom beslutningen blir annullert vil dette derfor utgjøre en betydelig risiko for SAS og dets virksomhet. Ettersom SAS ikke forventer å kunne innhente tilsvarende kapital i markedet, vil dette dessuten true SAS' eksistens.

Risiko relatert til etterlevelse av regionale, nasjonale og internasjonale regler, innføring av nye regler og endringer av eksisterende regler

SAS er forpliktet til å overholde et stort antall nasjonale, regionale og internasjonale lover og reguleringer. Forordninger som (EF) nr. 1008/2008 («Luftransportforordningen») og (EF) 261/2004 («Flypassasjerforordningen») kan medføre tilleggskrav eller restriksjoner knyttet til luftfartsvirksomhet

og/eller medføre kostnader for SAS. I henhold til Lufttransportforordningen må flyselskap som er underlagt EUs regelverk for flytransport ha driftstillatelse for å transportere passasjerer, frakte post og/eller gods i kommersiell lufttransport. Lufttransportforordningen oppstiller videre enkelte krav til flyselskapenes økonomiske beredskap. I henhold til Flypassasjerforordningen har passasjerer som er blitt nektet ombordstigning, eller hvis fly har blitt kansellert, på visse vilkår krav på kompensasjon. Manglende overholdelse av relevant regelverk, innføring av nye regler, endringer av eksisterende regler, eller innføring av ytterligere avgifter eller kostnader kan medføre økte lønnsomhetsreducerende utgifter, som kan ha betydelig negativ innvirkning på SAS' driftsresultat og framtidsutsikter. Dersom de myndigheter som har utstedt driftstillatelsene finner at SAS ikke lenger kan oppfylle sine finansielle forpliktelser, kan dette resultere i at myndighetene beslutter å suspendere eller tilbakekalle en eller flere av SAS' driftstillatelser, og derved gjøre det umulig for SAS å bedrive sin flyvirksomhet.

Risiko relatert til Rekapitaliseringsplanen, SAS' likviditet og fremtidig tilgang til kapital

I lys av covid-19-pandemien, har styret i SAS vedtatt en rekapitaliseringsplan («**Rekapitaliseringsplanen**»), som består av følgende: (i) en rettet emisjon mot den svenske og danske staten («**Hovedaksjonærene**») ved utstedelse av aksjer med et beløp som utgjør ca. MSEK 2 006 (den «**Rettede Emisjonen**»); (ii) Fortrinnsrettsemisjonen rettet mot eksisterende aksjonærer ved utstedelse av nye aksjer som tar sikte på å innhente ca. MSEK 3 994 ; (iii) en rettet emisjon mot Hovedaksjonærene ved utstedelse av nye hybridobligasjoner med et totalt beløp på MSEK 6 000 (de «**Nye Statshybridobligasjonene**»); (iv) konvertering av MSEK 1 500 subordinerte evigvarende hybridobligasjoner med flytende rente (ISIN SE0012193910) (de «**Eksisterende Hybridobligasjonene**») til nye aksjer til 90% av pålydende; og (v) konvertering av MSEK 2 250 Obligasjoner til 100% av pålydende, til nye kommersielle hybridobligasjoner (de «**Nye Kommersielle Hybridobligasjonene**») eller til nye aksjer ved Obligasjonseier-tilbudet. Dersom Rekapitaliseringsplanen ikke gjennomføres og/eller mislykkes, vil SAS være ute av stand til å reparere den likviditetsbrist og den negative egenkapitalen forårsaket av covid-19-utbruddet, hvilket vil ha en vesentlig negativ effekt på SAS' finansielle stilling, som kan medføre at SAS tvinges til å begjære avvikling eller konkurs. Gitt den høye usikkerheten knyttet til covid-19-pandemiens fremtidige innvirkning, og flybransjens gjenoppretting, er det en risiko for at Rekapitaliseringsplanen ikke vil være tilstrekkelig til å gjøre SAS i stand til å generere en positiv kapitalstrøm, og til å tilfredsstille sitt likviditetsbehov. Det er følgelig en risiko for at SAS' kapitalressurser ikke er tilstrekkelige til å til enhver tid tilfredsstille SAS' virksomhet- og likviditetsbehov. Covid-19-pandemiens konsekvenser for den globale økonomien generelt, og for luftfartsbransjen spesielt, kan gjøre det vanskelig for SAS å få tilgang til finansmarkedene. Enhver økt varighet, økt innvirkning fra og/eller nye utbrudd av covid-19-pandemien, og en vedvarende redusert etterspørsel etter flyreiser, vil ha en betydelig negativ innvirkning på SAS' likviditet og kapitalforhold, samt på SAS' mulighet til å sikre tilstrekkelig kapitalmarkeds- og bankfinansiering for å gjennomføre sin forretningsstrategi og for å overholde sine betalingsforpliktelser, og kan i ytterste konsekvens medføre at SAS må begjære avvikling eller konkurs.

