

INBJUDAN TILL TECKNING AV AKTIER

Rabbalshede Kraft AB (publ)



DEFINITIONER

Med "Rabbalshede Kraft", "Koncernen" eller "Bolaget" avses i detta prospekt Rabbalshede Kraft AB (publ), org. nr 556681-4652. Med "Alternativa" eller "Alternativa aktiemarknaden" avses Alternativa aktiemarknaden i Sverige AB (publ), org. nr 556634-8222. Med "MAQS Law Firm" menas MAQS Law Firm Advokatbyrå AB org. nr 556559-7092. Med "Euroclear" avses Euroclear Sweden AB (tidigare VPC AB), 556112-8074. Med "Aktie/-r" menas Bolagets B-aktie ISIN SE0002475343 om inget annat anges. Med "Teckningsrätt/-er" menas Teckningsrätt till B-aktie ISIN SE0004670222. Med "Företrädesemission/-en" menas den företrädesemission i Rabbalshede Kraft AB (publ) juni 2012 i vilket syfte föreliggande prospekt har upprättats.

UPPRÄTTANDE OCH REGISTRERING AV PROSPEKT

Detta prospekt ("Prospektet") har upprättats av styrelsen för Rabbalshede Kraft AB (publ) som även är ansvarig för innehållet. Prospektet har godkänts och registrerats hos Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap 25 och 26 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Godkännandet och registrering innebär inte att Finansinspektionen garanterar att sakuppgifter i prospektet är riktiga eller fullständiga.

Förutom vad som uttryckligen anges i revisionsberättelserna, införlivade genom hänvisning, har inga andra delar av Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisorer.

Erbjudandet riktar sig inte till personer vars medverkan förutsätter ytterligare prospekt, memorandum, registrerings- eller andra åtgärder än vad som följer av svensk rätt. Prospektet och andra till erbjudandet hänförliga handlingar får inte distribueras till eller inom länder där distributionen eller Erbjudandet kräver åtgärd enligt föregående stycke eller strider mot lagar och regler i sådant land. Om sådan distribution ändå sker, kan anmälningssedel från sådant land komma att lämnas utan avseende. Varken teckningsrätter, betalda tecknade aktier (BTA) eller nyemitterade aktier som utges av Rabbalshede Kraft AB (publ) i samband med Erbjudandet har registrerats eller kommer att registreras i enlighet med United States Securities Act från 1933 i dess nuvarande lydelse eller enligt lag i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Sydafrika eller USA. Följaktligen får dessa instrument inte, direkt eller indirekt, utbjudas, försälas, säljas vidare eller levereras till person med hemvist i något av dessa länder om inte något undantag från gällande registreringskrav är tillämpligt.

FRAMTIDSIKRIKTAD INFORMATION

I detta prospekt inkluderas uttalanden om framtidsutsikter vilka är upprättade av styrelsen för Rabbalshede Kraft AB (publ) och är baserade på nuvarande marknadsförhållanden samt i övrigt rådande omvärldsfaktorer. Läsaren bör vara uppmärksam på att uttalanden om framtidsutsikter är förenade med betydande osäkerhet. För en närmare beskrivning, se avsnittet "Riskfaktorer".

TVIST

För detta prospekt gäller svensk rätt. Tvist med anledning av innehållet i detta prospekt eller därmed sammanhängande rättsförhållanden skall avgöras av svensk domstol exklusivt.

INFORMATION FRÅN TREDJE PART

Information som i detta Prospekt kommer från tredje part som exempelvis EU-direktiv, svenska lagtexter, utredningar eller andra uppgifter anser Bolaget har återgivits korrekt i Prospektet. Såvitt Bolaget känner till har ingen information utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den i Prospektet återgivna informationen felaktig eller missvisande i förhållande till de ursprungliga källorna. Bolaget har inte gjort någon oberoende verifiering av den information som lämnats av tredje part, varför fullständigheten eller riktigheten i den information som presenteras i prospektet inte kan garanteras. Ingen tredje part enligt ovan har, såvitt Bolaget känner till, väsentliga intressen i Bolaget.

RÅDGIVARE OCH EMISSIONSINSTITUT.

Alternativa aktiemarknaden i Sverige AB samt MAQS Law Firm har biträtt Bolaget i upprättandet av detta prospekt.

Då samtliga uppgifter i prospektet härrör från Bolaget friskriver sig Alternativa aktiemarknaden och MAQS Law Firm från allt ansvar i förhållande till aktieägare i Bolaget och avseende andra direkta eller indirekta konsekvenser till följd av beslut som helt eller delvis grundas på uppgifterna i detta prospekt. Alternativa aktiemarknaden erhåller en på förhand avtalad ersättning för utförda tjänster i samband med förestående nyemission. Därutöver har Alternativa inga ekonomiska eller andra intressen i nyemissionen. På uppdrag av Alternativa aktiemarknaden agerar Aktieinvest Fondkommission AB emissionsinstitut med anledning av förestående nyemission. Aktieinvest erhåller en på förhand avtalad ersättning för utförda tjänster. Därutöver har Aktieinvest inga ekonomiska eller andra intressen i nyemissionen.

HANDLINGAR INFÖRLIVADE GENOM HÄNVISNING

Rabbalshede Kraft AB:s årsredovisningar för räkenskapsåren 2009, 2010, 2011 är i sin helhet införlivade i detta prospekt genom hänvisning till nämnda handlingar, i enlighet med 2 kap 20§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Informationen i handlingarna är således en del av detta prospekt och skall läsas tillsammans med övrig information i prospektet. Handlingarna, som är införlivade genom hänvisning är granskade av Bolagets revisorer. Handlingarna har ingivits till Finansinspektionen samt finns tillgängliga hos Bolaget och på hemsidan www.rabbalshedekraft.se.

Innehåll

Sammanfattning	4	Kommentarer till den Finansiella utvecklingen	45
Riskfaktorer	14	Kapitalstruktur	51
Inbjudan till teckning	19	Aktiekapital och ägarförhållanden	52
Bakgrund och motiv	20	Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer	55
VD har ordet	21	Bolagsstyrning	58
Villkor och anvisningar	22	Legala frågor och övrig information	62
Elmarknaden	25	Skattefrågor	70
Vindkraftsmarknaden	29	Bolagsordning	72
Verksamheten	32	Delårsrapport januari–mars 2012	74
Vindkraftprojektets faser	36	Ordlista och Definitioner	90
Etablerade parker och projekteringsområden	38	Adresser	91
Projektportfölj	40		
Finansiell information i sammandrag	41		



Emissionen i sammandrag

De som på avstämningsdagen den 7 juni 2012 är registrerade som aktieägare i Rabbalshede Krafts har rätt att erhålla Teckningsrätter i Företrädesemissionen. En (1) befintlig aktie av såväl aktieslag A som B berättigar till en (1) Teckningsrätt till B-aktier. Två (2) teckningsrätter ger rätt att teckna en (1) B-aktie (primär företrädesrätt).

<i>Teckningskurs</i>	10 SEK per B-aktie
<i>Emissionsbelopp</i>	113 439 660 SEK
<i>Antal nyemitterade aktier</i>	11 343 966 B-aktier
<i>Antal aktier före emission</i>	22 687 932 (1 000 000 A-aktier och 21 687 932 B-aktier)
<i>Teckning och betalning</i>	Teckning med stöd av Teckningsrätter sker under teckningstiden genom kontant betalning i enlighet med <i>villkor och anvisningar</i> i föreliggande Prospekt. Observera att Teckningsrätter som aktieägaren inte avser att utnyttja måste säljas senast den 15 juni 2012 för att inte bli värdelösa.

Tidsplan företrädesemission 2012

<i>Avstämningsdag för att erhålla teckningsrätter</i>	7 juni
<i>Teckningstid</i>	11–25 juni
<i>Handel med teckningsrätter</i>	11–15 juni
<i>Offentliggörande av emissionutfall</i>	28 juni

Övrig information

<i>ISIN kod B-aktie</i>	SE0002475343
<i>ISIN kod Teckningsrätt</i>	SE0004670222

Finansiell kalender

<i>Delårsrapport jan–jun</i>	13 juli 2012
<i>Delårsrapport jan–sep</i>	1 nov 2012

Handel i teckningsrätter

Handel kommer att erbjudas vid Alternativa aktiemarknaden under 11–15 juni 2012. Handeln i teckningsrätter gör det möjligt för både befintliga och nya aktieägare att teckna aktier. För mer information se *villkor och anvisningar* i föreliggande prospekt.

Prospekt och anmälningsedlar

Kan beställas från Rabbalshede Kraft via telefon, e-post eller laddas ned från www.rabbalshedekraft.se eller från Alternativa aktiemarknaden via telefon, e-post eller laddas ned från hemsidan www.alternativa.se

Notera att Teckningsrätterna förväntas ha ett ekonomiskt värde:

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

- Utnyttja Teckningsrätterna för att teckna nya aktier senast den 25 juni 2012.

- Sälja de Teckningsrätter som innehavaren inte avser att utnyttja senast den 15 juni 2012.

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

Sammanfattning

Denna sammanfattning skall endast ses som en introduktion till erbjudandet. Varje investeringsbeslut som läsaren fattar ska grunda utifrån prospektet i sin helhet. Det är därför av stor vikt att nogsamt studera alla delar, och inhämta råd från expertis i olika frågor rörande emissionen, om det så skulle behövas.

Styrelsen i Rabbalshede Kraft AB (publ) har upprättat prospektet och är ansvarig för dess innehåll, men inget civilrättsligt ansvar kan utkrävas av någon person vad gäller innehållet i sammanfattningen såvida den inte anses innehålla vilseledande eller felaktiga uppgifter i förhållande till de andra delarna i prospektet. Det bör även noteras att en investerare som väcker talan vid domstol med anledning av uppgifter i detta prospekt kan bli tvungen att svara för eventuella rättegångskostnader, inklusive, översättning av prospektet i förekommande fall.

Erbjudandet

Styrelsen för Rabbalshede Kraft AB (publ) har den 21 maj 2012, med stöd av det bemyndigande som gavs vid ordinarie bolagsstämma 3 maj 2012, fattat beslut om en nyemission med företrädesrätt för befintliga aktieägare.

Erbjudandet omfattar aktier till ett belopp om cirka 113 MSEK vilket motsvarar 11 343 966 aktier till den av styrelsen fastställda emissionskursen 10 SEK per aktie. Erbjudandet motsvarar 33,3 procent av kapitalet och 26,4 procent av rösterna.

Bakgrund och motiv

Sedan Bolagets start i maj 2005 har ett omfattande arbete gjorts med att projektera och utveckla en bred portfölj bestående av ett flertal vindparker av varierande storlek. Flertalet av dessa vindparker är fortfarande i ett relativt tidigt skede, men Bolagets strukturerade arbete med att utveckla projektportföljen har resulterat i att Bolaget per 31 mars 2012 medverkat till driftsättningen av 48 vindkraftverk varav 26 vindkraftverk inom fyra vindparker förvaltas i egen regi. Bolaget har erhållit tillstånd för totalt 52 verk, av vilka 14 verk är under byggnation. Vidare har Bolaget ytterligare 244 verk i ansökningsfas samt 119 verk i tidigare faser vilket gör att Bolaget bedömer det som sannolikt att målsättningen om att i egen regi, i samarbete med andra aktörer och genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk kan uppnås innan utgången av år 2015.

Genom tidigare emissioner samt tillgång till lånefinansiering från ett antal banker har Bolaget kunnat uppföra 26 verk i egen regi samt säkrat finansieringen för byggnationen av vindpark Dingle-Skogen Vind (14 verk) som beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013. Syftet med förevarande emission är att säkerställa det fortsatta utvecklingsarbetet och värdetillväxten i

projektportföljen samt att stärka Bolagets rörelsekapital. Vid full anslutning till Erbjudandet kommer Bolaget att tillföras cirka 113 MSEK före sedvanliga emissionskostnader.

Rabbalshede i korthet

Rabbalshede Kraft projekterar och etablerar landbaserade vindparker i Sverige för att driva i egen regi eller för vidare försäljning till andra aktörer. Rabbalshede Kraft är ett tillväxtbolag som sedan Bolagets start år 2005 har medverkat till driftsättningen av 48 vindkraftverk varav 26 vindkraftverk inom fyra vindparker förvaltas i egen regi. Under 2012 har Bolaget tecknat avtal om leverans av ytterligare 14 vindkraftverk till en ny vindpark, i maj 2012 har Rabbalshede Kraft tecknat avtal med Göteborgs stift om att sälja två av dessa verk.

Den producerade elen från vindparkerna säljs på den öppna elmarknaden och utgör tillsammans med försäljning av elcertifikat Bolagets huvudsakliga intäktskälla.

Den beräknade årsproduktionen för koncernens fyra vindparker som förvaltas i egen regi är 150 000 MWh. Den nya vindparken som väntas tas i drift under 2013 ökar Bolagets produktionskapacitet med drygt 50 procent. Sammantaget arbetar Bolaget med 48 vindparker i faserna förprojektering, projektering, ansökan och upphandling med potential att årligen producera cirka 3 TWh per år. För att säkerställa vidareutvecklingen av existerande vindparksprojekt och exploateringen av nya krävs en stabil finansiell bas. Det underlättas genom samarbeten med andra aktörer vilket även innefattar försäljning av tillståndsgivna projekt, hela parker och enskilda verk. En omfattande projektportfölj utgör grunden för fortsatt tillväxt.

Vision

Rabbalshede Kraft ska vara en ledande aktör inom långsiktigt hållbar energiproduktion i Sverige.

Affärsidé

Rabbalshede Kraft projekterar och etablerar landbaserade vindparker i Sverige för att driva i egen regi eller för vidareförsäljning till andra aktörer.

Mål

Rabbalshede Krafts övergripande mål är att skapa värdetillväxt för bolagets aktieägare genom att i egen regi, i samarbete med

andra aktörer och genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015. Værdetillväxt skapas genom försäljning av den egna elproduktionen samt genom avyttring med avsikt att generera en vinst på det investerade kapitalet som då realiseras.

Finansiella mål

Att avkastningen på sysselsatt kapital före skatt årligen ska uppgå till lägst 10 procent. Soliditeten på koncernnivå ska uppgå till minst 25 procent eller den nivå som gör att skuldtjänstknoten inte understigs. Skuldtjänstknoten (definierad som EBITDA genom summan av låneräntor och amorteringar) ska överstiga 1,25.

Strategi

En omfattande projektportfölj utgör grunden för tillväxt. Rabbalshede Kraft planerar för en expansion och fokuserar därför på att utveckla kompetensen inom Bolagets samtliga verksamhetsområden. Närmast byggs ledningskompetens inom projektering, inköp, byggnation samt drift/underhåll medan elhandel sker i ett nära samarbete med en etablerad elhandelsaktör.

För att säkerställa vidareutvecklingen av existerande vindparksprojekt och exploateringen av nya krävs en stabil finansiell bas fram till en börsnotering, när det ekonomiska klimatet så tillåter. Det underlättas genom samarbeten med andra aktörer vilket även innefattar försäljning av tillståndsgivna projekt, hela parker och enskilda verk.

Industriella och kvalitetssäkrade processer har införts i alla led, inte minst i drift och underhåll vilket lett till goda produktionsutfall och en hög måluppfyllelse jämfört med budget för ett normalt vindår. Det industriella synsättet ska ytterligare förfinas. Likaså kommer den idag omfattande och öppna redovisningen, operativt och finansiellt, att fortsätta utvecklas. Dessa faktorer bidrar till att Bolaget blir en intressant partner för andra aktörer i den fortsatta utbyggnaden. Rabbalshede Kraft eftersträvar hög trovärdighet bland annat inför en framtida börsnotering.

Finansieringsstrategi

Ett vindkraftverk skrivs av på 20 år men den ekonomiska livslängden bedöms uppgå till mer än 20 år bland annat beroende på typ av verk och placering. Vindparkerna ägs genom separata bolag med enskilda finansieringsupplägg. Det gör det möjligt att erhålla "seniora" lån för varje projekt, vilket är lån med goda villkor där banken tar tillgångarna i varje bolag som säkerhet. För att erhålla lån till nya vindparker krävs ett tillgängligt eget kapital, vilket innebär att behovet av likvida medel från tid till annan kan komma att uppgå till betydande belopp. Bolaget har idag kreditramar med DNB och Swedbank.

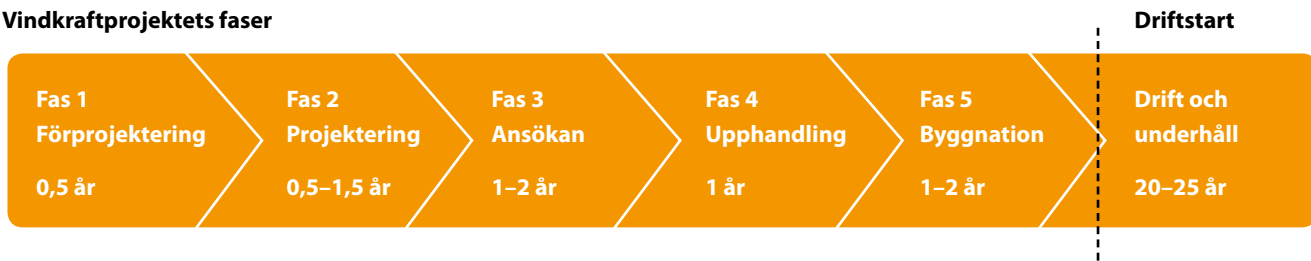
Produktion och försäljning

Försäljningen av el sker från årsskiftet 2011/2012 i ett samarbete med EGL Sverige. Schweiziskägda EGL verkar i 25 europeiska länder och är en av de ledande aktörerna i Norden kring elhandel och erbjuder också handel i elcertifikat och ursprungsgarantier. För att parera kortsiktiga fluktuationer i elpriset säljs el på termin (benämns även säkring) med löptider upp till fem år, vilket innebär att kontrakt tecknas om försäljning av el vid senare tillfällen till priser som fastställs vid teckningstillfället.

Under 2011 producerade Bolagets fyra parker 149 203 (65 653) MWh el. Det genomsnittliga priset för el och elcertifikat uppgick till 609 (714) kr/MWh, varav elpriset utgjorde 411 (468) kr/MWh och elcertifikatpriset 198 (246) kr/MWh vilket medförde en nettoomsättning om 91 207 (47 347) tkr. Första kvartalet 2012 uppgick produktionen till 47 929 (34 250) MWh. Priset för el och elcertifikat uppgick till 576 (732) kr/MWh varav el utgjorde 410 (523) kr/MWh och elcertifikat 166 (209) kr/MWh. Nettoomsättningen uppgick till 27 703 (25 133) tkr.

Vindkraftsprojektets faser

Att etablera en vindpark från inledande förstudie till driftsättning kan ta fyra till sju år. Ett grundligt förarbete är avgörande för att ett projekt skall bli lönsamt och för att minimera riskerna. Projektportföljen är under ständig utveckling då nya projekt tillkommer samtidigt som andra avyttras eller inte förverkligas. Etableringsprocessen kan delas in i fem steg; 1) Förprojektering; som omfattar en första analys av området och kontakt med markägare och lokala intressenter; 2) Projektering; där bland annat vindmätningar genomförs vilka ligger till grund för projektets lönsamhetskalkyl; 3) Ansökan; där Bolagets ansökan prövas av berörda myndigheter; 4) Upphandling; då aktiviteter fokuserade på upphandling av vindkraftverk och finansiering genomförs och slutligen 5) Byggnation; då vägar byggs och andra markarbeten utförs, vindparken ansluts till elnätet och vindkraftverken uppförs. Efter genomförd byggnation driftsätts parkerna och den operativa fasen, Drift och underhåll, inleds.

Vindkraftprojektets faser**Rabbalshede Krafts projektportfölj**

Rabbalshede Kraft har per den 31 mars 2012 48 parker med cirka 440 verk i projektportföljen. Fyra parker, Hud, Kil, Brattön I och Töftedalsfjället är i drift med sammanlagt 26 verk. Töftedalsfjället består av ytterligare 11 verk ägda av andra aktörer där Bolaget svarar för drift och övervakning. Ytterligare en park, Dingle-Skogen Vind med 14 verk är under byggnation och beräknas tas i drift andra halvåret 2013. I maj 2012 har Rabbalshede Kraft tecknat avtal med Göteborgs stift om att sälja två av dessa verk.

Antal Projekt	Kapacitet	
	verk	(MW)
Drift	26	61
Fas 5: Byggnation	14	32
Fas 4: Upphandling	38	94
Fas 3: Ansökan	244	666
Fas 2: Projektering	79	198
Fas 1: Förprojektering, ännu ej annonserade projekt	40	100
Totalt	441	1151

I projektportföljen, finns även fyra parker med 38 verk under upphandling, 18 parker med cirka 244 verk i ansökningsfas, cirka 12 parker med cirka 79 verk i projekteringsfas och cirka 9 parker med cirka 40 verk i förprojekteringsfas, vilket Bolaget anser utgör en bra bas för att nå målet om 250 driftsatta verk till och med 2015. Totalt investeringsbehov fram till och med 2015 uppgår till omkring 7 miljarder kronor.

Energi- och vindkraftsmarknaden

Den svenska energi- och klimatpolitiken styrs i ett samarbete inom EU där medlemsstaterna kommer överens om både gemensamma och nationella mål. 2009 beslöt Sveriges riksdag att andelen förnybar energi år 2020 ska uppgå till minst 50 procent av den totala energianvändningen.¹ Det omfattar både el- och värmeproduktion. Enligt den senast tillgängliga statistiken steg andelen 2010 till drygt 47 procent. Det är ett mått på den snabba utvecklingen av biobränsleeldad elproduktion under främst första delen av decenniet och vindkraft under senare år.

För att uppnå riksdagens mål krävs en fortsatt utbyggnad av vindkraft. Tillväxten i andra förnybara kraftslag för produktion av el har nämligen nått en mognadsfas och väntas bromsa in.² Det gäller främst vattenkraft men på senare år även biobränsleeldning. Det ökar utrymmet för vindkraft inom elcertifikatsystemet, det system som Sverige införde 2003 för att gynna utbyggnaden av förnybar elproduktion och som från 2012 är gemensamt med Norge.

Potentialen för vindkraft i Sverige är teoretiskt större än i många andra EU-länder, som exempelvis Tyskland, på grund av att Sverige är glest befolkat, vindförhållandena är goda och utbyggnaden ännu förhållandevis låg. Det anses även ge förutsättningar för en fortsatt utbyggnad efter 2020.

Den globala marknaden för vindkraftverk har under 2000-talet expanderat snabbt med flera nya turbinleverantörer från främst Kina. Det har ökat konkurrensen och bidragit till en prispress som hittills varit gynnsam för energiproducenter. Prisfallet har i Sverige förstärks av en stark krona eftersom vindturbiner främst handlas i euro men även i dollar.

En snabb utbyggnad av vindparker de senaste åren och ett ovanligt blåstigt år bidrog till att vindkraften producerade 6,1 TWh under 2011. Det är en ökning med 74 procent jämfört med 2010 och mer el än vad en genomsnittlig svensk kärnreaktor årligen producerar. Om det blåst som under ett genomsnittligt år (normalår) hade de svenska vindkraftverken producerat 5,4 TWh. Under 2012 kan vindkraften komma att producera 7,7 TWh, enligt branschorganisationen Svensk Vindenergi.

Under 2000-talet har elpriset på den nordiska marknaden stigit kraftigt. Systempriset (som är ett sammanvägt spotpris för hela Norden) uppgick till 108 kr/MWh år 2000 för att stiga till 506 kr/MWh under 2010 och sedan sjunka något till 423 kr/MWh under 2011. Bidragande orsaker till de höga årsmedelpriserna är de två stränga vintrarna 2009-10 och 2010-11 i kombination med låga vattennivåer i de nordiska kraftverksdammarna och att flera kärnkraftverk periodvis stått stilla. Därefter har priset sjunkit under stora svängningar till 259 kr/MWh i mars 2012. Även terminskontrakt med både kort och lång löptid har fallit under denna tidsperiod.

1 Regeringens proposition 2008/09:163, En sammanhållen klimat och energipolitik

2 Sveriges utbyggnad av kraftvärme till 2020, Swebio 2011

Dagens förhållandevis låga terminspriser på el speglar den rådande lågkonjunkturen och de stora osäkerheterna om utvecklingen i Europa och i världen de närmaste åren. När konjunkturen vänder uppåt och efterfrågan på råvarumarknaderna ökar, väntas terminspriserna för el generellt stiga.

