

INBJUDAN ATT TECKNA AKTIER I FÖRETRÄDESEMISSION

BLACK EARTH EAST AB

TECKNINGSTID 23 MARS-8 APRIL 2015

OBSERVANDUM!

Detta memorandum riktar sig till dig som genom att vara aktieägare i Bolaget känner till Bolagets verksamhet, potential och risker. Utförligare riskbeskrivningar och beskrivning av potentialen i investeringen har gjorts i tidigare memorandum. Detta memorandum har inte varit föremål för granskning av bolagets revisorer.

Inledning och syfte

Black Earth East AB, med dotterbolag, Bolaget, investerar i rumänsk åkermark som är produktiv, omfattas av EUs skydd för äganderätt samt subventioner genom den gemensamma jordbrukspolitiken, CAP. Den rumänska jordbruksmarken är dock prissatt till en bråkdel av motsvarande mark i västra Europa. Bolagets styrelse och ledning är övertygat om att denna skillnad i fastighetspriser inte kan bestå över tid. Investeringar i åkermark är enligt Bolagets styrelse intressant i en tid när konsumtionen av mat och förnyelsebar energi stiger snabbare än produktionen. Jordbruksmark har historiskt också varit motståndskraftig mot inflation, viktigt i en tid när Europas regeringar stimulerar ekonomierna på många sätt.

Bolagets verksamhet och strategi består i att investera och ta del av värdestegringen på jordbruksmark i Rumänien. Marken i Rumänien är enligt Bolaget för lågt prissatt, då motsvarande mark i Västeuropa fortfarande betingar värden som är upp till 10 gånger så höga. Bolaget förvärvar successivt flera mindre fastigheter inom samma område för att sedan kompaktera marken till större driftsenheter. Genom att kompaktera marken beräknas värdet att öka på hela markinnehavet. Driften sker med målsättningen att höja avkastningen på marken genom moderna metoder och låga kostnader.

Emissionslikviden kommer, efter avdrag för emissionskostnader att användas för att utveckla verksamheten genom att bolaget tar större arealer i egen drift enligt tidigare kommunicerad plan. Emissionen ger även visst utrymme för fortsatta förvärv. Emissionen är helt i linje med tidigare kommunicerade planer.

De största ägarna representerande drygt 50% av bolaget har uttryckt sin ambition att teckna minst sin andel i emissionen, detsamma gäller företagets styrelse och ledning.

Emissionen är en företrädesemission, det vill säga ägarna har rätt att teckna aktier med företrädesrätt. Eftersom inga nya ägare kan delta är emissionskursen satt med rabatt i förhållande till substansvärdet.

Det bör påpekas att siffror gällande bokslutet 2014 är preliminära och har inte varit föremål för revision.

Villkor, anvisningar och övrig information om erbjudandet

Företrädesrätt till teckning

Den som på avstämningsdagen den 19 mars var registrerad som aktieägare i Black Earth East AB (publ) erbjuds med företrädesrätt att teckna en (1) ny aktie för sju (7) befintliga aktier i Bolaget.

Teckningsrätter

Aktieägare i Black Earth East AB (publ) erhåller för varje innehavd aktie en (1) teckningsrätt. För teckning av en (1) ny aktie erfordras sju (7) teckningsrätter.

Teckningskurs

Teckningskursen är SEK 9,00 per aktie. Courtage utgår ej.

Avstämningsdag

Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vilka som skall erhålla teckningsrätter är den 19 mars.

Teckningstid

Teckning av aktier skall ske under perioden 23 mars - 8 april 2015. De aktier som inte tecknas via företrädesrätt kommer att fördelas enligt styrelsens beslut.

Handel med teckningsrätter

Ingen organiserad handel kommer att ske med teckningsrätter.