SAS vil ha behov for fremtidig finansiering for å fornye sin flyflåte og for å refinansiere eksisterende gjeldsforpliktelser, og finansieringskostnadene kan øke ved en nedgradering av kredittverdigheten

SAS er avhengig av å kunne oppnå finansiering for å erverve ytterligere fly for å møte kapasitetsbehov og for å erstatte eksisterende fly i takt med at de eldes, og for å refinansiere eksisterende gjeldsforpliktelser ved forfall. Hvorvidt SAS i et langsiktig perspektiv vil lykkes med å skaffe den nødvendige finansieringen på kommersielt akseptable vilkår, avhenger blant annet av forholdene i kapital- og kredittmarkedene, generell tilgang til kreditt, gjeldende rentesatser, og SAS' kredittverdighet. Det er en risiko for at SAS ikke oppnår finansiering på kommersielt akseptable vilkår, hvilket vil resultere i at SAS må modifisere sine planer for innkjøp av fly, pådra seg høyere finansieringskostnader enn forventet og/eller implementere ytterligere effektiviserings- og omstrukturingsprogram. De omstruktureringstiltak som SAS har iverksatt som mottiltak mot covid-19, kan ha en negativ innvirkning på finansbransjens vilje til å tilby SAS finansiering. Ethvert mislykket forsøk på å oppnå tilstrekkelig finansiering eller, ved behov, refinansiering, utgjør en vesentlig risiko for SAS' likviditet og finansielle stilling. I juli 2020 nedgraderte Standard and Poor's and Moody's SAS' kredittverdighet blant annet på bakgrunn av risiko knyttet til Rekapitaliseringsplanen. Med en nedgradert kreditt-rating er det en risiko for at SAS får økte lånekostnader, at SAS får redusert tilgang til finansiering og redusert likviditet, for begrenset tilgang til kapitalmarkedene og en forverring av SAS' omdømme. Økte kostnader som følge av nedgradering av kredittverdigheten utgjør følgelig en vesentlig risiko for SAS' likviditet og finansielle stilling.

SAS er eksponert for valutarisiko

SAS har valutaeksponering mot både transaksjons- og omregningsrisiko. En vesentlig andel av SAS' eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader er denominert i andre valutaer enn SEK, særlig i USD, NOK og DKK, hvilket innebærer at SAS' resultat innenfor hver periode påvirkes av endringer i valutakurser. Dertil er SAS eksponert for valutarisikoer knyttet til innkjøp av drivstoff og fly, reservedeler, avhendelse av fly og leasingbetaling for leie av fly, hvorav flesteparten er denominert i USD. USD er SAS' største underskuddsvaluta og NOK er SAS' største overskuddsvaluta. I regnskapsåret 2018/2019 svekket SEK seg med 5 % mot USD. Dette hadde en netto negativ innvirkning på SAS' inntekter og kostnader på MSEK -1 060. Fra 1. november 2019 benytter SAS den nye regnskapsstandarden IFRS 16 *Leasingavtale*. En betydelig konsekvens av å anvende IFRS 16 er at SAS er ytterligere eksponert for valutasingninger. SAS sikrer ikke all valutarisiko forbundet med kontantstrøm fra den løpende virksomheten denominert i utenlandsk valuta, eller gjeld denominert i utenlandsk valuta. Videre er det en risiko for at SAS ikke vil være i stand til å sikre seg mot valutarisiko i samme utstrekning som Selskapet historisk sett har klart, ettersom covid-19-pandemien har økt risikoen for at sikringsmotparten ikke alltid er tilgjengelige. Valutarisiko utgjør følgelig en vesentlig risiko for SAS' finansielle stilling, finansnetto og driftsresultat.