På lång sikt väntas elpriset styras av samarbetet med övriga EU och historiskt har elpriserna på årsbasis legat högre i Tyskland än i Norden. Mycket stora investeringar i ny europeisk baskraft kan antas leda till höjda elpriser som alltså även påverkar priset i Norden. En månad före kärnkraftskatastrofen i Japan beräknade EU-kommissionen investeringsbehoven i ny energiproduktion inom unionen till 1 000 miljarder euro fram till 2020. Om ett antal länder avvecklar kärnkraften blir den totala investeringskostnaden sannolikt väsentligt högre.

Inom de 27 EU-länderna används olika stödsystem för utbyggnad av förnybar energiproduktion. Sverige har valt ett marknadsbaserat system benämnt elcertifikat. Producenter av el från förnybar energi får ett elcertifikat för varje levererad MWh el under de första 15 åren som en godkänd anläggning är i drift.

Från 1 januari 2012 införde Sverige och Norge en gemensam elcertifikatsmarknad.¹ Motivet för den gränsöverskridande handeln i certifikat är att en större marknad bidrar till en högre likviditet som ökar transparensen och stabiliteten i systemet. Om utbyggnaden av förnybar elproduktion avstannar i ett land eller i ett kraftslag ger elcertifikatsystemet utrymme för expansion i det andra landet eller i andra kraftslag. Enligt Energimyndigheten kan det ta tid innan en större utbyggnad av förnybar elproduktion kommer igång i Norge. Det väntas leda till ett norskt underskott på elcertifikat de närmaste åren samtidigt som Sverige har ett ackumulerat överskott. Norska kvotpliktiga elhandlare och företag tvingas då köpa elcertifikat från Sverige. Därigenom kan det svenska certifikatsöverskottet komma att minskas vilket också kan påverka priset för elcertifikat.

Risikfaktorer

Investering i Bolagets aktier är förenat med risktagande. Rabbalshede Kraft är exponerat för ett antal olika risker i den dagliga verksamheten vilka bland annat skulle kunna ha en negativ effekt på Rabbalshede Krafts verksamhet, ekonomiska ställning och resultat. Nedanstående sammanfattning är inte en fullständig förteckning över de risker och osäkerhetsfaktorer som Bolaget kan komma bli föremål för. Ordningsföljden i vilka riskerna förekommer samt utelämnade risker i denna sammanfattning syftar inte till att utgöra en rangordning av riskernas betydelse. Andra risker som för närvarande inte är kända för Bolaget eller som Bolaget uppfattar som oväsentliga kan i framtiden komma att få en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, ekonomiska ställning och resultat. Presumptiva investerare bör noga överväga all information i detta Prospekt, inklusive informationen i avsnittet "Riskfaktorer" innan en investering görs. Riskerna har delats in i fem övergripande riskområden benämnda bransch- och marknadsrisker, strategiska och

operationella risker, legala risker, finansiella risker samt övriga risker.

Bransch- och marknadsriskerna innefattar riskerna för negativa förändringar av elpris och pris på elcertifikat, risken för ogynnsam variation i produktionsvolym, risken att en utbyggnad av andra energikällor skulle kunna påverka vindkraftens relativa konkurrenskraft negativt samt risken att framtida politiska beslut, och de regelverk som utmynnar däriifrån, skulle kunna vara till nackdel för Bolaget. Producenter av el från förnybar energi erhåller ett elcertifikat för varje MWh el som produceras under de 15 år i en godkänd anläggning. Om framtida politiska beslut skulle medföra en förändring av elcertifikatsystemet skulle det påverka Bolagets resultat väsentligt.

De strategiska och operationella riskerna omfattar bland annat risker i samband med identifiering av vindkraftsprojekt och utveckling av projekt, risker hänförliga till Bolagets arrendeavtal, risker hänförliga till Bolagets befintliga och framtida leverantörer och samarbetspartners, risker kopplade till eventuella felberäkningar vad gäller förväntade priser av vindkraftverk samt risker kopplade drift och underhåll av vindkraftverken. Under projektutvecklingen kan konflikter uppkomma med andra intressen såsom friluftsliv, naturmiljö, kulturmiljö, närboende, militär verksamhet och flygplatsnäring, m.m. I dessa fall kan myndigheters tillståndsprövningar eller besvär som anförs över myndighetsbeslut avsevärt fördröja Bolagets process för anläggande av vindkraft eller helt eller delvis även förhindra den, vilket kan komma att försvåra för Bolaget att uppnå målet om att medverka till driftsättning av 250 verk till och med 2015.

De legala riskerna innefattar bland annat skatterisker samt risker hänförliga till skadeståndsbestämmelser i lag. Bland de *finansiella riskerna* återfinns ränterisker, valutarisker, kreditrisker, risker hänförliga till Bolagets låneavtal och framtida lånefinansiering. Belåningsgraden uppgår normalt till 65–75 procent av investeringskostnaden för en vindpark. Med hänsyn till att Bolagets tillgångar i så stor utsträckning finansieras med lån kommer förändrade marknadsräntor att påverka Bolagets resultat väsentligt. Vidare innebär den höga belåningsgraden att Bolaget åtar sig långtgående skyldigheter avseende bland annat amorteringar och räntebetalningar gentemot bankerna. Sådana betalningsförpliktelser kan påverka möjligheterna att dela ut vinst till aktieägarna samt leda till att Bolaget hamnar i en ansträngd finansiell situation.

I kategorin *övriga risker* återfinns bland annat risker hänförliga till aktiens och dess utveckling samt risken för uteblivna framtida utdelningar. Följande fyra risker är av väsentlig betydelse för Bolagets verksamhet: i) behovet av finansiering; ii) politiska beslut rörande subventioner; iii) motstånd mot utbyggnad av vindkraft; samt iiiii) att utbyggnad av kraftnätet ej sker i i erforderlig takt.

¹ <http://www.energimyndigheten.se/elcertifikat>



Finansiell översikt

Koncernens resultaträkning

tkr	IAS 34		IFRS		
	ej reviderad		Reviderad		
	jan–mars 2012	jan–mars 2011	jan–dec 2011	jan–dec 2010	juli–dec 2009
Nettoomsättning	27 703	25 133	91 207	47 347	21 258
Övriga rörelseintäkter	1 265	15 541 ¹	26 490 ¹	68 001 ²	–
Summa intäkter	28 968	40 674	117 697	115 348	21 258
Personalkostnader	–3 706	–3 164	–11 804	–5 860	–3 369
Övriga externa kostnader	–6 552	–10 858	–34 276	–61 011	–5 199
Avskrivningar materiella och Immateriella anläggningstillgångar	–11 409	–6 899	–38 299	–22 342	–8 449
Rörelseresultat	7 301	19 753	33 318	26 135	4 241
Finansiella intäkter	63	65	2 570	256	51
Finansiella kostnader	–8 162	–4 677	–30 563	–17 035	–3 538
Resultat före skatt	–798	15 141	5 325	9 356	754
Skatt	210	–3 982	–1 430	–2 511	–220
Periodens resultat	–588	11 159	3 895	6 845	534
Resultat per aktie					
Antal aktier, tusental	22 688	22 688	22 688	22 205	176 000
Resultat per aktie före utspädning (kr)	–0,03	0,49	0,17	0,31	0,00
Resultat per aktie efter utspädning (kr)	–0,03	0,49	0,17	0,31	0,00

Övriga rörelseintäkter inkluderar försäljning av vindkraftsprojekt motsvarande 1) 10,1 Mkr respektive 2) 18,2 Mkr.

Rapport över koncernens totalresultat

tkr	IAS 34		IFRS		
	ej reviderad		Reviderad		
	jan–mars 2012	jan–mars 2011	jan–dec 2011	jan–dec 2010	juli–dec 2009
Periodens resultat	–588	11 159	3 895	6 845	534
Övrigt totalresultat:					
Kassaflödessäkringar:					
Förändring av verkligt värde	7 828	5 782	–6 419	–48 935	–15 154
Upplöst mot resultaträkningen	–855	2 720	2 118	8 583	–2 008
Överfört till anskaffningsvärdet på säkrad post	–	14 374	20 359	2 375	–8 874
Skatt hänförlig till kassaflödessäkringar	–1 833	–6 018	–4 223	9 988	6 847
Periodens totalresultat	4 552	28 017	15 730	–21 144	–18 655

Koncernens balansräkning

tkr	IAS 34	IFRS		
	ej reviderad	Reviderad		
	31 mars 2012	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009
Tillgångar				
Immateriella anläggningstillgångar	37 626	37 833	39 435	49 655
Materiella anläggningstillgångar	985 308	974 470	767 830	487 866
Övriga långfristiga fordringar	5 246	3 152	15	15
Summa anläggningstillgångar	1 028 180	1 015 455	807 280	537 536
Immateriella omsättningstillgångar	7 711	6 047	11 509	7 116
Kundfordringar	1 534	911	11 244	23 355
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11 931	17 851	13 781	11 268
Övriga fordringar	6 784	7 544	3 301	14 227
Likvida medel	106 690	91 902	100 189	193 375
Summa omsättningstillgångar	134 650	124 255	140 024	249 341
Summa tillgångar	1 162 830	1 139 710	947 304	786 877
Eget kapital				
Aktiekapital	226 879	226 879	222 054	176 000
Övrigt tillskjutet kapital	326 179	326 179	321 354	234 837
Pågående nyemission	–	–	9 650	130 577
Reserver	–11 215	–16 355	–28 189	–200
Balanserade vinstmedel inklusive periodens resultat	13 649	14 237	10 340	3 472
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	555 492	550 940	535 209	544 686
Eget kapital hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	8	8	8	–
Summa eget kapital	555 500	550 948	535 217	544 686
Skulder				
Uppskjutna skatteskulder	10 834	9 211	3 560	13 145
Räntebärande skulder	516 150	498 578	346 403	181 338
Övriga långfristiga skulder	25 026	29 313	6 190	4 752
Summa långfristiga skulder	552 010	537 102	356 153	199 235
Leverantörsskulder	4 442	11 107	5 194	11 219
Aktuell skatteskuld	–	88	88	–
Räntebärande skulder	35 130	24 245	19 750	–
Övriga skulder	7 667	5 549	21 048	6 265
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	8 081	10 671	9 854	25 472
Summa kortfristiga skulder	55 320	51 660	55 934	42 956
Summa skulder	607 330	588 762	412 087	242 191
Summa eget kapital och skulder	1 162 830	1 139 710	947 304	786 877

Koncernens kassaflödesanalys

I sammandrag, tkr	IAS 34		IFRS		
	ej reviderad		reviderad		
	jan-mars 2012	jan-mars 2011	jan-dec 2011	jan-dec 2010	juli-Dec 2009
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	11 593	22 794	47 978	15 874	9 196
Kassaflöde från förändringar av rörelsekapital	-2 152	4 614	34 577	-23 982	-34 757
Kassaflöde från den löpande verksamheten	9 441	27 408	82 555	8 108	-25 561
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-23 110	-149 419	-247 512	-276 271	-142 070
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	28 457	139 853	156 670	191 193	161 626
Periodens kassaflöde	14 788	17 842	-8 287	-93 186	-6 005

Nyckeltal

tkr	31 mars 2012	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009
Medelantal anställda under perioden	23	23	21	17
Balansomslutning	1 162 830	1 139 710	947 304	786 877
Eget kapital (inkl. minoritetsintressen)	555 500	550 948	535 217	544 686
Soliditet	48	48	56	69
Räntebärande skulder	551 280	522 823	366 153	181 338
Likvida medel	106 690	91 902	100 189	193 375
Räntebärande nettoskuld	444 590	430 921	265 964	-12 037
Eget kapital per aktie	24	24	24	31

Aktien och ägare

Rabbalshede Kraft hade per den 31 mars 1060 aktieägare. De största ägarna framgår av tabellen nedan:

Innehav per 31 mars 2012	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Innehav, %	Röstandel, %
Ernst Rosén Invest AB med VD	410 000	5 103 087	24,30%	29,04%
Anna-Lisa Thorén-Jönsson med närstående och bolag	410 000	4 290 000	20,72%	26,48%
Ingemar Ung	180 000	1 355 500	6,77%	9,96%
Nordea Investment Funds	0	1 811 100	7,98%	5,72%
Källö Sweden AB med ordförande	0	1 394 467	6,15%	4,40%
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ)	0	690 000	3,04%	2,18%
Markus och Martin Kullendorff med bolag	0	475 000	2,09%	1,50%
KL Ventures AB	0	350 000	1,54%	1,10%
Bertil Falck & Co AB med ordförande	0	317 500	1,40%	1,00%
Göteborgs stifts prästlönetillgångar	0	300 000	1,32%	0,95%
Övriga aktieägare	0	5 601 278	24,69%	17,68%
Totalt	1 000 000	21 687 932	100,00%	100,00%

Styrelse och ledande befattningshavare

Styrelse	Invalid	Ledande befattningshavare	Anställd
Karl-Erling Trogen, styrelseordförande	2009	Thomas Linnard	2008
Anders Strålmán	2011	Kent Söderström	2009 (anställning upphör 31 maj 2012)
Karin Kronstam	2007	Peter Bjelkengren	2010
Reine Rosén	2007	Karolina Tisell	2007
Fredrik Bergh Thorén	2007	Hans Svensson	2009
		Ulrika Edh-Spranger	2009
		Stefan Söderling	2010

Revisorer och rådgivare

Bolagets revisor är Stefan Kylebäck, auktoriserad revisor, Ernst & Young AB. Finansiell rådgivare i samband med förestående emission är Alternativa aktiemarknaden i Sverige AB. Juridisk rådgivare är MAQS Law Firm.

Riskfaktorer

Ägande av och investeringar i aktier är förenade med risker. Ett antal faktorer utanför Rabbalshede Krafts kontroll, liksom ett flertal faktorer vars effekter Rabbalshede Kraft kan påverka, kan komma att få en negativ effekt på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning eller medföra att värdet på Bolagets aktier minskar.

Nedan redogörs för ett antal riskfaktorer som bedöms ha påverkan på Rabbalshede Krafts framtidsutsikter. Riskerna är ej rangordnade och gör ej anspråk på att vara heltäckande. Ytterligare risker och osäkerheter som Rabbalshede Kraft ej känner till eller som för närvarande inte bedöms vara väsentliga, kan komma att utvecklas till faktorer som påverkar Rabbalshede Kraft. Utöver information som framkommer i Prospektet bör därför varje investerare göra sin egen bedömning av varje riskfaktor och dess betydelse för Rabbalshede Krafts framtida utveckling samt en allmän omvärldsbedömning.

Prospektet innehåller också framåtriktade uttalanden som är beroende av framtida händelser, risker och osäkerheter. Rabbalshede Krafts faktiska resultat kan skilja sig avsevärt från de resultat som förutspås i de framåtriktade uttalandena till följd av många olika faktorer, däribland men inte begränsat till de risker som beskrivs nedan.

Bransch- och marknadsrisker

Förändringar av elpris och pris på elcertifikat

Utvecklingen av priset på el och elcertifikat utgör en av de viktigaste bransch- och marknadsriskerna. Priset på el och elcertifikat varierar och den reella risken för prisnedgångar uppkommer när Rabbalshede Krafts energiförsäljning inte är prissäkrad. Det finns även en risk att energipriserna blir bestående låga.

På kort sikt påverkas elpriset av främst vintertemperaturen i Norden och tillgången på vatten i de nordiska vattenkraftsdammarna. På medellång sikt spelar konjunkturen en avgörande roll som prissättare. På lång sikt styrs prisbildningen dessutom av hur stor utbyggnaden av kraftproduktion blir i förhållande till efterfrågan och med vilka kraftslag som utbyggnaden sker. En långsiktigt svag konjunkturutveckling i hela eller delar av världen kan komma att medföra svagare efterfrågan på el och därmed få väsentlig negativ påverkan på Bolagets finansiella ställning och resultat.

Priset för elcertifikat är också beroende av utbud och efterfrågan. En stor andel förnybar el inom systemets ram leder till en ökad tilldelning av elcertifikat som kan medföra ett överskott på elcertifikatsmarknaden vilket i sin tur kan leda till ett lägre certifikatspris. En hög elförbrukning medför däremot att kvotpliktiga elleverantörer tvingas köpa fler certifikat vilket kan ha en prishöjande effekt. En snabb utbyggnad av förnybar el inom certifikatsystemets ram i förening med en långsiktigt svag konjunkturutveckling med minskad elförbrukning och därmed minskad efterfrågan på elcertifikat kan därför få väsentligt negativ påverkan på Bolagets finansiella ställning och resultat.

Variation i produktionsvolym

Bolagets intäkter är direkt beroende av den produktionsvolym som vindkraftverken genererar. Härvid är vindstyrkan och vindens densitet av avgörande betydelse. Avvikelser i elproduktionen

från ett genomsnittligt år (normalår) kan under vissa perioder vara större än plus/minus 20 procent, vilket påverkar intäkter och resultat ett enskilt kvartal eller år. Ogynnsamma vindförhållanden har således en väsentlig negativ inverkan på Rabbalshede Krafts finansiella ställning och resultat.

Utbyggnad av energikällor

Nuvarande och framtida energikällor kan genom exempelvis utbyggnad och/eller teknologisk utveckling komma att underminera vindkraftens relativa konkurrensfördelar och kan således ha negativ effekt på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Politiska beslut och regelverk

Vindkraftsbranschen omfattas av en rad olika politiska beslut och diverse regelverk. Bland annat beroendet av det elcertifikatsystem som infördes 2003 i syfte att öka produktionen av förnybar el på ett kostnadseffektivt sätt. Producenter av el från förnybar energi erhåller ett elcertifikat för varje MWh elektricitet som produceras under de första 15 åren efter att en anläggning tagits i drift och systemet sträcker sig fram till och med 2035.

Från 1 januari 2012 införde Sverige och Norge en gemensam elcertifikatsmarknad. I Sverige ska elcertifikatsystemet bidra till 25 TWh förnybar el från år 2002 fram till år 2020. Tillsammans med Norge ska ytterligare 13,2 TWh förnybar el produceras mellan åren 2012 och 2020.

För en elproducent som tilldelas elcertifikat har sålda certifikat hittills utgjort cirka 30-40 procent av intäkterna. Inga garantier kan ges för att framtida politiska beslut och de regelverk som utmynnar därifrån är till fördel för Bolaget, vilket skulle kunna ha en negativ effekt på Rabbalshede Krafts verksamhet, finansiella ställning och resultat samt försvåra för Bolaget att uppnå uttalade mål.

Strategiska och operationella risker

Identifiering av projekt och projektutveckling

En stor del av Rabbalshede Krafts verksamhet består av att identifiera lämpliga platser för anläggning av vindkraft samt att utveckla befintliga vindkraftsprojekt. Rabbalshede Krafts utveckling är till stor del beroende av att Bolaget även fortsättningsvis lyckas identifiera mark med fördelaktiga vindförhållanden (s.k. screening) samt att Bolaget lyckas teckna arrendeavtal med berörda markägare. Rabbalshede Kraft har ett omfattande och väletablerat screeningprogram. Bolaget kan dock inte garantera att de kalkyler och mätningar som utförs vid identifieringsarbete av nya platser motsvarar det faktiska utfall som vindkraftverken genererar. Detta kan således ha en negativ effekt på Bolagets ekonomiska ställning och resultat.

Under projektutvecklingen kan det uppkomma konflikter med andra intressen såsom friluftsliv, naturmiljö, kulturmiljö, närboende, militär verksamhet och flygplatsnäring, m.m. I dessa fall kan myndigheters tillståndsprövningar eller besvär som anförs över myndighetsbeslut avsevärt fördröja inledandet av planerat anläggande av vindkraft eller helt eller delvis även förhindra den.

Bolaget kan således inte garantera att tillstånd erhålls för samtliga identifierade eller påbörjade projekt. Fördröjningar i projektutvecklingsfasen kan även föranledas av problem vid byggnation eller elnätsanslutningar. Fördröjningar i projektutvecklingsfasen kan ha en negativ effekt på Bolagets verksamhet, ekonomiska ställning och resultat samt försvåra för Bolaget att uppnå uppsatta mål.

Projektportföljen

Det finns en risk att Bolagets portfölj av vindkraftprojekt visar sig vara otillräcklig för att uppnå Bolagets mål om att medverka till driftsättningen av 250 verk fram till och med 2015. Härvid skall särskild noteras att vindkraftprojekt Lillhärdal är av central betydelse för att uppnå nyssnämnda mål. Om projektportföljen visar sig vara otillräcklig kan det ha en negativ effekt på Bolagets verksamhet, ekonomiska ställning och resultat.

Fördyrande investeringar

Bolagets befintliga och framtida vindparker kan komma att kräva ytterligare investeringar i framtiden som dels kan vara oförutsedda samt dels vara dyrare än vad som tidigare förutsatts. Detta kan ha en negativ effekt på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Arrendeavtal

Endast ett fåtal av Bolagets arrendeavtal är inskrivna i Fastighetsregistret vilket görs av Bolaget i anslutning till att vindkraftverken uppförs på den aktuella vindparken. Risk skulle därmed kunna föreligga för att nyttjanderätten inte blir bestående vid en eventuell överlåtelse av den fastighet som belastas av nyttjanderätten.

I ett fåtal av de arrendeavtal som Rabbalshede Kraft ingått har det konstaterats att behörighetsbrister kan föreligga. Dessa behörighetsbrister har olika karaktär. I ett fåtal fall saknas underlag utvisande att behörig företrädare har undertecknat för markägaren. I ett mycket fåtal fall saknas underskrift av samtliga lagfarna ägare. Resultatet av nämnda brister skulle kunna ge upphov till behörighetsinvändningar från berörda motparter. Sannolikheten för att berörda motparter skulle ha framgång med sådana invändningar bedöms som begränsade. Invändningarna skulle dock kunna leda till att ingångna arrendeavtal inte anses vara gällande och att Bolaget därmed inte kan uppföra vindkraftverk på aktuella fastigheter. Bolaget har inte uppfört och inte heller påbörjat byggnation av vindkraftverk på de aktuella fastigheterna. Resultatet av nämnda brister skulle kunna få en negativ effekt på Rabbalshede Krafts affärsverksamhet och ekonomiska ställning.

Leverantörer

För att kunna projektera och uppföra vindparker samt sälja producerad el är Rabbalshede Kraft beroende av att Bolagets leverantörer uppfyller överenskomna krav vad gäller till exempel kvalitet och leveranstid. Felaktiga, försenade eller uteblivna leveranser från Bolagets leverantörer kan innebära förseningar i driftsättandet av verk, vilket kan påverka Bolagets resultat negativt.

Rabbalshede Kraft etablerar vindkraftsanläggningar från ledande tillverkare. Efterfrågan på anläggningar är mycket stor på såväl den svenska som den internationella marknaden. Detta medför ett beroende av tillverkarna för leveranser. Under senare tid har kortare leveranstider noterats hos några leverantörer. Inga garantier kan dock ges för att Bolagets leverantörer erbjuder korta leveranstider i framtiden.

Bolaget ingick 2008 avtal med en leverantör av vindkraftverk avseende förvärv av sammanlagt 29 vindkraftverk. Av dessa har bolaget i februari 2012 avropat 14 vindkraftverk till vindpark Dingle-Skogen Vind. De återstående avtalen avseende 15 vindkraftverk anger specifika leveransdatum men parterna avser teckna tilläggsavtal med nya leveransdatum för vindparker som ligger längre fram i tiden. I det fall Bolaget avbeställer de återstående 15 vindkraftverken kan utgiften för Bolaget uppgå till 6,7 MEUR

En för verksamheten väsentlig osäkerhetsfaktor där Bolaget är beroende av externa parter är leverans av anslutning till kraftnät, vilket är av avgörande betydelse för att kunna ta verken i drift. Uttalanden från Svenska Kraftnät indikerar att nätet inte kommer att hinna byggas ut i erforderlig takt fram till 2020. Inga garantier kan ges att Bolagets externa samarbetsparter i framtiden kan ansluta Bolagets vindkraftverk till kraftnät inom, av Bolaget, önskad tidsram.

Samarbetspartners

Rabbalshede Krafts övergripande mål är att skapa värdetillväxt genom att bygga och driftsätta parker i egen regi eller i samarbete med andra aktörer, samt genom att avyttra projekt och enskilda verk och driftsätta parker. Detta medför ett beroende av att relevanta samarbetspartners kan fullfölja sina åtaganden. Inga garantier kan ges att Rabbalshede Krafts befintliga eller framtida samarbetspartners kan fullgöra sina åtaganden, vilket bl.a. kan få till följd att projekt senareläggs eller uteblir och att planerade försäljningar inte kan genomföras, vilket skulle kunna ha en väsentlig negativ inverkan på Rabbalshede Krafts affärsverksamhet, ekonomiska ställning och resultat.

