

Latvian Forest Company AB (publ)

Memorandum nyemission Mars/April 2014



LATVIAN FOREST CO

Innehåll

Sammanfattning.....	4	Ålder och trädslagsfördelning.....	29
Risikfaktorer.....	8	Marknaden.....	30
Villkor och anvisningar.....	10	Ekonomiskt sammandrag.....	32
VD har ordet.....	14	Kommentarer till den finansiella utvecklingen.....	35
Emissionen.....	16	Aktien, aktiekapital och ägarstruktur.....	38
Detta är Latvian Forest Company.....	18	Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer.....	42
Finansiell strategi.....	22	Legala frågor och övrig information.....	44
Status och fastighetsinnehav.....	24	Skattefrågor.....	46
Avverkningsexempel.....	25	Bolagsordning.....	48
Förvärven.....	26	Historiska finansiella rapporter.....	50

I detta dokument används definitionen "Latvian Forest Co", "Latvian Forest", "Latvian Forest AB", "Latvian Forest Company AB", "LFC", "LFC AB" och "Bolaget" som beteckning för Latvian Forest Company AB (publ) (organisationsnummer 556789-0495) såvida inte annat framgår av sammanhanget.

Detta dokument har inte granskats och godkänts av Finansinspektionen. Styrelsen för Bolaget, som ansvarar för detta dokument, har vidtagit rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som lämnas enligt dess uppfattning överensstämmer med verkligheten och att ingenting utelämnats som med sannolikhet kan påverka bedömningen av Bolaget.

Aktierna är inte föremål för handel eller ansökan därom i annat land än Sverige. Detta dokument får inte distribueras i Kanada, USA eller något annat land där distributionen kräver ytterligare åtgärder eller strider mot regler i sådant land. För detta dokument gäller svensk rätt. Tvist rörande innehållet i detta dokument eller därmed sammanhängande rättsförhållanden skall avgöras av svensk domstol exklusivt.

Detta dokument innehåller framtidsriktad information som inbegriper antaganden rörande framtida marknadsförhållanden, verksamhet och resultat. Framtidsriktad information är alltid förenad med osäkerhet och gäller endast per den dag informationen ges. Även om det är styrelsens bedömning att framtidsriktad information i detta dokument är baserad på rimliga överväganden, kan faktiskt utveckling, händelser och resultat komma att väsentligen avvika från förväntningarna. Den som överväger att investera i Bolaget upp-

manas därför att noggrant studera detta dokument, särskilt avsnittet Riskfaktorer. De siffror som redovisas i detta dokument har i vissa fall avrundats, varför summeringar i tabellerna inte alltid stämmer.

Detta dokument innehåller historisk marknadsdata och branschprognoser avseende den marknad där Bolaget är verksam. Bolaget har hämtat denna information från ett flertal källor, bland annat branschpublikationer och marknadsundersökningar från tredje part samt även allmänt tillgänglig information. Även om branschpublikationerna uppger att de är baserade på information som inhämtats genom ett antal olika källor och med olika metoder som anses tillförlitliga kan inga garantier lämnas för att informationen är korrekt och fullständig. Branschprognoser är till sin natur behäftade med stor osäkerhet och ingen garanti kan lämnas att sådana prognoser kommer att infrias. Information från tredje part har återgivits korrekt och, såvitt styrelsen kan känna till och försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man, har inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Utöver information från utomstående, sammanställer även Bolaget viss marknadsinformation på basis av information från branschaktörer och deras respektive lokala marknad. Bolagets interna marknadsundersökningar har inte verifierats av oberoende experter och Bolaget kan inte garantera att en tredje part eller någon av Bolagets konkurrenter som använder andra metoder för datainsamling, analyser eller beräkningar av marknadsdata, kommer att erhålla eller generera samma resultat.

Erbjudandet i korthet

Latvian Forest Company AB bildades hösten 2009 och erbjuder möjligheten att investera i skogsfastigheter i Lettland utan de åtaganden det innebär att vara direkt ägare av en enskild fastighet. Den initiala finansieringen kom från grundare och närstående och de första fastigheterna förvärvades under inledningen av 2010. Målet har varit att växa i en takt som tillgången på lämpliga förvävsobjekt och finansieringen medger. Under de fyra år som förflutit sedan bolaget grundades har en kostnadseffektiv och väl fungerande organisation etablerats som uppvisat en god förmåga att förvärva fastigheter till attraktiva priser. Sedan start har totalt 2 977 hektar förvärvats för ca 30,5 Mkr. Expansionen har skett gradvis i en takt som den lokala marknaden tål och som gjort det möjligt att förvärva fastigheter till för aktieägarna förmånliga priser.

Under december 2013 träffades avsiktsförklaringar avseende förvärv av totalt 3 835 hektar skogs- och jordbruksmark i Lettland med ett sammanlagt uppskattat virkesförråd om ca 290 000 kubikmeter. Förvärven mer än fördubblar Latvian Forest Co:s samlade markinnehav och virkesvolym. Genom förvärven blir Latvian Forest Co en av de större aktörerna i Lettland med sammanlagda innehav om 6 812 hektar och ett virkesförråd om ca 505 000 kubikmeter.

Den sammanlagda köpeskillingen beräknas till ca 54 Mkr och förvärven finansieras genom en kombination av bankfinansiering, riktade nyemissioner och den i detta memorandum beskrivna företrädesemissionen.

Syftet med förestående nyemission är att tillföra en del av den sammanlagda finansieringen av de båda förvärven samt för att tillföra ytterligare kontanta medel för fortsatt expansion av verksamheten även efter genomförda förvärv. Sammanlagt kommer Latvian Forest Company att finansieras med ca 65,5 Mkr varav förestående nyemission representerar 15,3 Mkr. Övrig finansiering kommer att utgöras av bankfinansiering om ca 15 Mkr, en riktad emission till säljarna av fastighetspaketen om ca 10,5 Mkr samt en riktad emission till en begränsad krets investerare som lämnat skriftliga teckningsförbindelser om ca 24,7 Mkr. Alla emissioner kommer att ske på samma villkor.

Villkor

Företrädesrätt	Varje fem (5) befintliga aktier, oavsett serie, berättigar till teckning av två (2) nyemitterade B-aktier i bolaget.
Emissionskurs	7,00 kronor per aktie
Avstämningsdag	26 mars 2014
Sista dag för handel inklusive teckningsrätt	21 mars 2014
Teckningstid	31 mars – 22 april 2014
Handel med teckningsrätter	31 mars – 15 april 2014
Beräknat datum för offentliggörande av utfall	24 april 2014

Emissionen är garanterad till ca 68 %. Dels genom ett garantikonsortium samordnat av G&W Fondkommission dels genom teckningsförbindelser från befintliga aktieägare och ledande befattningshavare. Teckningsförbindelser från befintliga ägare utgör ca 0,5 Mkr och garantikonsortiet utgör ca 9,9 Mkr. Ingen ersättning utgår för lämnade teckningsförbindelser. Lämnade garantier ersätts kontant med 8,0 % av det garanterade beloppet.

De erbjudna aktierna i Nyemissionen motsvarar högst ca 28,6 procent av aktiekapitalet och högst ca 26,1 procent av rösterna i Bolaget efter genomförd emission men före utspädning. Nyemissionen tillför Bolaget högst ca 15,3 Mkr före avdrag för emissionskostnader, som beräknas uppgå till ca 0,9 Mkr, och garantikostnader som beräknas uppgå till ca 1,0 Mkr. I samband med övrig finansiering av förvärven, vilket kommer att ske efter genomförandet av den nu förestående emissionen, beräknas ytterligare ca 5,1 miljoner nya B-aktier utges inom ramen för en eller flera riktade emissioner.

Sammanfattning

Latvian Forest Company AB bildades hösten 2009 och erbjuder möjligheten att investera i skogsfastigheter utan de åtaganden det innebär att vara direkt ägare av en enskild fastighet. De jämförelsevis låga prisnivåerna på skog i Lettland gör samtidigt att möjligheterna för en investerare bedöms vara betydligt större än vid investeringar i tillgångar av liknande slag i t ex Sverige.

Ett befintligt kontaktnät och samlade erfarenheter utgör grunden för Latvian Forest Co som det ser ut idag. Den initiala finansieringen kom från grundare och närstående och de första fastigheterna förvärvades under inledningen av 2010. Målet var att växa i en takt som tillgången på lämpliga förvävsobjekt och finansieringen medgav. Under de fyra år som förflutit sedan första fastigheten förvärvades har en kostnads-effektiv och väl fungerande organisation etablerats som uppvisat en god förmåga att förvärva fastigheter till attraktiva priser. Sedan start har totalt 2 977 hektar förvärvats för ca 30,5 Mkr. Expansionen har skett gradvis i en takt som den lokala marknaden tål och som gjort det möjligt att förvärva fastigheter till för aktieägarna förmånliga priser.

Förvärv av två större fastighetsportföljer

Under december 2013 träffades två avsiktsförklaringar avseende förvärv av totalt 3 835 hektar skogs- och jordbruksmark i Lettland med ett sammanlagt uppskattat virkesförråd om ca 290 000 kubikmeter. Förvärven mer än fördubblar Latvian Forest Co:s samlade markinnehav och virkesvolym.

Den ena förvärvet avser Forest Holding Latvia AB omfattande totalt 2 885 hektar skogs- och jordbruksmark med ett virkesförråd om ca 205 000 kubikmeter. Den andra avser det lettiska bolaget SIA Zaveria vars innehav uppgår till sammanlagt 950 hektar och med ett virkesförråd om ca 85 000 kubikmeter. Den sammanlagda köpeskillingen beräknas till ca 54 Mkr och finansieringsstrukturen innebär en kombination av bankfinansiering, riktade nyemissioner och den i detta memorandum beskrivna företrädesemissionen.

Genom förvärven blir Latvian Forest Co en av de större aktörerna i Lettland med sammanlagda innehav om 6 812 hektar och ett virkesförråd om ca 505 000 kubikmeter.

Emissionen en del av finansieringsstruktur

Syftet med nyemissionen är dels att tillföra en del av finansieringen av de båda förvärven dels att tillföra ytterligare kontanta medel för fortsatt expansion av verksamheten efter genomförda förvärv. Avsikten är att Latvian Forest Company ska finansieras med ca 65,5 Mkr varav förestående nyemission representerar ca 15,3 Mkr. Övrig finansiering kommer att utgöras av bankfinansiering om ca 15 Mkr, en riktad emission till säljarna av fastighetspaketen om ca 10,5 Mkr samt en riktad emission till en begränsad krets investerare om ca 24,7 Mkr som lämnat skriftliga teckningsförbindelser.

Samtidigt är förhoppningen att emissionen ska bidra med fler aktieägare i syfte att skapa en bättre likviditet i aktiehandeln på AktieTorget. Bedömningen är att förutsättningarna är goda för en fortsatt expansion genom förvärv av fler fastigheter och att utsikterna för investerare är attraktiva.

Affärsidé och verksamhet

Latvian Forest Company AB (publ) investerar i och förvaltar fördelaktigt värderad skog i Lettland. De tre huvudsakliga grunderna för verksamheten är, förutom att skog är eftertraktad reallitillgång som växer av egen kraft,

1. en förväntad ökning av prisnivåerna för lettisk skogs- och jordbruksmark;
2. att skapa värden för aktieägarna genom en aktiv skogsförvaltning;
3. att skapa värdeökning genom att bygga upp en större fastighetsportfölj som kan vara aktuellt för uppköp av t ex större skogsbolag eller institutionella aktörer.

Expansionen finansieras genom att etappvis genomföra nyemissioner allt eftersom fastigheter förvärvas och verksamheten utvecklas. Aktieägarna blir genom Latvian Forest Company delägare i många fastigheter istället för en enskild – vilket ger en god riskspridning.

Affärsmodell och strategi

Förvärven av skogsfastigheter finansieras genom nyemissioner som tillför kapital från externa investerare. Finansiering sker etappvis allt eftersom fastigheter förvärvas. Expansionstakten, och därigenom även finansieringsbehoven dikteras i huvudsak av möjligheterna till lämpliga förvärv.

Den löpande verksamheten ska i möjligaste mån vara självfinansierande över tid. En stor del av bolagets kostnader är rörliga och uppkommer i samband med aktiviteter som genererar intäkter i verksamheten som t ex gallring, avverkning och olika förvaltningsåtgärder m m. Avsikten är att en så stor del som möjligt av investerarnas medel ska investeras i fastigheter, inte användas för att täcka kostnader för den löpande förvaltningen och den fasta organisationen.

Verksamheten behöver inte uppnå en viss storlek

Så som verksamheten är uppbyggd och strategin är formulerad behöver inte Latvian Forest Co uppnå en viss storlek för att investeringen för enskilda investerare ska kunna slå väl ut. Det fastighetsinnehav som finns idag bedöms vara tillräckligt för att över tid kunna generera nog med löpande omsättning i syfte att kunna täcka kostnaderna för den nuvarande expansionsinriktade organisationen. En fortsatt expansion av fastighetsinnehavet planeras så länge som prisnivåerna på skogsfastigheter bedöms som fördelaktiga för aktieägarna.

Verksamhetsområde

Fokus har tidigare legat i den norra/nordöstra delen av Lettland centrerat kring staden Valmiera. Priserna på fastigheter i detta område är visserligen något högre än i den östra delen av landet, men fördelarna med att bygga ett innehav i detta område anses överväga. En huvudledning är att bolaget har väletablerade kontakter och nätverk i området och en god kunskap om marknaden där. En annan är att infrastrukturen är god med närhet till kunder och underleverantörer.

De förvärvade innehaven kommer att utöka Latvian Forest Companys geografiska verksamhetsområde. Genom förvärven kommer ytterligare områden söder och sydost om de nuvarande att bli aktuella. Områdena har hög tillväxt (bonitet) och det finns även betydande potential att göra kompletterande förvärv inom samma område. Den huvudsakliga framtida expansionen genom förvärv av enskilda fastigheter kommer dock fortsatt att ligga i området kring Valmiera

Organisationen

En välfungerande och effektiv lokal organisation med två anställda finns sedan inledningen av 2010 etablerad för att sköta inköpsprocessen, hantera legala frågor samt administrera den löpande skogsförvaltningen. Olika förvaltningsåtgärder utförs av och bokföringen sköts av underleverantörer på ett kostnadseffektivt sätt som minskar de totala fasta kostnaderna i organisationen. Den svenska organisationen ska endast bestå av de nödvändigaste funktionerna och vara kostnadseffektiv. Idag finns endast en anställd, VD Fredrik Zetterström, som är en av grundarna tilllika styrelseledamot.

Styrelsen består av ordförande Jan Edvard Alvenius, Fredrik Zetterström, Martin Skugge och Ulrika Arver. Martin Skugge är partner och verksam inom Garantum Fondkommission och äger aktier i LFC privat. Ulrika Arver har varit VD för Arver Lastbil och representerar Arvergruppen AB. Jan Edvard Alvenius är verksam inom Nordeakoncernen och en av grundarna vars tidigare erfarenheter i Lettland ligger till grund för Latvian Forest Co som det ser ut idag. Styrelsen har ett kontinuerligt informationsutbyte med ett flertal personer (både aktieägare och externa) med omfattande erfarenhet från skogsbranschen i både Sverige och Lettland.

Koncernen

Latvian Forest Company AB (publ) är moderbolag och äger 100 procent av dotterbolaget i Lettland. Det Lettiska bolaget är det som rent formellt förvärvat och äger 100 procent av alla skogsfastigheter. Det svenska moderbolaget ansvarar för ledning och finansiering där de medel som behövs för förvärv förs över till det lettiska bolaget vid behov.

Varför Lettland?

Bolagets uttalade fokus på verksamhet i Lettland har sitt ursprung i tidigare verksamhet som bedrivits av personer med anknytning till grundarna. Samlade erfarenheter, genomförda fastighetstransaktioner och upparbetade kontaktnät har bildat basen för verksamheten. Lettland har även en för verksamheten gynnsam struktur på fastighetsmarknaden. Många små och splittrade fastighetsinnehav gör det möjligt för mindre aktörer som Latvian Forest Co att aktivt bidra till en konsolidering som inte är aktuell eller praktiskt genomförbar för större aktörer.

Verksamheten ska över tid vara självfinansierande

Den bärande tanken bakom strategin i Latvian Forest Company är dels att så mycket som möjligt av de medel som tillförs Bolaget genom nyemissioner ska investeras i skogsfastigheter dels att den löpande verksamheten ska vara självfinansierande. Detta innebär att det är Bolagets skogsinnehav som över tid ska generera den omsättning som krävs för att täcka de kostnader som uppkommer i den löpande verksamheten och de fasta kostnader som organisationen för med sig.

Finansiering

Förvärv av fastigheter finansieras genom att Bolaget genomför nyemissioner. Dessa kan vara riktade till de som tidigare anmält sitt intresse eller företrädesemissioner som alla aktieägare har möjlighet att delta i. Nyemissionerna görs etappvis allt eftersom förvärven fortskrider. Takten i, och storleken på nyemissionerna, är till stor del beroende av i vilken omfattning förvärv av lämpliga objekt kan genomföras. Bolaget har även en avtalad kreditram med några större aktieägare som innebär en möjlighet att kunna agera snabbt skulle det finnas lämpliga förvärv att göra. Målet är dock att dessa krediter ska återbetalas när emissionslikvid erhållits och att Bolaget ska ha så låg andel korta skulder som möjligt över tid.

Omsättning och resultat

Omsättningen är direkt relaterad till storleken av fastighetsinnehavet. Varje fastighet genererar i varierande grad intäkter i form av löpande avverkning och gallring. Därutöver genererar jordbruksmarken, som ingår i en del av förvärven, inkomster i form av olika bidrag och/eller arrenden. Bidragsintäkterna på jordbruksmark förväntas stiga i framtiden då en gradvis harmonisering med andra EU-länders bidragsnivåer pågår. Vid ett växande fastighetsinnehav kommer lönsamheten att öka och verksamheten kommer då troligtvis att generera löpande överskott. Kostnaderna för verksamheten i Lettland är till stor del rörliga. Den lettiska förvaltningsorganisationen ersätts, förutom genom en fast grundersättning, per förvaltd hektar i kombination med vilka aktiviteter som utförs. Ersättningsstrukturen är konstruerad för att uppmuntra till en aktiv förvaltning som ska gynna avkastningen för aktieägarna på lång sikt.

Status och fastighetsinnehav

Vid utgången av februari 2014 hade Latvian Forest Company sedan bildandet finansierats med sammanlagt ca 34,5 Mkr genom nyemissioner. Vidare hade kortfristiga lån om ca 1,5 Mkr upptagits inom den kreditram som ställts till Bolagets förfogande. Investeringar i fastigheter har skett kontinuerligt sedan start och innehaven uppgick i februari 2014 till sammanlagt 2 977 hektar. Av dessa var 2 041 skog, 717 jordbruksmark och 219 annan mark. Det totala virkesförrådet uppgick samtidigt till ca 215 000 kubikmeter (med hänsyn tagen till gjorda avverkningar). Det genomsnittliga förvävspriset per kubikmeter sedan start är ca 148 kr. Om även värdet på jordbruksmarken beaktas är det genomsnittliga förvävspriset ca 119 kr per kubikmeter. Det genomsnittliga förvävspriset per hektar uppgår till ca 10 400 kr. Totalt har fastigheter för ca 30,5 Mkr förvärvats. Antalet enskilda fastigheter uppgår till 169 st (med hänsyn taget till genomförda försäljningar). Totalt finns avverkningstillstånd motsvarande ca 10 000 kubikmeter.

Värdering och uppskattat substansvärde

En uppskattning av substansvärdet görs kontinuerligt. Denna uppskattning bygger på flera faktorer och skapar en bild av ett tänkt värde i bolaget baserat på de förvärv som gjorts, uppskattning av virkesförråd, marknadspriser för timmer och mark m m. Vidare görs en officiell värdering en gång per år i samband med årsbokslutet. Substansvärdet per aktie (justerat för antal aktier som upptagna lån motsvarar) uppskattas vid utgången av februari till ca 11,33 kr. Det innebär ett totalt uppskattat substansvärde om ca 62 Mkr räknat på antalet aktier före nyemissionen.

Marknaden

Marknaden för skogsfastigheter i Lettland präglas av att den företrädesvis består av många små fastigheter på mellan 5 och 40 hektar. Skogsfastigheterna i Lettland är oftast spridda på många olika ägare. Detta har till stor del sitt ursprung i den privatisering av fastigheterna som skedde efter Sovjetunionens kollaps. Generellt kan sägas att ju större och mer geografiskt samlat ett innehav är desto högre värdering har beståndet. Priserna på skogsfastigheter i föll under den ekonomiska krisen 2008-2009. Priset på den enskilda fastigheten är givetvis beroende av virkesbestånd, ålder och kvalitet, men generellt kan sägas att priserna i Lettland endast uppgår till ca 10-30 procent av de svenska.

Högre pris på större innehav

Enskilda fastigheter har oftast ett lägre pris än större paket och/eller samlade innehav. De större innehaven är oftast mer attraktiva för större skogsbolag, större investerare eller institutionellt kapital i olika former som t ex pensionsfonder eller liknande. Latvian Forest Company har som integrerad del av strategin att bygga just sådana innehav som kan vara intressanta för dessa aktörer.

Virkesmarknaden

Verksamheten i Latvian Forest Company är beroende av utvecklingen på virkesmarknaden i så måtto att den löpande omsättningen påverkas av vilka priser som kan erhållas för det virke som från tid till annan ska säljas. Virkespriserna återspeglas visserligen i fastighetspriserna men dessa påverkas dock mer av den förväntade långsiktiga utvecklingen snarare än kortsiktiga svängningar i virkespriserna som kan bero på faktorer som dåligt väder eller liknande.

Kommentarer till den finansiella utvecklingen

Verksamheten påbörjades under slutet av 2009 med fokus på att genomföra en första finansiering. Denna slutfördes under det första kvartalet 2010 varefter de första fastigheterna förvärvades. Totalt finansierades Bolaget med ca 7,5 Mkr under 2010.

2011 präglades av fortsatt expansion. Nyemissioner under året tillförde ca 7,7 Mkr. Omsättningen för året blev mindre än ursprungligen planerat då den varma hösten och inledningen på vintern gjorde att ett antal planerade averkningar inte kunde genomföras i tid för att intäkterna skulle kunna bokföras på 2011. Omsättningen uppgick till ca 0,35 Mkr.

Under inledningen av 2012 genomfördes ett antal averkningar. Inga ytterligare averkningar genomfördes dock under 2012 p.g.a ofördelaktiga marknadsvillkor och dåliga väderförhållanden. Omsättningen för året uppgick till ca 0,95 Mkr. Totalt tillförde nyemissioner ca 3,0 Mkr genomförts under 2012. Den i slutet av 2012 genomförda företrädesemissionen om ca 11 Mkr registrerades först under 2013.

Under 2013 genomfördes nyemissioner motsvarande ca 6,2 Mkr. Omsättningen uppgick till 3,2 Mkr som till största del bestod av nettointäkter från averkningar. Bedömningen är att Bolaget sedan 2013 har en tillräcklig förvaltningsvolym för att över tid täcka kostnaderna i organisationen och generera ett överskott.

Valutakurseffekter

Bolagets finansiering sker i svenska kronor medan tillgångarna som förvärfvas tidigare värderats i lettiska Lat. Det har inneburit att det kontinuerligt funnits en valutarisk gentemot Euron och Laten. Kortsiktigt visade sig detta i Bolagets resultaträkning. En högre kurs gentemot kronan innebär en positiv resultatpåverkan och en starkare krona innebär en negativ resultatpåverkan. Förändrade växelkurser påverkade dock inte kassaflödet. Sedan årsskiftet 2013/2014 har Lettland övergått till Euron som valuta. Samtidigt ändrade Latvian Forest Company redovisningsvaluta till Euro vilket framöver troligtvis kommer att minska valutakurseffekter som redovisas markant.

Fastighetspriser

Priserna på skogsfastigheter har uppvisat en stigande trend trots en svagare internationell konjunktur och massamarknad. Bolagets uppfattning är att betydligt fler aktörer är aktiva med förvärf av skogs- och jordbruksmark idag. Bedömningen är att denna trend kommer att bestå åtminstone under 2014.

Risikfaktorer

Latvian Forest Companys verksamhet påbörjades 2009 och kan endast uppvisa begränsad historik. Verksamheten påverkas av ett antal faktorer vars effekter på Bolagets resultat och finansiella ställning kan påverkas i varierande grad. Vid en bedömning av Latvian Forest Companys framtida utveckling är det av vikt att beakta ett antal riskfaktorer. Nedan beskrivs, utan inbördes rangordning, och utan anspråk på att vara heltäckande, några av de riskfaktorer och viktiga förhållanden som bedöms ha betydelse för Bolagets framtida utveckling. Riskerna som beskrivs nedan är inte de enda risker som Bolaget och dess aktieägare står inför utan en samlad utvärdering måste även innefatta övrig information i detta dokument samt en allmän omvärldsbedömning.