NØKKELINFORMASJON OM VERDIPAPIRENE

HVA ER VERDIPAPIRENE GRUNNTREKK?

Dette prospektet gjelder (i) den Rettede Emisjonen mot Hovedaksjonærene på inntil 1 729 170 834 nye aksjer i SAS, (ii) Fortrinnsrettsemisjonen mot kvalifiserte eksisterende aksjonærer på inntil 3 443 242 959 nye aksjer, (iii) den rettede emisjonen mot innehaverne av Eksisterende Hybridobligasjoner på inntil 1 163 793 103 nye aksjer i SAS som en del av konverteringen av disse, og (iv) den rettede emisjonen mot innehaverne av Obligasjonene gjennom Obligasjonseertilbudet på inntil 969 827 586 nye aksjer i SAS. ISIN-koden for aksjene i SAS er SE0003366871.

Pr. dato for dette prospektet er det 382 582 551 aksjer i SAS (hvorav samtlige er ordinære aksjer¹⁾), hver pålydende SEK 20,10 pr. aksje. Aksjene er utstedt i samsvar med svensk lov, er fullt innbetalt, og denominert i SEK.

RETTIGHETER KNYTTET TIL VERDIPAPIRENE

Hver ordinære aksje berettiger eieren én (1) stemme. Rett til å delta i generalforsamlingen har aksjonærer som er innført i SAS' aksjeeierbok den sjette bankdagen før avstemningen, og som varsler Selskapet om sin deltakelse senest den dag som er angitt i innkallingen til generalforsamlingen.

Dersom Selskapet beslutter at det skal utstedes flere ordinære aksjer, subordinerte aksjer, og aksjer i serie C ved kontantemisjon eller emisjon ved motregning, skal eiere av ordinære aksjer, subordinerte aksjer, og eiere av aksjer i serie C ha fortrinnsrett til å tegne seg for nye aksjer av samme aksjeklasse som deres eksisterende aksjeandel og for det samme antall aksjer de eier fra før (primær fortrinnsrett). Aksjer som ikke tegnes ved primær fortrinnsrett skal tilbys alle aksjonærer for tegning (subsidiær tegning). Dersom Selskapet beslutter å utstede utelukkende ordinære aksjer, subordinerte aksjer, eller C-aksjer gjennom en kontantemisjon eller emisjon ved motregning, skal kun de aksjonærene som eier aksjer i denne klassen ha fortrinnsrett til å tegne aksjer proporsjonalt med det antall aksjer de eier fra før i den klassen som aksjene utstedes i (primær fortrinnsrett). Aksjer som ikke tegnes ved primær fortrinnsrett skal tilbys alle aksjonærer for tegning (sekundær fortrinnsrett).

Det som fremgår ovenfor skal ikke innebære begrensninger i muligheten til å vedta kontantemisjon eller emisjon ved motregning hvor aksjonærenes fortrinnsrett fravikes. Det som er angitt ovenfor om aksjonærers fortrinnsrett skal gjelde tilsvarende for utstedelse av tegningsretter eller konvertibler som ikke skjer mot tingsinnskudd. En forhøyelse av aksjekapitalen gjennom en fondsemisjon ved utstedelse av nye aksjer kan utelukkende skje ved utstedelse av ordinære aksjer. Følgelig vil kun eiere av ordinære aksjer ha fortrinnsrett til å tegne slike utstedte ordinære aksjer.

Alle ordinære aksjer gir lik rett til andel av Selskapets overskudd og til eventuelt overskudd i tilfelle avvikling.

UTBYTTEPOLITIKK

SAS' utbyttepolitikk angir at utbytte til aksjonærene bare kan utbetales når verdien som skapes gjennom at SAS oppnår avkastning på investert kapital (ROIC) overstiger den gjennomsnittlige kapitalkostnaden (WACC). Utdeling av utbytte forutsetter beslutning fra Generalforsamlingen, i tillegg til at SAS har midler som kan deles ut. Det skal dessuten tas hensyn til Konsernets økonomiske stilling, resultat og forventede utvikling, investeringsbehov samt relevante konjunkturforshold.