Inköpspriser på vindkraftverk

Priserna på vindkraftverk har sjunkit markant under 2000-talet som en följd av ökad konkurrens mellan globala leverantörer och en gynnsam teknisk utveckling. Förväntade prisförändringar är medräknade i Bolagets kalkyler för kommande investeringar. Rabbalshede Kraft kan dock inte garantera att Bolagets beräkningar av framtida prisförändringar stämmer med det faktiska utfallet av priserna. Resultatet av sådana felberäkningar skulle kunna ha en negativ effekt på Rabbalshede Krafts verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Drift och underhåll

Målet med uppbyggnaden av en egen drift- och underhållsorganisation är att minimera avbrott eller störningar i elproduktionen som bland annat kan uppstå på grund av haveri eller annan yttre påverkan. Den egna driftorganisationen i nära samarbete med turbinleverantörernas har bidragit till att tillgängligheten successivt ökat i de driftsatta vindparkerna och uppgick till 98 procent under 2011. Vindkraften är dock en ung bransch i snabb utveckling. Ingen vet med bestämdhet hur stora drift- och underhållskostnaderna blir på sikt. Kostnaderna för service och underhåll kan skilja sig från den investeringskalkyl som upprättas vid inköp av vindkraftverk. Avbrott och störningar samt oförutsedd service och underhåll kan således få negativ inverkan på Rabbalshede Krafts verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Organisationen

Rabbalshede Kraft har en relativt liten organisation vilket medför ett beroende av enskilda medarbetare. Verksamhetens framtida utveckling beror i stor utsträckning på företagsledningens och andra nyckelpersoners kunskap, erfarenheter och engagemang. Rabbalshede Kraft skulle kunna påverkas negativt om någon eller flera medarbetare lämnar sin anställning. Det är inte heller säkert att Rabbalshede Kraft i framtiden kan rekrytera ny kvalificerad personal i den utsträckning som Rabbalshede Kraft önskar.

Konkurrenser

Vad gäller framtida vindkraftsprojekt, som bedöms vara intressanta för Rabbalshede Kraft, kan Bolaget komma att konkurrera med andra aktörer om att träffa arrendeavtal med fastighetsägare. Inga garantier kan ges att Rabbalshede Kraft i framtiden kan teckna arrendeavtal avseende de mest fördelaktiga vindlägena.

Naturkatastrofer och andra olyckor

Om vindkraftverk, överföringsnät, elanläggningar eller andra väsentliga delar skadas eller förstörs, till exempel till följd av en naturkatastrof eller andra omständigheter som Rabbalshede Kraft inte råder över, kan Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat påverkas väsentligen negativt.

Legala risker

Skatterisker

Verksamheten i Rabbalshede Kraft och dess dotterbolag bedrivs i enlighet med Bolagets tolkning av gällande skattelagar och bestämmelser. Bolaget har, när de uppfattat att det funnits tveksamheter i tolkningen, inhämtat råd från skatterådgivare. Det kan dock inte uteslutas att Bolagets tolkning av ovannämnda lagar och bestämmelser är felaktig. Genom beslut från berörda myndigheter kan skattesituationen i Bolaget och dess dotterbolag komma att ändras samt eventuellt också med retroaktiv verkan.

Ersättning och skadestånd

Rabbalshede Kraft kan inom ramen för sin verksamhet, utöver skadeståndslagens (1972:207) föreskrifter, även komma att bli skadeståndsskyldigt enligt de särskilda föreskrifterna om miljöskadestånd i miljöbalken (1998:808). Sistnämnda föreskrifter är i vissa avseenden strängare än skadeståndslagens föreskrifter härom. Miljöbalken innehåller föreskrifter om att skadestånd skall betalas för personskada och sakskada samt ren förmögenhetsskada som verksamhet på en fastighet har orsakat i sin omgivning. Störningar som omfattas av föreskrifterna är bl.a. buller, skakning och andra liknande störningar. Miljöbalkens föreskrifter innebär ett utökat ansvar för den som orsakar miljöskada, oavsett om miljöskadan orsakats med uppsåt eller genom oaktsamhet, så kallat strikt ansvar.

Tvister

Rabbalshede Kraft är inte och har inte under den senaste tolv månadersperioden varit part i någon rättslig tvist eller skiljeförfarande som har eller nyligen haft negativa effekter på Bolagets finansiella ställning eller lönsamhet. Rabbalshede Krafts styrelse känner inte heller till några omständigheter som skulle kunna leda till att något sådant rättsligt förfarande skulle kunna uppkomma. Det kan däremot inte uteslutas att Bolaget kan komma att bli inblandat i sådana tvister i framtiden. Resultatet av en sådan tvist skulle kunna få en negativ effekt på Rabbalshede Krafts verksamhet, ekonomiska ställning och resultat.

Finansiella risker

Ränterisk

Rabbalshede Kraft är i sin verksamhet utsatt för olika finansiella risker av vilka ränterisken är den dominerande. Belåningsgraden uppgår normalt till 65–75 procent av investeringskostnaden för en vindpark och förändrade marknadsräntor har därmed en stark påverkan på Bolagets resultat. En stigande räntenivå kan påverka Bolagets räntenetto och/eller kassaflöde negativt.

Valutarisk

Rabbalshede Krafts inköp av vindkraftverk görs i stor utsträckning i Euro. Valutakursförändringar mot den svenska kronan kan därför påverka Bolagets resultat. Det finns även en risk att verkliga värden och kassaflöden avseende finansiella instrument kan fluktuera när värdet på främmande valutor förändras. Även om Bolagets upplåning sker i lokal valuta samt att kontrakterade eller prognostiserade valutaflöden kurssäkras finns en risk för förluster till följd av variationer i valutakurser.

Kreditrisk

Kreditrisk definieras som risken att Rabbalshede Krafts finansiella motparter inte kan uppfylla sina finansiella åtaganden mot Rabbalshede Kraft. Mot bakgrund av att försäljningen till Nord Pool sker via elhandelsaktören EGL:s konto, föreligger risk i förhållande till EGL:s förmåga att erlägga betalning till Bolaget. När Bolaget träffar avtal med vindkraftsleverantörer avseende leverans av vindkraftverk är Bolaget skyldigt att erlägga betydande belopp i förskott till tillverkarna av vindkraftverken, alternativt utfärda bankgarantier för sådana betalningar. Beträffande förskotten till vissa leverantörer erhåller Bolaget bankgaranti från leverantören medan affären i andra fall bygger på en tillfredsställande rating avseende leverantörens kreditvärdighet. Inga garantier kan ges för att Rabbalshede Krafts motparter kan fullgöra sina finansiella åtaganden gentemot Bolaget, vilket kan ha negativ effekt på Rabbalshede Krafts finansiella ställning och affärsresultat.

Terminskontrakt

Rabbalshede Kraft säkrar priset på el och elcertifikat för delar av den beräknade produktionen med hjälp av terminskontrakt enligt en fastlagd prissäkringspolicy. För det fall produktionen, till exempel till följd av ett oplanerat driftsavbrott eller sämre vindförhållanden under en tid, blir lägre än den andel Bolaget sålt på termin kan Bolaget behöva köpa in motsvarande produktion till rådande spotpriser. Om spotpriset på el eller elcertifikat vid avtalad leveranstidpunkt överstiger den prisnivå som terminskontrakten tecknats på kommer avvecklingen av terminskontraktet innebära kostnader för Bolaget vilket skulle kunna ha negativ effekt på Rabbalshede Krafts ekonomiska ställning och affärsresultat.

Låneavtal

Bolaget har ingått låneavtal med Swedbank AB (publ) och DNB Bank ASA, filial Sverige. Som säkerhet för sina förpliktelser under låneavtalen har Bolaget, ställt säkerhet i form av bl.a. pant i Rabbalshede Förvaltning 1 AB:s, Brattön Vind AB:s, Kil Vind AB:s och Dingleskogen Vind AB:s aktier samt säkerhetsöverlåtelser avseende väsentliga avtal för vindparkerna Brattön, Kil, Dingleskogen, Hud och Töftedalsfjället. För det fall Bolaget inte kan uppfylla väsentliga förpliktelser i låneavtalen, äger bankerna under vissa förutsättningar rätt att ianspråka lämnade säkerheter. Exempelvis skulle ett bestående lågt elpris kunna leda till att Bolaget inte kan uppfylla sina förpliktelser gentemot bankerna. Avtalen innehåller även begränsningar för Bolaget och/eller dess dotterbolag att under ett visst antal år inte lämna någon utdelning. Därefter kan utdelning enbart ske om vissa krav på Bolagets finansiella ställning är uppfyllda. Bolagets belåningsgrad uppgår normalt till 65–75 procent av investeringskostnaden för en vindpark. Med hänsyn till att Bolagets tillgångar i så stor utsträckning finansieras med lån innebär den höga belåningsgraden att Bolaget åtar sig långtgående skyldigheter avseende bland annat amorteringar och räntebetalningar gentemot bankerna. Sådana betalningsförpliktelser kan påverka möjligheterna att dela ut vinst till aktieägarna samt leda till att Bolaget hamnar i en ansträngd finansiell situation.

Framtida lånefinansiering

Rabbalshede Kraft kommer även fortsättningsvis att vara beroende av att finansiera uppförande av nya vindkraftverk genom upptagande av lån från kreditinstitut. Det finns dock ingen garanti för att Rabbalshede Kraft kommer att kunna erhålla framtida lån i den takt som önskas eller i övrigt på villkor som Bolaget bedömer tillräckligt gynnsamma. Detta kan medföra förseningar för Rabbalshede Kraft vad avser möjligheten att beställa vindkraftverk i den takt som planeras.

Framtida kapitalbehov

Om Bolagets utveckling följer den förutsedda expansionsplanen kommer det i framtiden uppstå behov av att nytt kapital anskaffas. Det finns ingen garanti för att Rabbalshede Kraft kommer att kunna anskaffa nödvändigt kapital på villkor som är gynnsamma för Bolaget. I detta avseende är även det allmänna marknadsläget för kapitaltillskott av stor betydelse.

Övriga risker

Aktiens utveckling

Värdepappershandel är alltid förknippat med risktagande. Eftersom en aktieinvestering kan sjunka i värde är det inte säkert

att en investerare kan komma att få tillbaka satsat kapital eller något kapital alls. Vidare kan en dålig likviditet i aktien medföra svårigheter att avyttra aktien vid för aktieägaren önskvärd tidpunkt. Investeringar i Rabbalshede Kraft bör därför föregås av en noggrann analys av Bolaget, dess konkurrenter och omvärld samt generell information om vindkraftsbranschen. En investering i aktier bör aldrig ses som ett snabbt sätt att generera avkastning utan snarare som en investering som görs på lång sikt med kapital som kan undvaras.

Likviditet i aktien

Rabbalshede Krafts aktie är ej noterad eller listad på någon marknadsplats. Viss likviditet i aktien erhålls genom Alternativa aktiemarknadens M-lista (Mäklarlista) där köp- och säljintressen förmedlas löpande sedan juni 2011. Bolaget har vidtagit förberedelser för att ansöka om att notera Rabbalshede Krafts B-aktier på NASDAQ OMX Stockholm när börsklimatet anses lämpligt. Någon utfästelse beträffande tidpunkten för notering kan inte lämnas och inte heller någon garanti för likviditet i aktien efter att en notering skett.

Erbjudande av aktier i framtiden

Varje projekt innehåller ett kapitalkrävande investeringsskede varvid Bolaget måste upphandla vindkraftverk samt finansiera elnät

och övrig infrastruktur. Inledningsvis kommer endast en begränsad del av kapitalet genereras från Bolagets verksamhet. Rabbalshede Kraft har därför för avsikt att i framtiden emittera ytterligare nya aktier eller andra värdepapper för att finansiera sådana investeringar. En eller flera framtida emissioner i Rabbalshede Kraft kan ha en negativ inverkan på värdet av Bolagets aktie.

Framtida utdelningar

Tidpunkten för, och storleken på, eventuell framtida utdelning föreslås av Rabbalshede Krafts styrelse. Styrelsen kommer härvid att väga in ett flertal faktorer såsom verksamhetens utveckling, resultat, kassaflöden, finansiell ställning och expansionsplaner. Det finns många risker som kan komma att påverka Bolagets verksamhet negativt och det finns inga garantier för att Rabbalshede Kraft kommer att prestera resultat som möjliggör utdelning till aktieägare.

Ägare med betydande inflytande

Såvitt styrelsen i Bolaget känner till finns inga aktieägaravtal mellan Bolagets större aktieägare. Det föreligger dock en risk att Bolagets större aktieägare i enskilda fall agerar i samförstånd i enskilda frågor samt att de förhindrar ett kontrollägarskifte i Bolaget. Nya aktieägare kan även ha andra uppfattningar om Bolaget och dess verksamhet än nuvarande ägare. Nya aktieägares inflytande och idéer kan således innebära att Bolaget i förlängningen antar en annan strategi än den som framgår av detta prospekt.

Inbjudan till teckning

Styrelsen för Rabbalshede Kraft AB (publ) har den 21 maj 2012, med stöd av det bemyndigande som gavs vid årsstämman den 3 maj 2012, fattat beslut om en nyemission av B-aktier med företrädesrätt för befintliga aktieägare i enlighet med villkoren i föreliggande prospekt ("Erbjudandet").

Styrelsens beslut innebär en ökning av Bolagets aktiekapital med högst 113 439 660 SEK fördelat på högst 11 343 966 aktier, envar med ett kvotvärde om 10 SEK. Samtliga aktier erbjuds till en teckningskurs om 10 SEK per aktie.

Teckningstiden för emissionen är fastställd till 11–25 juni 2012. Vid full teckning kommer Rabbalshede Kraft AB att tillföras cirka 113 MSEK, före sedvanliga emissionskostnader, vilka beräknas uppgå till cirka 1,5 MSEK. Nyemissionen medför vid full teckning att antalet aktier i Bolaget ökar från 22 687 932 aktier till 34 031 898 aktier fördelat på 1 000 000 A-aktier och maximalt 33 031 898 B-aktier. Erbjudandet motsvarar 33,3 procent av kapitalet och 26,4 procent av rösterna. Utspädningseffekten för de aktieägare som väljer att inte delta i nyemissionen uppgår således till 33,3 procent.

De nya aktierna medför rätt till utdelning från och med räkenskapsåret 2012. De nyemitterade aktierna beräknas vara registrerade hos Bolagsverket i juli 2012.

ANSVARSFÖRSÄKRAN

Detta prospekt är upprättat av styrelsen i Rabbalshede Kraft AB (publ) med anledning av föreliggande nyemission. Härmed försäkras att styrelsen i Rabbalshede Kraft AB (publ) vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i prospektet, såvitt styrelsen vet, överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Rabbalshede den 5 juni 2012
Rabbalshede Kraft AB (publ)

Styrelsen

Bakgrund och motiv

Rabbalshede Krafts affärsidé är att projektera och etablera landbaserade vindparker i Sverige för att driva i egen regi eller för vidareförsäljning till andra aktörer. Bolagets övergripande mål är att skapa värdetillväxt för Bolagets aktieägare genom att i egen regi, i samarbete med andra aktörer och genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015. Sedan Bolagets start i maj 2005 har ett omfattande arbete gjorts med att projektera och utveckla en bred portfölj bestående av ett flertal vindparker av varierande storlek. Flertalet av dessa vindparker är fortfarande i ett relativt tidigt skede, men Bolagets strukturerade arbete med att utveckla projektportföljen har resulterat i att Bolaget per 31 mars 2012 medverkat till driftsättningen av 48 vindkraftverk varav 26 vindkraftverk inom fyra vindparker förvaltas i egen regi. Bolaget har erhållit tillstånd för totalt 52 verk, av vilka 14 verk är under byggnation. Vidare har Bolaget ytterligare 244 verk i ansökningsfas samt 119 verk i tidigare faser.

Genom tidigare emissioner samt tillgång till lånefinansiering från ett antal banker har Bolaget kunnat uppföra 26 verk i egen regi samt säkrat finansieringen för byggnationen av vindpark Dingle-Skogen Vind (14 verk) som beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013. Syftet med förevarande emission är att säkerställa det fortsatta utvecklingsarbetet och värdetillväxten i projektportföljen samt att stärka Bolagets rörelsekapital. Vid full anslutning till Erbjudandet kommer Bolaget att tillföras omkring 113 MSEK före emissionskostnader¹, varav ca 50 procent av emissionslikviden ska användas för att säkerställa utvecklingsarbetet med projektportföljen och ca 50 procent för att säkerställa Bolagets löpande behov av rörelsekapital och därtill antagna finanspolicy om erforderlig likviditetsreserv. Bolagets bedömning är att ytterligare nyemissioner kommer att behöva genomföras för att kunna uppfylla målet om att bidra till driftsättningen av 250 verk i drift vid utgången av 2015.

Rabbalshede 5 juni 2012
Rabbalshede Kraft AB (publ)

Styrelsen

¹ Beräknas uppgå till 1,5 MSEK.

VD har ordet

Rabbalshede Krafts första vindpark togs i provdrift under maj 2008, alltså för fyra år sedan. Idag har vi fyra parker i drift och bygget med den femte pågår. Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun är Bolagets hittills största investering.

Sedan bolaget startades i maj 2005 har vi byggt upp en mycket omfattande projektportfölj med 48 vindparker i faserna förprojektering, projektering, ansökan och upphandling med potential att årligen producera cirka 3 TWh per år.

Erfarenheterna från de parker som tagits i drift och parker som är under byggnation och i ansökningsfas lägger en stark grund för pågående och kommande projekteringar. Portföljen väntas successivt att omfatta allt fler områden i takt med att platser med goda vindlägen identifieras där en anslutning till elnätet kan genomföras till rimliga kostnader.

Ända sedan starten har vi arbetat hårt på att bygga en organisation som kan utveckla och driftsätta en omfattande projektportfölj. I maj 2010 fick Rabbalshede Kraft som första fristående vindkraftbolag i Sverige kvalitetscertifikat enligt ISO 9001 och miljöcertifikat enligt ISO 14001. Det är erkännande för oss som organisation och ett kvitto på att vi lyckats implementera industriella processer i alla led, från förprojektering av vindparker till försäljning av el.

Med hjälp av vår egen driftsorganisation har tillgängligheten i samtliga vindparker ökat väsentligt och under första kvartalet 2012 uppgick den till mer än 98 procent. Eftersom marginalkostnaden är mycket låg i vindkraftsproduktion har någon eller några procents högre tillgänglighet en tydlig resultatpåverkan. På sikt ger satsningen på underhåll en betydligt större resultatpåverkan eftersom det minskar risken för längre driftsstopp.

Likaså har införandet av industriella processer i upphandlingsfasen gett goda resultat. Det har bland annat medfört att vi kan utnyttja den rådande prispressen på vindkraftverk som lett till att investeringskostnaderna minskat och väntas fortsätta minska under de närmaste åren.

Utvecklingen på elmarknaden har inte varit lika positiv. Med undantag för några riktigt kalla februariveckor 2012 har det varma vädret under hösten 2011 fortsatt under första kvartalet 2012 vilket medfört minskad elförbrukning. I förening med fortsatt stora nederbördsmängder som fyller de nordiska vattenkraftsdammarna har det bidragit till att höstens låga elpriser fortsatt under våren 2012. På kort sikt får vi tillsammans med elmarknadens övriga aktörer acceptera ett lågt elpris under åtminstone våren och sommaren. Om den kommande vintern blir kall kan en prisuppgång väntas men först när konjunkturen vänder uppåt tror vi att elpriset varaktigt stabiliseras.



För att möjliggöra en fortsatt snabb utbyggnad under rådande konjunkturläge har Rabbalshede Krafts styrelse antagit en bred strategi som ger flera möjligheter till fortsatt finansiering av nya parker. Därför fortsätter vi på den inslagna linjen med breda samarbeten och öppnar dessutom för fortsatt försäljning av hela parker som en väg att säkerställa den nödvändiga kapitalförsörjningen och även realisera redan uppnådda förädlingsvinster.

Den föreslagna företrädesemissionen i detta prospekt är ett led i denna tillväxtstrategi. Redan i år räknar vi med att fler parker i projektportföljen går från ansökningsfas till upphandlingsfas. Under 2013 och 2014 kan väntas att ytterligare ett antal parker erhåller de nödvändiga godkännandena och att dessa därmed kan flyttas till upphandlingsfasen. Samtidigt räknar vi med att fylla på projektportföljen med ytterligare ett antal intressanta projekt. En sådan utveckling kommer att kräva ytterligare kapital och vår bedömning är att fler nyemissioner behöver genomföras för att uppfylla målet om att i egen regi, i samarbete med andra aktörer och genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015.

Skalfördelarna i elproduktion är stora för de flesta produktionslag och det är en bakgrund till att fortsatt utbyggnad har hög prioritet oavsett svängningar i konjunkturen. Att dubbla eller fler-dubbla antalet vindkraftverk i drift kräver för Rabbalshede Krafts del få nyanställningar. I takt med att Bolaget växer innebär det att overheadkostnader kan fördelas på fler vindparker och verk.

Som jag tidigare har sagt kommer en notering vid NASDAQ OMX att ske när vi bedömer att det gynnar våra nuvarande och framtida ägare. Den ekonomiska avkastningen står i centrum när vi projekterar, bygger och driver vindparker. Bolaget ska bidra till att öka andelen förnybar el i Norden och samtidigt leverera ett långsiktigt gott resultat till våra ägare.

Thomas Linnard, VD, Rabbalshede Kraft AB

Villkor och anvisningar

Erbjudandet i korthet

Erbjudandet omfattar aktier till ett belopp om 113 439 660 SEK vilket motsvarar 11 343 966 B-aktier till den av styrelsen fastställda emissionskursen. Erbjudandet riktas i första hand till befintliga aktieägare.

Aktie

Aktierna som Erbjudandet gäller är Rabbalshede Kraft AB (publ) serie B, ISIN SE0002475343. Aktierna har upprättats enligt svensk lagstiftning och är denominerade i svenska kronor.

Företrädesrätt till teckning

Den som på avstämningsdagen den 7 juni 2012 är registrerad som aktieägare i Rabbalshede Kraft äger företrädesrätt att för var annan (2) gammal aktie av såväl serie A som B att teckna en (1) ny B-aktie i föreliggande nyemission. Rätten att teckna aktier utövas med stöd av teckningsrätter. För varje på avstämningsdagen innehavd aktie erhålls en (1) teckningsrätt. Två (2) teckningsrätter berättigar till teckning av en (1) ny B-aktie.

Emissionskurs

De nya aktierna emitteras till en kurs om 10 SEK per aktie. Courtage utgår ej. Emissionskursen har fastställts av styrelsen.

Avstämningsdag

Avstämningsdag för erhållande av teckningsrätter är den 7 juni 2012.

Teckningsrätter

För varje aktie som innehas på avstämningsdagen erhålls en (1) teckningsrätt. Två (2) teckningsrätter berättigar till teckning av en (1) ny aktie.

Handel med teckningsrätter

Handel med teckningsrätter kommer att ske på Alternativa aktiemarknaden under perioden 11–15 juni 2012. Handel sker i direkt kontakt med marknadsplatsen alternativt via en mäklare på bank eller fondkommission. Den som önskar köpa eller sälja teckningsrätter ska därför vända sig direkt till Alternativa aktiemarknaden eller till respektive bank eller fondkommissionärs mäklare. Courtage utgår ej.

Observera att teckning av aktier i emissionen endast kan göras med hjälp av teckningsrätter och att teckningsrätter som ej utnyttjas förfaller och blir värdelösa utan aktivt agerande. För detaljerad information om hur köp- och försäljning av teckningsrätter går till vänligen besök www.alternativa.se eller hör av dig till:

Alternativa aktiemarknaden i Sv. AB

Ansvarig mäklare: Victor Helbrink
08-673 17 90
www.alternativa.se
info@alternativa.se

Teckningstid

Teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsrätter ska ske genom kontant betalning under perioden 11–25 juni 2012. Observera att utnyttjade teckningsrätter blir ogiltiga efter teckningstidens utgång och förlorar därmed sitt eventuella värde. Outnyttjade teckningsrätter kommer därefter, utan avisering från Euroclear, att avregistreras från aktieägarnas VP-konton

För att förhindra förlust av värdet på teckningsrätterna måste dessa antingen utnyttjas för teckning av aktier senast den 25 juni 2012 eller säljas senast den 15 juni 2012.

Styrelsen för Rabbalshede Kraft AB (publ) förbehåller sig rätten att förlänga den tid under vilken anmälan om teckning och betalning kan ske. Om styrelsen beslutar om förlängning av teckningstiden kommer detta att meddelas på Bolagets hemsida www.rabbalshedekraft.se samt genom pressmeddelande senast den 26 juni. Styrelsen förbehåller sig även rätten att förlänga tiden för handel i Teckningsrätter.