Begränsad historik

Bolaget grundades under hösten 2009 och har således en relativt begränsad historik. Det är styrelsens och ledningens bedömning att verksamheten är långsiktigt bärkraftig och har möjligheter att generera avkastning åt aktieägarna. Risker finns dock att oförutsedda händelser kan påverka utvecklingen på ett sätt som inte har kunnat eller kan förutses. Det kan heller inte uteslutas att planerade aktiviteter och utveckling inte kan ske på det sätt som antagits.

Risker i verksamheten

Verksamheten består till största delen av förvärv av skogsfastigheter och förvaltning av dessa. Bolagets tillgångar kommer nästan uteslutande bestå av skogs- och jordbruksfastigheter i Lettland. Bedömningen är att den största risken för verksamheten, och aktieägarnas framtida avkastning, består i att värdet på fastigheterna utvecklas svagt eller minskar. Bedömningen är dock att risken för detta är liten då priserna redan kan anses låga jämfört med övriga EU-länder.

En annan risk är att skogsfastigheterna påverkas negativt av t ex skadedjursangrepp, extrem väderlek eller brand. Bolaget bedömer dock att riskerna för en väsentlig negativ inverkan dock är begränsade. Detta då fastigheterna har en viss geografisk spridning. Skulle en eller några fastigheter påverkas negativt är inverkan på det totala beståndet begränsat. Riskerna är således störst för de fastigheter som ligger i direkt anslutning till varandra.

Risker med affärsmodellen

Affärsmodellen bygger i hög grad på att den löpande verksamheten ska vara självfinansierande. Detta innebär att intäkter från gallring, avverkning och olika former av EU-bidrag behöver vara tillräckliga för att kunna täcka löpande kostnader i linje med Bolagets affärsstrategi.

På basis av de erfarenheter som gjorts under Bolagets första fyra verksamhetsår samt med hänsyn taget till den kostnadsmassa som den befintliga organisationen har visat sig ha är bedömningen att Bolagets befintliga fastighetsinnehav är fullt tillräckliga för att generera omsättning i tillräcklig omfattning. Det kan dock inte uteslutas att Bolaget fortsatt uppvisar negativa resultat enskilda kvartal eller helår då intäkterna från avverkningar kan inflyta med viss oregelbundenhet.

Finansieringsrisker

Utvecklingen av Bolagets verksamhet är beroende av fortsatt finansiering i syfte att kunna förvärva ytterligare fastigheter och därigenom skapa större förvaltade volymer. Nuvarande verksamhetsplan bygger på antagandet att Bolaget kan erhålla finansiering och genomföra nyemissioner vid olika tillfällen. Det kan dock inte garanteras att Bolaget kan erhålla ytterligare finansiering på för verksamheten fördelaktiga villkor. Risker finns även att Bolaget inte kan erhålla ytterligare finansiering. Detta kan innebära att verksamhetens omfattning inte blir lika stor som planerat eller att fastighetsinnehavet inte blir tillräckligt stort för att kunna uppfylla målen enligt affärsmodellen och strategin.

Beroende av nyckelpersoner

Bolagets verksamhet är beroende av förmågan att rekrytera, utveckla och behålla kvalificerade medarbetare. Framförallt gäller detta i den lettiska förvävs- och förvaltningsorganisationen. Om en eller flera nyckelpersoner lämnar Bolaget skulle det kunna ha negativ inverkan på intäkter och resultat. Det är dock Bolagets bedömning att riskerna är begränsade och att ersättnings- och incitamentsstrukturen bidrar till att behålla för verksamheten nödvändig kompetens.

Virkesmarknaden

Bolaget kommer i viss mån att vara beroende av prisutvecklingen på den inhemska och den internationella virkesmarknaden och omsättning och resultat i verksamheten kan på kort sikt påverkas negativt om priserna för virke och skogsprodukter faller.

Bedömningen är att det företrädesvis är utvecklingen på den inhemska marknaden som påverkar lönsamheten i verksamheten på kort sikt. De flesta avverkningar säljs till lokala aktörer och sågverk. Hittills har denna marknad uppvisat en relativt stark utveckling.

Korruption

De baltiska staterna har sedan de återfick sin självständighet efter Sovjetunionen haft en varierande utveckling vad gäller i vilken utsträckning korruptionen fått fäste i ländernas respektive näringsliv och offentlig förvaltning. Bolaget bedömer att korruptionen i Lettland givetvis behöver beaktas, men att det inte är av tillräcklig omfattning för att påverka planeringen i någon väsentlig omfattning. Gjorda erfarenheter har visat att marknaden för skogs- och jordbruksfastigheter fungerar förhållandevis väl och utan omfattande korruption. Bolaget ser därför inte någon anledning att anpassa verksamheten till eller vidta några särskilda åtgärder på basis av detta.

Valutarisk

Lettland har sedan årsskiftet 2013/2014 Euro som valuta. Även om den lettiska valutan tidigare var knuten till Euron är bedömningen den att valutarisken gentemot den svenska kronan minskat väsentligt i och med övergången. Euron innebär att de flesta landspecifika risker som Lettland uppvisat inte längre behöver beaktas ur ett valutaperspektiv.

Bolagets finansiering sker i svenska kronor medan tillgångarna som förvärvats värderas i Euro i bokföringen. Sedan årsskiftet 2013/2014 har Latvian Forest Company ändrat redovisningsvaluta till Euro för att i möjligaste mån minska eventuella differenser som kan uppkomma i redovisningen i samband med omräkningen av valutor. Aktiekursen kommer fortsättningsvis att vara noterad i svenska kronor.

Bolagets tillgångar i form av likvida medel kommer till största del kvarhållas på konton i Sverige. Överföringar till den lettiska verksamheten sker bara i samband med konstaterade kostnader eller vid fastighetsförvärv.

Risker förenade med aktierna

Det går inte att förutsäga huruvida investerarnas intresse för Bolaget kommer att leda till en substantiell handel. Det föreligger även en risk att aktien inte kommer att omsättas dagligen och att avståndet mellan

köp- och säljkurs kan komma att vara stort. Aktiens marknadspris kan komma att avvika avsevärt från teckningskursen. Det finns ingen garanti för att aktier i Latvian Forest Company då kan säljas till en för innehavaren acceptabel kurs vid varje given tidpunkt.

Legala och politiska risker

Bolaget är och kommer även framöver att vara verksamt på marknader och inom sektorer som delvis existerar inom ramen för politisk styrning och/eller lagstiftning och regleringar av olika slag. Ändringar i lagar, regelverk eller den politiska situationen på olika marknader där Bolaget och/eller dess kunder är verksamma kan ha en inverkan på Bolagets lönsamhet och framtidsutsikter.

Lagstiftning

Det pågår en debatt i Lettland om antagandet av en ny jordförvärvslag som skulle begränsa möjligheterna att förvärva eller sälja jordbruksmark fritt. Om och när en eventuell lagstiftning kan antas och hur den i så fall skulle vara utformad i detalj är ännu inte klarlagt, men bedömningen är att det, på basis av vad som hittills är känt, skulle innebära en begränsad påverkan på Latvian Forest Companys verksamhet och fortsatta expansion då regelverket huvudsakligen inriktar sig på fastigheter med mer än 50 procent jordbruksmark.

Geopolitisk oro

Under senare tid har en Lettlands närhet till Ryssland blivit allt mer aktuell. Lettland geografiska placering och historiska koppling till Ryssland har lett till en ökad debatt om riskerna för ett eventuellt ingripande i någon form från den ryska sidan. Bedömningen är dock att detta scenario är osannolikt även om landet skulle kunna utsättas för ekonomiska påtryckningar, bl a genom förändringar i villkoren för energileveranser som Lettland i hög grad är beroende av. Skulle en sådan situation uppstå bedöms effekterna specifikt på skogsfastigheter som begränsad på lite längre sikt även om priserna kan påverkas negativt på kort sikt.

Villkor och anvisningar

Inbjudan till teckning i företrädesemission

Härmed inbjuds aktieägarna i Latvian Forest Company AB (publ), i enlighet med de villkor som framgår av detta dokument, att för fem (5) per avstämningsdagen den 26 mars 2014 innehavda aktier i Bolaget, oavsett serie, teckna två (2) nya aktier av serie B till kursen 7,00 kronor per aktie.

Emissionen beslutades av styrelsen i Bolaget den 19 mars 2014, med stöd av bemyndigande från bolagsstämman den 19 juni 2013.

Företrädesrätt till teckning

Den som på avstämningsdagen den 26 mars 2014 är registrerad som aktieägare i Bolaget äger företrädesrätt att för fem (5) befintliga aktier, oavsett serie, teckna två (2) nya B-aktier.

Teckningsrätter

Aktieägare i Bolaget erhåller en (1) teckningsrätt för varje innehavd aktie, oavsett serie. Det krävs fem (5) teckningsrätter för att teckna två (2) nya B-aktier.

Teckningskurs

Teckningskursen är 7,00 kronor per B-aktie. Courtage utgår ej.

Avstämningsdag

Avstämningsdag hos Euroclear Sweden AB (nedan "Euroclear") för fastställande av vilka som har rätt att delta i emissionen är den 26 mars 2014. Sista dag för handel i Bolagets B-aktie med rätt till deltagande i emissionen var den 21 mars 2014. Första dag för handel i Bolagets B-aktie utan rätt till deltagande i emissionen var den 24 mars 2014.

Teckningsperiod

Teckning av B-aktier med stöd av teckningsrätter skall ske under tiden från och med den 31 mars 2014 till och med den 22 april 2014. Efter teckningsperiodens utgång blir outnyttjade teckningsrätter ogiltiga och saknar därmed värde. Outnyttjade teckningsrätter kommer att bokas bort från VP-kontot, vilket sker utan särskild avisering från Euroclear.

Styrelsen i Bolaget äger rätt att förlänga teckningstiden, vilket – i förekommande fall – kommer att meddelas genom pressmeddelande så fort möjligt efter att sådant beslut har fattats. Emissionen kan inte avbrytas efter det att teckningsperioden har påbörjats.

Handel med teckningsrätter

Handel med teckningsrätter äger rum på Aktietorget under perioden 31 mars 2014 till och med 15 april 2014. Aktieägare kan vända sig direkt till sin bank eller annan förvaltare med erforderliga tillstånd för att genomföra köp och försäljning av teckningsrätter. Erhållna teckningsrätter måste antingen användas för teckning av aktier senast den 22 april 2014 eller säljas senast den 15 april 2014 för att inte förfalla värdelösa. ISIN-koden för teckningsrätterna är SE0005851011.

Emissionsredovisning och anmälningssedlar

Direktregistrerade aktieägare

De aktieägare eller företrädare för aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i den av Euroclear för Bolagets räkning förda aktieboken, erhåller förtryckt emissionsredovisning med vidhängande inbetalningsavi samt särskild anmälningssedel. Av emissionsredovisningen framgår bland annat antal erhållna teckningsrätter och det antal B-aktier som kan tecknas i emissionen. Den som är upptagen i den i anslutning till aktieboken särskilt förda förteckning över panthavare med flera, erhåller inte någon information utan underrättas separat. VP-avi som redovisar registreringen av teckningsrätter på aktieägares VP-konto utsändes ej.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Aktieägare vars innehav av aktier i Bolaget är förvaltarregistrerat hos bank eller annan förvaltare erhåller ingen emissionsredovisning. Teckning och betalning skall istället ske i enlighet med anvisningar från respektive förvaltare.

Teckning med stöd av företrädesrätt

Teckning med stöd av företrädesrätt skall ske genom samtidig kontant betalning senast den 22 april 2014. Teckning genom betalning skall

göras antingen med den med emissionsredovisningen vidhängande, förtryckta inbetalningsavin eller med den inbetalningsavi som är fogad till den särskilda anmälningssedeln enligt följande två alternativ:

1) Emissionsredovisning – förtryckt inbetalningsavi

I det fall samtliga på avstämningsdagen erhållna teckningsrätter utnyttjas för teckning skall endast den förtryckta inbetalningsavin användas som underlag för teckning genom betalning. Särskild anmälningsedel skall då ej användas. Observera att teckningen är bindande.

2) Särskild anmälningsedel

I det fall ett annat antal teckningsrätter än vad som framgår av den förtryckta emissionsredovisningen utnyttjas för teckning, t ex genom att teckningsrätter förvärvats eller avyttrats, skall den särskilda anmälnings-sedeln användas som underlag för teckning och betalning. Aktieägaren skall under "Anmälan 1" på anmälnings-sedeln uppge det antal aktier som denne tecknar sig för och på inbetalningsavin fylla i det belopp som skall betalas. Betalning sker således genom utnyttjande av den inbetalningsavi som är fogad till anmälnings-sedeln. Ifylld anmälnings-sedel skall i samband med betalning skickas eller lämnas på nedanstående adress och vara Avanza Bank tillhanda senast kl. 15:00 den 22 april 2014. I det fall fler än en anmälnings-sedel insänds kommer enbart den sist erhållna att beaktas. Övriga anmälnings-sedlar kommer således att lämnas utan avseende. Observera att teckningen är bindande. Särskild anmälnings-sedel kan även erhållas från Avanza Bank på nedanstående telefonnummer.

Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälnings-sedel kan komma att lämnas utan avseende.

Avanza Bank AB

Att: Emissionsavdelningen/Latvian Forest Co

Box 1399

111 93 Stockholm

Besöksadress: Regeringsgatan 103

Telefon: +46 8 562 251 22

Fax: +46 8 562 250 41

Teckning utan stöd av teckningsrätter

Anmälan

Anmälan om teckning av B-aktier utan stöd av teckningsrätter skall ske under samma period som teckning med stöd av teckningsrätter, det vill säga under tiden från och med den 31 mars 2014 till och med den 22 april 2014. Anmälan om teckning utan stöd av teckningsrätter görs genom att den särskilda anmälnings-sedeln ifylls, undertecknas och skic-

kas till Avanza Bank enligt ovan. Den särskilda anmälnings-sedeln skall vara Avanza Bank tillhanda senast kl. 15:00 den 22 april 2014. Någon betalning skall ej ske i samband med anmälan, utan sker i enlighet med vad som anges nedan. Det är endast tillåtet att insända en anmälnings-sedel. Om fler än en anmälnings-sedel insänds kommer endast den sist erhållna att beaktas. Övriga anmälnings-sedlar kommer således att lämnas utan avseende. Observera att anmälan är bindande.

Den som är depåkund hos Avanza Bank kan anmäla sig för teckning utan företräde via Avanza Banks internet-tjänst. Observera att för att kunna erhålla tilldelning så måste erforderlig likvid finnas tillgänglig på depån senast kl. 17:00 sista dagen i teckningsperioden, d v s den 22 april 2014. De som anmäler sig för teckning utan företräde via övriga förvaltare ska följa respektive förvaltares instruktion för teckning och betalning.

Om teckningen avser ett belopp som överstiger 15 000 EUR (ca 125 000 kr) och tecknaren inte är bosatt på sin folkbokföringsadress, ska en vidimerad kopia på giltig legitimationshandling medfölja för att anmälnings-sedeln ska vara giltig. För juridisk person som tecknar för ett belopp som överstiger 15 000 EUR ska alltid en vidimerad kopia på giltig legitimationshandling för behörig firmatecknare samt ett aktuellt registreringsbevis som styrker firmateckningen bifogas anmälnings-sedeln för att den ska vara giltig. Juridisk person ska även fylla i informationen under avsnittet "ÅGARE" på anmälnings-sedeln för att den skall vara giltig.

Tilldelning

För det fall samtliga B-aktier inte tecknas med stöd av företrädesrätt skall styrelsen, inom ramen för emissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av återstående B-aktier. Sådan tilldelning skall i första hand ske till tecknare som även tecknat nya B-aktier med stöd av tecknings-rätter, oavsett om tecknaren var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, och för det fall att tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut, skall tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal teckningsrätter som utnyttjas för teckning av nya B-aktier. I andra hand skall tilldelning ske till övriga tecknare, och för det fall att tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut, skall tilldelning ske pro rata i förhållande till deras anmälda intresse. Eventuella återstående B-aktier skall tilldelas personer som i förväg åtagit sig att teckna aktier i emissionen, pro rata i förhållande till deras gjorda åtaganden. Tilldelning är inte beroende av när under tecknings-perioden anmälan inkommer.

Besked om eventuell tilldelning av B-aktier, tecknade utan stöd av teckningsrätter, lämnas genom översändande av avräkningsnota, vilket beräknas ske omkring den 25 april 2014. Likvid skall erläggas senast tre (3) bankdagar efter utsänd avräkningsnota. Något meddelande lämnas

Villkor och anvisningar, forts

inte till den som inte erhållit tilldelning. Erläggs inte likvid i rätt tid kan tecknade B-aktier komma att överlåtas till annan. Skulle försäljningspriset vid sådan överlåtelse komma att understiga priset enligt Erbjudandet, kan den som ursprungligen erhållit tilldelning av dessa B-aktier komma att få svara för hela eller delar av mellanskillnaden.

Aktieägare bosatta i utlandet

Aktieägare bosatta utanför Sverige (avser dock ej aktieägare bosatta i USA, Kanada, Nya Zeeland, Sydafrika, Japan, Australien, Singapore, Hongkong eller annat land där deltagande i Erbjudandet helt eller delvis är föremål för legala restriktioner) och vilka äger rätt att teckna i nyemissionen, kan vända sig till Avanza Bank på telefon enligt ovan för information om teckning och betalning.

Betalda och tecknade Aktier ("BTA")

Teckning genom betalning registreras hos Euroclear så snart detta kan ske, vilket normalt innebär ett par bankdagar efter betalning. Därefter erhåller tecknaren en VP-avi med bekräftelse på att inbokning av betalda tecknade aktier ("BTA") skett på tecknarens VP-konto. De nytecknade aktierna är bokförda som BTA på VP-kontot till dess att nyemissionen blivit registrerad hos Bolagsverket, vilket beräknas ske i början av maj 2014.

Omvandling av BTA

Så snart emissionen registrerats hos Bolagsverket omvandlas BTA till aktier utan särskild avisering från Euroclear.

Handel i BTA

Handel i BTA äger rum på Aktietorget från och med den 31 mars 2014 fram till dess att emissionen registrerats hos Bolagsverket. Slutlig registrering av emissionen förväntas ske i början av maj 2014.

Offentliggörande av utfallet i emissionen

Snarast möjligt efter att teckningsperioden avslutats kommer Bolaget att offentliggöra utfallet av emissionen. Offentliggörande kommer att ske genom pressmeddelande och finnas tillgängligt på bolagets hemsida. Utfallet är beräknat att kunna kommuniceras omkring den 25 april 2014.

Rätt till utdelning

De nyemitterade B-aktierna medför rätt till utdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att de nya B-aktierna införts i Bolagets aktiebok.

Tillämplig lagstiftning

Aktierna ges ut i enlighet med aktiebolagslagen (2005:551) och regleras av svensk rätt. Aktieägares rättigheter avseende vinstutdelning, rösträtt, företrädesrätt vid nyteckning av aktie med mera styrs dels av Bolagets bolagsordning, som finns tillgänglig via Bolagets hemsida, dels av aktiebolagslagen.

Övrig information

Inga begränsningar i att fritt överlåta värdepappren finns. I det fall ett för stort belopp betalats in av en tecknare kommer Avanza Bank att ombesörja att överskjutande belopp återbetalas. Belopp understigande 25 kronor kommer dock inte att utbetalas. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningsedel kan komma att lämnas utan avseende. Om emissionslikviden inbetalats för sent eller är otillräcklig kan anmälan om teckning också komma att lämnas utan avseende. Erlagd emissionslikvid kommer då att återbetalas.



VD har ordet

Nu har det passerat drygt fyra år sedan vi förvärvade vår första fastighet. Sedan dess har vi hunnit med att etablera en välfungerande och kostnadseffektiv organisation, finansiera verksamheten med ca 34,5 Mkr, notera aktien på Aktietorget och bevisa att vår modell är genomförbar. Vi har köpt sammanlagt 2 977 hektar mark och etablerat oss som en stark lokal aktör i Lettland. Vi har visat att vi kan erbjuda en attraktiv investering i skogssektorn till en, som vi ser det, låg risk.

Hittills har expansionen skett gradvis genom förvärv av enstaka fastigheter. Detta har gjort att vi kunnat bygga upp ett grundinnehav på mycket fördelaktiga prisnivåer. Vi har dock hela tiden letat efter möjligheter att ta ett större steg genom förvärv av ett eller flera större fastighetspaket. Dessa är i normalfallet dyrare per hektar och kubikmeter, men det högre priset motiveras väl med tanke på att vi på ett snabbt och effektivt sätt kan öka den förvaltade volymen.

När vi i under hösten 2013 fick möjlighet att förvärva två större enheter om sammanlagt 3 835 hektar såg vi ett betydande tillfälle. Det har visserligen funnits andra fastighetspaket till salu tidigare, men priset har då oftast varit för högt och det har heller inte funnits möjlighet att erbjuda en del av köpeskillingen i aktier. Efter genomförda undersökningar och på basis av de sammanslagna innehaven ser vi betydande potential för en lönsam verksamhet och betydande volymtillväxt framöver. Genom förvärven blir vi en av de större aktörerna i Lettland med sammanlagda innehav om 6 812 hektar och ett virkesförråd om ca 505 000 kubikmeter.

Utöver det ser vi att det fortfarande finns många bra förvärv att göra. Därför har vi sett till att finansieringsstrukturen inte bara tillför tillräckliga medel för de nu aktuella förvärven, men att det även tillförs tillräckliga medel för en fortsatt expansion under resten av 2014.

Vi har hela tiden varit medvetna om det kommer att krävas omfattande finansiering för att kunna genomföra förvärven. Ambitionen har därför varit att skapa en struktur där finansieringen kommer från flera olika håll. Vi har försökt se till att säkerställa en relativt stor del av finansie-

ringen redan innan vi ber våra befintliga aktieägare om ytterligare tillskott. Det är därför vi nu kan visa att vi redan har ca 51 Mkr av de sammanlagt ca 65,5 Mkr som vi uppskattar behövs. Det är även viktigt att vi kan visa att alla får delta i finansieringen på samma villkor.

Genom förvärven kommer vi att bli en av de större aktörerna i Lettland med sammanlagda innehav om 6 812 hektar och ett virkesförråd om ca 505 000 kubikmeter.

Vi har för första gången även kunnat ordna med en större del lånefinansiering om ca 15 Mkr. Detta ser vi först och främst som ett kvitto på att vi nu är en etablerad aktör. Vi ska dock inte belåna verksamheten mer än vad den tål och därför har vi sagt att vi helst inte ser mer än ca 20 procents belåning. Detta för att inte ställa allt för höga krav på de kassaflöden som vi tror att verksamheten kan generera.

Ser vi på utvecklingen på marknaden för skogsfastigheter märker vi en fortsatt stadigt ökande aktivitet med fler internationella aktörer som kommer in. Det är tydligt att den lettiska ekonomin växer och att den kvarvarande ekonomiska oron i Europa gör att många fortsatt letar efter trygga investeringar i mark och skog. Trots det går det fortfarande att göra många bra affärer om man har ett väletablerat nätverk och upparbetade lokala kontakter – vilket vi har. Det är därför vi lyckas växa utan att betala för mycket för fastigheterna.

En annan sak som är viktig att komma ihåg är att vi med Latvian Forest Co skapat ett företag som inte behöver uppnå en särskild storlek för att investeringen för enskilda aktieägare ska kunna slå väl ut. Vi har sedan en tid tillbaka nått en nivå där fastighetsinnehavet bedöms vara tillräckligt för att över tid kunna generera nog med löpande omsättning för att



Fredrik Zetterström, VD (t.h.) och Valerijs Ginko, Inköps och förvaltningsansvarig (t.v.)

täcka kostnaderna för den nuvarande, mer expensionsinriktade organisationen. Om vi nu kan fortsätta att växa, desto mindre blir "förvaltningsavgiften" i förhållande till kapitalet om man vill jämföra med t ex en fond eller liknande.

Tanken är att vi ska fortsätta vår expansion så länge som vi uppfattar prisnivåerna som fördelaktiga. Skulle dessa öka till nivåer där vi inte längre bedömer det som lämpligt med fortsatta investeringar kan organisationen och verksamheten styras om till en mer förvaltande roll med en lägre fast kostnadsnivå som följd. Detta innebär i sin tur att inga på förhand bestämda expensionsmål finns uppsatta. Vi fortsätter helt enkelt vår expansion till dess att vi inte längre bedömer det som gynnsamt för existerande och nya aktieägare att göra fortsatta investeringar.

Det är därför min förhoppning att denna emission tas emot väl av både befintliga och nya aktieägare. Vi ambition har varit att paketera ett attraktivt erbjudande utan att missgynna tidigare aktieägare och det är min fasta övertygelse om att vi kan se fram emot en spännande och lönsam framtid tillsammans med våra duktiga och hårt arbetande lettiska kollegor.