Det skal bemerkes at Hovedaksjonærenes kapitaltilførsel i henhold til Rekapitaliseringsplanen skjer overensstemmende med EU-kommisjonens godkjenning i henhold til gjeldende regler for statsstøtte. Denne godkjenningen er betinget av EU-kommisjonens midlertidige rammeverk for statsstøttetiltak for å støtte økonomien under det foreliggende Covid-19-utbruddet, som blant annet inkluderer et forbud mot utbytte inntil alle de finansielle instrumentene Hovedaksjonærene har tegnet seg for som en del av Rekapitaliseringsplanen og som utgjør statsstøtte, er innløst eller solgt.

HVOR KOMMER VERDIPAPIRENE TIL Å HANDLES?

Aksjene i SAS er notert på det regulerte markedet i Nasdaq Stockholm under forkortelsen "SAS", med sekundære børsnoteringer på det regulerte markedet i Nasdaq Copenhagen og på det regulerte markedet Oslo Børs.

HVILKE NØKKELRISIKOER ER SPESIFIKKE FOR VERDIPAPIRENE?

Aksjekursen kan være volatil og kursutviklingen avhenger av en rekke faktorer

Ettersom en investering i aksjer kan falle i verdi, er det en risiko for at en investor ikke får tilbake investert kapital. SAS' aksjer er notert på Nasdaq Stockholm og sekundærnotert på Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Utviklingen av aksjekursen avhenger av en rekke faktorer, hvorav noen er selskapspecifikke, mens andre er knyttet til aksjemarkedet som helhet. Aksjemarkedene over hele verden har vært svært volatile, og aksjekursene har svinget ekstra mye som en følge av covid-19-pandemien. Det er en risiko for at det ikke til enhver tid vil være et aktivt og likvid marked for handel med SAS-aksjer på noen av børsene hvor aksjene handles, noe som vil påvirke investorenes muligheter til å selge aksjer til tidspunkter og priser som anses fordelaktige. Denne risikoen forsterkes av Hovedaksjonærenes økte eierskap i SAS etter Rekapitaliseringsplanen. Dette utgjør en betydelig risiko for enkeltinvestorer. Avhengig av den fremtidige spredningen av covid-19-pandemien og ytterligere tiltak fra myndighetene, kan SAS' aksjekurs være veldig ustabil, uavhengig av Konsernets driftsresultat.

SAS' evne til å betale utbytte i fremtiden avhenger av flere faktorer, herunder begrensninger i henhold til gjeldende statsstøtteregler

Utbytte kan bare utdeles dersom SAS har midler som kan deles ut, og kun med et beløp som anses forsvarlig tatt i betraktning de krav som stilles til størrelsen på egenkapitalen basert på virksomhetens art, omfang og risiko, SAS' konsolideringsbehov, likviditet og stilling for øvrig i det aktuelle regnskapsår. Videre påvirkes SAS' muligheter for fremtidig utdeling av utbytte av Konsernets fremtidige resultat, finansielle stilling, kontantstrøm, arbeidskapitalbehov og andre faktorer. Det er ikke utbetalt utbytte siden 2001. Det bør også bemerkes at EU-kommisjonens godkjenning av Hovedaksjonærenes kapitalinnskudd blant annet oppstiller et forbud mot utdeling av utbytte. I lys av covid-19-pandemien og utfordringene med å forutsi når SAS kan gjenoppta normal drift, forventes det ikke å bli utbetalt utbytte i overskuelig fremtid. Det er således en betydelig risiko for at det ikke vil være midler til utdeling i løpet av noe enkelt regnskapsår.