Meddelande om styrelsens rätt att återkalla erbjudandet

Fram till dess att teckningstiden startar kan även Erbjudandet helt eller delvis återkallas av Bolagets styrelse i det fall omständigheter uppstår såsom att tidpunkten för nyemission bedöms som olämplig. Omständigheterna kan till exempel vara av ekonomisk, finansiell eller politiskt art. Vid eventuellt återkallande av Erbjudandet offentliggör Bolaget det genom pressmeddelande.

Information till direktregistrerade aktieägare

De aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i den av Euroclear för Bolagets räkning förda aktieboken erhåller emissionsredovisning med bifogad förtryckt inbetalningsavi. Av den förtryckta emissionsredovisningen framgår bl.a. antalet erhållna teckningsrätter. Den som är upptagen i den i anslutning till aktieboken särskilt förda förteckningen över panthavare m.fl. erhåller inte någon emissionsredovisning utan underrättas separat. Någon separat VP-avi som redovisar registrering av teckningsrätter på aktieägares VP-konto kommer inte att skickas ut.

Information till förvaltarregistrerade aktieägare

Aktieägare, vars innehav är förvaltarregistrerat hos bank eller annan förvaltare, erhåller inget prospekt och ingen emissionsredovisning. Anmälan om teckning och betalning skall i stället ske i enlighet med anvisningar från respektive förvaltare.

Teckning och betalning med stöd av teckningsrätter

Teckning av aktier med stöd av teckningsrätter sker genom kontant betalning över bankgiro senast den 25 juni. Observera att det kan ta upp till tre bankdagar för betalningen att nå mottagarkontot. Som framgår ovan erhåller direktregistrerade aktieägare och företrädare för dessa en emissionsredovisning med förtryckt vidhängande inbetalningsavi. Teckning genom betalning skall göras antingen med den utsända, förtryckta *inbetalningsavin från Euroclear* (i) eller med anmälningssedeln – *Särskild anmälningssedel för teckning med företrädesrätt* (ii) – i enlighet med nedanstående alternativ:

(i) Förtryckt inbetalningsavi från Euroclear:

I det fall samtliga på avstämningsdagen erhållna teckningsrätter utnyttjas för teckning av aktier ska den förtryckta inbetalningsavin från Euroclear användas som underlag för anmälan om teckning genom betalning. Den särskilda anmälningssedeln ska därmed inte användas. Inga tillägg eller ändringar får göras i den på inbetalningsavin förtryckta texten. Anmälan är bindande.

(ii) Särskild anmälningssedel för teckning med företrädesrätt:

I de fall där teckningsrätter förvärvas eller avyttras, eller av annan anledning ett annat antal teckningsrätter än det som framgår av den förtryckta emissionsredovisningen utnyttjas för teckning, skall en särskild anmälningssedel användas som underlag för teckning, "Särskild anmälningssedel för teckning med företrädesrätt". Den förtryckta inbetalningsavin skall då inte användas.

Anmälningssedel kan beställas från Rabbalshede Kraft på telefon 0525-197 00 eller laddas ned från www.rabbalshedekraft.se. Ofullständigt eller felaktigt ifyllt anmälningssedel kan komma att lämnas utan avseende. Endast en anmälningssedel per tecknare kommer att beaktas. Om flera anmälningssedlar lämnats in kommer endast den senast inlämnade att beaktas. Observera att anmälan är bindande.

Anmälningssedeln måste efter betalning sändas med post i god tid före den 25 juni, som är sista teckningsdag, till någon av nedanstående adresser:

Aktieinvest FK AB

Emittentservice/Rabbalshede Kraft
113 89 Stockholm
Fax: 08-5065 1701
E-post: emittentservice@aktieinvest.se

Alternativa aktiemarknaden

Grevgatan 39
114 53 Stockholm
Fax: 08 673 17 95
E-post: info@alternativa.se

Utländska aktieägare

Aktieägare som är bosatta utanför Sverige och som önskar delta i nyemissionen ska sända den förtryckta inbetalningsavin, i det fall samtliga erhållna teckningsrätter utnyttjas, eller Särskild anmälningssedel med företrädesrätt, om ett annat antal teckningsrätter utnyttjas, tillsammans med betalning till adress enligt ovan.

Betalning ska läggas till Aktieinvest FK ABs bankkonto i Nordea med följande kontouppgifter:

Bank: Nordea

IBAN-nummer (elektroniskt format): SE8230000000015102406841

SWIFT-adress: NDEASESS

Till följd av restriktioner i värdepapperslagstiftningen i USA, Australien, Hong Kong, Japan, Kanada, Nya Zeeland och Sydafrika riktas inget erbjudande att teckna aktier till aktieägare eller andra med registrerad adress i något av dessa länder.

Aktieägare med registrerad adress i något av dessa länder kommer att erhålla likvid från försäljning av erhållna teckningsrätter, efter avdrag för försäljningskostnader, som dessa innehavare annars hade varit berättigade till. Utbetalning av sådan försäljningslikvid kommer ej att ske om nettobeloppet understiger 200 SEK.

Betald Tecknad Aktie (BTA)

Teckning genom betalning registreras hos Euroclear så snart detta kan ske, vilket normalt innebär upp till tre bankdagar efter betalning. Därefter erhåller tecknaren en VP-avi med bekräftelse på att inbokning av betalda tecknade aktier (BTA) har skett på tecknarens VP-konto. Aktieägare som har sitt innehav förvaltarregistrerat via depå hos bank eller fondkommissionär delges information från respektive förvaltare. De tecknade aktierna kan ej registreras hos Euroclear som nyemitterade aktier förrän nyemissionen har registrerats hos Bolagsverket. Fram tills denna tidpunkt är de tecknade och betalda aktierna så kallade interimaktier, av Euroclear kallade "BTA"(betalda tecknade aktier). Handel med BTA kommer ej att ske.

Rätt till utdelning

De nyemitterade aktierna medför rätt till vinstutdelning från och med räkenskapsåret 1 januari 2012–31 december 2012. Utbetalning av utdelning ombesörjs av Euroclear Sweden AB.

Prospekt och anmälningssedlar

Prospekt och anmälningssedlar kan erhållas från Rabbalshede Kraft på telefon 0525–197 00 eller laddas ned från bolagets hemsida www.rabbalshedekraft.se alternativt från Alternativa aktiemarknaden på telefon 08-673 17 90 eller laddas ner från bolagets hemsida www.alternativa.se.

Offentliggörande

Resultatet av nyemissionen kommer att offentliggöras på bolagets hemsida och via pressmeddelande den 28 juni.

Frågor

Frågor avseende nyemissionen besvaras av Rabbalshede Kraft via e-post på adressen info@rabbalshedekraft.se eller Alternativa aktiemarknaden på info@alternativa.se



Elmarknaden

Den nordiska elmarknaden

Den svenska elmarknaden avreglerades 1996 och samma år öppnades Nord Pool, världens första internationella elbörs. Från början omfattade handelsplatsen Norge och Sverige. Därefter anslöts Finland och Danmark och under senare tid även Estland.

En betydande förändring skedde 2002 när Nord Pool Spot etablerades för att i första hand svara för handeln av el för leverans nästkommande dag i ett auktionsförfarande, alltså vad som benämns spotmarknaden. Nord Pool Spot ägs av de nordiska stamnätkomplexerna i Norge, Sverige, Danmark och Finland.

Nästa steg i utvecklingen av elmarknaden togs 2008 när den finansiella delen av elbörsen såldes till NASDAQ OMX. Idag hanteras terminshandeln av NASDAQ OMX Commodities. Terminshandel innebär att elproduktionen levereras upp till fem år efter det att kontrakt har tecknats. Av all el som handlas i Norden prissäkras det mesta i terminskontrakt.

Idag är det nordiska samarbetet utvidgat med en koppling mellan Nord Pool Spot och den tyska elbörsen EEX. Detta samarbete omfattar elva länder.¹ Dessutom har Nord Pool Spot och NASDAQ OMX Commodities tillsammans startat den brittiska elbörsen N2EX. Arbetet med att integrera elmarknaderna inom EU väntas fortsätta, både fysiskt i form av förstärkta elförbindelser mellan länder och elområden men även marknadsmässigt genom att allt fler länder och aktörer ansluter sig till gemensamma handelsplatser. Mer om EU:s arbete med att skapa en integrerad elmarknad inom unionen och hur det kan komma att påverka elpriset i Norden, se nedan.

Elprisets utveckling under 2000-talet

Under 2000-talet har elpriset på den nordiska marknaden stigit kraftigt. Systempriset (som är ett sammanvägt spotpris för hela Norden) uppgick till 108 kr/MWh år 2000 för att stiga till 506 kr/MWh under 2010 och sedan sjunka något till 423 kr/MWh under 2011. Bidragande orsaker till de höga årsmedelpriserna är de två stränga vintrarna 2009–10 och 2010–11 i kombination med låga vattennivåer i de nordiska kraftverksdammarna och att flera kärnkraftverk periodvis stått stilla. De bakomliggande drivkrafterna på elmarknaden förklaras närmare nedan.

I december 2010 uppnåddes den genomsnittligt högsta systemprisnivån en månad på Nord Pool Spot med 740 kr/MWh. Därefter har priset sjunkit under stora svängningar till 304 kr/MWh i december 2011 och fortsatte därefter att falla till 259 kr/MWh i mars 2012. Även terminskontrakt med både kort och lång löptid har fallit under denna tidsperiod.

Drivkrafter på kort sikt

Priselasticiteten för el är på kort sikt näst intill noll. Det är förklaringen till att ett minskat utbud eller ökad efterfrågan leder till kraftiga svängningar i spotpriset. Under främst kalla vardagar vintertid när elförbrukningen är som högst stiger också spotpriset på el om vattennivåerna i de nordiska vattenkraftverken är låga. Om flera av de svenska kärnkraftverken samtidigt är avställda kan elpriset nå mycket höga nivåer. Vintertemperaturen och tillgången på vatten i de nordiska vattenmagasinen har därför en avgörande roll för terminshandeln på kort sikt, från de närmaste månaderna och upp till ett år framåt.

Den gångna vintern 2011–12 var ovanligt varm samtidigt som stora nederbörds mängder fyllt magasinen i de svenska och norska vattenkraftverken. Det är förklaringen till att vinterns elpris i genomsnitt varit väsentligt lägre än under de tidigare två stränga vintrarna när även nivåerna i vattenmagasinen varit låga. Ändå har extrema pristoppar även vintern 2011–12 uppnåtts under korta perioder när vädret varit mycket kallare än normalt och kärnkraftproduktionen begränsad. Exempelvis steg spotpriset i hela Norden en kvällstimme den 8:e februari till 1 852 kr/MWh. För producenter som Rabbalshede Kraft har extrema pristoppar en liten påverkan på resultatet då det rör sig om korta tidsperioder och merparten av elproduktionen säljs på termin.

Fram till hösten 2012 förväntas fortsatt låga elpriser om vädret är normal. Under den kommande vintern drivs prisbildningen främst av vattentillgången i de nordiska kraftverksdammarna och av vintertemperaturen eftersom en återhämtning i konjunkturen inte väntas så snabbt.

Drivkrafter på medellång sikt

Med den tidshorisont på upp till fem år, som terminshandeln i el omfattar, spelar konjunkturen en avgörande roll som prissättare. Under lågkonjunkturer minskar elförbrukningen i främst industrin och precis som på andra marknader leder en minskad efterfrågan vanligen till lägre priser. Främst styrs dock elpriset på medellång sikt av världsmarknadspriserna på fossila energiråvaror, där de mest betydande är kol och naturgas. Under lågkonjunkturer sjunker även priserna på dessa. Norden har en relativt liten andel fossilbaserad elproduktion men de nordiska elnäten är förbundna med kontinenten. Därför påverkas elpriserna i Norden även av den kol- och naturgasbaserade elproduktionen i våra sydliga grannländer.

Dagens förhållandevis låga terminspriser på el speglar alltså den rådande lågkonjunkturen och de stora osäkerheterna om utvecklingen i Europa och i världen de närmaste åren. När konjunkturen vänder uppåt och efterfrågan på råvarumarknaderna ökar,

¹ European Market Coupling Company www.marketcoupling.com

väntas terminspriserna för el generellt stiga. Under de närmaste ett till två åren väntas dock terminspriserna på el ligga på en låg nivå. Elpriset påverkas också av de utsläppsrätter som belastar kol, naturgas och olja. Dessa har tillkommit för att bromsa utsläppen av klimatpåverkande gaser genom att sätta ett pris på varje ton koldioxid som släpps ut i atmosfären. Cirka 80 procent av EU:s utsläpp av växthusgaser kommer från fossila bränslen

EU:s system för utsläppsrätter är det största i världen och sista handelsdagen 2011 kostade en europeisk utsläppsrätt (EU ETS) 7,25 € per ton CO₂, vilket är en halvering av priset från början av året. Bakgrunden till priset är det överskott som uppstått under den europeiska krisen de senaste åren eftersom utsläppen av koldioxid minskat inom främst industrin. De närmaste åren kan fortsatt låga prisnivåer väntas. 2013 börjar den tredje handelsperioden av det europeiska systemet och med den följer en rad förändringar. Framåt 2020 kan därför priset komma att stiga upp mot 20–25 €/ton enligt Deutsche Bank vilket i så fall resulterar i en elprishöjning på cirka 12–17 öre/kWh.¹

Drivkrafter på längre sikt

På längre sikt tillkommer andra faktorer som styr prisbildningen. Inte minst hur stor utbyggnaden av ny kraftproduktion blir i förhållande till efterfrågan och med vilka kraftslag som utbyggnaden sker. Alltså om det då råder under- eller överskott på el och vad det då kostar att producera denna el.²

Efterfrågan i Norden väntas däremot inte påverka det långsiktiga priset annat än marginellt. Enligt Energimyndighetens långtidsprognos³ stiger elförbrukningen i Sverige med knappt 4 procent mellan 2007 och 2030. Situationen är likartad i grannländerna.

En utbyggnad av den nordiska elproduktionen väntas därför leda till ett elöverskott. Ny vindkraft, ny norsk vattenkraft, uppgradering av de svenska kärnkraftverken, en ny finsk kärnreaktor som ska tas i drift 2016 och ytterligare en eller två på 2020-talet, bidrar sammantaget till en ökad produktion. Enbart Sverige beräknas kunna exportera 24 TWh år 2020 enligt Energimyndigheten.

En ökad elexport till främst kontinenten anses därför ha stor betydelse för den långsiktiga prisbildningen. Men det kräver såväl förstärkta nationella elnät som nya överföringsförbindelser mot kontinenten. Om exporten till kontinenten kan ökas leder det till att tyska elpriser får en större påverkan på prisbildningen i Norden än idag. Historiskt har elpriserna på årsbasis legat högre i Tyskland än i Norden men kan under korta perioder även ligga under. Efter katastrofen i japanska Fukushima i mars 2011 råder det stor osäkerhet om vilken väg som Tyskland och ett antal andra länder på kontinenten väljer för framtida elproduktion. Den tyska förbundsdagen beslutade i fjol att landets alla 17 reaktorer ska vara avvecklade senast 2022.

Mycket stora investeringar i ny europeisk baskraft kan antas leda till höjda elpriser som alltså även påverkar priset i Norden. En månad före den japanska katastrofen beräknade EU-kommissionen investeringsbehoven i ny energiproduktion inom unionen till 1 000 miljarder euro fram till 2020.⁴ Om ett antal länder avvecklar kärnkraften blir den totala investeringskostnaden sannolikt väsentligt högre.

Ökad integration ett EU-krav

EU driver på för att de 27 medlemsstaterna ska bilda en gemensam el- och gasmarknad. Efter tre så kallade inre marknadspaket för el och gas⁵ har visionen tagit de första stegen. Norden går i tåten genom bildandet av elbörsen Nord Pool 1996 och ett allt närmare samarbete mellan de nordiska stamnätsoperatörerna. Fortfarande är dock beslut om produktion en nationell angelägenhet. Likaså är frågor som energiskatter och val av stödsystem för att uppnå EU:s krav på förnybar energiproduktion nationella.

Det största hindret mot en integration är begränsningar i överföringen mellan länderna och även inom länderna vilket berörs ovan. Sådana begränsningar vill EU successivt bygga bort i hela unionen och ett redskap är införandet av så kallade elområden (kallas också anmälningssområden). När det uppstår

1 www.environmental-finance.com/news/view/2150.

2 Svensk Energi om drivkrafter på elmarknaden <http://www.svenskenergi.se/sv/Om-el/Fakta-om-elmarknaden/Elmarknaden-fortsatter-att-utvecklas/> Energimarknadsinspektionen om elmarknader och prissättning <http://www.ei.se/sv/el/elmarknader-och-elhandel/elmarknader-prissattning/>

3 Långtidsprognos 2010, ER 2011:3

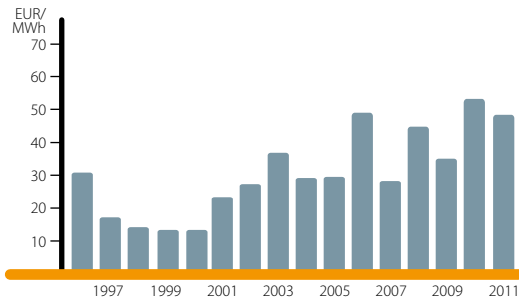
4 Presentation av Barroso vid Europeiska rådets möte den 4 februari 2011

5 ec.europa.eu/energy/gas_electricity/acer/acer_en.htm

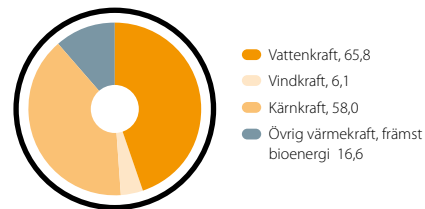
flaskhalsar i elöverföringen mellan områden uppstår prisskillnader. Områden med större efterfrågan och mindre utbud får då högre elpris och tvärtom. Elområdena ska tydliggöra var det finns behov av att bygga ut elproduktion och elnät. Förhoppningen är att marknadens aktörer ska lockas till att investera i kraftproduktion i områden med elbrist och högre elpriser och i nät där överföringskapaciteten är en flaskhals.

Med denna som bakgrund införde Sverige den 1 november 2011 en indelning av landet i fyra elområden som visas på kartan här intill. I söder råder på årsbasis ett elunderskott efter nedläggningen av kärnkraftverket Barsebäck. I norr råder istället överskott. Det har lett till periodvis högre elpriser i söder än i norr. Rabbalshede Kraft har merparten av produktionen i det södra elområde 3 där priset periodvis är högre än i de två nordliga elområdena.

Spotprisets utveckling i Norden 1996-2011



Svensk elproduktion 2011, TWh



Sveriges energiproduktion uppgick 2011 till 146,5 TWh enligt Energimyndigheten



ELCERTIFIKAT

Inom de 27 EU-länderna används olika stödsystem för utbyggnad av förnybar energiproduktion. Majoriteten av länderna som Tyskland, Frankrike och Spanien använder olika varianter av inmatningstariffer (feed-in-tariffs) som ger producenterna ett förutbestämt pris för varje försäld MWh.

Elcertifikat är däremot ett marknadsbaserat system där priset på elcertifikat styrs av utbud och efterfrågan. Avsikten är att utbyggnaden av förnybar el ska ske med de kraftslag som är ekonomiskt mest fördelaktiga. Elcertifikat används i Sverige, Belgien, Polen, Rumänien, Storbritannien och Italien. I Sverige infördes systemet 2003. Producenter av el från förnybar energi får ett elcertifikat för varje levererad MWh el under de första 15 åren som en godkänd anläggning är i drift. Energimyndigheten och Svenska Kraftnät är ansvariga för systemet.¹

2009 uppgick det genomsnittliga spotpriset per elcertifikat till 317 kr, 2010 till 255 kr för att under 2011 sjunka till 187 kr, främst på grund av ett ackumulerat överskott efter en stor utbyggnad av förnybar energi de senaste åren. För Rabbalshede Kraft svarade certifikaten för 32,6 (33,3) procent av nettoomsättningen 2011.

Det svenska certifikatsystemet bidrog till att det producerades 19,8 TWh förnybar el under 2011. Historiskt har de flesta elcertifikat gått till biokraftanläggningar och detta kraftslag dominerar även under fjolåret i certifikatsystemet. Vindkraftens andel har vuxit, särskilt under de senaste åren. Under 2011 gick 31 procent av alla utfärdade elcertifikat till producenter av vindkraft.

Så här fungerar systemet

Certifikaten tilldelas producenter av förnybar el som Rabbalshede Kraft. Köpare av dessa certifikat är elleverantörer (elsäljare) och vissa företag med egen elhandel. De är tvingade att köpa en andel (kvot) elcertifikat som står i proportion till elförsäljningen eller den egna förbrukningen. Kvoten under 2012 uppgår till 17,9 procent. 2013 minskas kvoten som sedan stiger till en högsta nivå 2020 för att därefter minska fram till 2035 när systemet upphör.

En hög kvot innebär en ökad efterfrågan på certifikat som antas leda till prisnivåer som stimulerar marknaden att fortsätta investera i förnybar el. Men om utbyggnaden överstiger de årliga kvotnivåerna ackumuleras ett överskott på certifikat som pressar priset. Marknadsprissättningen är tänkt som ett starkt incitament för producenter av förnybar el att ständigt utveckla verksamheten med lönsamhet i fokus.

Alla elanvändare i Sverige, med undantag för elintensiv industri, är med och betalar stödet genom att en elcertifikatavgift per kWh läggs på elräkningen. För konsumenten betydde det ett påslag per förbrukad kWh på drygt 4 öre plus moms under 2011. En fjärdedel av detta gick till vindkraft, vilket blir cirka 50 kr för en normalstor lägenhet som förbrukar 5 000 kWh per år.

¹ <http://www.energimyndigheten.se/elcertifikat>

² Sveriges utbyggnad av kraftvärme till 2020, Swebio 2011

Konsekvenser av det norska samarbetet

Från 1 januari 2012 införde Sverige och Norge en gemensam elcertifikatsmarknad. Motivet för den gränsöverskridande handeln i certifikat är att en större marknad bidrar till en högre likviditet som ökar transparensen och stabiliteten i systemet. Det gemensamma målet är att den förnybara elproduktionen ska öka med 26,4 TWh mellan 2012 och 2020. Det innebär 13,2 TWh i respektive land om utbyggnaden blir lika stor. Utbyggnaden väntas dock ske där förutsättningarna är bäst och med den mest kostnadseffektiva tekniken. Det är alltså inte möjligt att exakt ange hur stor andel som vindkraften kommer att ha i det svenska elsystemet 2020. Det bestäms av marknaden.

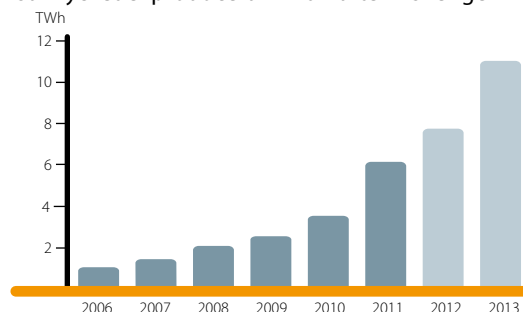
Om utbyggnaden av förnybar elproduktion avstannar i ett land eller i ett kraftslag ger elcertifikatsystemet utrymme för expansion i det andra landet eller i andra kraftslag. Exempelvis drogs den förväntade utbyggnaden av biobränslebaserade elpannor ned i en undersökning gjord av fyra branschföreningar som presenterades den gångna hösten.² Endast 3 TWh ny årlig biobränslebaserad el väntas till 2020 utöver dagens 18 TWh. Det ökar därmed utrymmet för vindkraft.

Enligt Energimyndigheten kan det också ta tid innan en större utbyggnad av förnybar elproduktion kommer igång i Norge. Det väntas leda till ett norskt underskott på elcertifikat de närmaste åren samtidigt som Sverige har ett ackumulerat överskott. Norska kvotpliktiga elhandlare och företag tvingas då köpa elcertifikat från Sverige. Därigenom kan det svenska certifikatsöverskottet komma att minskas vilket också kan påverka priset.