Emissionsredovisning och anmälningsedlar

Direktregistrerade aktieägare

De aktieägare eller företrädare för aktieägare som på ovan nämnd avstämningsdag är registrerade i den av Euroclear för Bolagets räkning förda aktieboken, erhåller förtryckt emissionsredovisning, särskild anmälningsedel 1 och särskild anmälningsedel 2. Av den förtryckta emissionsredovisningen framgår bland annat antalet erhållna teckningsrätter. Den som är upptagen i den i anslutning till aktieboken särskilt förda förteckningen över panthavare med flera, erhåller inte någon emissionsredovisning utan underrättas separat. VP-avi som redovisar registreringen av teckningsrätter på aktieägares VP-konto utsändes ej.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Aktieägare vars innehav av aktier i Black Earth East AB (publ) är förvaltarregistrerade hos bank eller annan förvaltare tecknar och betalar i enlighet med anvisningar från respektive förvaltare.

Teckning med stöd av teckningsrätt

Teckning med stöd av teckningsrätt sker genom kontant betalning senast den 8 april 2015. Teckning genom betalning skall göras antingen med den förtryckta inbetalningsavin eller med den inbetalningsavi som är bifogad till den Särskilda anmälningsedel 1 enligt följande alternativ;

1. Inbetalningsavi

I de fall samtliga på avstämningsdagen erhållna teckningsrätter utnyttjas för teckning skall endast den förtryckta inbetalningsavin användas som underlag för teckning genom kontant betalning. Särskild anmälningsedel 1 skall då ej användas. Observera att teckning är bindande.

2. Särskild anmälningssedel 1

I de fall teckningsrätter förvärvas eller avyttras, eller ett annat antal teckningsrätter än vad som framgår av den förtryckta emissionsredovisningen utnyttjas för teckning, skall Särskild anmälningssedel 1 användas som underlag för teckning genom kontant betalning. Aktieägaren skall på Särskild anmälningssedel 1, 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 inbetalningsavin. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel kan komma att lämnas utan avseende. Särskild anmälningssedel kan erhållas från Aktieinvest FK AB på nedanstående telefonnummer, ifylld anmälningssedel skall i samband med betalning skickas eller lämnas på nedanstående adress och vara Aktieinvest FK AB tillhanda senast klockan 17.00 den 8 april 2015.

Adressförteckning

Aktieinvest FK AB
Ärende: Black Earth East
SE-113 89 Stockholm
Telefon: 08-50 6517 95
Telefax: 08-50 6517 01

Teckning utan stöd av företrädesrätt

Teckning av aktier utan stöd av företräde skall ske under samma period som teckning av aktier med företrädesrätt, det vill säga från och med den 23 mars 2015 till och med 8 april 2015. Anmälan om teckning utan företrädesrätt sker genom att Särskild anmälningssedel 2 ifylls, undertecknas och skickas Aktieinvest FK AB på adress enligt ovan. Någon betalning skall ej ske i samband med anmälan om teckning av aktier utan företrädesrätt, utan sker i enlighet med vad som anges nedan. Särskild anmälningssedel 2 skall vara Aktieinvest FK AB tillhanda senast klockan 17.00 den 8 april 2015. Det är endast tillåtet att insända en (1) Särskild anmälningssedel 2. I det fall fler än en anmälningssedel insändes kommer enbart den sist erhållna att beaktas. Övriga anmälningssedlar kommer således att lämnas utan hänseende. Observera att anmälan är bindande.

Tilldelningsprinciper vid teckning utan stöd av företrädesrätt

För det fall inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter ska styrelsen besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter. Sådan tilldelning skall ske till dem som tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, i förhållande till det antal aktier som motsvarar deras tidigare aktieinnehav i Bolaget pro rata och, i den mån detta inte kan ske, genom styrelsens beslut.