Fredrik Zetterström
VD, Latvian Forest Company AB (publ)

Emissionen

Latvian Forest Company AB bildades hösten 2009 och erbjuder möjligheten att investera i skogsfastigheter utan de åtaganden och risker det innebär för investeraren att vara direkt ägare av enskilda fastigheter. De jämförelsevis låga prisnivåerna på skog i Lettland gör samtidigt att möjligheterna för en investerare bedöms vara betydligt större än vid investeringar i tillgångar av liknande slag i t ex Sverige

Ett befintligt kontaktnät och samlade erfarenheter utgjorde grunden för Latvian Forest Co som det ser ut idag. Den initiala finansieringen kom från grundare och närstående och de första fastigheterna förvärvades under inledningen av 2010. Målet var att växa i en takt som tillgången på lämpliga förvävsobjekt och finansieringen medgav. Under de fyra år som förflutit sedan den första investeringen har en kostnadseffektiv och väl fungerande organisation etablerats som uppvisat en god förmåga att förvärva fastigheter till attraktiva priser.

Sedan start har totalt 2 977 hektar förvärvats för ca 30,5 Mkr (se mer nedan under rubriken "Status och innehav"). Expansionen har skett gradvis i en takt som den lokala marknaden tål vilket gjort det möjligt att förvärva fastigheter till för aktieägarna förmånliga priser.

Emissionen en del av finansieringsstrukturen

Under december 2013 träffades två avsiktsförklaringar avseende förvärv av totalt 3 835 hektar skogs- och jordbruksmark i Lettland med ett sammanlagt uppskattat virkesförråd om ca 290 000 kubikmeter. Förvärven mer än fördubblar Latvian Forest Co:s samlade markinnehav och virkesvolym. Förvärven avtalades som en del av den uttalade strategin att delta i strukturaffärer där betalning i aktier utgör en del av finansieringen. Efter förvärven kommer de sammanlagda innehaven att uppgå till 6 812 hektar med ett virkesförråd om ca 505 000 kubikmeter.

Den ena förvärvet avser Forest Holding Latvia AB omfattande totalt 2 885 hektar skogs- och jordbruksmark med ett virkesförråd om ca 205 000 kubikmeter. Den andra avser det lettiska bolaget SIA Zaveria vars innehav uppgår till sammanlagt 950 hektar och med ett virkesförråd om ca 85 000 kubikmeter. Den sammanlagda köpeskillingen beräknas

till ca 54 Mkr och förvärven finansieras genom en kombination av bankfinansiering, riktade nyemissioner och den i detta memorandum beskrivna företrädesemissionen.

Efter genomförda undersökningar och granskning av de i förvärvet ingående bolagen har aktieöverlåtelseavtal tecknats avseende förvärven. Dessa förutsätter dock att lämplig finansiering för genomförandet av förvärven finns tillgänglig i tid till ett tänkt tillträde i april 2014.

Det totala finansieringsbehovet uppskattas till minst ca 57 Mkr. Målsättningen är dock att den sammanlagda finansieringen inte bara tillför nödvändiga medel för att genomföra förvärven men att det efter transaktionerna även finns en disponibel nettokassa om ca 5-10 Mkr som möjliggör fortsatt expansion och förvärv av fler fastigheter under 2014. Den sammanlagda finansieringen är därför tänkt att uppgå till ca 65,5 Mkr där ca 15 Mkr kommer att tillföras genom bankfinansiering och ca 15,3 Mkr genom den förestående företrädesemissionen. Säljare av fastighetsportföljerna och en begränsad krets investerare har lämnat förbindelser om att tillföra ca 35,2 Mkr genom en riktad nyemission som beslutas och genomförs efter den nu aktuella emissionen. Alla emissioner görs på samma villkor.

Syftet med ny emissionen är således dels att tillföra en del av den sammanlagda finansieringen av de båda förvärven dels att tillföra ytterligare kontanta medel för fortsatt expansion av verksamheten genom förvärv av enskilda fastigheter på samma sätt som tidigare.

Emissionen

Emissionen, som beslutades av styrelsen 2014-03-19, sker med företrädesrätt för befintliga aktieägare. Det innebär dock inte att nya aktieägare inte kan teckna, men att gamla aktieägare har företräde. För varje fem befintliga aktier kan två nya B-aktier tecknas till en emissionskurs om 7,00 kronor per aktie.

Avstämningsdag för rätt till deltagande var 2014-03-26 vilket innebär att ett eventuellt förvärv av aktier för att kunna delta i emissionen med

företrädesrätt måste ske senast 2014-03-21 för att hinna registreras i tid. För varje innehavd aktie erhålls en (1) teckningsrätt. Fem (5) teckningsrätter innebär rätten att teckna två (2) nya B-aktier. Teckning kommer att ske mellan 2014-03-31 och 2014-04-22. Teckningsrätter kommer att handlas via AktieTorget mellan 2014-03-28 och 2014-04-15 och oönskade teckningsrätter kan då säljas. Det innebär även att teckningsätter kan köpas av de som önskar delta i emissionen eller som vill öka sitt deltagande genom att köpa fler teckningsrätter.

Totalt omfattar emissionen högst 2 189 474 nya B-aktier och tillför vid full teckning Bolaget ca 15,3 Mkr före emissionskostnader som beräknas uppgå till sammanlagt ca 0,9 Mkr och garantikostnader som beräknas uppgå till ca 1,0 Mkr. Vid full teckning ökar aktiekapitalet med 245 228,588 Euro vilket motsvarar ca 2 189 474 kronor. Antalet aktier efter emission uppgår då vid full teckning till högst 7 663 160 st varav 7 583 160 st är B-aktier. De erbjudna aktierna i Nyemissionen motsvarar högst ca 28,6 procent av aktiekapitalet och högst ca 26,1 procent av rösterna i Bolaget efter genomförd emission men före utspädning genom efterföljande riktade emissioner och eventuell teckning inom ramen för utestående optioner.

Emissionslikvidens användning

De medel som tillförs genom emissionen är huvudsakligen tänkta att, tillsammans med övrig tillförd finansiering, användas enligt nedan.

Emissionsvolym företrädesemission	15,3 Mkr
Bankfinansiering	15,0 Mkr
Riktad emission till säljare	10,5 Mkr
Riktad emission till investerare	24,7 Mkr
Totalt	65,5 Mkr
Beräknade emissionskostnader	0,9 Mkr
Beräknade garantikostnader	1,0 Mkr
Förvärv och förvärvskostnader	54,4 Mkr
Återbetalning av korta krediter	1,5 Mkr
Expansionskapital för ytterligare förvärv	7,7 Mkr
Totalt	65,5 Mkr

Garantier

Emissionen är garanterad till ca 68 %. Dels genom ett garantikonstium samordnat av G&W Fondkommission dels genom teckningsförbindelser från befintliga aktieägare och ledande befattningshavare. Teckningsförbindelser utgör ca 0,5 Mkr och garantikonstiet utgör ca 9,9 Mkr. Ingen ersättning utgår för lämnade teckningsförbindelser. Lämnade garantier ersätts kontant med 8,0 % av det garanterade beloppet.

Förvärven mer än fördubblar Latvian Forest Co:s samlade mark- innehav och virkesvolym.

Planerade nyemissioner

I samband med övrig finansiering av förvärven inom ramen för den nuvarande finansieringsstrukturen, vilket kommer att ske först efter genomförandet av den nu förestående emissionen, beräknas ytterligare ca 5,1 miljoner nya B-aktier utges inom ramen för en eller flera riktade emissioner. Utnyttjas samtliga utestående teckningsoptioner i Bolaget kan ytterligare ca 9,4 Mkr tillföras bolaget under 2014 och antalet B-aktier öka med 1 047 708 st.

Om detta dokument

Detta dokument har upprättats av styrelsen i samband med emissionen. Dokumentet har i linje med gällande regelverk inte granskats och godkänts av Finansinspektionen då emissionsbeloppet understiger ett belopp motsvarande 2,5 miljoner Euro. Styrelsen för Bolaget, som ansvarar för detta dokument, har vidtagit rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som lämnas enligt dess uppfattning överensstämmer med verkligheten och att ingenting utelämnats som med sannolikhet kan påverka bedömningen av Bolaget.

Stockholm 2014-03-28

Styrelsen

Detta är Latvian Forest Company

Latvian Forest Company AB erbjuder möjligheten att investera i skogsfastigheter utan de åtaganden och risker det innebär för investeraren att vara direkt ägare av enskilda fastigheter. De jämförelsevis låga prisnivåerna på skog i Lettland gör samtidigt att möjligheterna för en investerare bedöms vara betydligt större än vid investeringar i tillgångar av liknande slag i t ex Sverige

Reala tillgångar och låga kostnader

Skog utgör en reelltillgång och är en långsiktig investering i en värdebeständig och historiskt eftertraktad tillgång. Skogen växer kontinuerligt och ökar därigenom den totala tillgångsmassan.

Priserna på skogsfastigheter i Lettland ökade kontinuerligt fram till och med 2008, men i samband med den ekonomiska krisen föll dessa. Trots en återhämtning sedan dess ligger priserna idag fortfarande väsentligt under vad som är vanligt i Sverige och många andra EU-länder. Flera faktorer talar för att förutsättningarna, åtminstone under en viss tid framöver, kommer att vara gynnsamma för fortsatta investeringar i Lettiska skogsfastigheter. Bedömningen är att köpare kan vänta sig god framtida avkastning till relativt låg risk.

Målsättningen är att så stor del som möjligt av investerarnas medel ska användas till fastighetsköp. De ska inte användas för att finansiera den löpande verksamheten. Kostnaderna för själva verksamheten och organisationen ska istället bäras av den löpande skogsförvaltningen och de intäkter som genereras där. Verksamheten ska således vara självfinansierande över tid och därför är en så stor del av bolagets kostnader som möjligt är rörliga.

Bakgrund

Latvian Forest Company bildades hösten 2009. En av huvudanledningarna var de erfarenheter som grundare och personer i deras närhet själva tidigare gjort genom köp och försäljning av skogsfastigheter i Lettland. En annan anledning var den finansiella krisen 2008 som ledde till en kraftig korrigerig av fastighetspriserna efter en längre tids uppgång.

Som ett direkt resultat av krisen och prisjusteringen beslutade grundarna därför under 2009 om att påbörja verksamheten i Lettland.

Ett befintligt kontaktnät och tidigare erfarenheter utgjorde grunden för Latvian Forest Co som det ser ut idag. Den initiala finansieringen kom från grundare och närstående och de första fastigheterna förvärvades under inledningen av 2010. Målet var att växa i en takt som tillgånge på lämpliga förvävsobjekt och finansieringen medgav. Under de fyra år som förflutit sedan den första fastigheten förvärvades har en kostnads-effektiv och väl fungerande organisation etablerats som uppvisat en god förmåga att förvärva fastigheter till attraktiva priser. Sedan start har totalt 2 977 hektar förvärvats för ca 30,5 Mkr (se mer nedan under rubriken "Status och innehav"). Expansionen har skett gradvis i en takt som den lokala marknaden tål och som gjort det möjligt att förvärva fastigheter till för aktieägarna förmånliga priser.

Affärsidé och verksamhet

Latvian Forest Company AB (publ) investerar i och förvaltar fördelaktigt värderad skog i Lettland. De tre huvudsakliga grunderna för verksamheten är, förutom att skog är eftertraktad reelltillgång som växer av egen kraft,

1. en förväntad ökning av prisnivåerna för lettisk skogs- och jordbruksmark;
2. att skapa värden för aktieägarna genom en aktiv skogsförvaltning;
3. att skapa värdeökning genom att bygga upp en större fastighetsportfölj som kan vara aktuellt för uppköp av t ex större skogsbolag eller institutionella aktörer.

Expansionen finansieras genom att etappvis genomföra nyemissioner allt eftersom fastigheter förvärvas och verksamheten utvecklas. Aktieägarna blir genom Latvian Forest Company delägare i många fastigheter istället för en enskild – vilket ger en god riskspridning.



Befintligt verksamhetsområde ligger nordost om huvudstaden Riga.

Affärsmodell och strategi

Förvärven av skogsfastigheter finansieras genom nyemissioner som tillför kapital från externa investerare. Finansiering sker etappvis allt eftersom fastigheter förvärvas. Expansionstakten, och därigenom även finansieringsbehoven dikteras i huvudsak av möjligheterna till lämpliga förvärv.

Den löpande verksamheten ska i möjligaste mån vara självfinansierande över tid. En stor del av bolagets kostnader är rörliga och uppkommer i samband med aktiviteter som genererar intäkter i verksamheten som t ex gallring, averkning och olika förvaltningsåtgärder m m. Avsikten är att en så stor del som möjligt av investerarnas pengar ska investeras i fastigheter, och inte användas för att täcka kostnader för den löpande förvaltningen och den fasta organisationen. Lokala underentreprenörer anlitas för olika förvaltningsåtgärder och averkningssupdrag som beslutas av förvaltaren och bolagets ledning. Moderbolaget är svenskt och har svensk ledning.

Omsättningen är i första hand inte tänkt att inflyta i en jämn takt utan kommer att vara beroende av när i tiden det anses lämpligt att olika åtgärder eller averkningar genomförs. Det är således inte en prioritering att se till att intäkter bokförs i tid för att förbättra resultatet för ett enskilt kvartal eller helår. Beslut om att utföra åtgärder eller averkningar ska grunda sig på marknadsvillkor och med hänsyn till vad som är fördelaktigt för den långsiktiga utvecklingen av aktieägarvärdet, inte ett enskilt kvartalsresultat.

Eventuella vinster som genereras i den löpande verksamheten ska i möjligaste mån återinvesteras i nya fastigheter eller användas till värdeskapande åtgärder. Vid lämpliga erbjudanden kan även delar av eller hela fastighetsbeståndet komma att säljas och eventuella vinster realiseras.

Skog utgör en reelltillgång och är en långsiktig investering i en värdebeständig och historiskt eftertraktad tillgång. Skogen växer kontinuerligt och ökar därigenom den totala tillgångsmassan.

Verksamheten behöver inte uppnå en viss storlek

Så som verksamheten är uppbyggd och strategin är formulerad behöver inte Latvian Forest Co uppnå en specifik storlek för att investeringen för enskilda investerare ska kunna slå väl ut. Det fastighetsinnehav som finns idag bedöms vara tillräckligt för att över tid kunna generera nog med löpande omsättning i syfte att kunna täcka kostnaderna för den nuvarande expansionsinriktade organisationen.

En fortsatt expansion av fastighetsinnehavet planeras så länge som prisnivåerna på skogsfastigheter bedöms som fördelaktiga för aktieägarna.



Skulle prisnivåerna öka så att det inte längre kan anses som lämpligt med fortsatta investeringar kan organisationen och verksamheten enkelt styras om till en mer förvaltande roll med en lägre kostnadsnivå som följd. Detta innebär i sin tur att inga på förhand bestämda expansionsmål finns uppsatta. Målet är således en pågående expansion till dess att det inte längre bedöms vara gynnsamt för existerande och nya aktieägare att göra fortsatta investeringar. Detta innebär i sin tur att det inte finns någon på förhand bestämd investeringshorisont.

Verksamhetsområde

Fokus under de första fyra verksamhetsåren har legat i den norra/nord-östra delen av Lettland där staden Valmiera utgör mittpunkt. Priserna på fastigheter i detta område är visserligen något högre än i den östra delen av landet, men fördelarna med att bygga ett innehav i detta område har ansetts överväga. En huvudledning är att bolaget har väl-etablerade kontakter och nätverk i området och en god kunskap om marknaden där. En annan är att infrastrukturen är god med närhet till kunder och underleverantörer. Bolagets kontor ligger i Valmiera.

Den lettiska organisationen

En välfungerande och effektiv lokal organisation med två anställda finns sedan inledningen av 2010 etablerad för att sköta inköpsprocessen, besluta om förvaltningsåtgärder, hantera legala frågor samt administrera den löpande skogsförvaltningen. Olika förvaltningsåtgärder utförs av och bokföringen sköts av underleverantörer på ett kostnadseffektivt sätt

som minskar de totala fasta kostnaderna i organisationen.

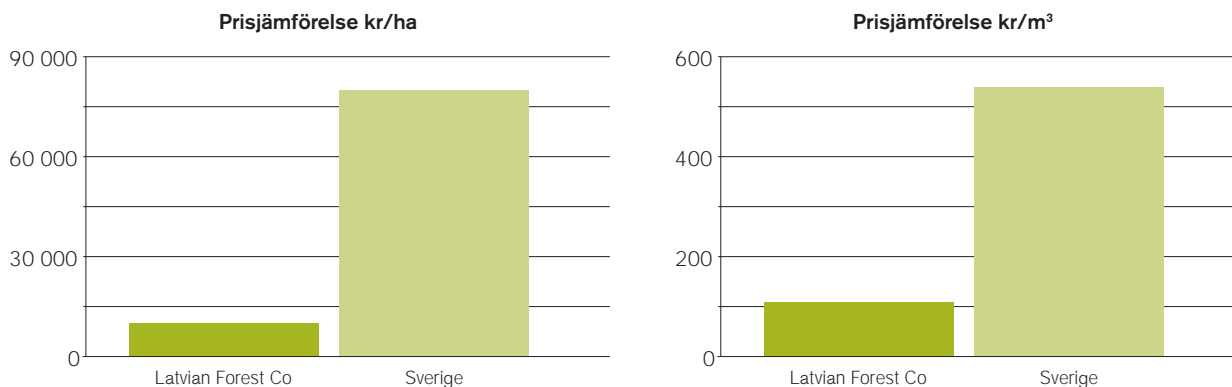
Både anställda och inhyrda parter besitter för LFC lämplig kompetens inom både skogsområdet, den legala och den administrativa sidan. Bolagets anställda förvaltare, Valerijs Ginko, har en gedigen erfarenhet inom olika former av fastighetsförvärv inom skogssektorn samt inom skogsförvaltning. Valerijs är även utbildad jurist och har under sina fyra år hos Latvian Forest Co visat på en mycket god förmåga att hitta och förvärva fastigheter till fördelaktiga priser.

Den lettiska organisationen arbetar mot en hög andel rörlig ersättning baserad på antal förvärvade hektar samt på vilka förvaltningsåtgärder som utförs. Ersättningsstrukturen ska motivera till en hög aktivitetsnivå samtidigt som ett långsiktigt ekonomiskt intresse ska gynna aktiviteter som skapar högst avkastning på sikt för aktieägarna.

Den svenska organisationen

Den svenska organisationen ska endast bestå av de nödvändigaste funktionerna och vara kostnadseffektiv. Idag finns endast en anställd, VD Fredrik Zetterström, som är en av grundarna tillika styrelseledamot. Fredrik har tidigare varit verksam inom den finansiella sektorn med fokus på mindre medelstora företag. Han är anställd som VD på halvtid av Latvian Forest Co och ansvarar för övergripande ledning, ekonomisk kontroll, rapportering samt finansieringsfrågor. Övriga funktioner som krävs är av kostnadsskäl outsourcade. BI gäller detta bokföringsfunktionen.

Prisjämförelser Sverige / Lettland



Priserna avser jämförbara tillväxtzoner. Källor: Egna beräkningar, SCB, LRF Konsult.

Styrelsen

Styrelsen består av ordförande Jan Edvard Alvenius, Fredrik Zetterström, Martin Skugge och Ulrika Arver. Martin Skugge är partner och verksam inom Garantum Fondkommission och äger aktier i LFC privat. Ulrika Arver var tidigare VD för Arver Lastbilar och representerar det familjeägda Arvergruppen AB. Jan Edvard Alvenius är verksam inom Nordea-koncernen och en av grundarna vars tidigare erfarenheter i Lettland ligger till grund för Latvian Forest Co som det ser ut idag. Styrelsen har ett kontinuerligt informationsutbyte med ett flertal personer (både aktieägare och externa) med omfattande erfarenhet från skogsbranschen i både Sverige och Lettland.

Styrelsens nuvarande sammansättning har sitt ursprung i ägarstrukturen då bolaget genomförde sina första finansieringsomgångar samt ska återspegla den expansionsfas som Bolaget fortfarande befinner sig i med fokus på finansiering och fastighetsförvärv.

Avkastningsbaserad ersättning

VD Fredrik Zetterström, Ordföranden Jan Edvard Alvenius och Förvaltningsansvarig Valerijs Ginko erhåller vid en eventuell försäljning av hela eller delar fastighetsbeståndet tillsammans en andel om maximalt 10

procent (inklusive alla eventuella skatter och avgifter) av konstaterade reavinster som kan hänföras till de fastigheter som förvärvats under den tid som personen i fråga varit aktiv i bolaget. Ersättningen är tänkt som ett incitament att maximera aktieägarnas avkastning genom att förvärva fastigheter med god långsiktig potential och att sköta förvaltning med målet att öka fastighetsbeståndets långsiktiga värde.

Koncernen

Latvian Forest Company AB (publ) är moderbolag och äger 100 procent av dotterbolaget i Lettland. Det Lettiska bolaget är det som rent formellt förvärvat och äger 100 procent av alla skogsfastigheter. Det svenska moderbolaget ansvarar för ledning och finansiering där de medel som behövs för förvärv förs över till det lettiska bolaget vid behov.

Varför Lettland?

Bolagets uttalande fokus på verksamhet i Lettland har sitt ursprung i tidigare verksamhet som bedrivits av personer med anknytning till grundarna. Samlade erfarenheter, genomförda fastighetstransaktioner och upparbetade kontaktnät har bildat basen för verksamheten.

Lettland har även en för verksamheten gynnsam struktur på fastighetsmarknaden. Många små och splittrade fastighetsinnehav gör det möjligt för mindre aktörer som Latvian Forest Co att aktivt bidra till en konsolidering som inte är aktuell eller praktiskt genomförbar för större aktörer.

Lettland och de övriga baltstaterna är medlemmar i EU och har stabila och förutsägbara rättssystem och en stark äganderätt. Marknaden för skogsprodukter och virke är internationell och således inte direkt beroende av den specifika marknadsutvecklingen i Lettland, även om den lokala marknaden för sågtimmer många gånger har högre prisnivåer än den internationella. Lettland har även en gynnsam lagstiftning vad gäller möjligheten för utländska aktörer att investera i och äga mark. Många andra länder inom EU har begränsningar som gör att en liknande verksamhet skulle vara svår att bedriva.



Organisationsstruktur innan planerade förvärv.

Finansiell Strategi

Den bärande tanken bakom strategin i Latvian Forest Company är dels att så mycket som möjligt av de medel som tillförs Bolaget genom nyemissioner ska investeras i skogsfastigheter dels att den löpande verksamheten ska vara självfinansierande. Detta innebär att det är Bolagets skogsinnehav som ska generera den omsättning som krävs för att täcka de kostnader som uppkommer i den löpande verksamheten och de fasta kostnader som organisationen för med sig.

Finansiering

Förvärv av fastigheter finansieras företrädesvis genom att Bolaget genomför nyemissioner. Dessa kan vara riktade till de som tidigare anmält sitt intresse eller utformade som företrädesemissioner som alla aktieägare har möjlighet att delta i. Nyemissionerna görs etappvis allt eftersom förvärven fortskrider.

Takten i, och storleken på nyemissionerna är, är till stor del beroende av i vilken omfattning förvärv av lämpliga objekt kan genomföras. Emissionskursen i varje nyemission bestäms av styrelsen på basis av en samlad bedömning av aktuell marknadskurs, fastighetsinnehavet, möjligheter till nya förvärv, uppskattat substansvärde m m. Tanken är dock att varje nyemission ska ge investeraren en rabatt i förhållande till det uppskattade värdet.

Lånefinansiering

Latvian Forest Co har en avtalad kreditram med några av Bolagets huvudaktieägare. Kreditramen kostar inget om den inte utnyttjas men innebär samtidigt en möjlighet att kunna agera snabbt skulle det finnas lämpliga förvärv att göra och det inte finns tillräckligt med tillgängligt kapital från nyemissioner att tillgå. De delar som utnyttjas har marknadsmissiga villkor och löper på sex månader. Målet är dock att dessa korta krediter ska återbetalas när emissionslikvid erhållits och att Bolaget ska ha så lågt utnyttjande av dessa krediter som möjligt över tid.

I samband med de i detta dokument beskrivna förvärv kommer en viss del bankfinansiering att upptas. Verksamheten anses nu tillräckligt etablerad och kassaflödena tillräckligt förutsägbara för att detta ska

kunna vara en del av den sammanlagda finansieringen. Målet är att över tid ha en belåningsgrad om högst ca 20 procent av de samlade tillgångarna. Detta för att inte ställa allt för höga krav på verksamhetens förmåga att generera kassaflöden.

Omsättning och resultat

Omsättningen är direkt relaterad till storleken av fastighetsinnehavet. Varje fastighet genererar i varierande grad intäkter i form av löpande avverkning och gallring. Därutöver genererar jordbruksmarken, som ingår i en del av förvärven, inkomster i form av olika bidrag och/eller arrenden. Bidragsintäkterna på jordbruksmark förväntas stiga i framtiden då en gradvis harmonisering med andra EU-länders bidragsnivåer pågår. I dag har Lettland några av de lägsta bidragsnivåerna inom hela EU.