Ursprungsgarantier

Elproducenter kan frivilligt ansöka om att få elproduktionen ursprungsmärkt. För varje producerad MWh el utfärdas en garanti av Svenska Kraftnät som visar vilken typ av energikälla som elen kommer ifrån, om det är vindkraft, kärnkraft, biokraft och så vidare. Producenten kan sedan sälja ursprungsgarantierna till elleverantörer som i sin tur säljer dessa vidare till elförbrukare. Sedan står det elförbrukaren fritt att köpa ursprungsgarantier och kan då exempelvis välja att endast köpa vindkraftsel. Ursprungsgarantier regleras genom ett EU-initiativ för att främja förnybar energiproduktion.

Så mycket el producerar vindkraften i Sverige



Åren 2012–2013 är Svensk Vindenergis prognos.

Vindkraftsmarknaden

Vindkraftens roll i svensk energipolitik

Den svenska energi- och klimatpolitiken styrs i ett samarbete inom EU där medlemsstaterna kommer överens om både gemensamma och nationella mål. 2009 beslöt Sveriges riksdag att andelen förnybar energi år 2020 ska uppgå till minst 50 procent av den totala energianvändningen. Det omfattar både el- och värmeproduktion. Enligt den senast tillgängliga statistiken steg andelen 2010 till drygt 47 procent. Det är ett mått på den snabba utvecklingen av biobränsleeldad elproduktion under främst första delen av decenniet och vindkraft under senare år.

För att uppnå riksdagens mål krävs en fortsatt utbyggnad av vindkraft. Tillväxten i andra förnybara kraftslag för produktion av el har nämligen nått en mognadsfas och väntas bromsa in. Det gäller främst vattenkraft men på senare år även biobränsleledning. Det ökar utrymmet för vindkraft inom elcertifikatsystemet, det system som Sverige införde 2003 för att gynna utbyggnaden av förnybar elproduktion och som från 2012 är gemensamt med Norge.

Potentialen för vindkraft i Sverige är teoretiskt större än i många andra EU-länder, som exempelvis Tyskland, på grund av att Sverige är glest befolkat, vindförhållandena är goda och utbyggnaden ännu förhållandevis låg. Det anses även ge förutsättningar för en fortsatt utbyggnad efter 2020.

EU-mål 2050 kräver mer förnybar energi

Dagens olika stödsystem för förnybar energi inom EU siktar i första hand mot att uppfylla de inom unionen överenskomna energi- och klimatmålen för 2020.¹ Redan idag arbetar dock EU-kommisionen tillsammans med medlemsstaterna med att utforma en energipolitik till 2050.² Två viktiga mål är att minska utsläppen av klimatgaser med 80–95 procent och radikalt minska unionens stora beroende av fossilbränslen. För att uppnå detta krävs en fortsatt kraftigt satsning på förnybar energiproduktion. I EU:s strategidokument får vindkraft vid sidan av biobränslebaserade energislag en framträdande roll.

I Sverige är de fysiska förutsättningarna för fortsatt utbyggnad av vindkraft efter 2020 goda. Energimyndigheten har angivit områden på närmare 10 000 km² som riksintressen för vindbruk, vilket utgör drygt två procent av Sveriges yta. Vindkraft byggs nästan uteslutande i dessa områden men endast en mindre del av denna areal behöver utnyttjas inom det nuvarande elcertifikatsystemet. Områden angivna som riksintressen revideras med jämna mellanrum.

Tillståndprocessen

För att underlätta utbyggnaden av vindkraft trädde ett nytt regelverk för tillståndprocessen i kraft den 1 augusti 2009. I kortet går det ut på att de flesta vindkraftsprojekt endast behöver prövas enligt miljöbalken. Det nya regelverket har därför medfört förenklingar i själva ansökningsförfarandet.

Dock infördes i miljöbalkens 16 kapitel en paragraf som tolkats som en kommunal vetorätt. Ansökningar kan dra ut på tiden och i vissa fall har ansökningar bordlagts på obestämd tid. Det saknas nämligen riktlinjer för hur paragrafen ska tillämpas och kommunernas beslut kan inte överklagas. De analyser som gjorts av bland andra Energimyndigheten³ och branschföreningen Svensk Vindenergi konstaterar att lagstiftningen i flera fall tillämpats så att prövningen av vindkraft försvårats och att rättssäkerheten i processen kan ifrågasättas.

Rabbalshede Kraft driver projektarbetet, från den första analysen av en möjlig vindpark fram till att den börjar byggas, med fokus på att inte komma i konflikt med andra riksintressen och att etableringen ska genomföras i bästa samförstånd med både kommuner och markägare.

En möjlighet att överpröva kommunbeslut finns i miljöbalkens 17 kapitel med hänvisning till synnerligen angelägna nationella intressen. Detta har Rabbalshede Kraft utnyttjat för vindpark Lillhärda Åndberg som omfattar upp till 101 verk. I december 2010 lämnades en ansökan till regeringen om tillåtlighetsprövning för att få bygga parken. Ännu i mars 2012 har regeringen inte tagit beslut i Bolagets hemställan.

Tillståndprocessen berörs även av Försvarmaktens riktlinjer kring vindkraftverk nära militära flygplatser, skjutfält och radaranläggningar. Försvaret hotar att stoppa vissa planerade och påbörjade projekt och har även synpunkter på befintliga vindparker. Det kan även komma att påverka Rabbalshede Krafts utbyggnadsplaner.

Aktörer på vindkraftsmarknaden

Den svenska vindkraftsmarknaden är fragmenterad. Branschföreningen Svensk Vindenergi räknar i mars 2012 till 34 aktörer i Sverige som har eller bygger parker med en effekt som överstiger 10 MW. Enligt turbinleverantörerna gick 77 procent av alla nya vindkraftverk 2011, mätt i effekt, till dessa 34 aktörer. Många fler projekterar och driver mindre parker och enstaka verk. Under året kommer detaljerad branschstatistik att presenteras på en av länsstyrelserna administrerad sajt, www.vindbrukskollen.se. Större aktörer på marknaden kan delas in i tre grupper: vindkraftsbolag, energibolag och bolag med annan verksamhet i botten.

1 EU:s klimat- och energipaket, www.regeringen.se/sb/d/8857

2 Energy Roadmap 2050

3 16 kap. 4§ Miljöbalken - vad hände sen? Energimyndigheten 2010

Till gruppen vindkraftsbolag räknas aktörer utan ägarkoppling till de traditionella energibolagen. Tillsammans har dessa flest vindkraftverk i drift och under byggnation. Hit räknas Rabbalshede Kraft, Eolus Vind, Arise Windpower, O2, Swevind och Nordisk Vindkraft med flera.

Bland energibolagen är Vattenfall störst med investeringar i Sverige, Danmark, Tyskland, Polen, Nederländerna, Belgien och i Storbritannien.

I den tredje gruppen återfinns skogsbolag, fastighetsbolag med flera som ännu driver projekt i samarbete med vindkraftsbolag och traditionella energibolag. Statkraft SCA Vind AB som är ett samarbete mellan skogsbolaget SCA och norska Statkraft, hade i mars 2012 en projektportfölj med sju vindparker på 194 km² skogsmark. Andra aktörer som arbetar på liknande sätt är fastighetsbolaget Wallenstam och IKEA.

Sjunkande kostnader

Den globala marknaden för vindkraftverk har under 2000-talet expanderat snabbt med flera nya turbinleverantörer från främst Kina. Det har ökat konkurrensen och bidragit till en prispress som hittills varit gynnsam för energiproducenter. Prisfallet har i Sverige förstärks av en stark krona eftersom vindturbiner främst handlas i euro men även i dollar.

Även den tekniska utvecklingen leder till sänkta produktionskostnader i takt med att vindkraftverken blir allt effektivare och driftsäkrare. Dessutom kan dagens verk både utnyttja svagare vindar och klara hårdare vindar än tidigare konstruktioner, vilket kan göra det lönsamt att etablera verk i sämre vindlägen. En kombination av högre torn och längre rotorblad gör det nämligen möjligt att nyttja den kraftigare medelvinden på högre höjder. Dessutom är vinden stabilare på högre höjder vilket innebär mindre skadlig turbulens som också bidrar till ett bättre utnyttjande av vindenergin.

En rad analyser från bland annat FN-organet UNEP förutspår ett fortsatt prisfall. En av de senaste kommer från Bloomberg New Energy Finance¹ som hävdar att de reala kostnaderna för vindkraft till lands mellan år 1984 och 2011 sjunkit från 200 €/MWh ned till 52 €/MWh. I det ingår drifts- och underhållskostnader som sjunkit från 50 till 11 €/MWh. Fortsatt prispress väntas enligt denna analys leda till att vindkraft år 2016 kan konkurrera med naturgasdriven elproduktion, vilket är en av de billigaste och mest vanligt förekommande sätten att producera el i bland annat USA.

MARKNADSUTVECKLING

Snabb tillväxt i Sverige 2011

En snabb utbyggnad av vindparker de senaste åren och ett ovanligt blåsigt år bidrog till att vindkraften producerade 6,1 TWh under 2011. Det är en ökning med 74 procent jämfört med 2010

och mer el än vad en genomsnittlig svensk kärnreaktor årligen producerar. Vindkraftens andel av den totala elproduktionen steg till 4,2 procent.

Om det blåst som under ett genomsnittligt år (normalår) hade de svenska vindkraftverken istället producerat 5,4 TWh, alltså 3,7 procent av den totala svenska elproduktionen. Under 2011 installerades 354 nya vindkraftverk med en total effekt på 754 MW. Vid årsskiftet fanns totalt 2 039 vindkraftverk i Sverige med en samlad effekt på 2 899 MW. På världsnivå hamnar Sverige under 2011 på tionde plats mätt i installerad effekt. Det visar statistik från Global Wind Energy Council som presenteras nedan.

Fortsatt snabb utbyggnad 2012–2013

Under 2012 kan vindkraften komma att producera 7,7 TWh, enligt branschorganisationen Svensk Vindenergi.² Det förutsätter att det blåser som ett normalår. Vid prognostillfället den 15 februari 2012 hade aktörerna på vindmarknaden beslutat att uppföra 405 vindkraftverk i Sverige med en sammanlagd effekt om 950 MW. Dessutom finns ett stort antal projekt med klara tillstånd, eller under prövning, som kan komma att installeras under året. För 2013 gör Svensk Vindenergi bedömningen att vindkraftsproduktionen kan komma att uppgå till cirka 11 TWh.

Sverige under genomsnittet bland EU-länder

Trots en snabb tillväxt i Sverige under de senaste åren ligger Sverige fortfarande efter en rad EU-länder när det gäller vindkraftens andel av elproduktionen. Bakgrunden är främst utbyggnaden av 12 kärnreaktorer som ledde till ett överskott på el och låga elpriser under många år vilket bromsade den satsning på vindkraft som inleddes redan under 1970-talet. Sverige har goda förutsättningar för en betydligt högre andel vindkraft tack vare stora landområden med goda vindförhållanden och med en låg befolkningstäthet. I förhållande till landarealen är det glest mellan vindkraftverken i Sverige jämfört med flera länder, inte minst Danmark och Tyskland, med en installerad kapacitet per kvadratkilometer på 0,09 respektive 0,08 MW. Sverige har endast 0,0065 MW vindkraft per kvadratkilometer. Det innebär att dessa två länder har 14 respektive 12 gånger mer installerad vindkraft per kvadratkilometer.

Ett annat sätt att jämföra EU-länder är att jämföra produktionen utifrån hur det blåser ett normalår, alltså ett genomsnittligt år. Branschorganisationen EWEA gör årligen sådana beräkningar baserade på installerad vindkraft.³ Danmark är EU:s ledande vindkraftsland. Där kan vindkraften under ett normalår svara för 25,9 procent av den totala elförbrukningen. Därefter kommer Spanien med 15,9 procent, Portugal 15,6 procent, Irland 12 procent och Tyskland 10,6 procent. Genomsnittet för EU uppgick till 6,3 procent vilket är en ökning med en procentenhet från året innan.

1 Onshore Wind Energy to Reach Parity with Fossil-fueled Electricity by 2016, www.bnef.com

2 www.vindkraftsbranschen.se

3 Wind in Power 2011 European statistics

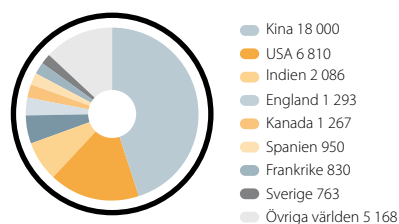
Sverige hamnar på åttonde plats bland medlemsstaterna 2011 med vindkraft som under ett normalår skulle kunna svara för 4,5 procent av elförbrukningen, alltså under EU-snittet och knappt en sjättedel jämfört med Danmark. Att den svenska siffran är högre i denna beräkning, än den verkliga produktionen som refereras ovan, beror på att alla verk som var i drift i slutet av december 2011 räknas som om de producerat el under hela året. Sammanlagt installerades 9 616 MW inom EU vilket motsvarar cirka 4 200 verk om vardera 2,3 MW. Det innebär en tillväxt om 11 procent räknat i kapacitet och i slutet av året uppgick den totala installerade kapaciteten inom EU till 94 000 MW.

Global snabb tillväxt

Ett annat mått på den snabba svenska tillväxten 2011 är att Sverige finns på den globala tillväxtlistans tionde plats mätt i installerad kapacitet under året. Totalt installerades vindkraftverk om sammanlagt 41 236 MW på världsbasis, vilket motsvarar cirka 18 000 verk om vardera 2,3 MW. I slutet av året uppgick den installerade kapaciteten i världen till 238 351 MW.¹ Mellan 2009 och 2011 ökade den installerade kapaciteten med en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) på 14,5 procent. Räknat från 2002, när kapaciteten endast uppgick till 31 000 MW, är den årliga genomsnittliga tillväxttakten i världen 22,5 procent.

Kina befäste ställningen som världsledare inom vindkraft 2011. Landet svarade ensamt för nästan halva den globala tillväxten i fjol. Den installerade kapaciteten ökade med hela 40 procent till 62 733 MW. Tillväxttakten i Asien, främst Kina, har varit mycket snabb under ett antal år med en liten uppbromsning 2011. I Europa och USA har däremot tillväxttakten planat ut de senaste åren. I Latinamerika, Afrika, Mellanöstern och Stillahavsområdet svarar vindkraft ännu för en mycket liten del av elproduktionen.

Installerad vindkraft i världen 2011, MW



Sverige finns på den globala tillväxtlistans tionde plats mätt i installerad kapacitet under 2011. Kina befäste ställningen som världsledare inom vindkraft. Källa: Global Wind Energy Council. Siffran för Sverige skiljer sig något från Svensk Vindenergis redovisning.

VINDKRAFTENS UTMANINGAR

Nedan redogörs för ett antal utmaningar som den svenska vindkraftsbranschen står inför samt faktorer som Bolaget anser begränsar dessa utmaningar påverkan på Bolagets verksamhet.

Varierande priser på el och elcertifikat

Som beskrivs i avsnittet om elmarknaden har ett antal faktorer som god tillgång på vatten i de nordiska vattenkraftverken, varmare väder än normalt som minskat elförbrukningen för uppvärmning medfört ett sjunkande elpris under 2011 som sannolikt består in på hösten 2012. Likaså har en snabb utbyggnad av förnybar energi i Sverige lett till ett överskott på elcertifikat som medfört ett sjunkande certifikatspris som även det kan bestå en tid. På medellång och lång sikt är priset på el mer beroende av konjunkturen och utvecklingen på den europeiska elmarknaden.

Rabbalshede kraft har i slutet av 2011 tecknat avtal med EGL, som är en av de ledande aktörerna inom EU kring portföljförvaltning och riskhantering av handel i el, elcertifikat och ursprungsgarantier, vilket väntas bidra till ökade intäkter på både kort och lång sikt.

Därutöver har industriella processer implementerats i verksamhetens alla led. Det har bland annat bidragit till att Bolaget i upphandlingsfasen fullt ut kunnat utnyttja den rådande prispressen på vindturbiner vilket successivt medfört lägre investeringskostnader i takt med att nya parker upphandlas.

En ytterligare faktor som medför att Bolaget ska kunna möta lägre el- och elcertifikatspriser är en snabb utbyggnad av vindparker. Skalfördelarna i elproduktion är för de flesta produktionslag stora. Att dubbla eller flerdubbla antalet vindkraftverk i drift kräver få nyanställningar vilket innebär att overheadkostnaderna per producerad MWh kan minskas kraftigt.

Omfattande och krävande tillståndprocesser

För att underlätta utbyggnaden av vindkraft trädde ett nytt regelverk för tillståndprocessen i kraft den 1 augusti 2009 vilket för- enklade själva ansökningsförfarandet. Dock infördes i miljöbalkens 16 kapitel en paragraf som tolkats som en kommunal vetorätt. Ansökningar kan dra ut på tiden och i vissa fall har ansökningar bordlagts på obestämd tid. Det saknas riktlinjer för hur paragrafen ska tillämpas och kommunernas beslut kan inte överklagas.

Bolaget har under de senaste åren byggt upp betydande kunskaper och erfarenheter inom projektering, vilket inneburit att väl genomarbetade processer implementerats och likaså rutiner för att hantera samråds- och tillståndprocesserna.

Begränsade möjligheter att ansluta vindparker till elnätet

Ansökan om att ansluta en vindpark till elnätet måste göras i ett tidigt skede i ett vindkraftsprojekt. Ofta har regionala nätägare som Vattenfall, E. On. och Fortum ett flertal parallella ansökningar att ta ställning till från olika aktörer, vilket gör det viktigt att upprätthålla en god relation till nätägarna.

Bolaget projekterar inte parker där nätanslutningen bedöms som allt för kostsam och anser sig ha arbetat upp en god relation till nätägare på de platser vindparker projekteras.

¹ Global Wind Energy Council

Verksamheten

Rabbalshede Kraft projekterar och etablerar landbaserade vindparker i Sverige för att driva i egen regi eller för vidare försäljning till andra aktörer. Rabbalshede Kraft är ett tillväxtbolag som sedan Bolagets start år 2005 har medverkat till driftsättningen av 48 vindkraftverk varav 26 vindkraftverk inom fyra vindparker förvaltas i egen regi. Under 2012 har Bolaget tecknat avtal om leverans av ytterligare 14 vindkraftverk till en ny vindpark, två av dessa verk har i maj 2012 avyttrats till Göteborgs stift.

Rabbalshede Kraft har säte i Tanums kommun, Bohuslän, vilket är en naturlig utgångspunkt för att etablera vindparker i Västra Götaland som kännetecknas av goda vindförhållanden på de flesta håll, vilket är den enskilt viktigaste förutsättningen för långsiktig lönsamhet. Samtidigt har förankringen i bygden underlättat för Bolaget att bygga ett förtroendefullt förhållande till markägare, kommuner och andra lokala intressenter.

Sammantaget arbetar Bolaget med 48 vindparker i faserna förprojektering, projektering, ansökan och upphandling med potential att årligen producera cirka 3 TWh per år. Erfarenheterna från de parker som tagits i drift och parker som är under byggnation och i ansökningsfas lägger en stark grund för pågående och kommande projekteringar i övriga delar av landet. Projektportföljen väntas successivt att omfatta allt fler områden i takt med att platser med goda vindlägen identifieras där en anslutning till elnätet kan genomföras till rimliga kostnader.

Den beräknade årsproduktionen för koncernens fyra vindparker som förvaltas i egen regi är 150 000 MWh. Den nya vindparken som väntas tas i drift under 2013 ökar Bolagets produktionskapacitet med drygt 50 procent. Den producerade elen från vindparkerna säljs på den öppna elmarknaden och utgör tillsammans med försäljning av elcertifikat Bolagets huvudsakliga intäktskälla. För att säkerställa vidareutvecklingen av existerande vindparksprojekt och exploateringen av nya krävs en stabil finansiell bas. Det underlättas genom samarbeten med andra aktörer vilket även innefattar försäljning av tillståndsgivna projekt, hela parker och enskilda verk. En omfattande projektportfölj utgör grunden för tillväxt.

Bolagets mål är att i egen regi, i samarbete med andra aktörer eller genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015.

Strategi

En omfattande projektportfölj utgör grunden för tillväxt. Rabbalshede Kraft planerar för en expansion och fokuserar därför på att utveckla kompetensen inom Bolagets samtliga verksamhetsområden. Närmast byggs ledningskompetens inom projektering, inköp, byggnation samt drift/underhåll medan elhandel sker i ett nära samarbete med en etablerad elhandelsaktör.

För att säkerställa vidareutvecklingen av existerande vindparksprojekt och exploateringen av nya krävs en stabil finansiell bas fram till en börsnotering, när det ekonomiska klimatet så tillåter. Det underlättas genom samarbeten med andra aktörer vilket även innefattar försäljning av tillståndsgivna projekt, hela parker och enskilda verk.

Industriella och kvalitetssäkrade processer har införts i alla led, inte minst i drift och underhåll vilket lett till goda produktionsutfall och en hög måluppfyllelse jämfört med budget för ett normalt vindår. Det industriella synsättet ska ytterligare förfinas.

Vision, affärsidé, mål

Vision

Rabbalshede Kraft ska vara en ledande aktör inom långsiktigt hållbar energiproduktion i Sverige.

Affärsidé

Rabbalshede Kraft projekterar och etablerar landbaserade vindparker i Sverige för att driva i egen regi eller för vidareförsäljning till andra aktörer.

Mål

Rabbalshede Krafts övergripande mål är att skapa värdetillväxt för bolagets aktieägare genom att i egen regi, i sam-

arbete med andra aktörer och genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015.

Värdetillväxt skapas genom försäljning av den egna elproduktionen samt genom avyttring med avsikt att generera en vinst på det investerade kapitalet som då realiseras.

Finansiella mål

Följande finansiella mål gäller för varje enskilt projekt.

- Den externa finansieringen ska uppgå till maximalt 75 procent.
- Skuldtjänstkvoten (definierad som EBITDA genom summan av låneräntor och amorteringar) ska överstiga 1,25.
- Ramen för investeringsbeslut är en avkastning på totalt investerat kapital före skatt om minst 10 procent (mätt som IRR).

Likaså kommer den idag omfattande och öppna redovisningen, operativt och finansiellt, att fortsätta utvecklas. Dessa faktorer bidrar till att Bolaget blir en intressant partner för andra aktörer i den fortsatta utbyggnaden. Rabbalshede Kraft eftersträvar hög trovärdighet bland annat inför en framtida börsnotering.

Finansieringsstrategi

Ett vindkraftverk skrivs av på 20 år men den ekonomiska livslängden bedöms uppgå till mer än 20 år bland annat beroende på typ av verk och placering. Vindparkerna ägs genom separata bolag med enskilda finansieringsupplägg. Det gör det möjligt att erhålla "seniora" lån för varje projekt, vilket är lån med goda villkor där banken tar tillgångarna i varje bolag som säkerhet. För att erhålla lån till nya vindparker krävs ett tillgängligt eget kapital, vilket innebär att behovet av likvida medel från tid till annan kan komma att uppgå till betydande belopp. Bolaget har idag kreditramar med DNB och Swedbank.

Bolagets mål är att i egen regi, i samarbete med andra aktörer eller genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015. Totalt investeringsbehov fram till och med 2015 uppgår till omkring 7 miljarder kronor. Ytterligare emissioner kan därför komma att genomföras samtidigt som Bolaget fortsätter att sälja hela eller delar av befintliga och blivande vindparker. Behovet av kapital för att finansiera en utbyggnad av parker är också bakgrunden till att Bolaget sedan flera år förberett en notering vid NASDAQ OMX Stockholm som kommer att genomföras när börs klimatet så tillåter.

Den avgörande faktorn för att etablera en vindpark är de rådande vindarna som utgör "råvaran" i elproduktionen. Den genomsnittliga årsmedelvinden i projektportföljen uppgår till 6,9 m/s på 100 meters höjd, vilket anses gott. En annan faktor av stor ekonomisk betydelse är anslutningen till elnät. Om avståndet är stort till närmsta lämpliga nät eller om nätet behöver förstärkas kan det försena eller omöjliggöra en investering.

Certifierade processer för öka lönsamhet

Industriellt tänkande och industriella processer är implementerade i verksamhetens alla led från förprojektering till drift och underhåll av vindparker. Rabbalshede Kraft erhöll i maj 2010 som första svenska vindkraftsbolag både ISO 9001 kvalitetscertifikat och ISO 14001 miljöcertifikat. Certifikaten omfattar projektering, inköp, byggnation, drift och underhåll samt försäljning av el. Avsikten med att optimera och kvalitetssäkra processer är att lägga grunden för en lönsam vindproduktion på både kort och lång sikt. Under de kommande åren fortsätter Bolaget att rekrytera inom främst drift- och underhållsorganisationen i takt med att fler parker tas i drift.