Det er en risiko for at handel med tegningsretter og BTA kan være begrenset

I Fortrinnsrettsemisjonen vil både tegningsretter og betalte tegningsrettsaksjer («BTA 1») bli gjenstand for en tidsbe-

1) Subordinerte aksjer og serie C-aksjer kan også utstedes under SAS' vedtekter.

grenset handel. Tegningsretter vil være gjenstand for handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs, mens BTA 1 vil være gjenstand for handel på Nasdaq Stockholm og Nasdaq Copenhagen. Handelen med disse instrumentene kan være begrenset, noe som kan medføre problemer for enkeltinnehavere med å selge sine tegningsretter og/eller BTA 1 og dermed bety at innehaverne ikke kan kompenseres for den økonomiske utvanningseffekten som Fortrinnsrettsemisjonen medfører, eller få realisert verdien av sine BTA 1. Obligasjonseiere som aksepterer Obligasjonseiertilbudet og tegner nye aksjer vil motta betalte tegningsrettsaksjer («BTA 2»). BTA 2 vil utelukkende kunne handles på Nasdaq Stockholm, og i en begrenset periode. Handel med disse instrumentene kan være begrenset, noe som kan føre til problemer for enkeltaksjonærer som ønsker å selge sine BTA 2, noe som igjen betyr at innehavere ikke vil få realisert full verdi av deres BTA 2. Begrenset likviditet kan også forsterke svingninger i markedsprisen for tegningsretter og/eller BTA 1 respektive BTA 2. Prisbildet for disse instrumentene risikerer dermed å være feil eller villedende.

NØKKELINFORMASJON OM TILBUD OM VERDIPAPIRER TIL PUBLIKUM OG OPPTAK TIL HANDEL PÅ ET REGULERT MARKED PÅ HVILKE VILKÅR OG I HENHOLD TIL HVILKEN TIDSPLAN KAN JEG INVESTERE I DISSE VERDIPAPIRENE?

Fortrinnsrettsemisjonen

Styret i SAS besluttet den 23. september 2020, etter fullmakt gitt i den ekstraordinære generalforsamlingen av 22. september 2020, å øke selskapets aksjekapital gjennom en emisjon med fortrinnsrett for SAS' eksisterende aksjonærer. Beslutningen innebærer at SAS' aksjekapital vil øke med inntil omtrent SEK 2 582 millioner gjennom utstedelse av inntil 3 443 242 959 nye aksjer. SAS' aksjonærer har fortrinnsrett til å tegne de nye aksjene forholdsmessig i henhold til det antall aksjer de allerede eier. Registreringsdatoen for rett til å delta i Fortrinnsrettsemisjonen er den 30. september 2020.

De som på registreringsdatoen var registrert som aksjonærer i SAS vil motta ni (9) tegningsretter for hver aksje som de var innehavere av på registreringsdatoen. Hver tegningsrett gir innehaveren rett til å tegne én (1) ny aksje. I den grad det er nye aksjer som ikke tegnes med fortrinnsrett, skal disse allokeres aksjonærer og andre investorer (allmennheten i Sverige, Danmark, Norge og Finland, samt kvalifiserte investorer) som har tegnet aksjer uten bruk av fortrinnsrett. Slik allokering skal først skje til de som også har tegnet aksjer ved å anvende tegningsretter. Tegning skal skje i perioden fra og med 2. oktober 2020 til og med kl. 17:00 den 19. oktober 2020 eller den senere dato som styret fastsetter. Tegningskursen er satt til SEK 1,16 pr. aksje, noe som innebærer at Fortrinnsrettsemisjonen, dersom den er fulltegnet, vil tilføre SAS totalt ca. MSEK 3 994 før fradrag for emisjonskostnader.

Aksjonærer som velger å ikke delta i Fortrinnsrettsemisjonen, vil gjennom utstedelse av inntil 3 443 242 959 nye aksjer få utvannet sine eierandeler med inntil ca. 90,0 %, basert på nåværende antall utstedte aksjer i SAS.

Både nye aksjer som er tegnet med tegningsrettigheter, og uten tegningsrettigheter, forventes å bli registrert hos det svenske foretaksregisteret (Bolagsverket) på eller omkring den 30. oktober 2020. Etter registrering av de nye aksjene hos Bolagsverket vil aksjene bli tatt opp til handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Slik handel forventes å kunne påbegynnes på, eller omkring den 3. november 2020.