Intäkter från avverkningar och gallringar varierar under året. Skulle prisnivåer på timmer och övriga marknadsförutsättningar vara goda kan avverkning av större volymer ske än vad som krävs för att enbart täcka verksamhetens kostnader och intäkterna från dessa avverkningar återinvesteras i nya fastigheter. Målet är dock att endast en del av den totala tillväxten ska avverkas varje år. Det ska således finnas ett större virkesförråd vid slutet av året än vid ingången – även om inga nya fastigheter förvärvas.

Målet är att över tid ha en belåningsgrad om högst ca 20 procent av de samlade tillgångarna.

Då verksamheten är organiserad för att i möjligaste mån vara självfinansierande över tid kommer resultatet, enligt nuvarande utvecklingsplan, att variera under en överskådlig framtid. Omsättningen kommer inte att inflyta i en jämn takt utan kommer att vara beroende av när i tiden olika åtgärder eller avverkningar genomförs. Det kommer inte att vara en prio-



Beståndet är blandat med både barr- och lövskog.

ritering att se till att intäkter bokförs i tid till att förbättra resultatet för enskilda kvartal eller helår. Beslut om att utföra åtgärder eller avverkningar ska grunda sig på marknadsvillkor och med hänsyn till vad som är fördelaktigt för aktieägarvärdet på sikt, inte det enskilda kvartalsresultatet.

Vid ett växande fastighetsinnehav kommer lönsamheten att öka och verksamheten kommer då troligtvis att generera löpande överskott. Konstaterade överskott kommer dock i möjligaste mån att återinvesteras genom förvärv av fler skogsfastigheter så länge som detta anses vara till fördel för aktieägarna. Målet är således i första hand att skapa värde genom återinvesteringar av eventuella överskott snarare än att dela ut vinster på kort sikt.

Kostnader

Kostnaderna för verksamheten i Lettland är till stor del rörliga. Den lettiska förvaltningsorganisationen ersätts, förutom genom en fast grundersättning, per förvaltd hektar i kombination med vilka aktiviteter som

utförs. Ersättningsstrukturen är konstruerad på ett sätt som ska uppmuntra till en aktiv förvaltning som ska gynna avkastningen för aktieägarna på lång sikt.

Kostnader för den svenska organisationen består huvudsakligen av kostnader relaterade till kapitalanskaffning, administration, bokföring, revision och rådgivning till den lettiska organisationen m m. VD erhåller lön motsvarande en halvtidstjänst.

Fastigheternas förvävspris

Vissa kostnader som uppkommer i samband med förvärv av fastigheter belastar inte resultaträkning utan i balanseras som en del av förvävspriset. Dessutom tillkommer olika mäklararvoden, stämpelskatter och registreringsavgifter m m. Därutöver genomförs även löpande investeringar i fastigheterna genom bl a röjnings- och gallringsarbete. Kostnaderna för dessa åtgärder balanseras i den omfattning som de bedöms öka fastighetens värde.

Status och fastighetsinnehav

Vid utgången av februari 2014 hade Latvian Forest Company sedan bildandet finansierats med sammanlagt ca 34,5 Mkr genom nyemissioner. Vidare hade lån om ca 1,5 Mkr upptagits inom ramen för den kreditram som ställts till Bolagets förfogande.

Investeringar i fastigheter har skett kontinuerligt sedan start och innehaven uppgick i februari 2014 till sammanlagt 2 977 hektar. Av dessa var 2 041 skog, 716 jordbruksmark och resterande annan mark. Det totala uppskattade virkesförrådet efter genomförda averkningar uppgick samtidigt till ca 215 000 kubikmeter.

Det genomsnittliga historiska förvävspriset per kubikmeter var ca 148 kr vid utgången av 2013 om värdet på skogs- och jordbruksmarken antas vara noll. Om värdet på jordbruksmarken beaktas var det genomsnittliga historiska förvävspriset ca 119 kr per kubikmeter. Genomsnittspriset per förvärvat hektar var ca 10,4 Tkr. Antalet enskilda fastigheter uppgick till 170 st. Det genomsnittliga förvävspriset i Sverige (i jämförbara tillväxtzoner) var ca 530 kr per kubikmeter under det första halvåret 2013.

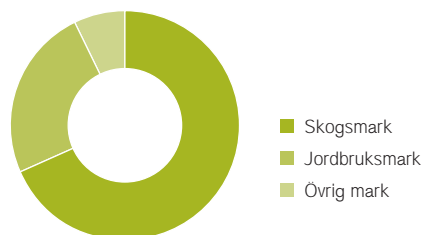
Averkning och averkningstillstånd

Totalt fanns vid mitten av februari 2014 averkningstillstånd för ca 10 000 kubikmeter på olika fastigheter. Dessa kommer dock endast utnyttjas vid fördelaktiga marknadsförhållanden och om andra förutsättningar (som t ex väder) är gynnsamma. Alla averkningar säljs som rotposter där betalning sker innan averkningen för påbörjas. Avräkning sker sedan i efterhand i syfte att reglera eventuella skillnader mellan såld volym och faktiskt utfall.

Sammanlagt har averkning av ca 16 000 kubikmeter skett sedan starten 2009. Under 2013 averkades sammanlagt ca 8 200 kubikmeter och under inledningen av 2014 har ca 3 000 kubikmeter averkats. Avverkningarna under 2013 genererade en genomsnittlig nettointäkt om ca 274 kr per kubikmeter och de under 2014 en nettointäkt om ca 250 kr per kubikmeter.

Under resten av 2014 planeras för ett flertal averkningar som väntas bidra till att generera goda kassaflöden. Avverkningarna kommer dock

Fördelning marktyper



endast att ske under förutsättning att marknadsvillkoren är tillfredställande och att väderförhållanden tillåter averkning utan risk för bl a markskador.

Röjning

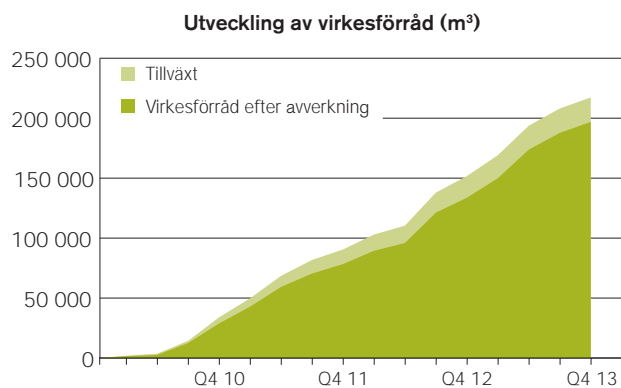
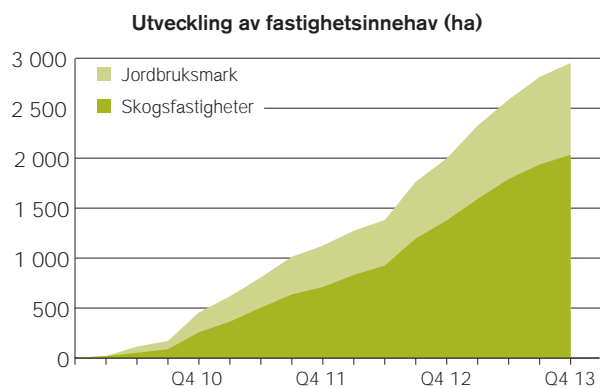
Under 2012 genomfördes ett större EU-finansierat projekt med röjning av sammanlagt ca 175 hektar. Under det första halvåret 2013 beviljades bidrag för röjning av ytterligare ca 45 hektar. Röjningen påbörjades under det andra kvartalet och slutfördes under det tredje. Genom röjning kan den framtida tillväxten och värdet på fastigheterna höjas väsentligt samtidigt som bidragen ger en nettointäkt per röjd hektar. Intäkter och kostnader för röjning bokförs direkt över resultaträkningen och det bokförda värdet på fastigheten påverkas därför inte direkt, även om marknadsvärdet generellt anses öka efter genomförd röjning.

Värdering och uppskattat substansvärde

Det bokförda värdet på fastighetsportföljen om 31,1 Mkr vid utgången av 2013 avser endast anskaffningsvärdet. Inga justeringar i det bokförda värdet har gjorts med hänsyn till den nettotillväxt som skett sedan förvärv, värdeökning p g a olika förvaltningsåtgärder som t ex röjning eller värdeökning p g a generella ökning i marknadspriset för skogs- och jordbruksfastigheter i Lettland.

En uppskattning av substansvärdet görs kontinuerligt. Denna uppskattning bygger på flera faktorer och ske ge en bild av ett tänkt värde i bolaget baserat på de förvärv som gjorts, uppskattning av virkesförråd, marknadspriser för timmer och mark m m. Vidare görs en officiell värdering en gång per år i samband med årsbokslutet. Huvudsyftet med den officiella värderingen är att säkerställa att det inte finns några nedskrivningsbehov.

Baserat på de förvärv som gjorts, uppskattningar av virkesförråd, marknadspriser för timmer och mark m m har substansvärdet per aktie uppskattats till ca 11,33 kr vid tiden för bokslutskommunikén den 21 februari 2014. Vid en aktiekurs om 8,00 kr och ett antagande av samma markvärden som vid beräkning av substansvärdet värderades varje kubikmeter till ca 103 kr vid utgången av 2013.



Avverkningsexempel

Kokaini

Under oktober 2013 genomfördes en avverkning om sammanlagt ca 500 kubikmeter som gav ca 381 kr netto per kubikmeter. Avverkningen såldes som rotpost med förskottsbetalning.



Det ursprungliga förvävspriset för fastigheten motsvarade ca 80 kr per kubikmeter. Nettointäkten från avverkningen motsvarade ca 60 % av köpeskillingen för hela fastigheten. Kvar efter avverkning fanns ca 3 700 kubikmeter.

- Total areal: 19,6 ha
- Skog: 19,2 ha
- Förvävspris: 310 Tkr
- Förvävad 2011
- Förvävad volym: 4 000 m³
- Avverkning: 500 m³ okt 2013
- Nettointäkt avverkning: 190 Tkr
- Volym efter avverkning och beräknad tillväxt: 3 700 m³

Robežnieki

Under oktober 2013 genomfördes en avverkning om sammanlagt ca 2 500 kubikmeter som resulterade i en nettointäkt om sammanlagt ca 760 Tkr vilket motsvarar ca 305 kr netto per kubikmeter.



Avverkningen såldes som rotpost med förskottsbetalning. Förvävspriset i maj 2013 uppgick till ca 955 Tkr vilket motsvarar ca 152 kr per kubikmeter utan justering för värdet på jordbruksmarken. Nettointäkten motsvarade ca 79 procent av köpeskillingen och kvar efter avverkning fanns ca 4 100 kubikmeter.

- Total areal 54,6 ha
- 37,8 ha skog
- Förvävspris: 955 Tkr
- Förvävad maj 2013
- Förvävad volym: 6 500 m³.
- Avverkning: 2 500 m³ i okt 2013
- Nettointäkt avverkning: 760 Tkr
- Volym efter avverkning och beräknad tillväxt: 4 100 m³

Förvärven

Latvian Forest Company AB har träffat två överenskommelser om att förvärva sammanlagt 3 835 hektar skog- och jordbruksmark och en samlad virkesvolym om ca 290 000 kubikmeter. Genom förvärven kommer Latvian Forest Co att bli en av de större aktörerna i Lettland med samlade markinnehav om 6 812 hektar och ett virkesförråd om ca 505 000 kubikmeter.

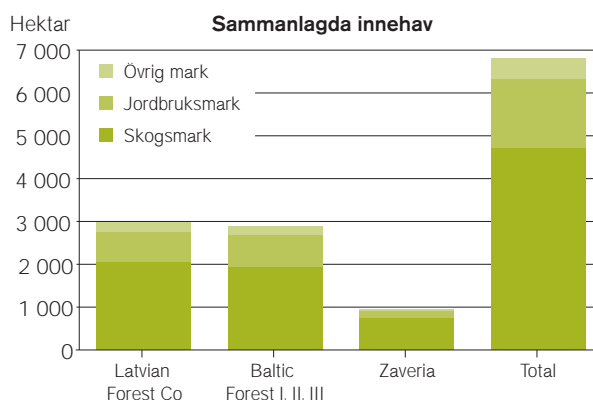
Den ena överenskommelsen träffades med Bockasjö Skogar AB om förvärv av Forest Holding Latvia AB och de tre helägda lettiska dotterbolagen SIA Baltic Forest I, II och III. De tre bolagen äger sammanlagt 2 885 hektar mark med en uppskattad virkesvolym om ca 205 000 kubikmeter. Den andra överenskommelsen avser förvärv av det lettiska bolaget SIA Zaveria från Zaveria Lettland AB. Förvärvet avser 950 hektar mark med en uppskattad virkesvolym om ca 85 000 kubikmeter.

Bedömningen är att förvärven är till nytta för verksamheten som helhet och att den premie som betalas per hektar och kubik väl kan motiveras genom den snabba volymtillväxt som blir fallet. De förvärvade volymerna har en yngre åldersstruktur än de befintliga innehaven, men bedöms komplettera den sammanlagda portföljen och bidra till att stärka volymtillväxten markant.

Volymerna mer än fördubblas

De totala virkesvolymerna efter ett genomfört förvärv innebär mer än en fördubbling. Kostnaderna för förvaltningen bedöms däremot inte att öka i motsvarande mån då den befintliga organisationen bedöms kunna hantera de förvärvade arealerna utan några större förändringar.

De förvärvade fastighetsportföljerna har en yngre åldersprofil jämfört med de befintliga. Under uppbyggnaden av Latvian Forest Co:s befintliga innehav har särskilt fokus lagts på att skapa ett innehav som inte bara skapar framtida tillväxt men som även är lämpat för att generera tillräckliga kassaflöden på lite kortare sikt. De nya fastigheterna kompletterar de befintliga väl och tillsammans är bedöms innehaven generera tillräckliga kassaflöden för att täcka kostnader i verksamheten och räntekostnader samt även sörja för en betydande volymtillväxt för framtiden.



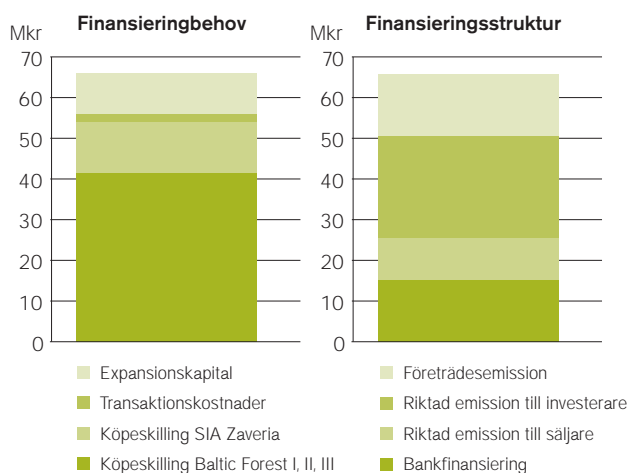
	Latvian Forest Co	Baltic Forest I, II, III	Zaveria	Total
Skogsmark (ha)	2 041	1 937	725	4 703
Jordbruksmark (ha)	716	726	180	1 622
Övrig mark (ha)	220	222	45	487
Total (ha)	2 977	2 885	950	6 812

Virkesförråd (m ³)	215 000	205 000	85 000	505 000
Uppskattad årlig tillväxt (m ³)	12 246	13 559	5 800	31 605

Köpeskilling

Köpeskilling för de förvärvade objekten har överenskommit inom ramen för överlåtelseavtalen men kan komma att justeras på basis av förändringar i bolagens balansräkningar fram till och med den slutliga tillträdesdagen. Köpeskilling för Forest Holding Latvia AB är preliminärt ca 41,5 Mkr och för SIA Zaveria ca 12,4 Mkr.

Köpeskillingen motsvarar ett högre pris per hektar och kubikmeter än vad Latvian Forest Company haft tidigare. Detta beror till stor del på att större fastighetsportföljer generellt har högre pris än enskilda fastigheter. Förvärvspriset motsvarar ca 141 kronor per kubikmeter med hänsyn taget till värdet jordbruksmarken. Den genomsnittliga förvärvskostnaden för Latvian Forest Co som helhet kommer att öka från ca 119 kr till ca 132 kr per kubikmeter efter förvärven.



Finansieringsstruktur

Överenskommelserna förutsätter att Latvian Forest Company kan er-hålla nödvändig finansiering för att kunna få slutligt tillträde i slutet på april 2014. Den i detta memorandum beskrivna nyemissionen utgör en del av den sammanlagda finansieringen som behövs för att kunna slutföra förvärven.

Det totala finansieringsbehovet uppskattas till minst ca 57 Mkr i syfte att täcka köpeskilling, kostnader i samband med förvärven, emissionskostnader samt tillförsel av en mindre mängd expansionskapital. Målsättningen är dock att den sammanlagda finansieringen inte bara tillför nödvändiga medel för att genomföra förvärven men att det efter transaktionerna även finns en disponibel nettokassa om ca 5-10 Mkr som möjliggör fortsatt expansion och förvärv av fler fastigheter under 2014. Den sammanlagda finansieringen är därför tänkt att uppgå till ca 65,5 Mkr där säljare och en begränsad krets investerare lämnat skriftliga för-

bindelser om att tillföra ca 35,2 Mkr genom en riktad nyemission. Därutöver kommer ca 15 Mkr att tillföras genom bankfinansiering och ca 15,3 Mkr genom den förestående företrädesemissionen. Alla emissioner görs på samma villkor.

Syftet med förestående nyemissionen är således att dels tillföra en del av den sammanlagda finansieringen av de båda förvärven dels tillföra ytterligare kontanta medel för fortsatt expansion av verksamheten. Emissionen är garanterad till 68 procent för att säkerställa en minsta nivå som ska räcka för slutförandet av förvärven tillförs.

Efter den nu förestående emissionen och de enligt finansieringsstrukturen planerade emissionerna kommer antalet aktier att öka med sammanlagt 7 211 648 B-aktier. Efter det att alla emissioner slutförts och registrerats kommer ägarstrukturen att se ut enligt nedan.

Inspektion och undersökning

De initiala överenskommelserna förutsatte även att Latvian Forest Co:s undersökningar av fastighetsbeståndet och virkesvolymen inte resulterade i något som skulle meritera en väsentlig omvärdering av förvärven. De förutsatte även en ekonomisk och juridisk undersökning av de fastighetsägande bolagen och att de inte uppvisade något som kan leda till en omvärdering av förvärvet eller att förvärvet avbryts. Dessa undersökningar har genomförts under inledningen av 2014 och på basis av utfallet har aktieöverlåtelseavtalen undertecknats.

Uppskattade ägarandelar efter förvärv

	Kapital	Röster	B-aktier	A-aktier
Befintliga aktieägare	43,15%	46,20%	5 393 686	80 000
Nya aktier i företrädesemission	17,26%	16,33%	2 189 474	0
Bockasjö Skogar AB	6,31%	5,97%	800 000	0
Zaveria Lettland AB	5,46%	5,17%	692 860	0
Deltagare riktad emission	27,82%	26,33%	3 529 314	0
Totalt	100%	100%	12 605 334	80 000



Samtliga tre verksamhetsområden i Lettland ligger inom ett relativt samlat geografiskt område.

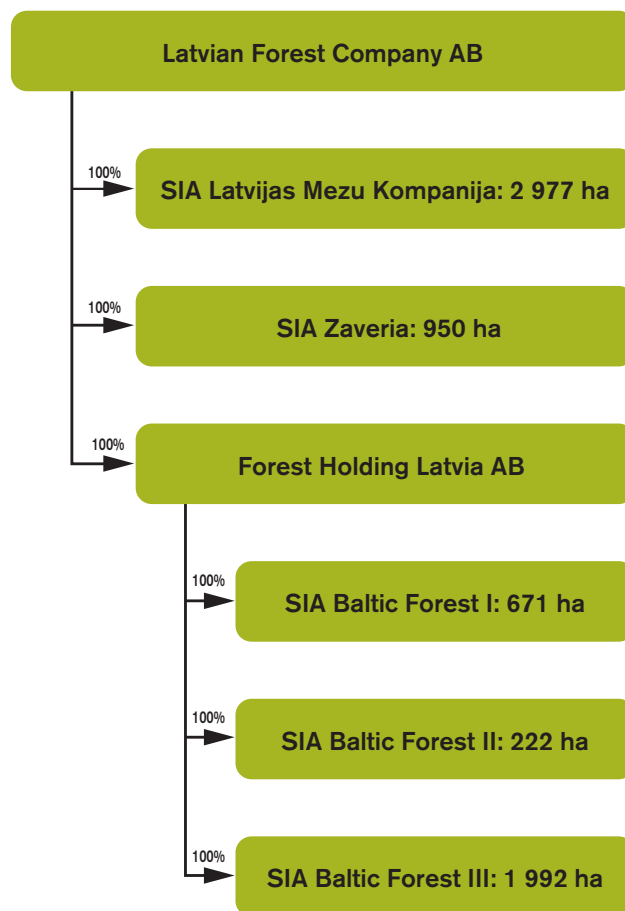
Geografisk placering

De förvärvade innehaven kommer att utöka Latvian Forest Companys geografiska verksamhetsområde. Tidigare har fokus legat på området kring Valmiera, där Bolaget har sitt lettlandskontor. Genom förvärven kommer ytterligare områden söder och sydost om de nuvarande att bli aktuella.

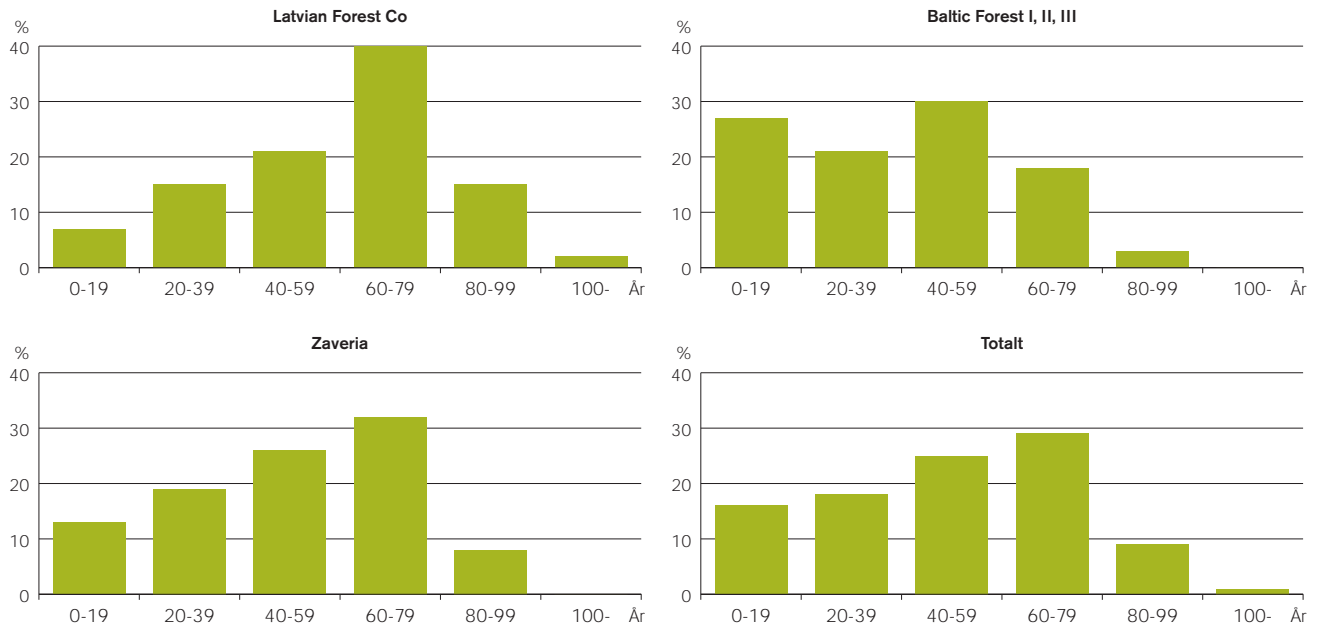
Området har hög tillväxt (bonitet). Det finns även betydande potential att göra kompletterande förvärv inom samma område. Den huvudsakliga framtida expansionen genom förvärv av enskilda fastigheter kommer dock fortsatt att ligga i området kring Valmiera.