En egen driftsorganisation i nära samarbete med turbinleverantörernas har bidragit till att tillgängligheten successivt ökat i de driftsatta vindparkerna. De löpande kostnaderna är visserligen relativt begränsade under ett vindkraftverks ekonomiska livslängd, men varje procentenhet som tillgängligheten ökar bidrar till lönsamheten.

Produktion och försäljning

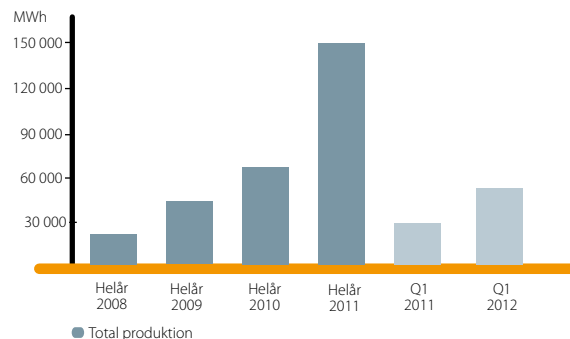
Försäljningen av el sker från årsskiftet 2011/2012 i ett samarbete med EGL Sverige. Schweiziskägda EGL verkar i 25 europeiska länder och är en av de ledande aktörerna i Norden kring elhandel och erbjuder också handel i elcertifikat och ursprungsgarantier. För att parera kortsiktiga fluktuationer i elpriset säljs el på termin (benämns även säkring) med löptider upp till fem år, vilket innebär att kontrakt tecknas om försäljning av el vid senare tillfällen till priser som fastställs vid teckningstillfället.

Bolaget redogör kvartalsvis för produktionen ned på parknivå för att skapa förståelse för hur vindstyrkan kan variera jämfört med ett normalår, vilket är den genomsnittliga vinden under en 30-årsperiod. Hur det blåser under ett kvartal eller år är alltså viktig kunskap för att korrekt bedöma ett vindkraftsbolags resultat. Avvikelser från normalåret kan under vissa perioder vara större än plus/minus 20 procent, vilket påverkar intäkter och resultat ett enskilt kvartal eller år. Produktionsutfall och därmed resultat bör därför bedömas över en betydligt längre tid.

Vinterhalvåret, alltså perioden oktober–mars, står för 61 procent av en normal årsproduktion i Bolagets parker vilket är representativt för hela Sverige med ett genomsnitt vintertid på cirka 60 procent. Vindkraftverk genererar mindre energi på sommaren än på vintern vid samma vindstyrka beroende på att luften är varmare och därmed har en lägre densitet. En kall vinterdag kan vindens energiinnehåll vara uppåt 40 procent högre än en varm sommar dag.

Den beräknade årsproduktionen för koncernens vindkraftverk som förvaltas i egen regi är cirka 150 000 MWh. Produktionen under första kvartalet 2012 har varit god. Vintern i Bolagets produktionsområde blev mild och ostadig, bortsett från en kortare period med stabilt högtrycksväder, kyla och svaga vindar. Lågtrycksområden med kraftiga vindstyrkor har vid flera tillfällen dragit in västerifrån över Sverige, vilket har påverkat produktionen positivt. Vindpark Töftedalsfjället driftsattes successivt under första kvartalet 2011 för att övergå i kommersiell drift under andra kvartalet 2011. Därmed finns inga fullständiga jämförelsetal för 2012.

Produktionsutfall



INTÄKTSFÖRDELNING

tkr	jan-mar 2012	jan-mar 2011	jan-dec 2011	jan-dec 2010	jul-dec 2009
Försäljning el	19 670	17 902	61 267	30 720	12 200
intäkt elcertifikat	8 033	7 231	29 640	16 146	9 043
Övriga intäkter ¹	1 265	15 541	26 790	68 482	15
Summa intäkter	28 968	40 674	117 697	115 348	21 258

¹ inkluderar engångsintäkter som t.ex. försäljning av vindkraftsprojekt

AFFÄRSRELATIONER

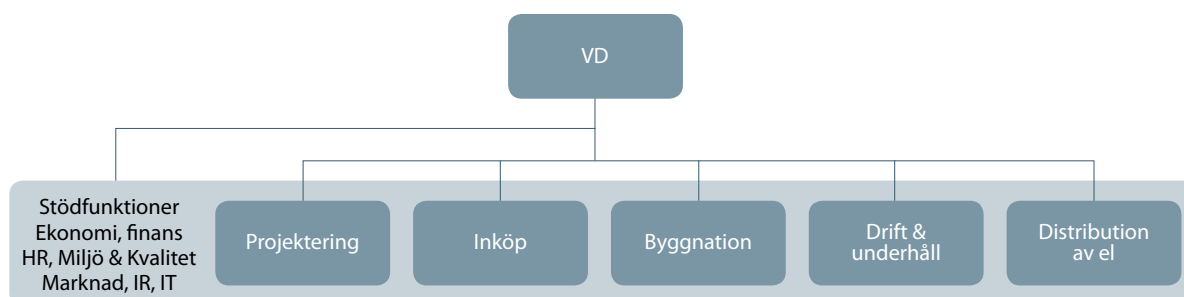


För mer information avseende affärsrelationer se avsnitt *väsentliga avtal* sid 63–66.

ORGANISATION

Organisationen är uppdelad på sex områden: centrala stödfunktioner, projektering, inköp, byggnation, drift och underhåll samt eldistribution. Under 2011 bildades dotterbolaget Rabbalshede Elnät AB med syfte att svara för byggnation av egna koncessionspliktiga elnät för anslutning av vindparker. Per den 31 mars

2012 uppgår antalet anställda till 24 (25) personer. Medelåldern i Bolaget var vid utgången av 2011 42 år. Fördelningen av de anställda var vid samma tidpunkt 42 procent kvinnor och 58 procent män.



Historik

2005/06

- Entreprenörerna Ingemar Ung och Bertil Jönsson bildade Rabbalshede Kraft AB.

2006/07

- Tre nyemissioner genomfördes som totalt inbringade 96 Mkr för finansiering av de tio första vindkraftverken och projektering av nya vindparker.

2007/08

- Rabbalshede Vindenergi AB förvärvades. Därmed övertogs åtskilliga vindkraftsprojekt.
- Ytterligare nyemissioner om sammanlagt 252 Mkr genomfördes.

2008/09

- Bolagets första vindpark, Hud i Tanums kommun, driftsattes.
- Kreditramar tecknades med Swedbank och DNB.

Juli–december 2009

- Bolagets andra vindpark, Kil, togs i drift i augusti.
- Rätten att uppföra 10 av 21 verk i vindpark Töftedalsfjället i Dals-Eds kommun avyttrades till Göteborg Energi.
- Genom en nyemission i december tillfördes Bolaget 138 Mkr och hade därefter 1 052 aktieägare.

2010

- Kvalitetscertifikatet ISO 9001 och miljöcertifikatet ISO 14001 erhöles för rutiner och processer kring projektering, inköp, drift och underhåll av vindparker samt försäljning av el.
- Den tredje vindparken invigdes i juni, Brattön i Munkedals kommun.

- Ansökan skickades in till regeringen om att bygga vindpark Lillhärdal Åndberg i Härjedalens kommun med upp till 101 verk med en samlad effekt på 303 MW.
- Som ett led i ett incitamentsprogram tecknades aktier som tillförde ett eget kapital på 9,65 Mkr.

2011

- Den fjärde vindparken, Töftedalsfjället i Dals-Eds kommun, övergick i kommersiell drift andra kvartalet. Vindparken omfattar totalt 48 MW varav Rabbalshede Krafts andel uppgår till 23 MW vilket ökar Bolagets totala produktionskapacitet med 70 procent.
- I slutet av året påbörjades arbetet med den femte vindparken, Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun, med en effekt på 32 MW. Denna park är Rabbalshede Krafts hittills största.
- I avvaktan på en officiell börsnotering vid NASDAQ OMX Stockholm beslutade styrelsen att låta Alternativa aktiemarknaden svara för mäklning av Bolagets aktie.
- Avtal tecknades med EGL Sverige om samarbete kring försäljning av el, elcertifikat och ursprungsgarantier.

2012

- Avtal tecknades med Enercon om leverans av 14 vindkraftverk till vindpark Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun. Vindparken beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013 och då producera cirka 82 000 MWh per år.
- Avtal tecknades med DNB avseende bankfinansiering vilket säkerställer företagets utbyggnadsplaner av vindpark Dingle-Skogen Vind samt en refinansiering av de befintliga vindparkerna Brattön och Kil.
- Rabbalshede Kraft har i maj 2012 tecknat avtal med Göteborgs stift om att sälja två vindkraftverk i vindpark Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun som är under uppförande.

Vindkraftprojektets faser

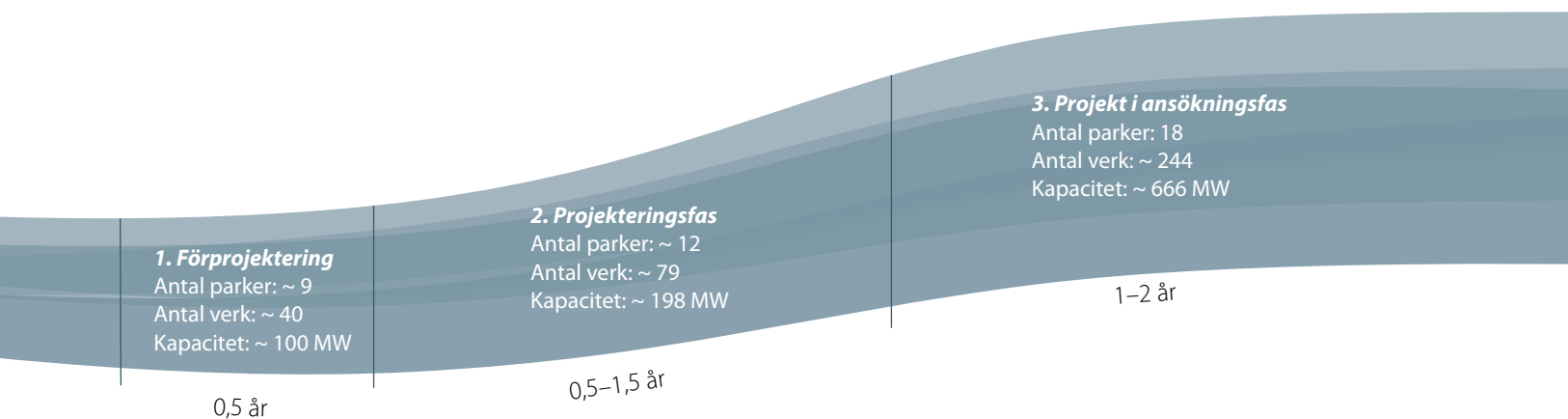
Att etablera en vindpark från inledande förstudie till driftsättning kan ta fyra till sju år. Ett grundligt förarbete är avgörande för att ett projekt skall bli lönsamt och för att minimera riskerna. Projektportföljen är under ständig utveckling då nya projekt tillkommer samtidigt som andra avyttras eller inte förverkligas. Etableringsprocessen kan delas in i fem steg 1) Förprojektering, 2) Projektering, 3) Ansökan, 4) Upphandling, 5) Byggnation. De fem faserna beskrivs närmare nedan tillsammans med den operativa fasen; Drift- och Underhåll.

1. Förprojektering

De grundläggande förutsättningarna analyseras, som markförhållanden, vindläget utifrån vindkartor, om det finns motstående intressen och hur stora kostnaderna kan komma att bli för elanslutning. Av konkurrensskäl kommuniceras inte var potentiella parker är belägna förrän samtliga analyser är gjorda.

Arrendekontrakt tecknas med markägare eftersom samtliga vindparker uppförs på arrenderad mark. Ersättningen är normalt kopplad till elproduktionen och betalas som en andel omsättningen. Intresset att arrendera ut mark för vindkraftsparker är stort bland markägare eftersom det ökar avkastningen på marken. Rabbalshede Kraft får löpande förfrågningar från intresserade markägare.

Arbetet i denna och i nästa fas utgår från kommunernas vindbruksplaner som anger var det finns möjliga områden för etablering av vindkraft. De flesta av landets kommuner har fastställda vindbruksplaner.



2. Projektering

Meteorologiska kartor och historisk vindstatistik analyseras för att identifiera optimala lägen för enskilda vindkraftverk i parken. Det vägs mot övriga intressen som närheten till boende, kultur- och naturintressen. Därefter inleds samråd med berörda myndigheter, intresseorganisationer och andra sakägare, samt vindmätningar med mast under ett å två års tid och med SODAR (Sound Detection And Range, en "ljudradar").

Det viktigaste för att uppnå lönsamhet är goda vindförhållanden då elproduktionen ökar exponentiellt med vindstyrkan. En medelvind om minst 6,5 m/s mätt i vindkraftverkets navhöjd, i kombination med minimal turbulens, är ett minimum för god avkastning vid nuvarande prisnivåer på el och elcertifikat.

Förutsättningarna för vägbyggen och nätanslutning undersöks då detta ofta är betydande poster i investeringen. Därefter upprättas en ansökan som innefattar samrådsredogörelse, miljökonsekvensbeskrivning, eventuella arkeologiska undersökningar, naturvärdesbedömningar och andra utredningar.

3. Ansökan

Parker som består av upp till sex vindkraftverk med en totalhöjd om maximalt 150 meter kräver anmälan enligt miljöbalken och bygglov enligt plan- och bygglagen och provas av kommunen. Parker med två eller fler vindkraftverk med en totalhöjd på över 150 meter, alternativt sju eller fler vindkraftverk med en totalhöjd över 120 meter, är tillståndspliktiga enligt miljöbalken och provas av länsstyrelsen. Innan miljötillstånd beviljas krävs att kommunen tillstyrker etableringen.

I syfte att förenkla och förkorta ansökningsprocessen för vindkraftverk trädde en lagändring i kraft från 1 augusti 2009. Som beskrivs i avsnittet om vindkraftsmarknaden på sidan 29–31 har regelverket istället ofta bidragit till förlängda ansökningstider. En ytterligare regelförenkling är att nätägare får bygga det interna elnätet i parken utan tillstånd (nätkoncession).

4. Upphandling

När alla tillstånd är beviljade upphandlas vindkraftverk, övrig teknik, el- och entreprenadarbeten samt även finansiering. Vindmätningarna analyseras grundligt vilket ger underlag för investerings- och lönsamhetskalkyler.

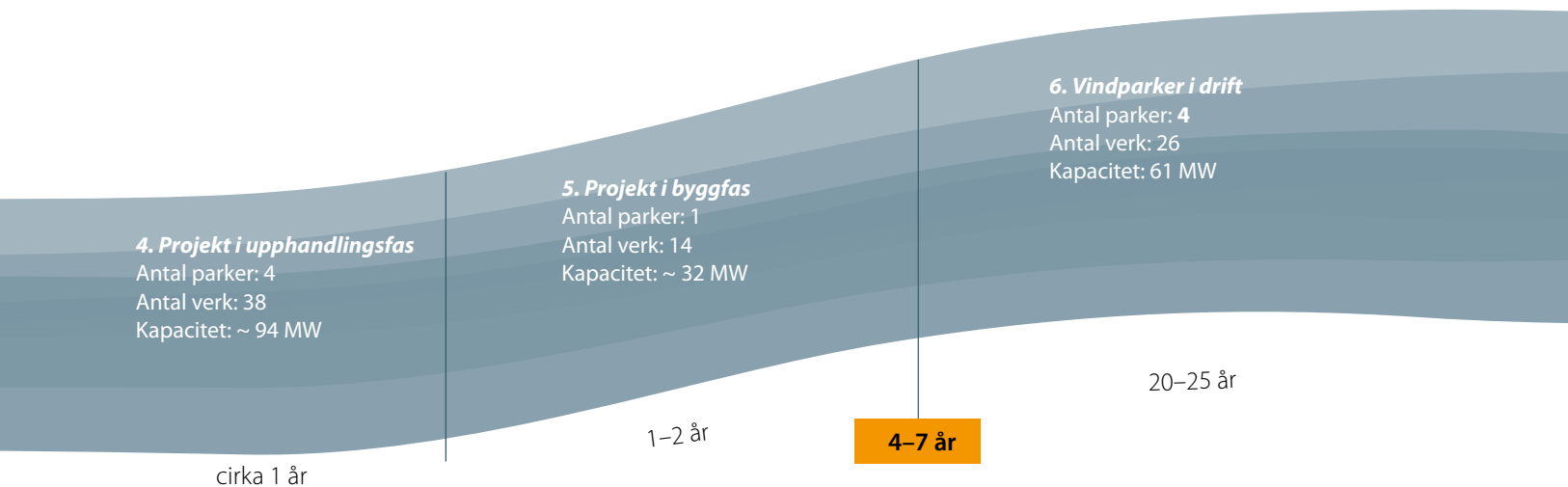
Upphandlingen genomförs enligt en beprövad industriell process som säkerställer bästa möjliga totalekonomi över vindkraftsverkens livslängd. Endast de leverantörer som bedöms uppfylla Bolagets krav ombeds lämna offert som förutom ekonomiska villkor och tekniska parametrar skall innefatta rutiner för verifiering av kritiska egenskaper, garantier, tillgänglighet, service med mera. Avtal upprättas också med nätbolag.

6. Drift och underhåll

Fyra vindparker är i kommersiell drift; Brattön I i Munkedals kommun, Hud och Kil i Tanums kommun samt Töftedalsfjället i Dals-Eds kommun.

Varje verk följer en service- och underhållsplan och övervakning av driften sker på distans av både leverantören och Rabbalshede Kraft. Leverantörerna erbjuder en garanti under verkens första två till fem år i kombination med serviceavtal. Efter garantiperiodens utgång erbjuds förlängda serviceavtal som kan utökas till så kallade "all inclusive avtal" där inte bara planerat underhåll ingår utan även felavhjälpande aktiviteter och reservdelar.

Bolagets egen drift- och underhållsorganisation är en strategisk kärnkompetens som arbetar enligt processer som är certifierade enligt ISO 9001 och ISO 14001. Syftet är att uppnå en högre driftsäkerhet och tillgänglighet än vad turbinleverantörerna kan erbjuda i serviceavtalen. Driftsorganisationen tar tillsammans med leverantörerna även ansvar för de verk där Rabbalshede Kraft och partners förvaltar vindparker tillsammans. Töftedalsfjället är det första exemplet på detta.



5. Byggnation

Byggprocessen inleds med att entreprenörer anlitas som anlägger vägar som ska tåla skrymmande laster upp till 225 ton och genomför markarbeten på de platser vindkraftverken ska resas. Turbinleverantörerna står för resning av vindkraftverken och har det fulla ansvaret fram till att testdriften avslutas. Elanslutning utförs av de elbolag som äger intilliggande nät och bekostas av Rabbalshede Kraft.

I december 2011 påbörjades bygget av Bolagets hittills största vindpark, Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun. Den består av 14 verk och är en investering på cirka 490 MSEK. Vindkraftverken kommer successivt att driftsättas under andra halvåret 2013.

Rabbalshede Kraft anlitar så långt det är möjligt lokala entreprenörer och underleverantörer i denna fas och i nästa.

Avveckling

När ett vindkraftverk tjänat ut och inte längre är lönsamt monteras det ned och säljs på en andrahandsmarknad eller skrotas. Betongfundamentet rivs eller täcks över. Länsstyrelsens miljötillstånd innehåller krav på ekonomiska åtaganden som ska garantera att verken demonteras och att fundament och platser för vindkraftverk anpassas till den omgivande miljön.

Etablerade parker och projekteringsområden

DRIFTFAS

Hud

Kommun	Tanum
Driftstart	jun 2008
Beräknad årsproduktion	36 000 MWh
Kapacitet	15 MW
Vindkraftverk	6 st
Fabrikat	Nordex (N90)



Kil

Kommun	Tanum
Driftstart	aug 2009
Beräknad årsproduktion	20 000 MWh
Kapacitet	8 MW
Vindkraftverk	4 st
Fabrikat	Enercon E82



Brattön I

Kommun	Munkedal
Driftstart	jun 2010
Beräknad årsproduktion	34 000 MWh
Kapacitet	15 MW
Vindkraftverk	6 st
Fabrikat	Nordex (N90)



Parken i Munkedals kommun har bygglov för tio verk men på grund av begränsningar i elnätet har hittills sex 2,5 MW verk från Nordex uppförts. Resterande fyra avvaktar utbyggnad av elnätet.

Töftedalsfjället

Kommun	Dals-Ed
Driftstart	maj 2011
Beräknad årsproduktion	61 400 MWh
Kapacitet	23 MW
Vindkraftverk	10 st
Fabrikat	Siemens SWT 2.3-101



Töftedalsfjället i Dals-Eds kommun är Dalslands första vindpark och består av 21 2,3 MW verk från Siemens varav 10 ägs av Rabbalshede Kraft, nio av Göteborg Energi och två av andra intressenter.

BYGGFAS

Dingle-Skogen Vind

Kommun	Munkedal
Beräknad driftstart	2013
Beräknad årsproduktion	~82 000 MWh
Kapacitet	32 MW
Vindkraftverk	14 st



Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun har tidigare redovisats som tre vindparker, Dingle-Skogen, Hällevadsholm Väster och Ås. Parken beräknas tas i drift andra halvåret 2013 och blir då Bolagets hittills största. En anledning till den utsträckt byggtiden är restriktioner i miljötillståndet på grund av häckande fåglar som inte får störas under långa perioder. Vindparken omfattar totalt 14 vindkraftverk, i maj 2012 har Rabbalshede Kraft tecknat avtal med Göteborgs stift om att sälja två av dessa verk.

UPPHANDLINGSFAS

Årjäng NV

Kommun	Årjäng
Beräknad driftstart	2013
Beräknad årsproduktion	~50 000 MWh
Kapacitet	~22 MW
Vindkraftverk	9 st



På Årjäng NV finns idag bygglov för verk med totalhöjden 150 meter. Rabbalshede Kraft undersöker möjligheten att höja totalhöjden till 180 m vilket kräver miljötillstånd. Tillståndsansökan är inlämnad till Länsstyrelsen i Värmlands län, november 2010, där prövning pågår. Kommunen har, i juni 2011, tillstyrkt projektet vilket är en förutsättning för att länsstyrelsen ska kunna ge tillstånd enligt Miljöbalken. I juni 2010 påbörjades arbetet med geotekniska undersökningar inför anläggandet av vägar och fundament.

Sögårdsfjället

Kommun	Tanum
Beräknad driftstart	2014
Beräknad årsproduktion	~75 000 MWh
Kapacitet	~35 MW
Vindkraftverk	14 st



Miljö tillståndet för vindpark Sögårdsfjället i Tanums kommun vann laga kraft under augusti 2011.

Skaveröd/Gurseröd

Kommun	Tanum
Beräknad driftstart	2014
Beräknad årsproduktion	~72 000 MWh
Kapacitet	~27 MW
Vindkraftverk	11 st



Miljö tillståndet för vindpark Skaveröd/Gurseröd i Tanums kommun vann laga kraft i november 2011.

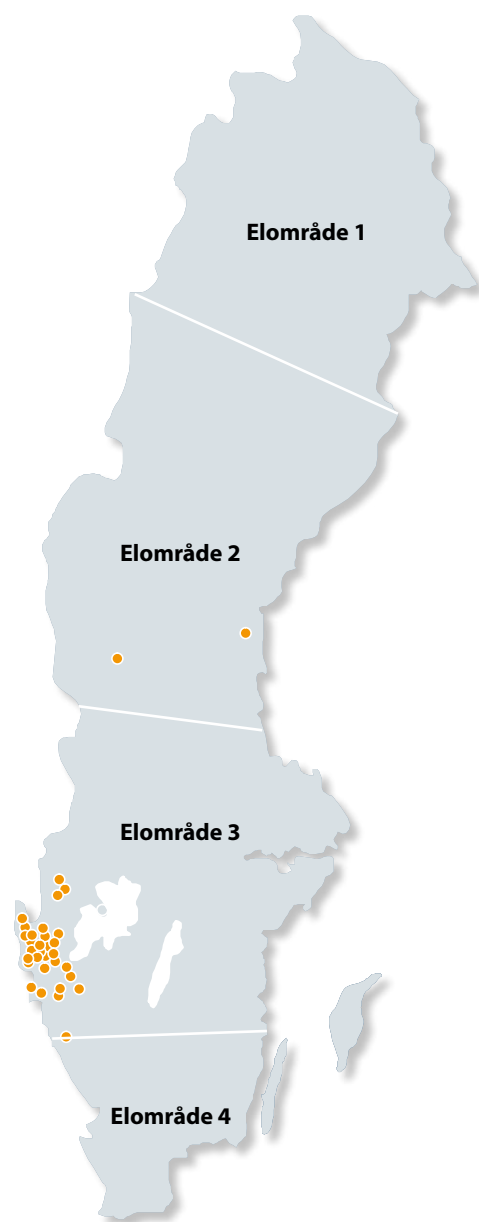
Brattön II

Kommun	Munkedal
Beräknad driftstart	2014
Årsproduktion	~20 000 MWh
Kapacitet	~10 MW
Vindkraftverk	4 st



Begränsningar i elnätet medför fördröjningar. Under tiden har en ansökan om högre totalhöjd om upp till 180 meter och ytterligare tio verk under namnet vindpark Brattön Sälelund lämnats in till länsstyrelsen.