Besked om tilldelning vid teckning utan företrädesrätt

Besked om eventuell tilldelning av aktier tecknade utan företrädesrätt lämnas genom översändande av tilldelningsbesked i form av en avräkningsnota. Likvid skall erläggas senast tre (3) bankdagar efter utfärdandet av avräkningsnotan. Något meddelande lämnas ej till den som inte erhållit tilldelning. Erläggs ej likvid i rätt tid kan aktierna komma att överlåtas till annan. Skulle försäljningspriset vid sådan överlåtelse komma att understiga priset enligt detta erbjudande, kan den som ursprungligen erhållit tilldelning av dessa 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) och vilka äger rätt att teckna aktier i nyemissionen, kan vända sig till Aktieinvest FK AB på telefon för information om teckning och betalning.

Betalda och tecknade aktier

Teckning genom betalning registreras hos Euroclear så snart detta kan ske, vilket normalt innebär några bankdagar efter betalning. Därefter erhåller tecknaren en VP-avi med bekräftelse på att inbokning av betalda tecknade aktier (BTA) skett på tecknarens VP-konto.

Handel i BTA

Ingen organiserad handel kommer att ske av BTA.

Leverans av aktier

Så snart emissionen registrerats hos Bolagsverket, vilket beräknas ske i slutet av april 2015, ombokas BTA till aktier utan särskild avisering från Euroclear. För de aktieägare som har sitt aktieinnehav förvaltarregistrerat kommer information från respektive förvaltare.

Offentliggörande av utfallet i emissionen

Snarast möjligt efter att anmälningssperioden avslutats kommer Bolaget att offentliggöra utfallet av emissionen. Offentliggörande kommer att ske genom pressmeddelande och finnas tillgängligt på Bolagets hemsida.

Värdeutveckling på rumänsk jordbruksmark

Sedan Bolaget startade sin verksamhet har det varit en relativt god värdeutveckling på jordbruksmark i Rumänien uttryckt i lokal valuta men också i Euro. I samband med årsbokslutet i Rumänien för år 2014, har en värdering av våra fastigheter gjorts. Syftet med värderingen har varit att fastställa ett rimligt bokfört värde för fastigheterna. Ett eventuellt saluvärde ligger troligen inte under detta värde. Värderingen har resulterat i en uppskrivning av våra bokförda värden i Rumänien med 3,1miljoner RON eller ca 6,5MSEK. Beloppet motsvarar en uppskrivning med drygt 70%. Genomsnittliga värdet för vår mark var enligt värderingen per 2014-12-31: 15,191RON per ha eller ca 31.900SEK/ha. Med värderingen som grund har dotterbolaget nu ett Eget kapital om 2.580.615RON ca 5,4MSEK.

Bolagets verksamhet fram till nu

Bolaget har sedan starten 2007 förvärvat ca drygt 500ha mark i Vaslui län i nordöstra Rumänien. Bolaget har dessutom kontroll på ytterligare mark genom framförallt 5-7 åriga arrendeavtal. Arrendeavtalen ger Bolaget förköpsrätt till denna mark och är därför strategiskt viktiga för Bolaget. Marken som förvärvats under 2013 och 2014 är till stor del mark som vi har haft arrendeavtal på. Merparten av innehavet är koncentrerat till kommunerna Duda-Epureni, och Botesti i närheten av staden Husi i nordöstra delen av länet. Bolaget kontrollerar i dagsläget ca 600ha mark.

Bolaget har sedan start tagit in ca 19,2MSEK genom nyemissioner. Detaljerna framgår av tabellen nedan.

År	Antal aktier	Kurs kr/aktie	Emissionsvolym	Aktiekapital
2007	100000	1	100000	100000
2008	263000	20	5260000	363000
2008	39500	22	869000	402500
2009	411000	8	3288000	813500
2010	273000	11	3003000	1086500
2010	151000	11,3	1706300	1237500
2011	143000	11,5	1644500	1380500
2012	16500	1	16500	1397000
2012		12	3252000	1668000
2013		1	16000	1684000
2014		1	15000	1699000
Summa:			19170300	

Bolagets styrelse gör idag bedömningen att substansvärdet på Bolagets aktie är lite drygt 12 kr. Tillgångarna består av ägd jordbruksmark, ekonomibyggnader, maskiner, nedlagda kostnader för kommande skörd (lager), vissa kundfordringar, samt kassa och bank. Bolaget saknar långfristiga räntebärande skulder men har möjlighet att från två av de större ägarna låna totalt 1miljon kronor till dess att emissionen är genomförd. För detta betalar bolaget 5% i årsränta för de belopp som utnyttjas.