Struktur efter förvärven

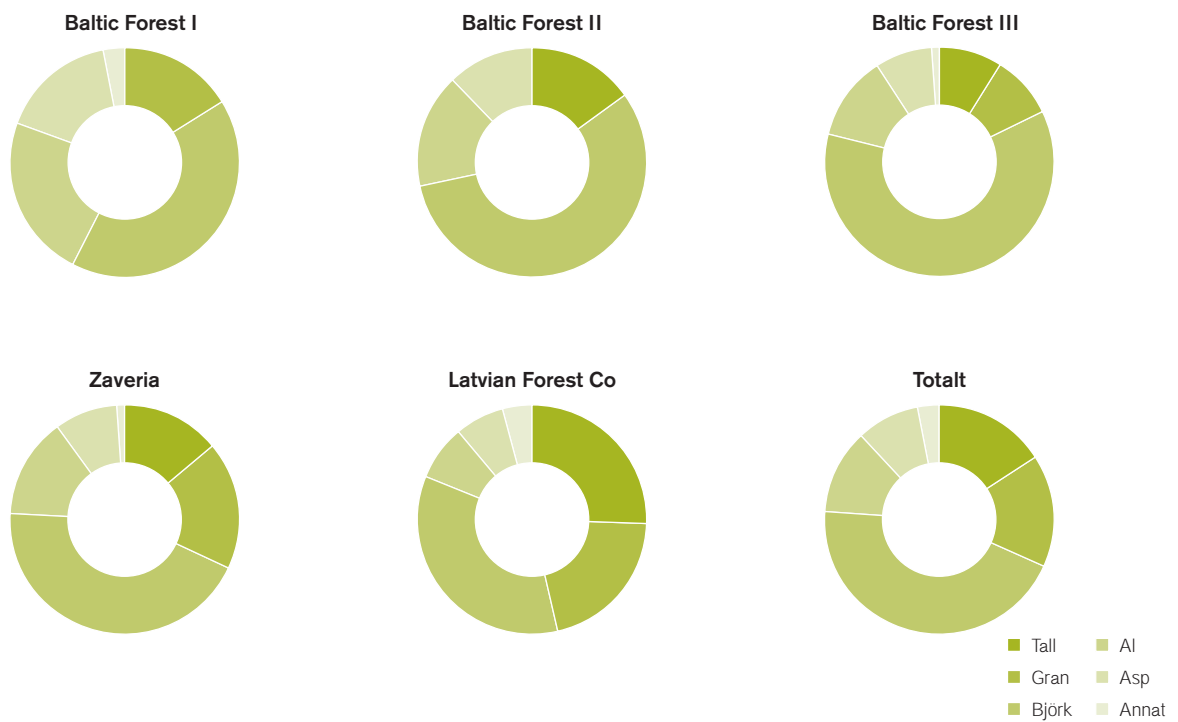
Genom förvärven kommer Latvian Forest Company att ha tre helägda dotterbolag. Två av dessa är lettiska fastighetsägande bolag och den tredje är ett svenskt aktiebolag. Det svenska aktiebolaget äger i sin tur tre helägda lettiska fastighetsägande bolag.



Åldersfördelning



Trädslagsfördelning

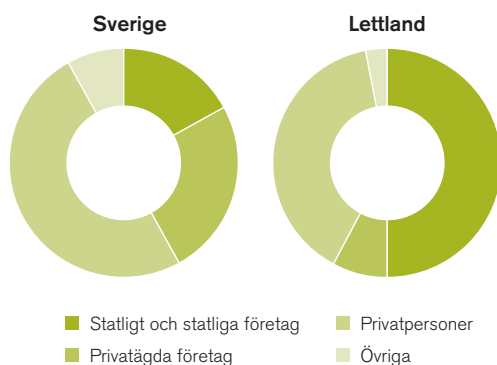


Marknaden

Marknaden för skogsfastigheter i Lettland präglas av att den företrädesvis består av många små fastigheter på mellan 5 och 40 hektar. Skogsfastigheterna i Lettland är oftast spridda på många olika ägare. Detta har till stor del sitt ursprung i den privatisering av fastigheterna som skedde efter Sovjetunionens kollaps. Många av fastigheterna som nu är till salu har sitt ursprung i denna privatisering.

I Lettland finns ca 140 000 enskilda ägare av skogsfastigheter där det genomsnittliga innehavet endast är ca 8 hektar. I Sverige finns ca 330 000 enskilda ägare med ett genomsnittligt innehav om ca 34 hektar. Lettlands totala yta är ca 64,6 tusen kvadratkilometer. Av denna yta är ca 44 procent skog vilket motsvarar ca 2,8 miljoner hektar där den största enskilda ägaren är den lettiska staten.

Generellt kan sägas att ju större och mer geografiskt samlat ett innehav är desto högre värdering har beståndet. De stora skogsbolagen och institutionella aktörer brukar normalt inte ägna sig åt att köpa upp mindre fastigheter utan köper hellre större enheter, men då till ett högre pris.



Källa: Skogsstyrelsen

Latvian Forest Co blir en av större skogsägarna

Genom de förvärv som är tänkta att genomföras kommer Latvian Forest Co att bli en av de större skogsägarna i Lettland. Förutom den lettiska staten är Bergvik Skog med ett totalt innehav om ca 120 000 hektar i Lettland en av de största aktörerna. Foran Real Estate är en annan

större aktör som äger ca 55 000 hektar. Foran ägs av norska Storebrand Livsförsäkring AS tillsammans med svenska SPP Livförsäkring AB. Där efter finns några aktörer med innehav mellan 5 000 och 10 000 hektar. Uppskattningen är att Latvian Forest Co kommer att bli en av de större privata skogsägarna i Lettland i samband med förvärven.

Prisutveckling

Priserna på skogsfastigheter i Lettland ökade kontinuerligt fram till och med 2008 men föll under den ekonomiska krisen 2008-2009. Priset på den enskilda fastigheten är givetvis beroende av virkesbestånd, ålder och kvalitet, men generellt kan sägas att priserna i Lettland endast är ca 10-30 procent av de svenska.

De största skillnaderna mellan Sverige och Lettland är dels att Lettland har en något sämre infrastruktur dels att skogen och skogsfastigheterna i Lettland många gånger inte har förvaltats lika aktivt som i Sverige. I många fall har ingen förvaltning skett över huvud taget. En högre andel lövskog jämfört med Sverige är också vanligt. Bedömningen är dock att skillnaderna i infrastruktur och bristen på förvaltningsåtgärder inte motiverar en så stor skillnad i pris som är fallet.

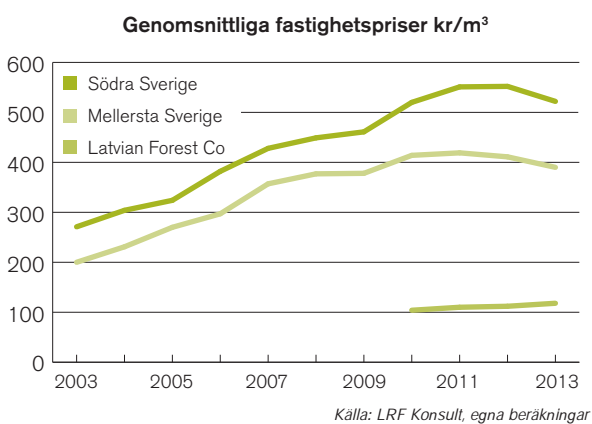
En annan viktig faktor att beakta är att det i många fall även ingår jordbruksmark vid förvärv av skogsfastigheter. Denna mark är i många fall av god kvalitet och innebär genom olika former av stöd och bidrag att ett kassaflöde skapas. Priserna för jordbruksmarken ligger även de väsentligt under vad som är vanligt i Sverige och bedöms på sikt ha en liknande potential för värdeökning som skogsfastigheterna.

Högre pris på större innehav

Enskilda fastigheter har oftast ett lägre pris än större paket och/eller samlade innehav. De större innehaven är oftast mer attraktiva för större skogsbolag, större investerare eller institutionellt kapital i olika former som t ex pensionsfonder eller liknande. Latvian Forest Company har som integrerad del av strategin att bygga just sådana innehav som kan vara intressanta för dessa aktörer.



I Lettland ligger priset per kubikmeter väsentligt lägre än för motsvarande skog i t ex Sverige.



Virkesmarknaden

Verksamheten i Latvian Forest Company är beroende av utvecklingen på virkesmarknaden i så måtto att den löpande omsättningen påverkas av vilka priser som kan erhållas för det virke som från tid till annan ska säljas. Detta sker huvudsakligen i samband med avverkning, gallring eller andra åtgärder. Virkespriserna återspeglas visserligen i fastighets-

priserna men dessa påverkas dock mer av den förväntade långsiktiga utvecklingen snarare än kortsiktiga svängningar i virkespriserna.

Timmerpriser i Lettland anges oftast fritt hamn/terminal, d v s vad man får betalt efter transport till närmaste hamn. Det innebär högre lönsamhet ju kortare transportväg. De avverkningar som görs inom ramen för verksamheten sker dock oftast genom försäljning av rotposter som genererar en nettointäkt. Det är denna nettointäkt som redovisas i räkenskaper och som utgör grunden för de antaganden som bl a görs i uppskattningar av bolagets substansvärde.

Sammanfattningsvis kan sägas att för produkten, d v s sågtimmer, mas-saved eller energived, erhålls liknande priser som i Sverige, men att ingångsvärdet, d v s priset per kubikmeter vid köp av skogsfastigheter, är betydligt lägre. Lönsamheten per såld kubikmeter blir således betydligt högre.

Ekonomiskt sammandrag

Koncernens resultaträkningar (Tkr)

	2013*	2012	2011	2009/2010 (15 mån)
Nettoomsättning	3 159,5	946,4	337,7	406,4
Kostnader för sålda varor (inkl. omkostnad sålda fast.)	-1 688,9	-386,8	-119,5	-309,7
Övriga externa kostnader	-818,7	-634,4	-641,5	-300,9
Personalkostnader	-686,1	-617,7	-398,0	-14,5
Avskrivningar	-40,1	-37,6	-3,8	–
Rörelseresultat	-74,3	-730,1	-825,1	-218,7
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>				
Finansiella intäkter	10,8	19,3	14,5	2,8
Finansiella kostnader	-499,3	-205,9	-43,1	-265,4
Finansnetto	-488,5	-186,6	-28,6	-262,6
Resultat efter finansiella poster	-562,8	-916,7	-853,7	-481,3
Skatt	-86,0	–	–	–
Periodens resultat	-648,8	-916,7	-853,7	-481,3

Koncernens förändringar i eget kapital (Tkr)

	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade resultat inkl periodens resultat	Totalt eget kapital
Eget kapital 1 januari 2012	2 744,1	12 493,5	-1 317,8	13 919,8
Periodens resultat	–	–	-936,8	-936,8
Omräkningsdifferens resultat utländskt dotterföretag	–	–	88,1	88,1
Summa intäkter och kostnader för året	–	–	-848,7	-848,7
Nyemissioner	399,0	2 593,9	–	2 992,9
Inbetalt ej registrerat kapital	–	10 798,1	–	10 798,1
Kapitalanskaffningskostnader	–	-1 438,9	–	-1 438,9
Eget kapital 31 december 2012	3 143,1	24 446,6	-2 166,5	25 423,2
Eget kapital 1 januari 2013	3 143,1	24 446,6	-2 166,5	25 423,2
Periodens resultat	–	–	-669,1	-669,1
Omräkningsdifferenser	–	–	20,3	20,3
Summa intäkter och kostnader för året	–	–	-648,8	-648,8
Nyemissioner	2 330,6	2 909,4	–	5 240,0
Inbetalt ej registrerat kapital	–	–	–	0,0
Kapitalanskaffningskostnader	–	-206,7	–	-206,7
Eget kapital 31 december 2013*	5 473,7	27 149,3	-2 815,3	29 807,7

* Uppgifter avseende Jan-dec 2013 har ej varit föremål för särskild granskning av Bolagets revisor.

Koncernens balansräkningar (Tkr)

	2013-12-31*	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31
Tillgångar				
Fastigheter	30 409,3	19 612,9	11 017,5	3 490,9
Inventarier	118,9	158,9	179,9	–
Finansiella tillgångar	–	–	–	–
Summa anläggningstillgångar	30 528,2	19 771,8	11 197,4	3 490,9
Kundfordringar	88,4	164,8	30,0	–
Kortfristiga fordringar	126,9	11 592,4	289,9	48,7
Kassa och bank	775,5	677,7	2 686,5	3 640,5
Summa omsättningstillgångar	990,8	12 434,9	3 006,4	3 689,2
Summa tillgångar	31 519,0	32 206,7	14 203,8	7 180,1
Eget kapital och skulder				
Eget kapital	29 807,7	25 423,2	13 905,5	7 080,7
Långfristiga skulder	57,8	84,0	114,0	–
Kortfristiga skulder	1 027,7	5 026,0	25,6	–
Övriga skulder	381,0	1 358,9	50,3	64,4
Upplupna kostnader	244,8	314,6	108,4	35,0
Summa skulder	1 711,3	6 783,5	298,3	99,4
Summa eget kapital och skulder	31 519,0	32 206,7	14 203,8	7 180,1
Soliditet	94,6%	78,9%	97,9%	98,6%
Ställda säkerheter; generell pant i tillgångarna	1 135,5	5 160,0	Inga	Inga
Nettoskuldsättning	pos.	pos.	pos.	pos.

Aktiedata

	2013-12-31**	2012-12-31	2011-12-31
Genomsnittligt antal aktier	4 962 043	3 002 450	2 066 868
Antal aktier	5 473 686	3 143 125	2 744 065
Resultat per aktie, kronor (före och efter utspädning)	-0,13	-0,31	-0,41
Eget kapital per aktie, kronor (före och efter utspädning)	5,45	8,07*	5,07
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie, kronor	1,69	0,03	-0,45

* Uppgifter avseende Jan-dec 2013 har ej varit föremål för särskild granskning av Bolagets revisor.

** Inklusive de efter årsskiftet 2012/2013 registrerade aktierna i den under december 2012 genomförda nyemissionen är eget kapital per aktie 5,41 kr

Ekonomiskt sammandrag, forts

Koncernens kassaflödesanalys (Tkr)

	2013*	2012	2011	2010 (15 mån)
Den löpande verksamheten				
Resultat efter finansiella poster	-562,8	-852,0	-853,7	-481,3
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:				
- Orealiserade valutaförluster	149,7	130,9	43,1	247,9
- Avskrivningar anläggningstillgångar	40,1	37,6	3,8	-
- Omräkningsdifferens av resultat i utländsk valuta	-20,3	-20,1	1,8	2,9
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	-393,3	-703,6	-805	-230,5
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	8 778,7	-10 015,7	-128,3	-197,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	8 385,4	-10 719,3	-933,3	-427,7
Investeringsverksamheten				
Erlagda handpenningar fastigheter	-	-	-88,1	-40,4
Investeringar i maskiner och inventarier	-	-16,6	-1 83,7	-
Investeringar i fastigheter	-10 796,4	-8 595,4	-7 567	-3 450,5
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-10 796,4	-8 612,0	-7 838,8	-3 490,9
Finansieringsverksamheten				
Nyemissioner	2 740,0	2 992,9	7 868,9	5 878,4
Inbetalt ej registrerat kapital	-	10 798,1	-	1 680,7
Emissionskostnader	-206,7	-1 438,9	-190,4	-
Förändring av lån	-24,5	4 970,4	139,6	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	2 508,8	17 322,5	7 818,1	7 559,1
Periodens kassaflöde	97,8	-2 008,8	-954	3 640,5
Likvida medel vid periodens ingång	677,7	2 686,5	3 640,5	-
Periodens kassaflöde enligt ovan	97,8	-2 008,8	-954	3 640,5
Likvida medel vid periodens utgång	775,5	677,7	2 686,5	3 640,5

* Uppgifter avseende Jan-dec 2013 har ej varit föremål för särskild granskning av Bolagets revisor.

Kommentarer till den finansiella utvecklingen

Redovisningsprinciper

Bolagets årsredovisningar upprättas enligt Årsredovisningslagen och bokföringsnämndens allmänna råd. Bolagets tillgångar och skulder tas upp till anskaffningsvärdet respektive nominellt värde om inte annat framgår av årsredovisningen. Fordringar tas upp till det belopp, som efter en individuell bedömning beräknas inflyta.

2009/2010

Verksamheten påbörjades under slutet av 2009 med fokus på att genomföra en första finansiering. Denna slutfördes under det första kvartalet 2010 varefter de första fastigheterna förvärvades. Totalt finansierades Bolaget med ca 7,5 Mkr under perioden. Bolagets kostnader var vid denna tidpunkt låga och bestod endast av administrativa kostnader som t ex bokföringskostnader m m. Därtill kostnader förknippade med bolagsbildning m m i Lettland. Under 2010 utbetalades inga löner till den svenska organisationen och endast rörliga ersättningar/provisioner betalades till den lettiska organisationen. Totala administrativa kostnader samt provisioner uppgick till ca 300 Tkr för perioden. Direkta lönekostnader uppgick till ca 15 Tkr. Övriga kostnader, d v s ca 310 Tkr kan hänföras till kostnader i samband med förvärv som inte balanserats som en del av fastighetspriset.

Intäkterna under perioden var hänförliga till averkningar och sålda konsulttjänster. Averkningarna stod för ca 250 Tkr och resten avser konsulttjänster som sålts av det svenska moderbolaget. Resultatet för perioden påverkades i hög grad av den starka kronkursen gentemot den lettiska Laten och Euron. Valutakurseffekter påverkade resultatet med ca -248 Tkr då en stor del av bolagets tillgångar, d v s fastigheterna, är bokförda i lettiska Lat.

2011

2011 präglades av fortsatt expansion. Tre nyemissioner genomfördes under året som tillförde ca 7,7 Mkr. I april anställdes VD som erhöll månadslön motsvarande en halvtidstjänst och Bolaget belastades i och med detta med en ökning av personalkostnader jämfört med tidigare. Detta var dock en del av den sedan tidigare fastlagda expansionsplanen.

Under det tredje kvartalet anställdes även en administrativt ansvarig i Lettland vilket även påverkade lönekostnaderna.

De externa kostnaderna bestod ungefär till hälften av kostnader för skatter och andra åtgärder på fastigheterna. Vidare fanns direkta fastighetskostnader som inte kunnat balanseras som en del av förvärvskostnaden. Kostnadsutvecklingen följde i stort sett plan under året. Finansiella kostnader om ca 28,7 Tkr bestod nästan uteslutande av valutakurseffekter.

Omsättningen för året blev mindre än ursprungligen planerat då den varma hösten och inledningen på vintern gjorde att ett antal planerade averkningar inte kunde genomföras i tid för att intäkterna skulle kunna bokföras på 2011. Hade dessa intäkter infallit under perioden hade resultatet varit väl i linje med det planerade. Intäkter från averkningar uppgick till sammanlagt ca 250 Tkr och resterande intäkter avsåg konsulttjänster som sålts från det svenska moderbolaget.

2012

Under inledningen av 2012 genomfördes ett antal av de averkningar som inte kunde genomföras under slutet av 2011. Dessa innebär intäkter om ca 408 Tkr. En svag utveckling för bl a massamarknaden har gjort att ytterligare averkningar inte genomförts under 2012.

Flera averkningar planerades för slutet av det fjärde kvartalet 2012 och inledningen av 2013. Intäkter om ca 275 Tkr avseende EU-finansierad röjning av sammanlagt ca 175 hektar under 2012 redovisades som intäkt under 2013 då bidragen utbetalades. Den planerade averkningsvolymen skulle motsvara en omsättningsvolym som bidrog till att verksamheten uppfyllde målen med att vara självfinansierande.

Latvian Forest Co avtalade kreditram med några av Bolagets större aktieägare. Kreditramen kostar inget om den inte utnyttjas men innebär samtidigt en möjlighet att kunna agera snabbt skulle det finnas lämpliga förvärv att göra och det inte finns tillräckligt med tillgängligt kapital från nyemissioner att tillgå. De delar som utnyttjas har marknadsmässiga vill-

kor och löper på sex månader. Målet är dock att dessa krediter ska återbetalas när emissionslikvid erhållits och att Bolaget ska ha så låg belåning som möjligt över tid. Under september och oktober 2012 hade sammanlagt ca 3,5 Mkr av krediten utnyttjats. Medlen användes företrädesvis för fastighetsförvärv om ca 320 hektar och lånen motsvarades således av en motsvarande ökning av tillgångsmassan i Bolaget.

Kostnadsutvecklingen följde i stort sett plan och personalkostnader m m väntas inte öka nämnvärt framöver. Orealiserade valutakurseffekter påverkade det redovisade resultatet för årets första nio månader med -194 Tkr.

2013

Omsättningen under 2013 uppgick till 3 160 Tkr varav 1 272 Tkr under det fjärde kvartalet. Förutom intäkter från fastighetsförsäljningar om 750 Tkr var intäkterna till största del hänförliga till avverkningar om sammanlagt ca 8 200 kubikmeter. Avverkningarna genererade en genomsnittlig nettointäkt om ca 274 kr per kubikmeter.

Kostnader för sålda varor om -1 689 Tkr innehöll bl a omkostnader för sålda fastigheter om 1 136 Tkr. Vid upprättandet av bokslutskommunikén korrigerades resultatet av en fastighetsförsäljning som genomfördes under det tredje kvartalet. Resultatet i förhållande till senaste avlämnade rapport påverkades i och med det med -486 Tkr. Skillnaden mellan marknadsvärdet och det bokförda värdet på de materiella anläggningstillgångarna ökade genom detta med 682 Tkr.

Kostnaderna för verksamheten i övrigt fortsatte att utvecklas i linje med plan. Rörelseresultatet uppgick till -74 (-730) Tkr. Växelkursförändringar gentemot Euron (till vilken den lettiska Laten var knuten) har resulterat i realiserade valutakurseffekter och omräkningsdifferenser som påverkat resultatet med -150 (-131) Tkr under finansiella kostnader. Resultat efter finansiella poster för perioden uppgick till -649 (-917) Tkr. Resultatet belastades med skatt om -86 Tkr. Denna uppkom när bolagets

bokförda resultat tillsammans med till beskattning återförda, ej avdragsgilla, räntekostnader i dotterbolaget översteg noll.

Under det första halvåret 2014 genomfördes inga nyemissioner. Under det första kvartalet återbetalades hela den kortsiktiga kredit om 5,0 Mkr som utnyttjades under 2012. Under det andra kvartalet upptogs ytterligare lån om sammanlagt 5,0 Mkr. Villkoren för lånen var marknadsmässiga och outnyttjade delar av kreditramen belastade inte resultatet med några kostnader.

Under det tredje kvartalet genomfördes en nyemission om 2,7 Mkr och en kvittningsemission om 2,5 Mkr. Emissionskursen var 6,65 kr per B-aktie i båda emissionerna och antalet nya B-aktier som emitterades uppgick till 787 977 st. Det totala antalet aktier är efter emissionerna 5 473 686 st varav 80 000 st är A-aktier. Aktiekapitalet uppgick efter emissionerna till 5 473 686 kronor.

Under det tredje kvartalet återbetalades även kvarvarande delar av den korfristiga finansieringen om 2,5 Mkr (d v s de skulder som återstod efter kvittningsemissionen enligt ovan). Under det fjärde kvartalet upptogs ytterligare ett lån om 1 Mkr. Årets resultat belastas även med skatt om -86 Tkr. Denna uppkommer när bolagets bokförda resultat tillsammans med till beskattning återförda, ej avdragsgilla, räntekostnader i dotterbolaget överstiger noll.

Investeringar

Bolagets huvudsakliga verksamhet är att investera i skogsfastigheter i Lettland. Detta sker kontinuerligt allt eftersom kapitalanskaffningen fortskrider och lämpliga investeringsobjekt hittas. Målet är att en så stor del som möjligt av det kapital som investerare tillskjuter ska investeras i fastigheter.

Under 2009/2010 uppgick de totala investeringarna i fastigheter till 3,5 Mkr motsvarande ett totalt markinnehav om 423 hektar. Under 2011

uppgick de totala investeringarna i marktillgångar till 7,6 Mkr. Totala markinnehav vid årets slut var 1 273 hektar. Investeringar i fastigheter under 2012 uppgick till 8,6 Mkr och markinnehaven var vid årets slut 2 010 hektar. Under 2013 investerades sammanlagt ca 10,8 Mkr i nya fastigheter och de totala innehaven vid årets slut var 2 962 hektar. Totalt har investeringar om 30,5 Mkr skett sedan bolagets bildande.

Övriga investeringar sedan bolagets bildande t o m utgången av 2013 uppgår till ca 200 Tkr och avser huvudsakligen inventarier, fordon och annan utrustning. Avsikten är att göra fortsatta investeringar i fastigheter i den takt finansieringen och tillgången till fastigheter tillåter. Inga övriga beslut om framtida investeringar av väsentlig karaktär har fattats vid tiden för detta dokument.

Valutakurseffekter

Bolagets finansiering sker i svenska kronor medan tillägarna som hittills förvärvat har värderats i lettiska Lat i bokföringen. Det innebär att det kontinuerligt funnits en valutarisk gentemot Euron och Laten att ta hänsyn till. Kortsiktigt visade sig detta i Bolagets resultaträkning. En högre kurs gentemot kronan innebär en positiv resultatpåverkan och en starkare krona innebär en negativ resultatpåverkan. Förändrade växelkurser påverkar dock inte kassaflödet.

Sedan årsskiftet 2013/2014 har Lettland bytt valuta till Euro. Samtidigt har Latvian Forest Company bytt redovisningsvaluta till Euro.

Fastighetspriser

Priserna på skogsfastigheter har uppvisat en stigande trend trots en svag internationell konjunktur och massamarknad. Bolagets uppfattning är att betydligt fler budgivare är aktiva inom förvärv av skogs- och jordbruksmark än tidigare. Bedömningen är att denna trend kommer att bestå åtminstone under 2014.