Obligasjonseiertilbudet

Den 23. september 2020 vedtok styret i SAS, etter fullmakt gitt i den ekstraordinære generalforsamlingen av 22. september 2020, å øke selskapets aksjekapital gjennom Obligasjonseiertilbudet. Vedtaket innebærer at SAS' aksjekapital vil øke med inntil MSEK 727 gjennom utstedelse av inntil 969 827 586 nye aksjer. Retten til å tegne nye aksjer tilkommer, etter fravikelse av aksjonærenes fortrinnsrett, eiere av Obligasjoner.

De som innløser sine Obligasjoner i henhold til Obligasjonseiertilbudet, har rett til å tegne nye aksjer til en tegningskurs på SEK 1,16 pr. aksje ved å motregne aksjeinnskuddet mot sin Obligasjonsfordring. Det samlede antall aksjer som utstedes til eierne av Obligasjonene under Obligasjonseiertilbudet er begrenset til 969 827 586 aksjer (tilsvarende 50% av Obligasjonenes totale pålydende verdi). Ved overtegning vil allokeringen til Obligasjonseiere som har tegnet nye aksjer for mer enn 50 % av den pålydende verdien av sine Obligasjoner, for den del av tegningen som overstiger 50 %, bli nedskalert *pro rata* basert på antall inngitte Obligasjoner. Enhver gjenværende pålydende verdi av Obligasjonene som ikke er benyttet til betaling for aksjer vil bli benyttet som betaling for tegning av Nye Kommersiell Hybridobligasjoner. Obligasjonseiertilbudet kan aksepteres i perioden fra og med den 2. oktober 2020 til og med kl. 17:00 den 19. oktober 2020, eller på et senere tidspunkt som fastsatt av styret. Forutsatt at Obligasjonseiertilbudet utøves i sin helhet, vil det tilføre inntil MSEK 1 125 til SAS' egenkapital før fradrag for kostnader forbundet med utstedelse gjennom konvertering av gjeld.

For eksisterende aksjonærer vil utstedelse av inntil 969 827 586 nye aksjer medføre en utvanningseffekt på inntil ca. 71,7% basert på nåværende antall utstedte aksjer i SAS.

De nye aksjene forventes å bli registrert hos Bolagsverket på, eller omkring den 30. oktober 2020. Etter at Bolagsverket har registrert de nye aksjene, vil disse bli tatt opp til handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq København og Oslo Børs. Det forventes å åpne for slik handel på, eller omkring den 3. november 2020.

Ytterligere aksjer som tas opp til handel i henhold til Rekapitaliseringsplanen

Som et ledd i Rekapitaliseringsplanen vedtok styret i SAS den 23. september 2020, etter fullmakt gitt i den ekstraordinære generalforsamlingen av 22. september 2020, å øke Selskapets aksjekapital gjennom en Rettet Emisjon til Hovedaksjonærene og en rettet emisjon av aksjer til de Eksisterende Hybridobligasjonene. Den Rette Emisjonen innebærer at SAS' aksjekapital vil øke med inntil MSEK 1.297 gjennom utstedelse av inntil 1 729 170 834 nye aksjer. Emisjonen rettet mot innehaverne av de Eksisterende Hybridobligasjonene gjennomføres som ledd i konverteringen av disse til aksjer, og innebærer at SAS' aksjekapital vil øke med inntil MSEK 873 gjennom utstedelse av inntil 1 163 793 103 nye aksjer.

De to emisjonene forventes å bli registrert hos Bolagsverket omkring den 30. oktober 2020. Etter at Bolagsverket har registrert de nye aksjene, vil aksjene utstedt ved emisjonen også bli tatt opp til handel på Nasdaq Stockholm, Nasdaq Copenhagen og Oslo Børs. Det forventes å åpne for slik handel på, eller omkring den 3. november 2020.

Emisjonene som gjennomføres som en del av Rekapitaliseringsplanen innebærer at Selskapets aksjekapital vil øke med inntil totalt MSEK 5 480 gjennom utstedelse av inntil 7 306 034 482 nye aksjer (fra 382 582 551 aksjer før emisjonene til maksimalt 7 688 617 033 aksjer). For eksisterende aksjonærer som ikke har rett til, eller etter omstendighetene ikke aksepterer tilbudet om å tegne nye aksjer i emisjonene,

vil aksjeholdningen følgelig bli utvannet med inntil 7 306 034 482 nye aksjer, tilsvarende omtrent 95,0% av aksjene og stemmene i SAS etter emisjonene.