Bolaget har varit MYCKET SELEKTIVT vid förvärv. Vi har bara köpt mark som passar in och kompletterar befintligt innehav. Detta gör att vi idag har, relativt marknaden, väl samlade innehav till skillnad från många andra utländska markköpare i Rumänien. Enligt styrelsens uppfattning är det viktigt att skapa brukningsbara enheter då dessa kommer att betinga ett högre pris än spridda arealer över många fält. Detta tycker vi oss också se på markanden att enstaka markbitar betingar klart lägre pris än sammanhängande arealer. Bilden styrks också av att vi förvärvar mindre angränsande fastigheter något billigare än den genomsnittliga värderingen som refereras ovan.

Utvecklingen av Dotterbolaget

Bolaget har de senaste åren etablerat och expanderat sin jordbruksdrift i nordöstra Rumänien. Bolaget har genomfört tre skördar: 2012, 2013 och 2014. Vi startade med ett riktigt torrår 2012, följt av ett biologiskt bra 2013 och ett acceptabelt 2014. Det kan konstateras att grundskördarna är stigande efter åtgärder mot ogräs och växtnäringsbrister. Ett företag som vårt får däremot alltid leva med variationer till följd av väder och årsmånsvariationer. Genomsnittsskördarna påverkas också negativt av att när den brukade arealen utökas tar det tid att få den nya marken i skick avseende fr a ogrästryck. Organisationen inom jordbruket och i Rumänien totalt sett har fungerat, och fungerar, väl. Vi har en bra driftsledning, redovisning, juridiskt stöd samt ansvars-kännande lantarbetare. Tillsammans med svensk närvaro ca 50dagar per år säkras hög kvalitet i det operativa arbetet.

Skördeutfallet för de tre år vi bedrivit växtodling framgår av tabellen nedan:

Skördeutfall (ton/ha)	2012	2013	2014
Vete (snittskörd)	1	3,2	3,5
Vete (bästa fält)	-	4,2	4,8
Majs	1	7,8	5,8
Solros	1	2,7	2
Raps	-	-	3,7

Gällande 2014 kan kostateras att veteskördarna är bättre, till stor del tack vare minskad ogräskonkurrens. När det gäller solrosornas tillbakagång så hänger den samman med en sen sådd, till följd av den blöta våren 2014. Majsen gav 2014 en skörd i underkant av normalskörd. En värmebölja i augusti sänkte potentialen och gav en viss brådmognad. Sammantaget finns bättre utgångsläge för 2015 pga. ytterligare förbättrad växtnäringsstatus och ogräskontroll.

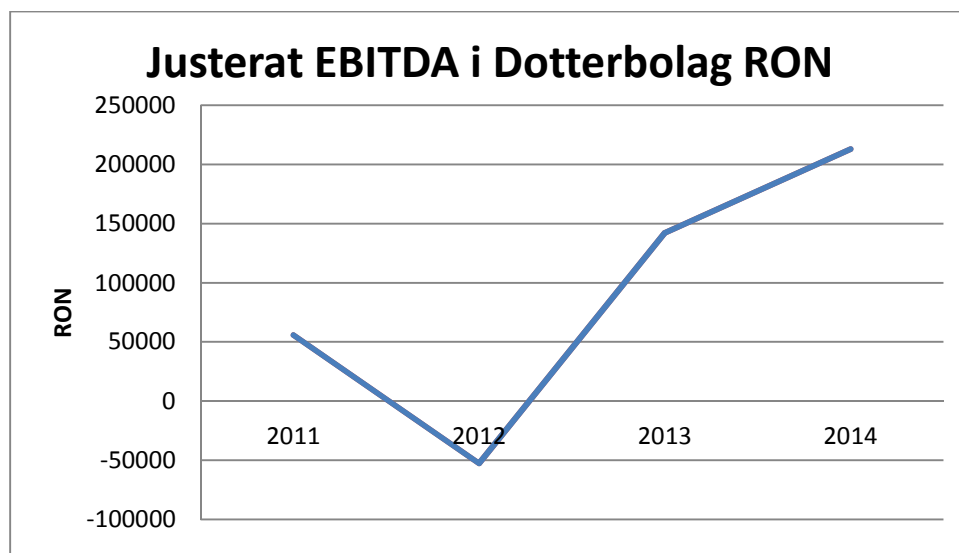
Bolaget har inför skörd 2015 utökat odlingen till 270ha och kommer inför skörd 2016 att öka arealen ytterligare ca 90 ha.