Finansiell ställning

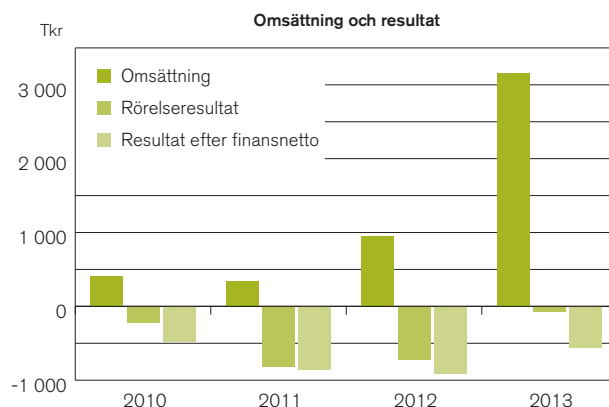
Det lettiska dotterbolaget uppvisade vid utgången av 2012 ett negativt eget kapital till följd av de förluster som ackumulerats under uppbygg-

nadsfasen. Under 2013 gjordes tillfördes nytt kapital av moderbolaget för att täcka underskottet. Inga väsentliga förändringar i Bolagets finansiella ställning har inträffat sedan tidpunkten för bokslutskommunikén. Det lettiska dotterbolaget uppvisade vid utgången av 2013 ett positivt eget kapital.

Framtida kapitalbehov

Bolagets framtida kapitalbehov är i huvudsak beroende av tillgången till lämpliga investeringsobjekt. Den löpande verksamheten i form av förvaltning och administration bedöms inte kräva några ytterligare framtida kapitaltillskott. Bolagets likvida tillgångar är företrädesvis avsedda för investeringar i fastigheter. Kapital för fortsatt expansion kommer primärt att tillföras genom nyemissioner.

En viss likvidreserv kommer dock kontinuerligt att hållas i syfte säkerställa att Bolaget löpande kan fullfölja sina löpande åtaganden under åtminstone 12 månader. I denna reserv inkluderas även potentiella intäkter från de avverkningstillstånd som finns. Vid tiden för detta dokument motsvarar avverkningstillstånden nettointäkter om ca 2-2,5 Mkr.



Aktien, aktiekapital och ägarstruktur

Aktien och aktiekapital

Latvian Forest Company AB (publ) är ett avstämningsbolag och dess aktier är registrerade i elektronisk form hos, och dess aktiebok förs av, Euroclear Sweden AB. Aktieägarna erhåller inte några fysiska aktiebrev utan samtliga transaktioner med Bolagets värdepapper sker på elektronisk väg genom registrering i VPC-systemet genom behöriga banker och andra värdepappersförvaltare. B-aktiens ISIN-kod är SE0003883008 och kortnamnet LATF B.

Aktiens kvotvärde är 1,0 kronor och aktiekapitalet uppgår till 5 473 686 kronor. A-aktier har tio (10) röster och B-aktier har en (1) röst vardera. Alla aktier har lika rätt till Bolagets tillgångar och vinst. Bolagets aktiekapitalsgränser innebär att antalet aktier, oavsett aktieslag, kan uppgå till högst 18 600 000 st. Detta innebär ett högsta aktiekapital om 18 600 000 kronor. Alla aktier som är emitterade är fullt betalda. Antalet utgivna aktier uppgår till 5 473 686 st varav 80 000 är A-aktier.

Aktiekapitalets utveckling

År	Händelse	A-aktier	B-aktier	Totalt antal aktier	Förändring aktiekapital, kr	Totalt aktiekapital, kr	Kvotvärde, kr
2009	Bolagsbildning		1 000	1 000	100 000,00	100 000,00	100,0
2009	Split 1:100	80 000	20 000	100 000	-	100 000,00	1,0
2010	Nyemission		403 119	503 119	403 119,00	503 119,00	1,0
2010	Nyemission		550 333	1 053 452	550 333,00	1 053 452,00	1,0
2010	Nyemission		88 800	1 142 252	88 800,00	1 142 252,00	1,0
2010	Nyemission		10 200	1 152 452	10 200,00	1 152 452,00	1,0
2010	Nyemission		280 113	1 432 565	280 113,00	1 432 565,00	1,0
2011	Nyemission		339 167	1 771 732	339 167,00	1 771 732,00	1,0
2011	Nyemission		437 667	2 209 399	437 667,00	2 209 399,00	1,0
2011	Nyemission		15 000	2 224 399	15 000,00	2 224 399,00	1,0
2011	Nyemission		519 666	2 744 065	519 666,00	2 744 065,00	1,0
2012	Nyemission		55 060	2 799 125	55 060,00	2 799 125,00	1,0
2012	Nyemission		107 000	2 906 125	107 000,00	2 906 125,00	1,0
2012	Nyemission		60 700	2 966 825	60 700,00	2 966 825,00	1,0
2012	Nyemission		176 300	3 143 125	176 300,00	3 143 125,00	1,0
2012	Nyemission		1 542 584	4 685 709	1 542 584,00	4 685 709,00	1,0
2013	Nyemission		412 037	5 097 746	412 037,00	5 097 746,00	1,0
2013	Nyemission		375 940	5 473 686	375 940,00	5 473 686,00	1,0
		80 000	5 393 686	5 473 686			

Ägarstruktur innan emission

Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier, st	Aktiekapital, kr	%-kapital	%-röster
Jan Alvenius *	0	508 940	508 940	508 940	9,30%	8,22%
Kjell Bergkvist**	0	461 700	461 700	461 700	8,43%	7,45%
Fredrik Zetterström	40 000	25 000	65 000	65 000	1,19%	6,86%
Helena Bengtsson***	40 000	10 000	50 000	50 000	0,91%	6,62%
Henrik Rox Hansen	0	335 527	335 527	335 527	6,13%	5,42%
Frederic Pouchain	0	298 000	298 000	298 000	5,44%	4,81%
Nacka Equities AB	0	250 000	250 000	250 000	4,57%	4,04%
Carl Alvenius	0	188 758	188 758	188 758	3,45%	3,05%
Sören Druve	0	135 000	135 000	135 000	2,47%	2,18%
Martin Rogersson	0	133 333	133 333	133 333	2,44%	2,15%
Lars-Åke Johansson	0	120 000	120 000	120 000	2,19%	1,94%
Övriga	0	2 927 428	2 927 428	2 927 428	53,48%	47,26%
	80 000	5 393 686	5 473 686	5 473 686	100,00%	100,00%

Utspädning

Inom ramen för den finansieringsstruktur om sammanlagt ca 65,5 Mkr som de planerade förvärven innebär är det tänkt att högst ca 5,1 miljoner nya B-aktier utges inom ramen för riktade emissioner till säljarna av Forest Holding Latvian AB och SIA Zaveria samt till en begränsad krets investerare som lämnat skriftliga teckningsförbindelser. Aktierna motsvarar en emissionslikvid om högst ca 35,2 Mkr.

Efter genomförandet av den förestående emissionen samt de planerade riktade emissionerna enligt nuvarande finansieringsplan beräknas ägarstrukturen se ut enligt nedan förutsatt full teckning. Sammanställningen baseras på vid tiden för detta dokument erhållna skriftliga teckningsförbindelser.

Ägarstruktur efter förvärv

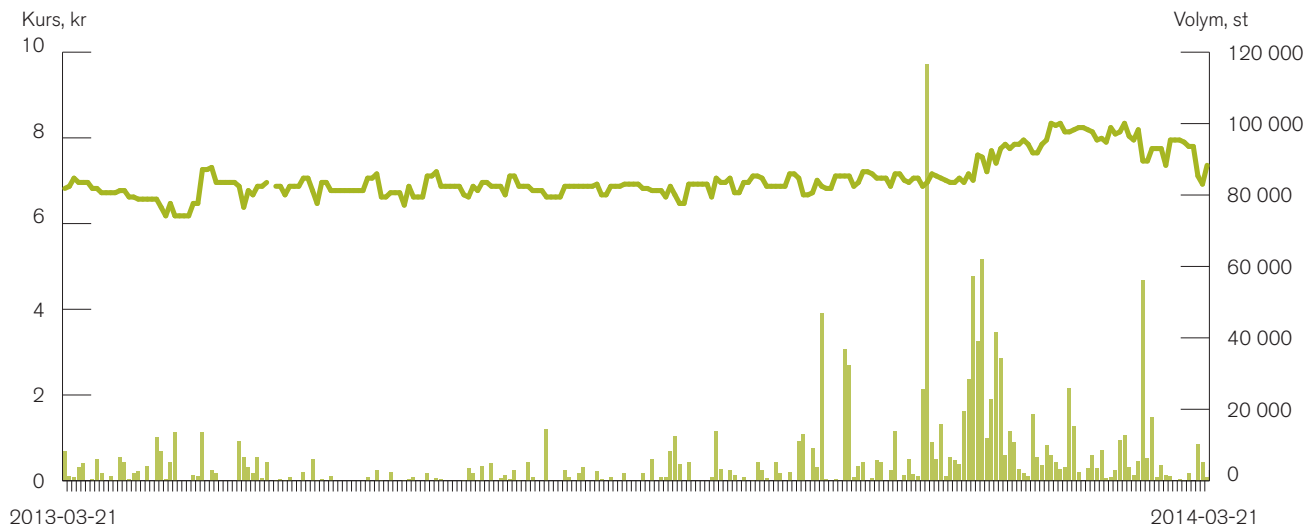
Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier, st	Aktiekapital, kr	%-kapital	%-röster
Marliese Investments Ltd	0	857 143	857 143	857 143	6,76%	6,39%
Bockasjö Skogar AB	0	800 000	800 000	800 000	6,31%	5,97%
SEB Life International						
Assurance Company Limited	0	714 285	714 285	714 285	5,63%	5,33%
Zaveria Lettland AB	0	692 860	692 860	692 860	5,46%	5,17%
Jan Alvenius *	0	508 940	508 940	508 940	4,01%	3,80%
Trappgatan Invest AB	0	471 429	471 429	471 429	3,72%	3,52%
Bertil Lindkvist	0	471 429	471 429	471 429	3,72%	3,52%
Stackgrönan Invest AB	0	471 429	471 429	471 429	3,72%	3,52%
Kjell Bergkvist**	0	461 700	461 700	461 700	3,64%	3,44%
Fredrik Zetterström	40 000	25 000	65 000	65 000	0,51%	3,17%
Helena Bengtsson***	40 000	10 000	50 000	50 000	0,39%	3,06%
Henrik Rox Hansen	0	335 527	335 527	335 527	2,64%	2,50%
Nya aktier i företrädesemission	0	2 189 474	2 189 474	2 189 474	17,26%	16,33%
Övriga	0	7 660 406	7 660 406	9 849 880	60,39%	57,14%
	80 000	12 605 334	12 685 334	12 685 334	100,00%	100,00%

* Egna innehav (133 000 B) samt via närstående bolag SIA JAA4 Energy (375 940 B)

** Egna innehav (376 000) samt via närstående bolag Actinvest AB (85 700)

*** Närstående till ordförande Jan Edvard Alvenius

Aktiens utveckling 2013-03-21 t o m 2014-03-21



Optioner

I samband med den i december 2012 genomförda nyemissionen utgavs sammanlagt 1 542 584 st teckningsoptioner. Varje teckningsoption medför rätt att under perioden 2014-03-03 – 2014-05-30 teckna en ny B-aktie till en kurs om 9,00 kronor.

Bemyndiganden

Vid årsstämman som hölls 2013-06-19 gavs styrelsen bemyndigande att fram till och med nästa årsstämma, vid ett eller flera tillfällen, fatta beslut om nyemission på marknadsmässiga villkor av aktier, konvertibler och/eller teckningsoptioner. Styrelsen skall kunna besluta om nyemission med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, med eller utan bestämmelse om apport och/eller kvittning, eller eljest med villkor. Styrelsen skall kunna fatta beslut som innebär att antalet aktier sammanlagt uppgår till det högsta antal som föreskrivs av bolagsordningen.

Utdelning

Alla aktier har lika rätt till utdelning. Den som på fastställd avstämningsdag är införd i aktieboken skall anses behörig att motta utdelning och vid fondemission ny aktie som tillkommer aktieägare, samt utöva företrädesrätt att delta i emission. I det fall någon aktieägare inte kan nås genom Euroclear kvarstår dennes fordran på utdelningsbeloppet och begränsas endast genom regler om preskription. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet bolaget. Det föreligger inga restriktioner för utdelning eller särskilda förfaranden för aktieägare bosatta utanför Sverige och utbetalning sker via Euroclear på samma sätt som för aktieägare bosatta i Sverige. För aktieägare som inte är skatterättsligt hemmahörande i Sverige utgår dock normal svensk kupongskatt.

Enligt nuvarande utvecklingsplan kommer eventuella vinster i verksamheten företrädesvis att återinvesteras i verksamheten. Detta då det är Bolagets uppfattning att detta är till gagn för aktieägarna på sikt. Skulle en del av eller alla fastigheter säljas och ett betydande överskott genereras kan utdelning komma att ske. Denna möjlighet övervägs dock och värderas utifrån de omständigheter som råder vid det specifika tillfället. En extra bolagsstämma kan även komma att sammankallas för att besluta om utdelning. Inga utdelningar har hittills lämnats.

Handel i aktien

Bolagets B-aktie är noterad på AktieTorget som är ett värdepappersbolag som driver en handelsplattform (MTF). AktieTorget tillhandahåller ett effektivt aktiehandelssystem (INET Nordic), tillgängligt för banker och fondkommissionärer anslutna till Nasdaq OMX Stockholm. Det innebär att den som vill köpa och sälja aktier som är listade på AktieTorget använder sin vanliga bank eller fondkommissionär. Aktiekurser från bolag på AktieTorget går att följa i realtid hos de flesta internetmäklare och på hemsidor med finansiell information. Aktiekurser finns även att följa på Text-TV och i dagstidningar.

Garantikonsortium

Ett garantikonsortium samordnat av G&W Fondkommission har, jämte lämnade teckningsförbindelser, förbundet sig att teckna upp till ca 10,4 Mkr av emissionen för det fall emissionen inte tecknas fullt ut av tecknare med och/eller utan företräde. Detta motsvarar, tillsammans med erhållna teckningsförbindelser, ca 68 procent av det totala emissionsbeloppet. Deltagande från samtliga garantier är endast reglerat genom

bindande skriftliga avtal. Inga medel är pantsatta eller spärrade för detta ändamål. Ersättning till garanterna för lämnade garantier är 8,0 procent av det garanterade beloppet. Dessa ersättningar regleras kontant efter emissionens avslutande. Ingen ersättning utgår för lämnade teckningsförbindelser. Garanternas åtagande begränsas till deras relativa andel av det totalt garanterade beloppet.

Garant	Belopp kr
David Lindström	1 000 000
Stackgrönnan Invest AB	1 000 000
Trappgatan Invest AB	5 000 000
Råsunda Förvaltning AB	500 000
Anders Larsson	800 000
Svante Larsson	600 000
ATH Invest AB	250 000
Plusona Invest AB	100 000
Peter Lundmark	200 000
VIP Invest & Partners AB	100 000
Maria E Lundmark	200 000
P&M Lundmark Corp Fin AB	200 000
Summa	9 950 000

Tecknare	Belopp kr
Marliese Investments Ltd	6 000 001
SEB Life International Assurance Company Limited	4 999 995
Trappgatan Invest AB	3 300 003
Bertil Lindkvist	3 300 003
Stackgrönnan Invest AB	3 300 003
Berkway AB	980 000
Claes Rönblom	980 000
Rickard Andersson	350 000
Robert Svedin	350 000
David Lindström	210 000
Bengt-Åke Löndahl	210 000
Kjell Ryder	199 997
Martin Lagerholm	175 000
Edvin Gunnarsson	119 994
Andreas Norman	100 002
Jacob Kihlström	70 000
Matz Hagman	35 000
Jan Hveem	21 000
Per Erik Lund	4 200
Summa	24 705 198

Teckningsförbindelser i planerade riktade emissioner

Den sammanlagda finansieringen för att slutföra i detta memorandum beskrivna förvärv är tänkt att uppgå till ca 65,5 Mkr där ca 15 Mkr tillförs genom bankfinansiering och ca 15,3 Mkr genom den förestående företrädesemissionen. Säljarna av ovan nämnda fastigheter och en begränsad krets investerare har lämnat skriftliga förbindelser om att tillföra ca 35,2 Mkr genom en riktad nyemission som kommer att beslutas efter genomförd företrädesemission. Alla emissioner avses genomföras på samma villkor.

Säljaren Bockasjö Skogar AB har i samband med undertecknandet av aktieöverlåtelseavtal den 6 februari 2014 förbundit sig att teckna 800 000 B-aktier motsvarande 5 600 000 kronor. Säljaren av 95 procent av aktierna i SIA Zaveria, Zaveria Lettland AB, har genom undertecknandet av aktieöverlåtelseavtal den 6 mars 2014 förbundit sig att teckna 692 860 B-aktier motsvarande 4 850 020 kronor. Säljaren av resterande 5 procent av aktierna i SIA Zaveria ersätts enligt undertecknat aktieöverlåtelseavtal med kontant betalning.

Samtidigt har en begränsad krets investerare förbundit sig att teckna sammanlagt ca 24,7 Mkr i den riktade emissionen enligt sammanställningen nedan.

Styrelsen, ledande befattningshavare och revisor

Styrelse

Jan Edvard Alvenius

Ordförande, f 1968. Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm. Jan Edvard har tidigare ägt skogsmark privat i Lettland och har tidigare bl.a. arbetat som managementkonsult och med IT utveckling inom olika entreprenörsprojekt. Sedan 2007 verksam inom Nordeakoncernen.

Aktieinnehav: 40 000 A-aktier och 22 000 B-aktier
(egna innehav och via närstående)

Ulrika Arver

Ledamot, f 1975. Ulrika är delägare av och verksam inom Arver Gruppen med dotterbolag som Alveco Invest, Arver Lastbilar och Sybro fastigheter. Ulrika var tidigare VD för Arver Lastbilar och har tidigare arbetat med marknadsföring, research och utbildning på SCB samt knowledge management/research på BCG. Ulrika är utbildad på University of Southern California i USA inom ekonomi och marknadsföring.

Aktieinnehav: 0
(Arver Gruppen AB äger totalt 83 333 B-aktier)

Martin Skugge

Ledamot, f 1974. Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm. Martin har tidigare varit skogsägare i Sverige, arbetat inom olika entreprenörsprojekt och har sedan 2000 arbetat inom den finansiella sektorn. Sedan 2005 är Martin partner på Garantum Fondkommission AB.

Aktieinnehav: 40 000 B-aktier

Fredrik Zetterström

VD, Ledamot, f 1968. Civilekonom från Stockholms Universitet. Fredrik har sedan 1994 arbetat med frågor rörande finansiell information, Investor Relations, entreprenörsprojekt samt finansiering och notering av mindre bolag. Bl.a. som projektledare/VD inom Bonnier Affärsinformation, egna entreprenörsprojekt, grundare och VD för Nertus Corporate Finance, informationsdirektör på Svithoid Tankers samt senior projektledare inom Corporate Finance på G&W Kapitalförvaltning.

Aktieinnehav: 40 000 A-aktier och 25 000 B-aktier

Ledning

Fredrik Zetterström

VD (se till vänster)

Valerijs Ginko

Inköps- och förvaltningsansvarig, f 1972. Jurist från Riga University. Valerijs har bl.a. varit verksam som jurist i Riga. Under en längre period har Valerijs dock varit verksam som entreprenör med särskild fokus på skogssektorn och fastighetsförvärv. Valerijs har tidigare byggt upp en egen verksamhet med ett större markinnehav och därmed relaterade verksamheter.

Aktieinnehav: 2 000 B-aktier (via bolag)

Revisor

Vid årsstämman 2011 valdes Håkan Andersson, Auktoriserad Revisor, Baker Tilly Stint AB, Kammakargatan 7, 111 83 Stockholm till ny revisor. Tidigare revisor, som även ansvarat för årsredovisningen för 2009/2010, var Peter Grönström, godkänd revisor, med adress Gustav III:s Boulevard 113-115, 169 74 Solna.

Uppdragsförteckning

Förteckningen nedan bygger på de uppgifter som finns registrerade i Bolagsverkets näringslivsregister och avser pågående samt avslutade uppdrag de senaste fem åren.

Martin Skugge

Företag	Funktion	Fr o m	t o m
Frode Invest AB*	LE	2000-08-01	
Garantum Fondkommission AB	EF	2010-07-20	
Garantum Holding AB	EF	2009-02-16	2011-12-16
Latvian Forest Company AB	LE	2010-10-06	2011-01-18
	OF	2011-01-18	2011-06-28
	LE	2011-06-28	
Garantum Invest AB	LE	2011-09-16	

Ulrika Arver

Företag	Funktion	Fr o m	t o m
Söderbergs Lastbilar i Norrköping AB	LE	2011-09-27	2011-11-09
Arver Gruppen AB	LE	2008-12-08	
Möller Bil Mälardalen AB	LE	2006-06-13	2008-07-18
Arver Lastbilar AB	SU	2006-12-11	2010-09-30
	LE	2010-09-30	2012-07-30
	LE, VD	2012-07-30	
Fastighetsbolaget Bärgnings- bilen 2 Örebro AB	SU	2008-12-12	
BFT Coffee AB	SU	2010-09-06	2011-11-24
Truck Wash i Örebro AB	LE, OF	2011-01-24	
Sybro Fastigheter AB	SU	2009-01-14	2009-10-14
	LE	2009-10-14	
Alveco Invest AB	LE	2009-09-16	
Fastighetsbolaget Sprängberget 3&6 AB	SU	2009-06-25	2009-09-18
	LE	2009-09-18	
Fastighetsbolaget Nämndemannen 1 AB	SU	2009-06-18	2009-09-17
	LE	2009-09-17	
Fastighetsbolaget Nybyggaren 5&6 AB	SU	2009-06-22	2009-09-17
	LE	2009-09-17	
Latvian Forest Company AB	LE	2010-10-06	
Fastighetsbolaget Gilltuna Västerås AB	LE	2010-07-14	
Colloq AB	LE, OF	2010-10-06	

Jan Edvard Alvenius

Företag	Funktion	Fr o m	t o m
Latvian Forest Company AB	LE, OF	2011-06-28	
TenderQuest AB*	LE	2011-10-29	
Ted Alvenius Consulting*	I	2005-05-25	

Fredrik Zetterström

Företag	Funktion	Fr o m	t o m
Latvian Forest Company AB*	LE	2009-12-03	2010-10-06
	OF, LE	2010-10-06	2011-01-18
	VD, LE	2011-01-18	
Latvian Bioenergy AB	LE	2011-08-26	
F Zetterström Business Development*	I	2002-03-18	

Övrig information

Samtliga styrelseledamöter är valda fram till årsstämman 2014. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har några familjerelationer eller andra närstående relationer till någon annan styrelseledamot eller ledande befattningshavare. Såvitt Bolaget känner till har ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare något intresse som står i strid med Bolagets intressen.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har varit inblandad i konkurs, likvidation, konkursförvaltning eller i bedrägerirelaterad rättslig process de senaste fem åren. Ej heller har någon styrelseledamot eller ledande befattningshavare, utöver vad som angivits ovan, varit inblandad i någon rättsprocess av väsentlig karaktär med anledning av konkurs.

Det har under de fem senaste åren inte funnits några anklagelser och/eller sanktioner från myndighet eller organisation som företräder viss yrkesgrupp och som är offentligrättsligt reglerad mot någon av dessa personer och ingen av dem har under de senaste fem åren förbjudits av domstol att ingå som medlem i ett företags förvaltnings-, lednings-, eller kontrollorgan eller att ha ledande eller övergripande funktioner hos emittent. Ingen av ovan nämnda ledande befattningshavare eller styrelseledamöter har av myndighet eller domstol förhindrats att handla som medlem av någon emittents styrelse eller ledningsgrupp under de senaste fem åren.

Inga ersättningar eller andra förmåner utgår till styrelseledamöter. Inga avtal finns om ersättningar eller förmåner för styrelseledamöter efter det att uppdraget avslutats. VD erhåller en månadslön om 30 000 kronor. Förvaltningsansvarig erhåller en ersättning om motsvarande ca 7 500 kronor per månad samt rörlig ersättning baserad på antal förvärvade hektar och utförda förvaltningsåtgärder. Inga andra ersättningar eller förmåner utgår. Det finns inga åtaganden från Bolagets sida om framtida ersättningar eller pensioner utöver de avkastningsbaserade ersättningar som finns beskrivna nedan under Legala frågor och övrig information.

Inga kommittéer finns för revisions- eller avlöningsfrågor. Ej heller någon nomineringskommitté finns.

LE = Ledamot, SU = Suppleant, OF = Ordförande, EF = Extern Firmatecknare, I = innehavare enskild näringsverksamhet. * = ägarandel över 10% av röster eller kapital.