Restruktureringskostnader

De totale rekapitaliseringskostnadene anslås å beløpe seg på ca. MSEK 155. SAS pålegger ikke investorene noen kostnader.

HVORFOR ER DETTE PROSPEKTET UTARBEIDET?

Covid-19-pandemien har forårsaket en global krise for luftfart-industrien, og herunder for SAS. Det som begynte med reisebegrensninger til fastlands-Kina, førte raskt til globale reisebegrensninger, karantene og strenge anbefalinger om å unngå unødvendige reiser. Disse tiltakene eliminerte grunnlaget for SAS' forretningsmodell på en effektiv måte, og for første gang i historien tilbød ikke SAS internasjonale rutefly til og fra Skandinavia, og nesten hele flåten ble satt på bakken fra midten av mars. Dette resulterte i en kraftig nedgang i antall passasjerer og dermed også i SAS' inntekter. Den reduserte etterspørselen medførte at SAS iverksatte et bredt spekter av tiltak for å redusere kostnadene betydelig, opprettholde likviditeten og tilpasse seg den nye markedssituasjonen. Ca. 90% av arbeidsstyrken er, eller har vært, permittert, og rutenettet er kraftig redusert. De fleste unødvendige utgifter og prosjekter er satt på pause. I tillegg har SAS redusert sine investering-kostnader ved å oppnå enighet med de fleste av SAS' leverandører (inkludert leasingselskaper) om betalingsutsettelse og rabatter, samt ved å utsette flyleveranser og andre investeringer. Det er også iverksatt tiltak for å styrke SAS' likviditet ved at Selskapet har etablert en trekkfasilitet på SEK 3,3 milliarder, med garanti på 90 % fra den danske og svenske staten.

På tross av at flere stater begynte å åpne grensene og å lette reisebegrensninger, hvilket muliggjorde at SAS kunne gjenoppta en begrenset virksomhet i juni 2020, er SAS' vurdering på nåværende tidspunkt at gjenopprettingsfasen for flybransjen forventes å pågå frem til i alle fall 2022, før etterspørselen når mer normaliserte nivåer, og at man først noen år deretter vil oppnå tilsvarende nivåer som før covid-19. Denne vurderingen er imidlertid forbundet med stor usikkerhet. SAS må vise sin tilpasningsevne ved å møte en ny og utfordrende virkelighet. For å møte et marked med lavere passasjertall og inntektsgenerering, har SAS besluttet en revidert forretningsplan som skal sikre en kostnadseffektiv gjenopprettning. Verken de brede tiltakene som er implementert så langt, eller de planlagte effektivitetsforbedringene i henhold til den reviderte forretningsplanen vil være tilstrekkelig til å gjenopprette Konsernets kapitalposisjon til nivåene før covid-19. SAS har dermed et behov for å sikre ytterligere finansiering for å kunne opprettholde sin rolle som en sentral leverandør av viktig skandinavisk luftfartinfrastruktur. SAS publiserte derfor en rekapitaliseringsplan den 30. juni 2020 og en revidert rekapitaliseringsplan den 14. august 2020, som tar sikte på å motvirke effektene av pandemien. Rekapitaliseringsplanen inkluderer kapitaltilførsler fra den danske og svenske staten, samt fordelingen av den økonomiske byrden mellom SAS' aksjonærer og eierne av Obligasjonene og de Eksisterende Hybridobligasjonene.

Forutsatt at Fortrinnsrettsemisjonen blir fulltegnet, vil emisjonsinntektene utgjøre ca. MSEK 3 994 før utstedelses-kostnader, som estimeres til å utgjøre cirka MSEK 51¹⁾. Konsernet har til hensikt å bruke nettoemisjonsinntektene på inntil cirka MSEK 3 943 til å styrke kapitalstrukturen og for å skape økonomisk beredskap for å møte effektene av fortsatt

svak etterspørsel etter flyreiser (basert på nåværende forventninger), endrede passasjermønstre og andre eksterne faktorer. Hvis Obligasjonseiertilbudet blir fulltegnet, vil det bidra med totalt ca. MSEK 1 125 før utstedelseskostnader og netto MSEK 1 111²⁾ til SAS egenkapital gjennom gjeldskonvertering.