Ett viktigt steg i gårdens utveckling togs under 2014 då ett gammalt spannmålsmagasin ställdes i ordning för att kunna lagra spannmål och insatsvaror. Lagret har använts för en mindre mängd majs under vintern och fungerar väl. Vi har nu under vintern sålt av majsen till bättre pris än vad som var möjligt under skörd. Inför skörd 2015 är tanken att lagra in minst 100 ton vete (total kapacitet på ca 300ton) i syfte att realisera bättre försäljningspris. Lagret ökar också flexibiliteten i skördarbetet. Det bör dock påpekas att lagring ställer krav såväl på organisationens kunskap att hålla varorna sunda samt bolagets likviditet eftersom intäkterna kommer senare.

Ekonomiskt utfall av verksamheten i dotterbolaget

Efter att vi 2012 startade egen jordbruksdrift kan vi konstatera att resultatet initialt föll, tack vare den mycket torra sommaren 2012. Därefter ser vi stigande resultat till följd av såväl bättre väderförhållanden men framförallt allt bättre biologiska resultat. Resultatutvecklingen har dämpats av att vi under de senaste två säsongerna haft fallande priser på jordbruksprodukter. Vid nuvarande omfattning av verksamheten gör 10 öre på vetepriiset ca 100.000kr på rörelseresultatet. Omvänt finns motsvarande potential vid förbättrade nivåer samt i att framgent kunna lagra in delar av skörden i väntan på bättre priser.

Nedanstående diagram visar ett justerat resultat före avskrivningar i dotterbolaget. Detta resultatmått är enligt bolaget mest rättvisande för att illustrera själva rörelsens utveckling. Den justering som gjorts är att kostnader för tex större byggnadsunderhåll, samt "förvärv" av arrenderätter tagits bort.



Bolagets styrelse gör bedömningen att resultatet över tid kommer att stärkas till följd av större odlad areal samt fortsatta förbättringar i växtnäringens status och ogräskontroll.

Bolaget har under 2014 tagit en del engångskostnader i den svenska verksamheten, till följd av bl a Euroclearanslutningen. Styrelsen gör i dagsläget bedömningen att nettoresultatet i koncernen för 2014 kommer att vara negativt med ca -200.000kr I skrivande stund är inte bokslutet klart och denna siffra har inte granskats av bolagets revisorer.

Avslutning

Sammanfattningsvis menar Bolagets styrelse att emissionen erbjuder ett bra tillfälle att öka sin andel i Bolaget. Bolagets större ägare, styrelse och ledning har för avsikt att teckna aktier motsvarande sin andel av bolaget. Emissionen genomförs med rabatt mot bedömt substansvärde. Bolagets driftsorganisation i Rumänien fungerar mycket väl och bolaget räknar med ett över tid förbättrat resultat. Kombinerat med insikten att motsvarande mark i andra delar av Europa och Nordamerika kostar betydligt mer än den rumänska erbjuder Black Earth East AB en långsiktigt mycket intressant investering till relativt begränsad risk.