Legala frågor och övrig information

Väsentliga avtal

Bolaget är part i ett flertal avtal som enligt Bolagets bedömning är normala för den verksamhet som Bolaget bedriver. Det är styrelsens bedömning att Bolaget inte i någon väsentlig grad är beroende av några enskilda avtal. Bedömningen är vidare att det inte finns några andra förhållanden som är specifika för Latvian Forest Company, och som skulle vara av väsentlig betydelse för Bolagets verksamhet eller lönsamhet, och som inte gäller för bolag generellt inom det verksamhetsområde där Latvian Forest Company är verksam.

Försäkringsskydd

Bolaget har tecknat relevanta företagsförsäkringar. Några särskilda försäkringar avseende Bolagets skogsfastigheter i Lettland har dock, i enlighet med lettisk branschpraxis, inte tecknats. I samband med upptagande av banklån kommer vissa fastigheter som lämnas som pant att försäkras mot brand.

Miljöfrågor & regelverk

Bolaget bedriver verksamhet inom ett område som regleras av olika regelverk och lagstiftning. Bolagets fastigheter är till största del lokaliserade utanför särskilda geografiska områden som ställer högre krav på de miljöaspekter som det löpande skogsbruket måste ta hänsyn till. Detta innebär att verksamheten inte faller under några särskilda regelverk som ställer högre krav på olika miljöaspekter än vad som kan anses normalt inom lettiskt skogsbruk. Bedömningen är att inga kända regelverk eller planerade sådana kommer att påverka Bolagets möjlighet att utnyttja sina tillgångar som tänkt.

Antalet anställda

Antalet anställda i koncernen uppgick vid utgången av oktober 2012 till tre. En av dessa är anställd på halvtid i Sverige (VD) och resten är anställda på heltid av dotterbolaget i Lettland. Övrig personal som behövs inom ramen för det löpande skogsbruket hyrs in av underentreprenörer vid behov.

Tvister

Det finns inga pågående rättsliga processer eller skiljeförfaranden som har haft eller kan antas få icke oväsentlig ekonomisk betydelse för Bolaget eller koncernen. Styrelsen känner ej heller till omständigheter som skulle kunna tyda på att rättsliga processer mot Bolaget planeras eller skulle kunna uppstå.

Anställningsavtal

Sedvanliga anställningsavtal föreligger i koncernen. Samtliga anställningsavtal i Sverige bygger på svensk arbetsrättslig lagstiftning. Avtalen är individuella avseende lön, semester, rätt till övertidsersättning och eventuella förmåner. Samtliga anställningsavtal i Lettland bygger på lettisk arbetsrättslig lagstiftning. Alla anställningsavtal är individuella avseende lön, semester, rätt till övertidsersättning och eventuella förmåner. Samtliga avtal reglerar sekretess och rätt till arbetstagares uppfinningar.

Avkastningsbaserad ersättning

Fredrik Zetterström, Jan Edvard Alvenius och Valerijs Ginko erhåller vid en eventuell försäljning av hela eller delar fastighetsbeståndet tillsammans en andel om maximalt 10 procent (inklusive alla eventuella skatter och avgifter) av konstaterade reavinsten som kan hänföras till de fastigheter som förvärvats under den tid som personen i fråga varit aktiv i bolaget. Ersättningen är tänkt att utgöra ett incitament att maximera aktieägarnas avkastning genom att förvärva fastigheter med god långsiktig potential och att sköta förvaltning med målet att öka fastighetsbeståndets långsiktiga värde.

Transaktioner med närstående

Latvian Forest Company AB:s helägda lettiska dotterbolag arrenderar ut ca 70 hektar jordbruksmark till Latvian Bioenergy AB:s helägda lettiska dotterbolag. Latvian Bioenergy har som största aktieägare Valerijs Ginko. Även Fredrik Zetterström, Jan Edvard Alvenius och Martin Skugge är aktieägare. Valerijs Ginko och Fredrik Zetterström är styrelseledamöter i Latvian Bioenergy AB. Arrendet är marknadsmässigt.

Latvian Forest Co har en avtalad kreditram med några av Bolagets större aktieägare. Kreditramen kostar inget om den inte utnyttjas men innebär samtidigt en möjlighet att kunna agera snabbt skulle det finnas lämpliga förärv att göra och det inte finns tillräckligt med tillgängligt kapital från nyemissioner att tillgå. De delar som utnyttjas har marknadsmässiga villkor och löper på som mest sex månader. Målet är dock att dessa krediter ska återbetalas när emissionslikvid erhållits och att Bolaget över tid ska ha så låg belåning som möjligt vad gäller korta krediter. Totalt har vid tiden för detta dokument 1,5 Mkr av kreditramen utnyttjats. Medlen har företrädesvis använts för fastighetsförvärv och lånen motsvaras således av en motsvarande ökning av tillgångsmassan i Bolaget. Säkerhet för lånen har lämnats som generell pant i bolagets tillgångar.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har eller har haft någon direkt eller indirekt delaktighet som motpart i några av Bolagets affärstransaktioner, som är eller var ovanlig avseende karaktär eller villkor och som i något avseende kvarstår oreglerad eller oavslutad. Bolagets revisor har ej heller varit delaktig i några transaktioner enligt ovan. Bolaget har heller inte lämnat lån, ställt garantier eller ingått borgensförbindelser till eller till förmån för någon av styrelseledamöterna, ledande befattningshavare eller revisorerna i Bolaget.

Bolagsinformation

Bolagets firma är Latvian Forest Company AB (publ) med organisationsnummer 556789-0495. Bolaget registrerades 2009-09-15 som AB Arapten 4173 och sätet är Stockholms län, Stockholms kommun. Stiftare var Bolagsservice A-net AB, Box 2080, 750 02 Uppsala. Bolagets associationsform regleras av aktiebolagslagen. Bolagets adress är Kungsgatan 3, 111 43 Stockholm, tel 08-503 000 65, www.latvianforest.se. Latvian Forest Company AB (publ) är ett avstämningsbolag och dess aktier är registrerade i elektronisk form hos, och dess aktiebok förs av, Euroclear AB. Aktieägarna erhåller inga fysiska aktiebrev utan samtliga transaktioner med aktierna sker på elektronisk väg.

Optionsprogram

Inga optionsprogram finns.

Övrigt

Inga övertagandebud har lagts under innevarande eller föregående räkenskaps år. Aktien är ej underställd tvingande övertagandebud, rätt till tvångsinlösen eller avyttringsrätt. Inga begränsningar finns heller att fritt överlåta aktier.

Styrelsen för Bolaget känner inte till något aktieägaravtal mellan Bolagets aktieägare.

Om detta dokument

Detta dokument har inte granskats och godkänts av Finansinspektionen. Styrelsen för Bolaget, som ansvarar för detta dokument, har vidtagit rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som lämnas enligt dess uppfattning överensstämmer med verkligheten och att ingenting utelämnats som med sannolikhet kan påverka bedömningen av Bolaget. Detta dokument har heller inte varit föremål för särskild granskning av Bolagets revisor.

Skattefrågor

Nedanstående sammanfattning av vissa svenska skatteregler är baserad på nu gällande lagstiftning. Sammanfattningen är endast avsedd som allmän information för innehavare av aktier och teckningsrätter som är obegränsat skattskyldiga i Sverige om inte annat anges. Redogörelsen är inte avsedd att vara uttömmande och behandlar exempelvis inte situationer där värdepapper innehas som lagertillgång i näringsverksamhet eller av handelsbolag. Vidare behandlas inte de särskilda regler som kan bli tillämpliga på innehav i bolag som har varit fåmansföretag. Inte heller behandlas de särskilda lätttnadsregler som i vissa fall är tillämpliga på utdelningar och kapitalvinster på aktier i onoterade bolag. Varje aktieägare bör därför inhämta råd från skatteexpertis avseende sin specifika situation.

Kapitalvinst/-förlust

För fysiska personer som är obegränsat skattskyldiga i Sverige beskattas kapitalinkomster såsom räntor, utdelningar och kapitalvinster i inkomstslaget kapital. Skattesatsen i inkomstslaget kapital är 30 procent. Kapitalvinst respektive kapitalförlust beräknas separat för varje värdepappersslag, varvid omkostnadsbeloppet för samtliga avyttrade värdepapper av samma slag och sort läggs samman och beräknas gemensamt med tillämpning av den s k genomsnittsmetoden. Det innebär att det genomsnittliga omkostnadsbeloppet på innehavda aktier i Latvian Forest Co normalt påverkas om teckningsrätter utnyttjas för att förvärva ytterligare aktier av samma slag och sort. Schablonregeln, som innebär att omkostnadsbeloppet alternativt får bestämmas till 20 procent av nettoförsäljningsintäkten, får användas vid avyttring av marknadsnoterade aktier. Aktierna i Latvian Forest Co handlas på Aktietorget och klassificeras därmed ur skatterättslig synpunkt som marknadsnoterade. Även teckningsrätterna till förvärv av nya aktier avses att marknadsnoteras.

Fysiska personer

Kapitalförlust på aktier och andra marknadsnoterade delägarätter (aktiebeskattade värdepapper, t ex teckningsrätter och interimaktier) är fullt avdragsgill mot kapitalvinst samma år på marknadsnoterade eller onoterade aktier och delägarätter. Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges reduktion av skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt fastighetsskatt. Skattereduktion medges med 30 procent av den del av underskottet som inte överstiger 100 Tkr och med 21 procent av resterande del. Underskott kan inte sparas till senare beskattningsår. För fysiska personer som är obegränsat skattskyldiga i Sverige innehålls preliminär skatt på utdelning med 30 procent.

Juridiska personer

Hos aktiebolag beskattas all inkomst, inklusive kapitalvinster, i inkomst-

slaget näringsverksamhet med 22 procent skatt. För aktiebolag medges avdrag för kapitalförlust på aktier och andra delägarätter som innehas som kapitalplacering endast mot kapitalvinst på delägarätter. Kapitalförlust som inte har kunnat utnyttjas under ett visst år, får dras av mot kapitalvinst på delägarätter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden. Särskilda regler gäller för vissa speciella företagskategorier.

Utnyttjande av erhållen teckningsrätt

Om innehavare av aktier i Latvian Forest Co utnyttjar erhållna teckningsrätter för förvärv av nya aktier utlöses ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för aktierna utgörs av emissionskursen. Vid en avyttring av aktierna kommer aktieägarens omkostnadsbelopp för samtliga aktier av samma slag och sort att läggas samman och beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Interimsaktier, s k BTA och vanliga aktier anses inte vara av samma slag och sort förrän beslutet om nyemission har registrerats.

Avyttring av erhållen teckningsrätt

Aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i nyemissionen kan avyttra sina teckningsrätter. Skattepliktig kapitalvinst ska då beräknas. För teckningsrätter som grundas på innehav av aktier i Bolaget är anskaffningsutgiften noll. Schablonregeln får inte användas för att bestämma omkostnadsbeloppet i detta fall. Hela försäljningsintäkten minskad med utgifter för avyttring ska således tas upp till beskattning. Anskaffningsutgiften för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

Behandling av förvärvad teckningsrätt m m

För den som köper eller på liknande sätt förvärvar teckningsrätter i Latvian Forest Co utgör vederlaget anskaffningsutgiften för dessa. Utnyttjande av teckningsrätterna för teckning av aktier utlöser ingen beskattning. Teckningsrätternas omkostnadsbelopp ska medräknas vid beräkning av aktiernas omkostnadsbelopp. Avyttras istället teckningsrätterna utlöses kapitalvinstbeskattning. Omkostnadsbeloppet för teckningsrätterna beräknas enligt genomsnittsmetoden. Schablonregeln får användas för att bestämma omkostnadsbeloppet för marknadsnoterade teckningsrätter som förvärvats på nu angivet sätt.

Beskattning av utdelning

För fysiska personer och dödsbon är skattesatsen 30 procent på utdelning från marknadsnoterade bolag. Preliminärt skatteavdrag om 30 procent skall göras av den som betalar ut utdelningen till fysisk person eller dödsbo, vilket för Bolagets del är Euroclear Sweden AB. För juridiska personer, utom dödsbon, är skattesatsen 22 procent. För vissa juridiska

personer gäller särskilda regler. För aktiebolag och ekonomiska föreningar är utdelning på näringsbetingat innehav under vissa förutsättningar skattefri.

Investeringssparkonto

Den 1 januari 2012 infördes möjligheten att direktäga finansiella instrument via investeringssparkonto (ISK). På finansiella instrument som ägs via ett investeringssparkonto sker ingen beskattning baserat på eventuell kapitalvinst vid försäljning av tillgångarna. Istället sker beskattning genom schablonbeskattning av de tillgångar som finns på investeringsparkontot, oavsett om tillgångarna ökat eller minskat under året. Skatten på ett investeringssparkonto beräknas utifrån ett så kallat kapitalunderlag. Kapitalunderlaget beräknas varje år och är en fjärdedel av summan av:

1. Värdet på tillgångarna vid ingången av varje kvartal;
2. Belopp som betalats till investeringsparkontot under året;
3. Värdet på finansiella instrument som förs över till investeringsparkontot under året; och
4. Värdet av finansiella instrument som förs över från någon annans investeringsparkonto under året.

Kapitalunderlaget multipliceras ned en räntefaktor, som utgörs av statslåneräntan den 30 november året före beskattningsåret. Resultatet blir den beräknade schablonintäkten. Denna kommer att förtryckas i deklARATIONEN och tas upp som inkomst av kapital. På denna schablonintäkt av kapital uttages skatt på motsvarande en skattesats på 30 procent. Det är dock möjligt att kvitta en schablonintäkt mot en ränteutgift som redovisas i samma deklARATION eller mot 70 procent av en kapitalförlust på andra aktier eller värdepapper. Det är i dagsläget oklart om en investering via investeringsparkonto ger rätt att ansöka om det nya investeraravdraget (se nedan). Beskeden från Skattemyndigheten var under 2013 motsägelsefulla och oklara. Varje investerare bör därför på egen hand söka aktuell information i denna fråga inför beslut om investering.

Kapitalförsäkring

Fysiska personer kan inneha aktier och andra delägarätter via kapitalförsäkring, varvid ett försäkringsbolag står registrerat som ägare till de aktuella finansiella instrumenten. De instrument som ägs via en kapitalförsäkring blir inte föremål för beskattning baserat på eventuell kapitalvinst vid försäljning av tillgångarna. Istället sker beskattning genom schablonbeskattning av de tillgångar som finns i kapitalförsäkringen, oavsett om tillgångarna ökat eller minskat i värde under året.

Beskattningen av en kapitalförsäkring beräknas utifrån ett så kallat kapitalunderlag. Kapitalunderlaget beräknas varje år och är summan av:

1. Värdet av tillgångarna vid årets ingång;
2. Värdet av inbetalda premier under första halvåret; och
3. Hälften av värdet av inbetalda premier under första halvåret.

Kapitalunderlaget multipliceras med en räntefaktor, som är statslåneräntan den 30 november året före beskattningsåret. På det framräknade resultatet betalas avkastningsskatt med 30 procent, vilken innehålls av försäkringsbolaget. Den schablonmässiga avkastningen som uppstår i en kapitalförsäkring får inte kvittas mot förluster och utgifter i inkomstslaget kapital. Det är i dagsläget oklart om en investering via kapitalförsäkring ger rätt att ansöka om det nya investeraravdraget (se nedan). Beskeden från Skattemyndigheten var under 2013 motsägelsefulla och oklara. Varje investerare bör därför på egen hand söka aktuell information i denna fråga inför beslut om investering.

Investeraravdrag

Den 1 december 2013 infördes ett investeraravdrag i skattelagstiftningen i syfte att stödja kapitalförsörjningen i mindre företag. Investeraravdraget innebär att fysiska personer kan göra avdrag med 50 procent i inkomstslaget kapital av det investerade beloppet i ett företag. För varje enskild fysisk person gäller dock att investeraravdrag kan ges för upp till högst 1,3 Mkr per år i maximalt investerat belopp.

Totalt för alla fysiska personer i ett visst bolag gäller ett takbelopp på högst om 20 Mkr per år i investerat kapital för att ge upphov till investeraravdrag. I den mån det sammanlagda investerade beloppet av fysiska personer i ett visst företag överstiger 20 Mkr under ett visst år, kommer investeraravdraget att reduceras proportionellt för varje investerare.

Se även ovan under "Investeringsparkonto" och "Kapitalförsäkring" beträffande möjligheterna att utnyttja Investeraravdrag vid en investering via dessa sparformer.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige m m

Innehavare av aktier som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som inte bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige beskattas normalt inte i Sverige för kapitalvinster vid avyttring av aktier. Innehavare av aktier kan dock bli föremål för beskattning i sin hemviststat. Enligt en särskild regel kan fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige bli föremål för kapitalvinstbeskattning i Sverige vid avyttring av bl a svenska aktier om de vid något tillfälle under de tio kalenderår som närmast föregår det kalenderår då avyttringen ägde rum varit bosatta eller stadigvarande vistats i Sverige. Tillämpligheten av denna regel är dock i flera fall begränsad genom skatteavtal som Sverige ingått med andra länder. För aktieägare som inte är skatterättsligt hemmahörande i Sverige utgår normalt svensk kupongskatt på all utdelning från svenska aktiebolag med 30 procent. Denna skattesats är dock i allmänhet reducerad genom skatteavtal som Sverige har ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. Avdraget för kupongskatt verkställs normalt av Euroclear Sweden AB eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren.

Bolagsordning

§ 1. Firma

Bolagets firma är Latvian Forest Company AB (publ). Bolaget är publikt.

§ 2. Styrelsens säte

Styrelsen skall ha sitt säte i Stockholms kommun.

§ 3. Verksamhet

Bolaget skall bedriva köp och försäljning av skogsmark i Lettland direkt eller indirekt, bedriva skogsbruksrörelse i Lettland samt idka därmed förenlig verksamhet innefattande bland annat upplåtande av rättigheter till skogstillgångarna, marknadsföring och försäljning av produkter här rörande från dessa tillgångar. Vidare skall bolaget bedriva försäljning av konsulttjänster samt därmed förenlig verksamhet.

§ 4. Aktiekapital

Aktiekapitalet skall utgöra lägst 4 650 000 kronor och högst 18 600 000 kronor.

§ 5. Aktieslag

Aktierna skall utges i två serier, serie A och serie B. A-aktie medför 10 röster per aktie och B-aktie medför 1 röst per aktie. A- och B-aktier kan i vardera serien utges till högst det antal som motsvarar 100 procent av hela aktiekapitalet.

Vid ökning av aktiekapitalet genom kontantemission eller kvittningsemission, skall innehavare av aktier av serie A samt serie B äga företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier innehavaren förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknas med primär företrädesrätt skall erbjudas samtliga aktieägare till teckning (subsidiär företrädesrätt). Om inte sålunda erbjudna aktier räcker för den teckning som sker med subsidiär företrädesrätt, skall aktierna fördelas mellan tecknarna i förhållande till det totala antal aktier de förut äger i bolaget. I den mån detta inte kan ske vad avser viss aktie/vissa aktier, sker fördelning genom lottning.

Beslutar bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut aktier endast av serie A eller serie B skall samtliga aktieägare oavsett om deras aktier är av serie A eller serie B, ha företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till det antal aktier de förut äger. Vad som föreskrivs ovan om aktieägares företrädesrätt skall äga motsvarande tillämpning vid emission av teckningsoptioner och konvertibler.

Vad som ovan sagts skall inte innebära någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om kontantemission eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Vid ökning av aktiekapitalet genom fondemission skall nya aktier emitteras av varje aktieslag i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare. Därvid skall gamla aktier av visst aktieslag medföra företrädesrätt till nya aktier av samma aktieslag. Vad som nu sagts skall inte innebära någon inskränkning i möjligheten att genom fondemission, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av nytt slag.

Aktie av serie A skall på begäran av dess ägare omvandlas till aktie av serie B. Begäran om omvandling, som skall vara skriftlig och ange det antal aktier som skall omvandlas, skall göras hos bolaget. Bolaget skall utan dröjsmål anmäla omvandlingen till Patent- och registreringsverket för registrering. Omvandlingen är verkställd när registrering sker.

§ 6. Antal aktier

Antalet aktier skall vara lägst 4 650 000 och högst 18 600 000.

§ 7. Styrelse

Styrelsen skall bestå av lägst tre och högst fem ledamöter med högst två suppleanter. Ledamöterna och suppleanterna väljes årligen på ordinarie bolagsstämma för tiden intill slutet av nästa ordinarie bolagsstämma.

Bolaget skall ha en eller två revisorer med eller utan suppleanter.

§ 8. Kallelse

Kallelse till årsstämma samt kallelse till extra bolagsstämma, där fråga om ändring av bolagsordningen kommer att behandlas, skall ske tidigast sex och senast fyra veckor före stämman. Kallelse till annan extra bolagsstämma skall ske tidigast sex och senast två veckor före stämman.

Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets webbplats. Att kallelse skett skall annonseras i Svenska Dagbladet.

För att få delta i bolagsstämman skall aktieägare anmäla sig hos bolaget senast den dag som anges i kallelsen till stämman, före klockan 16.00. Denna dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton, och får inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

§ 9. Bolagsstämma

På ordinarie bolagsstämma skall följande ärenden förekomma till behandling.

1. val av ordförande vid stämman;
2. upprättande och godkännande av röstlängd
3. godkännande av dagordning;
4. val av en eller två justeringsmän när sådan måste utses;
5. prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad;
6. framläggande av årsredovisning och revisionsberättelse samt i förekommande fall koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse;
7. beslut
 - a. om fastställelse av resultaträkning och balansräkning samt i förekommande fall koncernresultaträkning och koncernbalansräkning
 - b. om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen
 - c. om ansvarsfrihet åt styrelseledamöterna och verkställande direktör;

8. fastställande av arvoden åt styrelsen och revisorn;
9. val av styrelse samt i förekommande fall revisor och revisors-suppleant;
10. annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen (2005:551) eller bolagsordningen.

Vid bolagsstämma får varje röstberättigad rösta för fulla antalet av honom ägda och företrädda aktier utan begränsning i röstetalet.

§ 10. Räkenskapsår

Bolagets räkenskapsår är 0101 – 1231.

§ 11. Avstämningsförbehåll

Den aktieägare eller förvaltare som på avstämningsdagen är införd i aktieboken och Avstämningsförbehåll antecknad i ett avstämningsregister, enligt 4 kap. lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument eller den som är antecknad på avstämningskonto enligt 4 kap. 18 § första stycket 6 8 nämnda lag, skall antas vara behörig att utöva de rättigheter som framgår av 4 kap. 39 § aktiebolagslagen (2005:551).

§ 12. Redovisningsvaluta

Bolaget skall ha Euro som redovisningsvaluta

Bokslutskommuniké 2013

Historiska finansiella rapporter

Årsredovisning för 2009/2010, 2011 och 2012 införlivas i detta dokument genom hänvisning och finns att tillgå på Bolagets hemsida: <http://www.latvianforest.lv/sv/arsredovisningar-rapporter>

- Fastighetsinnehaven uppgick till 2 962 (2 010) hektar
- Virkesvolymen uppskattades till 216 000 (143 000) kubikmeter
- Omsättningen uppgick till 3 160 (946) Tkr
- Rörelseresultatet uppgick till -74 (-730) Tkr
- Resultatet efter finansiella poster uppgick till -563 (-917) Tkr
- Justeringar vid redovisning av fastighetsförsäljning påverkar resultatet med -486 Tkr
- Uppskattat substansvärde var 11,30 (9,20) kr per aktie
- Förvärv av fastighetspaket om sammanlagt 3 835 hektar annonseras
- Byte av redovisningsvaluta till Euro vid årsskiftet
- Nettointäkt från avverkningar efter perioden ca 84 Teur motsvarande ca 745 Tkr
- Uppskattat substansvärde har efter perioden ökat till 11,33 kr per aktie

(Uppgifter inom parentes avser motsvarande period föregående år)

Detta är Latvian Forest Company

Latvian Forest Company AB (publ) ger möjligheten att via ett svenskt noterat bolag investera i fördelaktigt värderad skog i Lettland. De tre huvudsakliga grunderna för verksamheten är, förutom att skog är eftertraktad reall tillgång som växer av egen kraft,

- en förväntad ökning av prisnivåerna för lettiska skogs- och jordbruksfastigheter,
- att skapa värdeökning genom en aktiv skogsförvaltning,
- att skapa värdeökning genom att bygga upp en större fastighetsportfölj.

Expansionen finansieras genom att etappvis genomföra nyemissioner allt eftersom fastigheter förvärvas och verksamheten utvecklas. Aktieägarna blir genom Latvian Forest Company delägare i många fastigheter istället för en enskild – vilket ger en god riskspridning.

Status och fastighetsinnehav

Investeringar i skogsfastigheter har skett kontinuerligt och innehaven uppgick vid utgången av perioden till sammanlagt 2 962 (2 010) hektar. Av dessa var 2 034 (1 378) skog och 712 (513) jordbruksmark och resterande annan mark. Det totala virkesförrådet uppskattades samtidigt till ca 216 000 (143 000) kubikmeter efter genomförda avverkningar och fastighetsförsäljningar.