Totalt har Rekapitaliseringsplanen til hensikt å konvertere gjeld på SEK 2,25 milliarder til egenkapital, og tilføre SEK 12 milliarder i ny egenkapital før rekapitaliseringskostnader, som forventes å utgjøre ca. MSEK 155, og derav å gjenopprette egenkapitalen med SEK 14,25 milliarder. Forutsatt en suksessfull gjennomføring av Rekapitaliseringsplanen, vil SAS terminere trekkfasiliteten på SEK 3,33 milliarder med garanti på 90 % fra Hovedaksjonærene, og tilbakebetale utestående beløp under, og i henhold til denne.

SAS' vurdering er at Konsernets eksisterende arbeidskapital ikke er tilstrekkelig til å oppfylle gjeldende krav i løpet den kommende tolv månedersperioden fra datoen for dette prospektet. Som en konsekvens av covid-19-pandemien evner ikke SAS å generere en positiv kontantstrøm, få tilgang til likvide midler og andre ressurser for å betale driftskostnader og oppfylle sine forpliktelser ved forfall, som er tilstrekkelig til å dekke SAS forventede negative kontantstrøm fra driftsaktivitetene i løpet av de neste tolv månedene (basert på SAS' reviderte forretningsplan og nåværende vurdering av markedet). SAS har imidlertid sterk tro på at alle deler av Rekapitaliseringsplanen kan gjennomføres, og derved generere tilstrekkelig arbeidskapital de neste tolv månedene fra prospektdatoen. Dersom Rekapitaliseringsplanen ikke er vellykket implementert og mislykkes, vil ikke SAS kunne rekapitalisere og avhjelpe likviditetsunderskuddet og den negative egenkapitalen forårsaket av covid-19-pandemien, noe som vil ha en betydelig negativ effekt på SAS økonomiske stilling. SAS kan bli tvunget til avvikling eller konkurs som følge av dette.

TEGNINGS- OG GARANTIFORPLIKTELSER I FORTRINNSRETTSEMISJONEN

Hovedaksjonærene og Knut og Alice Wallenbergs Stiftelse, som til sammen eier omtrent 35,6 % av aksjene og stemmene i SAS, har forpliktet seg til å tegne nye aksjer tilsvarende deres respektive *pro rata*-andeler av Fortrinnsrettsemisjonen. Videre har Hovedaksjonærene forpliktet seg til å tegne seg for ytterligere aksjer tilsvarende cirka 45,9 % av Fortrinnsrettsemisjonen. Totalt har de nevnte aksjonærene følgelig forpliktet seg til å tegne seg for aksjer tilsvarende cirka 81,5 % av Fortrinnsrettsemisjonen.

RÅDGIVERES INTERESSER M.M.

SAS finansielle rådgiver i forbindelse med Rekapitaliseringsplanen er SEB. SEB er også Global Coordinator, Solicitation Agent og Joint Bookrunner i forbindelse med tilbudene inntatt i dette prospektet. Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial og Swedbank AB (publ) er Solicitation Agents og Joint Bookrunners i forbindelse med Fortrinnsrettsemisjonen. SEB, Danske Bank og Swedbank (samt deres tilknyttede selskaper) har levert, og kan i fremtiden levere, ulike banktjenester, finansielle tjenester, samt investeringstjenester, kommersielle tjenester og andre tjenester til SAS, hvilket SEB, Danske Bank og Swedbank har mottatt, og kan fortsette å motta, kompensasjon for. SEB, Danske Bank og Swedbank (samt deres tilknyttede selskaper) er også långivere og/eller mellommenn for lån gitt til SAS.

1) De totale rekapitaliseringskostnadene er estimert til ca. MSEK 155, hvorav ca. MSEK 51 forventes allokert til Fortrinnsrettsemisjonen.

2) De totale rekapitaliseringskostnadene er estimert til ca. MSEK 155, hvorav ca. MSEK 14 forventes allokert til konvertering av Obligasjonene.