För parker i ansökningsfas och under projektering se projekttabellen sidan 40.

RABBALSHED KRAFTS VINDPARKER UNDER PROJEKTERING OCH I DRIFT

I november 2011 delades Sverige in i fyra elområden som förklaras här intill. Avsikten är att styra utbyggnaden av elproduktionen till södra Sverige genom att priset periodvis väntas bli högre i söder än i norr. Rabbalshede Kraft har merparten av projekten i elområde 3 med ett förväntat högre elpris än i de nordliga elområdena 1 och 2.

Projektportfölj per 31 mars 2012

Fas	Projektnamn	Kommun	Antal verk	Effekt (MW)	Beräknad produktion, MWh
Drift	Hud	Tanum	6	15	36 000
	Kil	Tanum	4	8	20 000
	Brattön	Munkedal	6	15	34 000
	Töftedalsfjället	Dals-Eds	10	23	61 400
Byggnation	Dingle-Skogen Vind	Munkedal	14	32	82 000
Upphandling	Årjäng NV ¹	Årjäng	9	22	50 000
	Sögårdsfjället	Tanum	14	35	75 000
	Skaveröd/Gurseröd	Tanum	11	27	72 000
	Brattön II	Munkedal	4	10	20 000
Ansökan	Årjäng NO	Årjäng	26	78	–
	Årjäng SV	Årjäng	14	35	–
	Brattön Sälelund	Munkedal	10	25	–
	Vädra Berg	Kungälv	5	12	–
	Lursäng	Tanum	5	10	–
	Kyrkeröd	Orust	2	5	–
	Femstenaberg	Strömstad	16	40	–
	Forshälla ²	Uddevalla	13	32	–
	Korpekullen	Färgelanda	7	14	–
	Vetteberget	Strömstad	3	7,5	–
	Hällevadsholm Väster	Tanum	1	2,5	–
	Ulvås	Kungsbacka	12	30	–
	Lillhärda Åndberg ³	Härjedalen	101	303	–
	Månsemyr	Orust	4	10	–
	Lyrestad	Mariestad	8	20	–
	Ljungkile Norra	Uddevalla	5	12	–
	Ljungkile Hoven	Uddevalla	4	10	–
	Ulvberget	Nordanstig	8	20	–
Projektering			79	198	
Förprojektering			40	100	
Totalt			441	1 151	

1 På Årjäng NV finns idag bygglov för verk med totalhöjden 150 meter. Rabbalshede Kraft undersöker möjligheten att höja totalhöjden till 180 m vilket kräver miljötillstånd. Tillståndsansökan inlämnad till Länsstyrelsen i Värmlands län november 2010 där prövning pågår. Kommunen har i juni 2011 tillstyrkt projektet vilket är en förutsättning för att länsstyrelsen ska kunna ge tillstånd enligt Miljöbalken. I juni 2010 påbörjades arbetet med geotekniska undersökningar inför anläggandet av vägar och fundament

2 Försvarsmakten har i oktober 2010 fattat beslut om nya riktlinjer för bedömning av vindkraft i närheten av militära flygplatser. En mindre del av projektet Forshälla i Uddevalla kommun ligger inom ett så kallat stoppområde för Sätenäs flygplats. Projekten har tidigare fått ett positivt remissvar från försvarsmakten. Det är osäkert huruvida de nya riktlinjerna kommer att medföra begränsningar i utbyggnadsmöjligheterna.

3 Kommunen har i november 2010 antagit sin vindkraftsplan där området Åndberg inte är utpekad som ett område där det är lämpligt att etablera vindkraftverk. Vindkraftsplänen är inte juridiskt bindande, utan endast vägledande. Rabbalshede Kraft har i december 2010 ansökt i enlighet med miljöbalkens 17 kapitel till regeringen om tillåtelse att få uppföra och driva en vindpark med upp till 101 vindkraftverk på Åndberget, Lillhärda, i Härjedalens kommun. Ansökan innefattar även alternativa utformningar om 71 respektive 23 verk.

Innan miljötillstånd beviljas krävs att kommunen tillstyrker etableringen. De projekt som är i ansökningsfas är föremål för prövning hos kommun och/eller länsstyrelse. Det kan därmed finnas en osäkerhet i huruvida bolaget får tillstånd för det som man ansökt om.

Finansiell information i sammandrag

Nedan presenteras utvald finansiell information hämtad från Rabalshede Krafts räkenskaper. Räkenskapsåren 2011, 2010 och det förkortade räkenskapsåret 2009 (1 juli–31 december) är reviderade och upprättade enligt International Financial Reporting Standards ("IFRS") utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sådana de antagits av EU. Vidare har RFR 1.2 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats från Rådet för finansiell rapportering (RFR). Räkenskaps-

året 2009 avser endast perioden 1 juli–31 december då Bolaget övergick från brutet räkenskaps år till kalenderår

Vidare presenteras finansiell information för delårsperioden jan-mars 2012 och 2011 som hämtats från Koncernens ej reviderade delårsrapporter, upprättade i enlighet med IAS 34. Eftersom koncernens verksamhet för närvarande består i att producera el på en begränsad geografisk marknad bedöms koncernen som helhet utgöra ett rörelsesegment. Därmed redovisas ingen segmentsinformation eftersom det sammanfaller med koncernen som helhet.

Koncernens resultaträkning

tkr	IAS 34		IFRS		
	ej reviderad		reviderad		
	jan-mars 2012	jan-mars 2011	jan-dec 2011	jan-dec 2010	juli-Dec 2009
Nettoomsättning	27 703	25 133	91 207	47 347	21 258
Övriga rörelseintäkter	1 265	15 541 ¹	26 490 ¹	68 001 ²	–
Summa intäkter	28 968	40 674	117 697	115 348	21 258
Personalkostnader	–3 706	–3 164	–11 804	–5 860	–3 369
Övriga externa kostnader	–6 552	–10 858	–34 276	–61 011	–5 199
Avskrivningar materiella och Immateriella anläggningstillgångar	–11 409	–6 899	–38 299	–22 342	–8 449
Rörelseresultat	7 301	19 753	33 318	26 135	4 241
Finansiella intäkter	63	65	2 570	256	51
Finansiella kostnader	–8 162	–4 677	–30 563	–17 035	–3 538
Resultat före skatt	–798	15 141	5 325	9 356	754
Skatt	210	–3 982	–1 430	–2 511	–220
Periodens resultat	–588	11 159	3 895	6 845	534
Resultat per aktie					
Antal aktier, tusental	22 688	22 688	22 688	22 205	176 000
Resultat per aktie före utspädning (kr)	–0,03	0,49	0,17	0,31	0,00
Resultat per aktie efter utspädning (kr)	–0,03	0,49	0,17	0,31	0,00

Övriga rörelseintäkter inkluderar försäljning av vindkraftsprojekt motsvarande 1) 10,1 Mkr respektive 2) 18,2 Mkr.

Rapport över koncernens totalresultat

tkr	IAS 34		IFRS		
	ej reviderad		reviderad		
	jan-mars 2012	jan-mars 2011	jan-dec 2011	jan-dec 2010	juli-Dec 2009
Periodens resultat	–588	11 159	3 895	6 845	534
Övrigt totalresultat:					
Kassaflödessäkringar:					
Förändring av verkligt värde	7 828	5 782	–6 419	–48 935	–15 154
Upplöst mot resultaträkningen	–855	2 720	2 118	8 583	–2 008
Överfört till anskaffningsvärdet på säkrad post	–	14 374	20 359	2 375	–8 874
Skatt hänförlig till kassaflödessäkringar	–1 833	–6 018	–4 223	9 988	6 847
Periodens totalresultat	4 552	28 017	15 730	–21 144	–18 655

Koncernens balansräkning

tkr	IAS 34	IFRS		
	ej reviderad	reviderad		
	31 mars 2012	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009
Tillgångar				
Immateriella anläggningstillgångar	37 626	37 833	39 435	49 655
Materiella anläggningstillgångar	985 308	974 470	767 830	487 866
Övriga långfristiga fordringar	5 246	3 152	15	15
Summa anläggningstillgångar	1 028 180	1 015 455	807 280	537 536
Immateriella omsättningstillgångar	7 711	6 047	11 509	7 116
Kundfordringar	1 534	911	11 244	23 355
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11 931	17 851	13 781	11 268
Övriga fordringar	6 784	7 544	3 301	14 227
Likvida medel	106 690	91 902	100 189	193 375
Summa omsättningstillgångar	134 650	124 255	140 024	249 341
Summa tillgångar	1 162 830	1 139 710	947 304	786 877
Eget kapital				
Aktiekapital	226 879	226 879	222 054	176 000
Övrigt tillskjutet kapital	326 179	326 179	321 354	234 837
Pågående nyemission	–	–	9 650	130 577
Reserver	–11 215	–16 355	–28 189	–200
Balanserade vinstmedel inklusive periodens resultat	13 649	14 237	10 340	3 472
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	555 492	550 940	535 209	544 686
Eget kapital hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	8	8	8	–
Summa eget kapital	555 500	550 948	535 217	544 686
Skulder				
Uppskjutna skatteskulder	10 834	9 211	3 560	13 145
Räntebärande skulder	516 150	498 578	346 403	181 338
Övriga långfristiga skulder	25 026	29 313	6 190	4 752
Summa långfristiga skulder	552 010	537 102	356 153	199 235
Leverantörsskulder	4 442	11 107	5 194	11 219
Aktuell skatteskuld	–	88	88	–
Räntebärande skulder	35 130	24 245	19 750	–
Övriga skulder	7 667	5 549	21 048	6 265
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	8 081	10 671	9 854	25 472
Summa kortfristiga skulder	55 320	51 660	55 934	42 956
Summa skulder	607 330	588 762	412 087	242 191
Summa eget kapital och skulder	1 162 830	1 139 710	947 304	786 877

Koncernens kassaflödesanalys

I sammandrag, tkr	IAS 34		IFRS		
	ej reviderad		reviderad		
	jan-mars 2012	jan-mars 2011	jan-dec 2011	jan-dec 2010	juli-Dec 2009
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	11 593	22 794	47 978	15 874	9 196
Kassaflöde från förändringar av rörelsekapital	-2 152	4 614	34 577	-23 982	-34 757
Kassaflöde från den löpande verksamheten	9 441	27 408	82 555	8 108	-25 561
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-23 110	-149 419	-247 512	-276 271	-142 070
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	28 457	139 853	156 670	191 193	161 626
Periodens kassaflöde	14 788	17 842	-8 287	-93 186	-6 005

Nyckeltal

tkr	31 mars 2012	31 dec 2011	31 dec 2010	31 dec 2009
Medelantal anställda under perioden	23	23	21	17
Balansomslutning	1 162 830	1 139 710	947 304	786 877
Eget kapital (inkl. minoritetsintressen)	555 500	550 948	535 217	544 686
Soliditet	48	48	56	69
Räntebärande skulder	551 280	522 823	366 153	181 338
Likvida medel	106 690	91 902	100 189	193 375
Räntebärande nettoskuld	444 590	430 921	265 964	-12 037
Eget kapital per aktie	24	24	24	31

DEFINITIONER

Balansomslutning Totala tillgångar.

EBITDA Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar.

EBITDA marginal Rörelsemarginal EBITDA i procent av nettoomsättningen.

EBIT Rörelseresultat före finansiella poster och skatt.

EBIT marginal. Rörelsemarginal EBIT i procent av nettoomsättningen.

Eget kapital per aktie (kr) Eget kapital dividerat med antal aktier.

Nettoskuld Räntebärande skulder minus kassa- och banktillgohavanden samt kortfristiga placeringar.

Resultat per aktie (kr) Resultatet efter skatt dividerat med antal aktier.

Soliditet Eget kapital som andel av balansomslutningen.



Kommentar till den finansiella utvecklingen

Informationen i detta avsnitt skall läsas tillsammans med avsnittet "Finansiell information i sammandrag", Rabbalshede Krafts reviderade års- och koncernräkenskaper och Rabbalshede Krafts ej granskade delårsrapporter vilka införlivats via hänvisning och utgör del av Prospektet. Samtliga rapporter finns att tillgå på Rabbalshede Krafts hemsida www.rabbalshedekraft.se. Beskrivningen nedan innehåller olika framtidsinriktade uttalanden som återspeglar ledningens nuvarande antaganden om och uppskattningar av framtida utveckling och händelser. Bolagets faktiska resultat kan avvika väsentligt från de som avses i nedanstående framtidsinriktade uttalanden som en följd av, men inte begränsat till, de faktorer som beskrivs i avsnittet "Riskfaktorer".

Inledning

Rabbalshede Kraft projekterar och uppför landbaserade vindparker i Sverige för att driva i egen regi eller för vidareförsäljning till andra aktörer. Den producerade elen från vindparkerna säljs på den öppna elmarknaden och de utgör tillsammans med försäljning av elcertifikat Bolagets huvudsakliga intäktskällor. Rabbalshede Kraft är ett ungt Bolag som på kort tid byggt upp en omfattande projektportfölj av vindparker. Bolagets första vindpark togs i drift 2008, följt av den andra parken sommaren 2009 och den tredje driftsattes i maj 2010. Den fjärde parken togs i drift under första kvartalet 2011 och Bolagets femte vindpark är under byggnation och beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013. Det är Bolagets hittills största investering och kommer att öka Bolagets produktionskapacitet med cirka 50 procent.

Nedan redogörs för Koncernens finansiella utveckling och för bolaget kända faktorer som påverkar eller kan komma att påverka dess verksamhet, resultat eller finansiella ställning. Den finansiella informationen som återges nedan är hämtad från Rabbalshede Krafts delårsrapporter för första kvartalet 2012 och 2011 samt räkenskaper för räkenskapsåren 2011, 2010 och det förkortade räkenskapsåret 2009 (1 juli–31 december) vilka är reviderade och upprättade enligt IFRS.

Kända faktorer som påverkar Rabbalshede Krafts resultat

- Prisutveckling för el och elcertifikat
- Produktionsvolym och variationer i vindförhållande under året
- Kostnader för drift och underhåll
- Finansieringsvillkor och ränteläge

Prisutveckling för el och elcertifikat

Eftersom Rabbalshede Kraft säljer el och elcertifikat på den nordiska elbörsen Nord Pool påverkas Bolagets omsättning och resultat av utvecklingen av elpriset som i sin tur bestäms av utbud och efterfrågan på el.

För att hantera fluktuationerna i elpriset på kort sikt säljer Rabbalshede Kraft en del av den producerade elen och elcertifikaten på termin, dvs. kontrakt om att i framtiden sälja till priser som fastställs vid teckningstillfället. I det fall produktionen blir lägre än den andel av den förväntade produktionen som Bolaget sålt på termin kan Bolaget behöva köpa in motsvarande volym till

rådande spotpriser. Bolagets omsättning och resultat påverkas således av förändringar i både spot- och terminspris. Prissättningen på terminsmarknaden är generellt mer stabil än på spotmarknaden. Bolaget säkrar i genomsnitt cirka 50 procent av produktionen under en period om minst tre år (säkringspolicy)

Produktionsvolym och variationer i vindförhållande under året

Bolagets intäkter är direkt beroende av den produktionsvolym som vindkraftverken genererar, varför vindstyrkan och vindens densitet är av avgörande betydelse. Vinden varierar både med årstiderna och från år till år. Vindförhållanden har således en väsentlig inverkan på Rabbalshede Krafts omsättning och resultat.

Generellt bedömer Bolaget att vindparker med en årsmedelvind om minst 6,5 m/s ger förutsättningar att uppnå en god produktion. Bedömningen är att årsmedelvinden i Bolagets projektportfölj uppgår till mellan 6,5 och 7,5 m/s. Det är vanligt att medelvinden under ett kvartal eller ett år avviker från det långsiktiga genomsnittet, ett s.k. "normalår" och under vissa perioder kan vara större än ± 20 procent.

En 10-procentig förändring av produktionsvolymen, skulle för första kvartalet 2012 medföra en förändring av omsättningen med 2 761 tkr och resultatet efter skatt med 2 057 tkr.

Kostnader för drift och underhåll

Ett vindkraftverks driftkostnader innefattar kostnader för underhåll och reservdelar, arrende till markägare (normalt ca tre till fyra procent av vindkraftverkets intäkter), avgifter till ägaren av elnätet, courtage till elmäklare samt försäkring och fastighetsskatt. Förändringar av dessa kostnader kan ha en väsentlig inverkan på Rabbalshede Krafts resultat. Det går idag inte att helt fastställa med bestämdhet hur stora drift- och underhållskostnaderna blir på tio till tjugo års sikt, då Bolaget avser att självt sköta en större del av det arbete med drift och underhåll som initialt sköts av leverantören av vindkraftverken.

Rabbalshede Kraft har egen kompetens för att leda arbetet med projektering, byggnation samt drift och underhåll. I övrigt köps tjänster in och personal kontrakteras eller hyrs. Vid upphand-

ling av nya verk kräver Rabbalshede Kraft att det löpande underhållsarbetet skall skötas gemensamt av Bolaget och leverantören från det att verken tas i drift. Över verkens livslängd tar sedan Bolaget en allt större andel av underhållet. Drift- och underhållsorganisationen beräknas växa i takt med att nya parker tas i drift.

Finansieringsvillkor och ränteläge

Rabbalshede Kraft har som långsiktig policy att finansiera investeringar i vindkraftverk med en låneandel om högst 75 procent. Detta innebär att Bolaget har och kommer att ha betydande låneskulder framöver. Per den 31 mars 2012 hade koncernen 565 miljoner kronor i utestående låneskulder.

Kostnaden för låneskulderna betalas i form av ränta vilket påverkar Bolagets resultat. Räntan kan bindas under en viss tid, den s k räntebindningstiden. Per den 31 mars 2012 uppgick den genomsnittliga räntebindningstiden till 4,42 år och den genomsnittliga kapitalbindningstiden för skuldportföljen 3,43 år. För att kontrollera koncernens ränterisk kan derivatinstrument som till exempel ränteswappar användas där räntan swappas mellan fast och rörlig.

En ränteförändring på 100 räntepunkter (1 procent) skulle för perioden 1 januari–31 mar 2012, baserat på låneskulden per den 31 mars 2012 innebära en förändring med 343 tkr i resultatet efter skatt.

Kommentarer till utvecklingen

Delårsperioden januari–mars 2012, i jämförelse med samma period 2011

Omsättning och resultat

Nettoomsättningen för det första kvartalet 2012 uppgick till 27,7 miljoner kronor (25,1), vilket omfattar försäljning av el och elcertifikat fördelat på el 19,7 miljoner kronor (17,9) och elcertifikat 8,0 miljoner kronor (7,2). Produktionen i Bolagets fyra vindparker under januari–mars 2012 uppgick till 47 929 (34 250) MWh. I jämförelse med föregående år inkluderar årets första kvartal produktion från vindpark Töftedalsfjället som invigdes i maj 2011. Perioden har präglats av goda vindförhållanden. Lågtrycksområden med kraftiga vindstyrkor har vid flera tillfällen dragit in västerifrån över Sverige, vilket har påverkat produktionen positivt. Övriga rörelseintäkter under första kvartalet 2012 uppgår till 1,3 miljoner kronor (15,5). Skillnaden mot föregående år förklaras av att då redovisades en nettointäkt på 10,1 miljoner kronor från försäljningen av 50 procentiga ägandet i vindpark Tolvmanstegen. Vidare ingick byggkostnader på drygt 5 miljoner kronor som vidarefakturerades till Göteborg Energi AB. Under det första kvartalet 2012 uppgick personalkostnader och övriga externa kostnader totalt till 10,3 miljoner kronor (14,0). Sedan 1 juli 2009 tillämpar Bolaget aktivering av personalkostnader för ledning/administration samt externa kostnader som kan anses hänförliga till projekt med tillstånd. Utan hänsyn till aktivering uppgick personalkostnader och övriga

externa kostnader till 12,2 miljoner kronor (16,8). I rörelseresultatet (EBIT) som uppgick till 7,3 miljoner kronor (19,7) ingår avskrivningar om 11,4 miljoner kronor (6,9). Finansnettot uppgick till –8,1 miljoner kronor (–4,6) och skillnaden beror på att de räntebärande skulderna liksom avskrivningsunderlaget har ökat då nya vindparker etablerats. Resultatet före skatt var –0,8 miljoner kronor (15,1) och skillnaden förklaras främst av de intäktsposter av engångskaraktär som redovisades bland övriga rörelseintäkter under första kvartalet 2011. Resultatet efter skatt var –0,6 miljoner kronor (11,2) vilket motsvarar –0,03 kronor (0,49) per aktie.

Investeringar och anläggningstillgångar

Investeringarna inklusive betalda förskott uppgick under det första kvartalet 2012 till 23,6 miljoner kronor (167). Investeringarna under första kvartalet 2012 avser i allt väsentligt vindpark Dingle-Skogen Vind samt pågående projektering. Motsvarande period 2011 avsåg investeringarna främst vindpark Töftedalsfjället.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick under det första kvartalet 2012 till 11,6 miljoner kronor (22,8) varav skillnaden förklaras av den intäktspost som följde av försäljningen av andelen i vindpark Tolvmanstegen föregående år. Kassaflödet från investeringsverksamheten var –23,1 miljoner kronor (–149,4), vilket mer eller mindre helt utgörs av investeringar i vindkraftverk. Räntebärande skulder under perioden uppgår till 551,3 miljoner kronor (523,0). Dessa är hänförliga till upptagna banklån vilket finansierat anskaffningen av vindkraftverk.

Finansiell ställning och soliditet

Räntebärande nettoskuld uppgick per den 31 mars 2012 till 444,6 miljoner kronor att jämföra med 430,9 miljoner kronor den 31 december 2011. Det egna kapitalet uppgick vid periodens slut till 555,5 miljoner kronor att jämföra med 550,9 miljoner kronor vid utgången av år 2011. Soliditeten uppgick den 31 mars 2012 till 48 procent liksom den gjorde den 31 december 2011. Likvida medel uppgick i slutet av perioden till 106,7 miljoner kronor och den 31 december 2011 uppgick likvida medel till 91,9 miljoner kronor.

Räkenskapsåret 2011, i jämförelse med samma period 2010.

Omsättning och resultat

Nettoomsättningen för verksamhetsåret 2011 uppgick till 91,2 miljoner kronor (47,3) vilket omfattar försäljning av el och elcertifikat fördelat på el 61,2 (30,7) och elcertifikat 30,0 (16,6). Produktionen under året uppgick till 149 203 (65 653) MWh och ökningen förklaras av Bolagets fjärde vindpark, Töftedalsfjället, övergick i kommersiell drift i maj 2011. Mycket goda vindförhållanden under 2011 bidrog också till det goda produktionsutfallet. Året blev det vindriktaste året på över två decennier med hänsyn till vindens energiinnehåll. Samtidigt innebar det ovanligt varma vädret år 2011 att

stora vattenmängder snabbt fyllde de norsk-svenska vattenmagasinen som satte press på elpriset. Bolagets genomsnittliga pris för el och elcertifikat uppgick till 609 (714) kr/MWh, varav elpriset utgjorde 411 (468) kr/MWh och elcertifikatpriset 198 (246) kr/MWh. Under övriga rörelseintäkter som uppgick till 26,4 miljoner kronor (68,0) redovisas en nettointäkt på 12,6 miljoner kronor från försäljningen av 50 procentiga ägandet i vindpark Tolvmanstegen till Eolus Vind samt försäljningen av ett av vindkraftverken i vindpark Töftedalsfjället. Vidare ingår i övriga rörelseintäkter byggkostnader på 12,2 miljoner kronor som vidarefakturerats.

Även under år 2010 redovisades vidarefakturerade byggkostnader bland övriga rörelseintäkter och som uppgick till 49,6 miljoner kronor. Vidare i övriga rörelseintäkter under år 2010 ingick ett nettoresultat om 18,2 miljoner kronor från försäljningen till Göteborg Energi av rätten att uppföra 10 verk i vindpark Töftedalsfjället.