Under perioden investerades sammanlagt ca 11,5 Mkr och 62 fastigheter om ca 987 hektar med ett virkesförråd om ca 68 000 kubikmeter förvärvades. Under det fjärde kvartalet investerades ca 1,6 Mkr i tretton fastigheter med en sammanlagd areal om ca 181 hektar och en virkesvolym om ca 11 160 kubikmeter.

Den för förvärv disponibla kassan uppgick vid utgången av det fjärde kvartalet till ca 0,6 Mkr och antalet enskilda fastigheter till 168 (111) st. Vid utgången av det fjärde kvartalet 2013 hade Latvian Forest Company finansierats med sammanlagt 34,5 Mkr genom nyemissioner sedan start.

Under det första kvartalet avverkades ca 5 200 kubikmeter. Under det andra och tredje kvartalet gjordes inga avverkningar. Under det fjärde kvartalet avverkades sammanlagt ca 3 000 kubikmeter. Den genomsnittliga nettointäkten för årets avverkningar är ca 274 kronor per kubikmeter.

Befintliga och sökta avverkningstillstånd uppgick vid utgången av perioden till en sammanlagd volym om ca 10 000 kubikmeter. Dessa kommer dock endast utnyttjas vid fördelaktiga marknadsförhållanden och om andra förutsättningar (som t ex väder) är gynnsamma.

Under juli såldes fyra fastigheter om totalt 62 hektar. Av dessa var 23 hektar skog, 34 hektar jordbruksmark och 5 hektar övrig mark. Försäljningarna gjordes för att påbörja en process med att minska andelen jordbruksmark i fastighetsportföljen. Försäljningsintäkten för de sålda fastigheterna uppgick till ca 516 Tkr och fastigheterna genererade

under innehavstiden samlade kassaflöden om ca 675 Tkr från avverkningar. Under december såldes ytterligare fem fastigheter om sammanlagt 30 hektar varav 26 hektar skog, 3 hektar jordbruksmark och 1 hektar övrig mark. Försäljningsintäkten var sammanlagt ca 235 Tkr. Intäkterna från försäljningar har återinvesterats i nya fastigheter.

Det genomsnittliga historiska förvävspriset per kubikmeter var ca 148 kr vid utgången av perioden om värdet på skogs- och jordbruksmarken antas vara noll. Om värdet på jordbruksmarken beaktas var det genomsnittliga historiska förvävspriset ca 119 kr per kubikmeter. Genomsnittspriset per förvärvat hektar var ca 10,4 Tkr. Det genomsnittliga förvävspriset i Sverige (i jämförbara tillväxtzoner) var ca 530 kr per kubikmeter under det första halvåret 2013.

Inom ramen för tillgänglig EU-finansiering har under det första halvåret bidrag beviljats för röjning av ca 45 hektar. Röjningen påbörjades under det andra kvartalet och har slutförts under det tredje. Genom röjning kan den framtida tillväxten och värdet på fastigheterna höjas väsentligt samtidigt som bidragen ger en nettointäkt per röjd hektar. Intäkter och kostnader för röjning bokförs direkt över resultaträkningen och det bokförda värdet på fastigheten påverkas därför inte direkt, även om marknadsvärdet generellt anses öka efter genomförd röjning.

Omsättning och resultat

Omsättningen för perioden uppgick till 3 160 (946) Tkr varav 1 272 (538) Tkr under det fjärde kvartalet. Förutom intäkter från fastighetsförsäljningar om 750 Tkr är intäkterna till största del hänförliga till avverkningar om sammanlagt ca 8 200 kubikmeter. Avverkningarna genererade en genomsnittlig nettointäkt om ca 274 kr per kubikmeter.

Kostnader för sålda varor om -1 689 Tkr innehåller bl a omkostnader för sålda fastigheter om -1 136 Tkr. Vid upprättandet av bokslutskommunikén korrigerades resultatet av en fastighetsförsäljning som genomfördes under det tredje kvartalet. Resultatet i förhållande till senaste avlämnade rapport påverkas i och med det med -486 Tkr. Skillnaden mellan marknadsvärdet och det bokförda värdet på de materiella an-

läggningstillgångarna kommer genom detta att öka med 682 Tkr.

Kostnaderna för verksamheten har annars fortsatt att utvecklats i linje med plan. Rörelseresultatet uppgick till -74 (-730) Tkr. Växelkursförändringar gentemot Euron (till vilken den lettiska Lats var knuten) har resulterat i realiserade valutakurseffekter och omräkningsdifferenser som påverkat resultatet med -150 (-131) Tkr under finansiella kostnader. Resultat efter finansiella poster för perioden uppgår till -649 (-917) Tkr.

I övrigt innehåller posten kostnader för röjning, fastighetsrelaterade kostnader som nya taxeringar, inventeringar och stämpling av bestånd inför avverkningar, vissa kostnader i samband med avverkningar samt inköpskostnader för sålda fastigheter.

Externa kostnader består till stor del av andra inköpta konsulttjänster som bokföring, revision, juridisk rådgivning, resor, hyror och transport m m. Rörliga kostnader för inköpsprovisioner m m har till viss del bokförts som del av förvävskostnaden för de enskilda fastigheterna och belastar i dessa fall inte resultatet. Övriga rörliga ersättningar för bl a förvaltning och röjning bokförs under externa kostnader.

Periodens resultat belastas med skatt om -86 Tkr. Denna uppkommer när bolagets bokförda resultat tillsammans med till beskattning återförda, ej avdragsgilla, räntekostnader i dotterbolaget överstiger noll.

Finansiering

Under det första halvåret genomfördes inga nyemissioner. En kreditram för kortfristig finansiering finns avtalad med några av Bolagets större aktieägare i syfte att kunna möjliggöra förvärv på kort sikt även om den tillgängliga kassan inte skulle vara tillräcklig. Om krediten utnyttjas för förvärv är avsikten att nyemissioner ska genomföras för att återbetala hela eller delar av krediten. Målet är en fortsatt hög soliditet och låg belåning.

Under det första kvartalet återbetalades hela det lån om 5,0 Mkr som utnyttjades under 2012. Under det andra kvartalet upptogs ytterligare

lån om sammanlagt 5,0 Mkr. Villkoren för lånen är marknadsmässiga och outnyttjade delar av kreditramen belastar inte resultatet med några kostnader.

Under det tredje kvartalet genomfördes en nyemission om 2,7 Mkr och en kvittningsemission om 2,5 Mkr. Emissionskursen var 6,65 kr per B-aktie i båda emissionerna och antalet nya B-aktier som emitterades uppgick till 787 977 st. Det totala antalet aktier är efter emissionerna 5 473 686 st varav 80 000 st är A-aktier. Aktiekapitalet uppgick efter emissionerna till 5 473 686 kronor.

Under det tredje kvartalet återbetalades även kvarvarande delar av den korfristiga finansieringen om 2,5 Mkr (dvs de skulder som återstod efter kvittningsemissionen enligt ovan). Under det fjärde kvartalet upptogs ytterligare ett lån om 1 Mkr.

Fastigheternas bokförda värde

Det bokförda värdet på fastighetsportföljen om 31,1 Mkr vid utgången av det fjärde kvartalet avser anskaffningsvärdet. Inga justeringar i det bokförda värdet har gjorts med hänsyn till den nettotillväxt som skett sedan förvärv, värdeökning p.g.a olika förvaltningsåtgärder som t.ex. röjning eller värdeökning p.g.a generella ökning i marknadspriset för skogs- och jordbruksfastigheter i Lettland.

Uppskattat substansvärde

Baserat på de förvärv som gjorts, uppskattningar av virkesförråd, marknadspriser för timmer och mark m.m. har substansvärdet per aktie uppskattats till ca 11,30 (9,20) kr vid utgången av perioden. Vid utgången av föregående kvartal uppskattades substansvärdet till ca 10,75 kr. Vid en aktiekurs om 8,00 kr och ett antagande av samma markvärden som vid beräkning av substansvärdet värderades varje kubikmeter till ca 103 kr vid utgången av perioden.

Aktien

Vid utgången av perioden uppgick aktiekapitalet till 5 473 686 kronor fördelat på 80 000 A-aktier och 5 393 686 B-aktier. A-aktier represen-

terar tio röster och B-aktier en röst vardera. De fem röstmässigt största ägarna kontrollerade vid periodens utgång 26,0 % av kapitalet och 34,6 % av rösterna.

Marknaden

Inga större förändringar har noterats i marknadsförutsättningarna för Latvian Forest Co sedan föregående rapport och uppfattningen är att prisnivåerna på skogs- och jordbruksfastigheter fortsätter att stiga kontinuerligt i Lettland även om prisutvecklingen planat ut i t.ex. Sverige. Ökad ekonomisk aktivitet, bättre tillgång till lokalt kapital och ökat institutionellt intresse för tillgångsslaget anses bidra till prisökningarna. Den nya EU-budgeten och förväntningar på ökande bidragsnivåer inom framförallt jordbruket har lett till en kraftigt stigande efterfrågan och prisnivåer på jordbruksmark. Detta återspeglas även i priserna på skog då de flesta fastigheter till salu innehåller både skog- och jordbruksmark.

Den lokala timmermarknaden uppvisar fortsatt relativ styrka och en ökande ekonomisk aktivitet i Lettland återspeglas i priserna som kan erhållas från lokala aktörer vid avverkning. Detta bekräftas bl.a. i de priser som Latvian Forest Co nyligen erhållit vid försäljning av rotposter. Den internationella marknaden är däremot fortsatt svag där en dålig utveckling för Europeisk byggkonjunktur är en av orsakerna.

Marknaden för massaved är mer internationell och bedöms även fortsättningsvis vara förhållandevis svag även om prisnivåerna historiskt sett fortfarande ligger på en relativt bra nivå.

Stigande inhemsk och internationell efterfrågan på biomassa för energiändamål ses alltmer som en drivande faktor bakom ökad efterfrågan på skog- och jordbruksfastigheter.

Latvian Forest Company har genom sitt väletablerade lokala nätverk lyckats fortsatt väl med att förvärva fastigheter till förmånliga priser som ibland ligger betydligt under vad som blir resultatet vid offentliga auktioner och andra transaktioner som genomförs på den lokala fastighetsmarknaden.

Annonserade förvärv

Latvian Forest Company AB undertecknade i december två avsiktsförklaringar avseende förvärv av totalt 3 835 hektar skogs- och jordbruksmark i Lettland med ett virkesförråd om ca 290 000 kubikmeter. De sammanlagda innehaven efter förvärven väntas uppgå till 6 688 hektar och virkesförrådet till ca 501 000 kubikmeter.

Förvärven mer än fördubblar Latvian Forest Co:s samlade markinnehav och virkesvolym. Bedömningen är att Kassaflödena stärks och att betydande stordriftsfördelar i förvaltningen kan erhållas. Fastighetsportföljens nya sammansättning och ålderstruktur skapar samtidigt förutsättningar för en kraftig volymtillväxt framöver. Förvärven är en del av den uttalade strategin att delta i strukturaffärer där betalning i aktier utgör en del av finansieringen.

Den ena avsiktsförklaringen har träffats med Bockasjö Skogar AB avseende ett förvärv av Forest Holding Baltic AB omfattande totalt 2 885 hektar skogs- och jordbruksmark med ett virkesförråd om ca 205 000 kubikmeter. Köpeskillingen beräknas till ca 41,5 Mkr.

Den andra överenskommelsen träffades med Zaveria Lettland AB om förvärv av det lettiska bolaget SIA Zaveria vars innehav uppgår till sammanlagt 950 hektar med ett virkesförråd om ca 85 000 kubikmeter. Köpeskillingen beräknas till ca 12,4 Mkr.

Avsikten är att förvärven finansieras genom en kombination av bankfinansiering, riktade nyemissioner och en företrädesemission. Preliminära teckningsförbindelser om ca 17 Mkr hade vid tiden för offentliggörandet erhållits varav säljarna förbundit sig att teckna aktier motsvarande 10,5 Mkr. Definitiv köpeskillning bestäms i samband med tillträdet som är tänkt att ske i slutet på mars 2014.

Målsättningen är att detaljer kring slutlig finansieringsstruktur och emissionsvillkor kan meddelas så fort dessa anses tillräckligt säkra och godkända av involverade parter.

Lagstiftning

Det pågår en debatt i Lettland om antagandet av en ny jordförvärvslag som skulle begränsa möjligheterna att förvärva eller sälja jordbruksmark fritt. Om och när en eventuell lagstiftning kan antas och hur den i så fall skulle vara utformad i detalj är ännu inte klarlagt, men bedömningen är att det, på basis av vad som hittills är känt, skulle innebära en begränsad påverkan på Latvian Forest Companys verksamhet och fortsatta expansion då regelverket huvudsakligen inriktar sig på fastigheter med mer än 50 procent jordbruksmark.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

I samband med årsskiftet har Latvian Forest Company AB bytt redovisningsvaluta till Euro. All rapportering kommer framöver att ske i Euro. Handel i aktien på Aktietorget kommer fortsatt att ske i svenska kronor. Omräkningskursen har satts till 8,9283 kronor per Euro.

Ytterligare ett fastighetsförvärv om sammanlagt 15,3 hektar har genomförts under inledningen av det första kvartalet 2014 och det totala innehavet uppgår vid tiden för denna rapport till 2 977 hektar varav 2 041 skog och resterande jordbruks- och övrig mark. Det begränsade antalet förvärv under inledningen av perioden är till stor del hänförlig till att en stor del av tillgängliga personalresurser har ägnats åt undersökningar av de planerade förvärven. En återgång till en mer normal expansionstakt kan därför förväntas framöver.

Under januari utnyttjades 0,5 Mkr av den kreditram som står till bolagets förfogande. Lånevillkoren är marknadsmässiga och återbetalning eller konvertering ska ske innan utgången av februari.

Averkningsningar om sammanlagt 3 000 kubikmeter har genomförts under januari. Den sammanlagda nettointäkten uppgick till ca 84 TEur (ca 750 Tkr) vilket motsvarar en genomsnittlig nettointäkt per kubikmeter om ca 28 Eur (ca 250 kr). Efter averkning uppgick den för investeringar disponibla kassan till ca 1,2 Mkr.

Det totala uppskattade virkesförrådet uppgår efter avverkningar till ca 215 000 kubikmeter efter genomförda avverkningar. Det uppskattade substansvärdet uppgår till 11,35 kr per aktie. Vid en aktiekurs om 8,00 kr och ett antagande av samma markvärden som vid beräkning av substansvärdet värderas varje kubikmeter samtidigt till ca 103 kr.

Utdelning

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att ingen utdelning lämnas för räkenskapsåret 2013.

Årsredovisning och årsstämma

Årsredovisning för räkenskapsåret 2013 är planerad att offentliggöras på sedvanligt sätt i slutet på maj eller början av juni 2014. Årsredovisningen kommer att hållas tillgänglig på Bolagets kontor och hemsida samt finnas på Aktietorget's hemsida. Årsstämma är planerad att hållas i Stockholm i juni 2013. Exakt datum för offentliggörande av årsredovisning och tid och plats för årsstämma kommer att presenteras senast i samband med kallelse till årsstämma.

Nästa rapport

Delårsrapport för perioden jan-mar 2014 är planerad att offentliggöras den 22 maj 2014.

Redovisningsprinciper

Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd. Om inte annat framgår är principerna desamma som i senaste årsredovisningen.

Om denna rapport

Denna rapport har inte varit föremål för särskild granskning av bolagets revisor.

Stockholm, 2014-02-21

Styrelsen

För ytterligare information kontakta

Fredrik Zetterström, VD

+46 735 44 97 30

info@latvianforest.se

Eller besök vår hemsida: www.latvianforest.se

Koncernens resultaträkningar (Tkr)

	Jan-Dec 2013	Jan-Dec 2012	Okt-Dec 2013	Okt-Dec 2012	Jan-Dec 2011
Nettoomsättning	3 159,5	946,4	1 272,3	538,2	337,7
Kostnader för sålda varor (inkl. omkostnad sålda fast.)	-1 688,9	-386,8	-975,4	-254,8	-119,5
Övriga externa kostnader	-818,7	-634,4	-262,6	-191,5	-641,5
Personalkostnader	-686,1	-617,7	-187,6	-171,1	-398,0
Avskrivningar	-40,1	-37,6	-10,1	-10,1	-3,8
Summa rörelsekostnader	-3 233,8	-1676,5	-1 435,7	-627,5	-1 162,8
Rörelseresultat	-74,3	-730,1	-163,4	-89,3	-825,1
Resultat från finansiella investeringar					
Finansiella intäkter	10,8	19,3	8,5	8,2	14,5
Finansiella kostnader	-499,3	-205,9	-15,2	-12,8	-43,1
Finansnetto	-488,5	-186,6	-6,7	-4,6	-28,6
Resultat efter finansiella poster	-562,8	-916,7	-170,1	-93,9	-853,7
Skatt	-86,0	0,0	-86,0	0,0	0,0
Periodens resultat	-648,8	-916,7	-256,1	-93,9	-853,7

Koncernens förändringar i eget kapital (Tkr)

	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade resultat inkl periodens resultat	Totalt eget kapital
Eget kapital 1 januari 2012	2 744,1	12 493,5	-1 317,8	13 919,8
Periodens resultat	–	–	-936,8	-936,8
Omräkningsdifferens resultat utländskt dotterföretag	–	–	88,1	88,1
Summa intäkter och kostnader för året	–	–	-848,7	-848,7
Nyemissioner	399,0	2 593,9	–	2 992,9
Inbetalt ej registrerat kapital	–	10 798,1	–	10 798,1
Kapitalanskaffningskostnader	–	-1 438,9	–	-1 438,9
Eget kapital 31 december 2012	3 143,1	24 446,6	-2 166,5	25 423,2
Eget kapital 1 januari 2013	3 143,1	24 446,6	-2 166,5	25 423,2
Periodens resultat	–	–	-669,1	-669,1
Omräkningsdifferenser	–	–	20,3	20,3
Summa intäkter och kostnader för året	–	–	-648,8	-648,8
Nyemissioner	2 330,6	2 909,4	–	5 240,0
Inbetalt ej registrerat kapital	–	–	–	0,0
Kapitalanskaffningskostnader	–	-206,7	–	-206,7
Eget kapital 31 december 2013	5 473,7	27 149,3	-2 815,3	29 807,7

Koncernens balansräkningar (Tkr)

	2013-12-31*	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31
Tillgångar				
Fastigheter	30 409,3	19 612,9	11 017,5	3 490,9
Inventarier	118,9	158,9	179,9	–
Finansiella tillgångar	–	–	–	–
Summa anläggningstillgångar	30 528,2	19 771,8	11 197,4	3 490,9
Kundfordringar	88,4	164,8	30,0	–
Kortfristiga fordringar	126,9	11 592,4	289,9	48,7
Kassa och bank	775,5	677,7	2 686,5	3 640,5
Summa omsättningstillgångar	990,8	12 434,9	3 006,4	3 689,2
Summa tillgångar	31 519,0	32 206,7	14 203,8	7 180,1
Eget kapital och skulder				
Eget kapital	29 807,7	25 423,2	13 905,5	7 080,7
Långfristiga skulder	57,8	84,0	114,0	–
Kortfristiga skulder	1 027,7	5 026,0	25,6	–
Övriga skulder	381,0	1 358,9	50,3	64,4
Upplupna kostnader	244,8	314,6	108,4	35,0
Summa skulder	1 711,3	6 783,5	298,3	99,4
Summa eget kapital och skulder	31 519,0	32 206,7	14 203,8	7 180,1
Soliditet	94,6%	78,9%	97,9%	98,6%
Ställda säkerheter; generell pant i tillgångarna	1 135,5	5 160,0	Inga	Inga
Nettoskuldsättning	pos.	pos.	pos.	pos.

Aktiedata

	2013-12-31*	2012-12-31	2011-12-31
Genomsnittligt antal aktier	4 962 043	3 002 450	2 066 868
Antal aktier	5 473 686	3 143 125	2 744 065
Resultat per aktie, kronor (före och efter utspädning)	-0,13	-0,31	-0,41
Eget kapital per aktie, kronor (före och efter utspädning)	5,45	8,07*	5,07
Kassaflöde från den löpande verksamheten per aktie, kronor	1,69	0,03	-0,45

* Inklusive de efter årsskiftet 2012/2013 registrerade aktierna i den under december 2012 genomförda nyemissionen är eget kapital per aktie 5,41 kr

Koncernens kassaflödesanalys (Tkr)

	2013*	2012	2011	2010 (15 mån)
Den löpande verksamheten				
Resultat efter finansiella poster	-562,8	-852,0	-853,7	-481,3
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:				
- Orealiserade valutaförluster	149,7	130,9	43,1	247,9
- Avskrivningar anläggningstillgångar	40,1	37,6	3,8	-
- Omräkningsdifferens av resultat i utländsk valuta	-20,3	-20,1	1,8	2,9
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	-393,3	-703,6	-805	-230,5
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	8 778,7	-10 015,7	-128,3	-197,2
Kassaflöde från den löpande verksamheten	8 385,4	-10 719,3	-933,3	-427,7
Investeringsverksamheten				
Erlagda handpenningar fastigheter	-	-	-88,1	-40,4
Investeringar i maskiner och inventarier	-	-16,6	-1 83,7	-
Investeringar i fastigheter	-10 796,4	-8 595,4	-7 567	-3 450,5
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-10 796,4	-8 612,0	-7 838,8	-3 490,9
Finansieringsverksamheten				
Nyemissioner	2 740,0	2 992,9	7 868,9	5 878,4
Inbetalt ej registrerat kapital	-	10 798,1	-	1 680,7
Emissionskostnader	-206,7	-1 438,9	-190,4	-
Förändring av lån	-24,5	4 970,4	139,6	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	2 508,8	17 322,5	7 818,1	7 559,1
Periodens kassaflöde	97,8	-2 008,8	-954	3 640,5
Likvida medel vid periodens ingång	677,7	2 686,5	3 640,5	-
Periodens kassaflöde enligt ovan	97,8	-2 008,8	-954	3 640,5
Likvida medel vid periodens utgång	775,5	677,7	2 686,5	3 640,5

Insynspersoner

Namn	Befattning	Typ av innehav	Värdepapper	Antal 2013-12-31	Antal 2012-12-31
Jan Edvard Alvenius	Styrelseordförande	Eget och närståendes innehav	LATF B	22 000	22 000
			LATF A	40 000	40 000
Fredrik Zetterström	VD och styrelseledamot	Eget innehav	LATF B	25 000	25 000
			LATF A	40 000	40 000
Martin Skugge	Styrelseledamot	Eget innehav	LATF B	40 000	40 000
Ulrika Arver	Styrelseledamot	Närstående bolags innehav	LATF B	83 333	83 333
Valerijs Ginko	Verksamhetsansvarig Lettland	Eget innehav	LATF B	2 000	2 000
Henrik Rox Hansen	Större aktieägare	Eget innehav	LATF B	335 527	335 527

Moderbolagets resultaträkning (Tkr)

	Jan-Dec 2013	Jan-Dec 2012	Okt-Dec 2013	Okt-Dec 2012	Jan-Dec 2011
Nettoomsättning	87,0	–	43,5	12,0	93,6
Kostnader för sålda varor (inkl. omkostnad sålda fast.)	-17,4	–	-17,4	–	–
Övriga externa kostnader	-601,0	-445,8	-199,2	-130,5	-405,2
Personalkostnader	-468,4	-394,7	-119,8	-98,6	-328,6
Avskrivningar	–	–	–	–	–
Summa rörelsekostnader	-1 086,8	-840,5	-336,4	-229,1	-733,8
Rörelseresultat	-999,8	-816,5	-292,9	-217,1	-640,2
Resultat från finansiella investeringar					
Finansiella intäkter	1 189,0	779,6	776,2	252,7	478,2
Finansiella kostnader	-383,2	-655,7	-29,6	409,8	-27,1
Finansnetto	805,8	123,9	746,6	662,5	451,1
Resultat efter finansiella poster	-194,0	-716,6	453,7	445,4	-189,1
Skatt	–	–	–	–	–
Periodens resultat	-194,0	-716,6	453,7	445,4	-189,1

Moderbolagets balansräkningar (Tkr)

	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31
Tillgångar				
Andelar i dotterföretag	1 813,3	28,3	28,3	28,3
Summa anläggningstillgångar	1 813,3	28,3	28,3	28,3
Fordran koncernbolag	29 882,4	21 056,4	12 441,0	3 855,7
Kortfristiga fordringar	42,0	11 169,5	72,2	48,7
Kassa och bank	697,8	573,0	2 162,5	3 279,5
Summa omsättningstillgångar	30 622,2	32 798,9	14 675,7	7 183,9
Summa tillgångar	32 435,5	32 827,2	14 704,0	7 212,2
Eget kapital och skulder				
Eget kapital	31 094,8	26 255,5	14 619,9	7 130,57
Övriga skulder	1 126,1	6 339,1	41,5	46,7
Upplupna kostnader	214,6	232,6	42,6	35,0
Summa skulder	1 340,7	6 571,7	84,1	81,7
Summa eget kapital och skulder	32 435,5	32 827,2	14 704,0	7 212,2
Soliditet	95,9%	80,1%	99,4%	98,8%



LATVIAN FOREST CO