För räkenskapsåret 2011 uppgick personalkostnader och övriga externa kostnader totalt till 46,1 miljoner kronor (66,9). Med hänsyn till att Bolaget tillämpar aktivering av kostnader för personal och externa resurser har 9,7 miljoner kronor (17,5) aktiverats. Personalkostnaderna, inklusive den andel som aktiverats, uppgick till 18,8 miljoner kronor (16,2) och ökningen beror framförallt på att organisationen successivt förstärkts inom ledning och administration. Övriga externa kostnader, inklusive den andel som aktiverats, uppgick till 36,9 miljoner kronor (68,1). I rörelseresultatet (EBIT) som uppgick till 33,3 miljoner kronor (26,1) ingår avskrivningar om 38,3 miljoner kronor (22,3). Finansnettot uppgick till -28 miljoner kronor (-16,8) och skillnaden beror på att de räntebärande skulderna liksom avskrivningsunderlaget har ökat då nya vindparker etablerats. Resultatet före skatt var 5,3 miljoner kronor (9,4). Resultatet efter skatt var 3,9 miljoner kronor (6,8) vilket motsvarar 0,17 kronor (0,3) per aktie.

Investeringar och anläggningstillgångar

Investeringarna inklusive betalda förskott uppgick under verksamhetsåret 2011 till 300 miljoner kronor (322). Investeringarna avsåg i allt väsentligt vindparkerna Töftedalsfjället och Dingle-Skogen Vind samt pågående projektering. Motsvarande period 2010 avsåg investeringarna vindpark Brattön och Töftedalsfjället.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick under räkenskapsåret 2011 till 48 miljoner kronor (15,9) varav skillnaden är hänförlig till avskrivningar på 42,7 miljoner kronor under 2011. Kassaflödet från investeringsverksamheten var -247,5 miljoner kronor (-276,3), vilket mer eller mindre helt utgörs av investeringar i vindkraftverk. Räntebärande skulder uppgick per 31 december 2011 till 522,8 miljoner kronor (366,2). Dessa är hänförliga till upptagna banklån vilka finansierat anskaffningen av vindkraftverk.

Finansiell ställning och soliditet

Räntebärande nettoskuld uppgick per den 31 december 2011 till 430,9 miljoner kronor (265,9). Det egna kapitalet uppgick vid utgången av år 2011 till 550,9 miljoner kronor (535,2). Soliditeten uppgick på balansdagen till 48 procent (56 procent). Likvida medel uppgick per den 31 december 2011 till 91,9 miljoner kronor (100,2).

Räkenskapsåret 2010, i jämförelse med det förkortade räkenskapsåret 2009 (1 juli–31 december)

Omsättning och resultat

Nettoomsättningen för verksamhetsåret 2010 uppgick till 47,3 miljoner kronor (21,3) vilket omfattar försäljning av el och elcertifikat fördelat på el 30,7 (12,2) och elcertifikat 16,6 (9,1). Under året producerade Bolagets tre vindparker 65 653 (27 051) MWh. Bolagets tredje vindpark, Brattön, invigdes den 13 juni 2010. Personalkostnaderna och övriga externa kostnader uppgick till totalt 66,9 miljoner kronor (8,6). I dessa belopp ingår vidarefakturerad av byggkostnader med 49,6 miljoner kronor (0). Ökningen är hänförlig främst till utökningen av verksamheten med ett större antal projekt och en ökning av antalet anställda. Övriga externa kostnader uppgick till 61,0 miljoner kronor (5,2) och avser främst kostnader för den uppgradering av extern kommunikation och redovisning som successivt ökat i takt med ambitionen med att göra Bolaget börsfärgt. Ökningen av externa kostnader är främst hänförlig till Bolagets uppgradering av system och resurser i arbetet att förbereda Bolaget för en börsnotering. Ökade kostnader för redovisning och juridisk rådgivning har också väsentligt påverkat de externa kostnaderna. I rörelseresultatet (EBIT) som uppgick till 26,1 miljoner kronor (4,2) ingår avskrivningar om 22,3 miljoner kronor (8,4). De högre avskrivningarna under året beror på det ökade antalet verk i drift. Finansnettot uppgick till -16,8 miljoner kronor (-3,5) och resultatet före skatt 9,3 miljoner kronor (0,8). Resultatet efter skatt var 6,8 miljoner kronor (0,5) vilket motsvarar 0,3 kronor (0,00) per aktie.

Investeringar och anläggningstillgångar

Investeringarna inklusive betalda förskott uppgick under verksamhetsåret 2010 till 322 miljoner kronor (142). Investeringarna avsåg i allt väsentligt vindparkerna Brattön och Töftedalsfjället samt pågående projektering.

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital uppgick under 2010 till 15,9 miljoner kronor (9,2). Kassaflödet från investeringsverksamheten var -276,3 miljoner kronor (-142), vilket mer eller mindre helt utgörs av investeringar i vindkraftverk. Räntebärande skulder uppgick per 31 december 2010 till 366,2 miljoner kronor (181,3) och hänförliga till upptagna banklån samt finansierat anskaffningen av vindkraftverk.

Finansiell ställning och soliditet

Räntebärande nettoskuld uppgick per den 31 december 2010 till 265,9 miljoner kronor (-12). Det egna kapitalet uppgick vid verksamhetsårets slut till 535,2 miljoner kronor (544,7). Soliditeten uppgick på balansdagen till 56 procent (69 procent). Likvida medel uppgick i slutet av verksamhetsåret 2010 till 100,2 miljoner kronor (193,4).

Finansiell exponering och riskhantering

Koncernen är genom sin verksamhet exponerad för olika slag av finansiella risker. Med finansiella risker avses fluktuationer i företags resultat och kassaflöde till följd av förändringar i valutakurser, räntenivåer, refinansierings- och kreditrisker. Koncernens finanspolicy för hantering av finansiella risker har utformats av styrelsen och bildar ett ramverk av riktlinjer och regler i form av riskmandat och limiter för finansverksamheten. Verkställande direktören har ansvaret för koncernens finansiella transaktioner och risker. Den övergripande målsättningen för finansfunktionen är att tillhandahålla en kostnadseffektiv finansiering samt att minimera negativa effekter på koncernens resultat som härrör från marknadsrisker. Rapportering sker löpande till Bolagets styrelse.

Marknadsrisk är risken för att verkligt värde på eller framtida kassaflöden från ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Marknadsrisker indelas av IFRS i tre typer, valutarisk, ränterisk och andra prISRISKE. De marknadsrisker som främst påverkar koncernen utöver ränterisker och valutarisker är risker hänförliga till prisutvecklingen av el och elcertifikat.

Koncernens målsättning är att hantera och kontrollera marknadsriskerna inom fastställda parametrar och samtidigt optimera resultatet av risktagandet inom givna ramar. Parametrarna är fastställda med syfte att marknadsriskerna på kort sikt (6–12 månader) endast skall påverka koncernens resultat och ställning marginellt. På längre sikt, kommer emellertid varaktiga förändringar i valutakurser, räntor och elpris få en påverkan på det konsoliderade resultatet. *Nedanstående avsnitt avser bolagets finansiella exponering och hantering av risker.*

Prisrisk vid försäljning av el

Rabbalshede Kraft är nettoproducent av el vilket gör att elpriset är en viktig parameter för koncernens intjäning. Ett lägre elpris medför direkta negativa effekter på koncernens omsättning och resultat det är därav stor vikt att elprisriskerna hanteras på ett professionellt och kostnadseffektivt sätt för att optimera koncernens resultat.

I syfte att uppnå en stabil intjäning har Rabbalshede Kraft upprättat ett avtal med en av de ledande mäklarna på Nordpool, EGL Sverige. Detta ger koncernen tillgång till uppdaterade prognoser och derivatinstrument för prissäkring av el. Samarbetet syftar framför allt till att säkra framtida produktionsintäkter med hjälp av terminskontrakt.

Rabbalshede Kraft har utarbetat en elhandelspolicy, vilken syftar till att identifiera risker samt fastställa ramar och limiter för Rabbalshede Krafts risktagande.

Med prisrisk avses förändringen i priset på el och elcertifikat och dess påverkan på resultatet. För att minska denna exponering används derivatinstrument för att säkra den framtida försäljningen. Koncernen prissäkrar sin försäljning av el med hjälp av terminskontrakt som finns på marknaden. Fasta limiter har upprättats på max tillåtna volymavvikelser mellan normal säkringsvolym och prissäkrad volym avseende löpande elförsäljning. Likaså finns limiter på hur stor volym som kan lagras respektive säljas i förväg avseende elcertifikat.

Koncernens försäljning av el uppgick under perioden 1 januari 2012–31 mars 2012 till 47 929 MWh (34 250 MWh under motsvarande period 2011).

Per 31 mars 2012 hade följande volymnivåer, avseende förväntad framtida produktion av el, säkrats:

Säkrad andel	2012	2013	2014	2015	2016
El	64%	43%	43%	35%	28%

Det verkliga värdet på utestående terminskontrakt, avseende framtida försäljning av el uppgick per 31 mars 2012 netto till 8 285 (31 december 2011; -7122) tkr.

Känslighetsanalys

En 10 procentig förändring av elpriset, per 31 mars 2012, medför en förändring av resultatet efter skatt med 328 tkr (För helåret 2011 var effekten 2 658 tkr). Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer förblir oförändrade.

Valutarisk

I samband med projektering och beställning av vindkraftverk vilket företrädesvis sker från europeiska leverantörer i euro uppstår en valutarisk. I de flesta fall sker betalningen vid ett antal förutbestämda tillfällen. I syfte att begränsa valutarisken ska Rabbalshede Kraft tidigt i processen minska osäkerheten genom att säkra hela eller delar av valutaexponeringen vid beställning för att därmed trygga resultat och kalkyler. Denna risk benämns transaktionsexponering.

Valutarisker säkras därmed om de är hänförliga till inköp av framtida investeringar i vindkraftverk där tillstånd erhållits.

Koncernens transaktionsexponering per 31 mars 2012 har fördelat sig på följande valutor:

Koncernen, TEUR	31 mars 2012	31 dec 2011
Beställda vindkraftverk	37 254	0
Varav säkrat	100%	0%

Koncernen klassificerar sina valutaterminskontrakt som används för säkring av prognostiserade inköp som kassaflödessäkringar.

Det verkliga värdet på utestående terminskontrakten 31 mars 2012 uppgick netto till 1 523 (31 december 2011; 0) tkr. I balansräkningen har dessa redovisats som tillgångar.

Känslighetsanalys

En förändring om +/- 5 procent av den svenska kronan gentemot EUR per 31 mars 2012 skulle innebära en förändring av anskaffningsvärdet med 0 (0) tkr. Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer (t ex räntan) förblir oförändrade.

Likviditetsrisker

Likviditetsrisken är risken att koncernen kan få problem att fullgöra sina skyldigheter som är förknippade med finansiella skulder. Koncernen har rullande 12 månaders likviditetsplanering. Planeringen uppdateras varje månad. Likviditetsplaneringen används för att hantera likviditetsrisken och kostnaderna för finansieringen av koncernen. Målsättningen är att koncernen skall kunna klara sina finansiella åtaganden i uppgångar såväl som nedgångar utan betydande oförutsebara kostnader. Likviditetsriskerna hanteras av koncernens ekonomifunktion.

Enligt finanspolicyn skall det alltid finnas tillräckligt med likvida medel (likviditetsreserv) uppgående till minst 50 000 tkr i koncernen. Med likviditetsreserv avses kassa, checkkredit, marknadsnoterade placeringar som kan omsättas inom fem dagar samt outnyttjade bekräftade krediter. Dessutom har förfallen på de finansiella skulderna spridits över tiden för att begränsa likviditetsrisken.

Koncernens finansiella skulder uppgick per den 31 mars 2012 till 565 243 (31 december 2011; 532 372) tkr.

Ränterisker

Ränterisk är risken att värdet på finansiella instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. Ränterisk kan leda till förändring i verkliga värden och förändringar i kassaflöden. En betydande faktor som påverkar ränterisken är räntebindningstiden.

Hantering av koncernens ränteeponering sköts av koncernens ekonomifunktion, som ansvarar för att identifiera och hantera denna exponering. Per 31 mars 2012 hade koncernen 565 (31 december 2011; 532,3) miljoner kronor i utestående låneskulder.

Då den långsiktiga policyn är att finansiera investeringar i vindkraftverk med en låneandel om högst 75 procent kommer koncernens finansiella skulder att avsevärt öka framledes vilket innebär en ökad ränterisk. För att kontrollera koncernens ränterisk kan derivatinstrument som till exempel ränteswappar användas.

Enligt finanspolicyn finns fastlagda limiter och beskrivningar av hantering av tillåtna räntesäkringsinstrument.

Per den 31 mars 2012 redovisas Bolagets genomsnittliga låneränta på upptagna lån till 5,88 procent (31 december 2011; 5,66 procent).

Ränteswappar används för byte mellan rörlig och fast ränta, detta i syfte att anpassa ränta och räntebindningstid. Per den 31 mars 2012 uppgick den genomsnittliga räntebindningstiden till 4,42 (31 december 2011; 3,57) och den genomsnittliga kapitalbindningstiden för skuldportföljen 3,43 (31 december 2011; 3,74) år. Per 31 mars 2012 fanns ränteswappar med ett nominellt värde på 459 491 tkr exkl ränteswappar för Dingleskogen (31 december 2011; 409 600) tkr. Nominellt värde per 31 mars 2012 inkl ränteswappar för Dingleskogen är 700 924 tkr. Det verkliga värdet på utestående ränteswapkontrakt per 31 mars 2012 uppgick netto till -25 026 (31 december 2011; -29 313) tkr. I balansräkningen har dessa redovisats som långfristiga skulder.

Känslighetsanalys

En ränteförändring på 100 räntepunkter skulle per 31 mars 2012 innebära en förändring med 1 369 tkr (31 december 2011; 1 126) tkr i resultat efter skatt. Känslighetsanalysen grundar sig på att alla andra faktorer förblir oförändrade.

Kreditrisk

Kreditrisk i kundfordringar

Risken att koncernens kunder inte uppfyller sina åtaganden, dvs. att betalning inte erhålls från kunderna, utgör en kundkreditrisk. Koncernens kunder kreditkontrolleras varvid information om kundernas finansiella ställning inhämtas från olika kreditupplysningsföretag. Per 31 mars 2012 bedöms inget nedskrivningsbehov av kundfordringar föreligga. Inga utestående kundfordringar är äldre än 30 dagar.

Då försäljningen huvudsakligen sker till elbörsen Nord Pool via etablerade elhandlare föreligger låg kreditrisk avseende försäljningsintäkter.

Kapitalhantering

Koncernens finansiella målsättning är att ha en god kapitalstruktur samt finansiell stabilitet för att därigenom bibehålla förtroendet hos investerare och kreditgivare. Kapital definieras som totalt eget kapital exklusive säkringsreserven. Målet för skuldsättningsgraden är högst 75 procent och anpassningen till detta mål utgör en del av den strategiska planeringen.

Styrelsens ambition är att bibehålla en balans mellan hög avkastning som kan möjliggöras genom en högre belåning och fördelarna och tryggheten som en sund kapitalstruktur erbjuder. Koncernens mål är att uppnå en avkastning på sysselsatt kapital före skatt om lägst 10 procent per år.

Väsentliga pågående investeringar och åtaganden om framtida investeringar

Bolaget har tre gällande avtal med en vindkraftleverantör avseende leverans av sammanlagt 15 vindkraftverk i vindkraftprojekt där tillstånd ännu inte erhållits. Vindkraftverken kan dock avropas för andra vindkraftprojekt än de som specificeras i de tre avtalen. Under förutsättning att parterna inte träffar en ny uppgörelse om att ändra priset i de tre avtalen, kommer den sammanlagda köpeskillingen för de 15 vindkraftverken att uppgå till cirka 45 000 000 euro. De tre avtalen måste fullföljas inom vissa utsatta frister och för det fall att Rabbalshede Kraft inte fullföljer nyssnämnda investeringar kan den maximala utgiften för Bolaget att uppgå till 6 700 000 euro.

Bolaget avser att löpande teckna avtal med vindkraftleverantörer för den fortsatta utbyggnaden. Rabbalshede Kraft har för närvarande en vindpark under byggnation, Dingle-Skogen Vind som omfattar totalt 14 vindkraftverk varav Rabbalshede Kraft tecknat avtal med Göteborgs stift om att sälja två av verken.

Rabbalshede Kraft kommer att svara för byggnation, drift och underhåll av hela parken. Verken som kommer från Enercon har en effekt om vardera 2,3 MW, med en sammanlagd effekt på 32 MW, till en investeringskostnad om 490 miljoner kronor för hela

vindparken. Rabbalshede Kraft finansierar byggnationen av vindparken med tillgängligt eget kapital och lånefinansiering via avtal med DNB. Byggnationen av parken påbörjades i slutet av 2011 och vindparken beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013. Hela vindparken beräknas producera 82 GWh per år.

Härutöver omfattar Bolagets portfölj per 31 mars 2012 totalt 1 151 MW från 441 vindkraftverk fördelade på 48 parker. Avsikten är att successivt driftsätta parker i takt med att allt fler projekt beviljas tillstånd. För att möjliggöra en fortsatt snabb utbyggnad har Rabbalshede Krafts styrelse antagit en bred strategi som ger flera möjligheter till fortsatt finansiering av nya parker. Det innebär samarbeten med andra aktörer vilket även innefattar försäljning av tillståndsgivna projekt, hela parker och enskilda verk. Totalt investeringsbehov fram till 2015, då målsättningen är att ha medverkat till driftsättningen av 250 verk, uppgår till omkring 7 miljarder kronor. Till viss del kommer dessa kunna finansieras med internt genererade medel, men ytterligare nyemissioner kommer att behöva genomföras för att säkerställa framtida investeringar.

Väsentliga händelser efter 31 mars 2012

Rabbalshede Kraft har i maj 2012 tecknat avtal med Göteborgs Stift om att sälja två vindkraftverk i vindpark Dingle-Skogen Vind i Munkedal kommun som är under uppförande. Utöver detta har inga väsentliga händelser inträffat vad gäller Bolagets finansiella ställning eller ställning på marknaden till och med dagen för Prospektets godkännande.

Kapitalstruktur

Koncernens likvida medel uppgick den 31 mars 2012 till 107 miljoner kronor. Räntebärande skulder uppgick vid samma tidpunkt till 551 miljoner kronor. Räntebärande nettoskuld uppgick per 31 mars 2012 till 444 miljoner kronor. Inga borgensåtaganden har ingåtts. Långfristiga skulder mot säkerhet uppgick per 31 mars 2012 till 516,2 miljoner kronor. Eget kapital uppgick per 31 mars 2012 till 555,5 miljoner kronor och Bolagets soliditet uppgick samtidigt till 48 procent.

Kapitalstruktur

Belopp i MSEK	31 mars 2012
Kortfristiga skulder	
Mot borgen	–
Mot säkerhet	–
Blancokrediter	–
	–
Långfristiga skulder	
Mot borgen	–
Mot säkerhet ¹	516
Blancokrediter	–
	516
Eget kapital	
Aktiekapital	227
Övrigt tillskjutet kapital ²	326
Andra reserver	–11
	542

1 För information om ställda säkerheter se sidan 65 *låneavtal*.

2 Balanserad vinst och periodens resultat ingår ej.

Nettoskuldsättning

Belopp i MSEK	31 mars 2012
A. Kassa	–
B. Likvida medel	107
C. Realiserbara värdepapper	–
D. Likviditet	107
E. Kortfristiga fordringar	–
F. Kortfristiga bankskulder	35
G. Kortfristig del av långfristiga skulder	–
H. Andra kortfristiga skulder	–
I. Kortfristiga skulder, (F)+(G)+(H)	35
J. Netto kortfristig skuldsättning	–72
K. Långfristiga banklån	516
L. Emitterade obligationer	–
M. Andra långfristiga lån	–
N. Långfristiga skuldsättning, (K)+(L)-(M)	516
O. Nettoskuldsättning, (J)+(N)	444

Rörelsekapital

Med beaktande av Bolagets likvida medel per 31 mars 2012 som uppgick till 107 miljoner kronor samt internt genererade medel bedömer Kraft att Bolagets rörelsekapital är tillräckligt för att finansiera den löpande verksamheten i dess nuvarande form under de kommande tolv månaderna.

Även om Bolaget förväntar sig att samtliga vindparker, så snart de tagits i full drift (efter sex månader), kommer att generera positivt kassaflöde efter räntekostnader bedömer Bolaget att ytterligare emissioner kommer att behöva genomföras för att finansiera investeringar enligt den planerade expansionen fram till och med 2015. Beslut om investeringar för utbyggnad av projektportföljen tas dock först när kapitalet för sådana investeringar är säkrat.

Aktiekapital och ägarförhållanden

Bolagets bolagsordning föreskriver att aktiekapitalet skall utgöra lägst 220 000 000 SEK och högst 880 000 000 SEK, fördelat på lägst 22 000 000 aktier och högst 88 000 000 aktier. A-aktierna utges till ett antal om lägst 794 568 och högst 1 000 000 samt B-aktier till ett antal om lägst 21 205 432 och högst 87 000 000 stycken.

Aktiekapitalet i Rabbalshede Kraft uppgår före nyemission enligt detta prospekt till 226 879 320 SEK fördelat på 1 000 000 A-aktier med en (1) röst per aktie och 21 687 932 B-aktier med en tiondels (1/10) röst per aktie. Sammanlagt uppgår det totala antalet utestående aktier till 22 687 932 envar med ett kvotvärde om 10 SEK.

Vid en ökning av aktiekapitalet genom kontantemission eller kvittningsemission har aktieägarna företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal de tidigare äger. Ägarna av A-aktier har då i första hand rätt till nya A-aktier och ägarna till B-aktier har i första hand rätt till B-aktier. Aktier som inte tecknas av de i första hand berättigade aktieägarna skall erbjudas samtliga aktieägare samt att om inte hela antalet aktier som tecknats på grund av sistnämnda erbjudande kan ges ut, aktierna skall fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier de förut äger och i den mån detta inte kan ske, genom lottnings. Samma företrädesrätt skall gälla vid emission av teckningsoptioner och konvertibler. Vid ökning av aktiekapitalet genom fondemission skall A-aktier och B-aktier emitteras i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns

sedan tidigare. Därvid skall de gamla aktierna ge företräde till nya aktier av samma slag i förhållande till sin andel i aktiekapitalet.

Bolagsordningen innehåller även ett omvandlingsförbehåll med innebörd att aktier av serie A på begäran av ägaren skall kunna omvandlas till aktier av serie B. Ägare till aktier av serie A äger rätt att påfordra att hela eller del av innehavet av aktier av serie A omvandlas till aktie av serie B. Framställning därom skall skriftligen göras hos Bolaget. Därvid skall anges det antal aktier av serie A som önskas omvandlade. Styrelsen skall därefter omgående anmäla omvandling för registrering hos Bolagsverket. Omvandlingen är verkställd när registrering skett och omvandlingen antecknats i avstämningsregistret. Samtliga utestående aktier är till fullo betalda och ger lika rätt till andel i Bolagets tillgångar och resultat. Vid en eventuell likvidation av Bolaget har aktieägare rätt till andel av överskott i förhållande till det antal aktier som aktieägaren innehar.

Aktierna i Rabbalshede Kraft är inte föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningskyldighet. Bolagets aktier har inte varit föremål för offentligt uppköpserbjudande under innevarande eller föregående räkenskapsår. Rabbalshede Kraft har inte utställt några teckningsoptioner eller konvertibla skuldebrev som berättigar till nyteckning av aktier i Bolaget.

Några begränsningar i aktiernas överlåtbarhet finns inte enligt bolagsordningen.

UTVECKLING AV AKTIEKAPITALET

År	Händelse	Förändring		Ackumulerat antal		Kvotvärde	Ökning aktiekapital	Ackumulerat aktiekapital
		A-aktier	B-aktier	A-aktier	B-aktier			
2005 juni	Bolagsbildning	1 000	0	1 000	0	100	100 000	100 000
2006 juli	Ändrat kvotvärde	99 000	0	100 000	0	1	0	100 000
2006 juli	Nyemission	4 000 000	300 000	4 100 000	300 000	1	4 300 000	4 400 000
2006 aug	Nyemission	1 600 000	0	5 700 000	300 000	1	1 600 000	6 000 000
2006 dec	Nyemission	4 000 000	6 000 000	9 700 000	6 300 000	1	10 000 000	16 000 000
2007 nov	Apportemission	0	8 000 000	9 700 000	14 300 000	1	8 000 000	24 000 000
2007 dec	Fondemission 3:1	0	72 000 000	9 700 000	86 300 000	1	72 000 000	96 000 000
2008 jan	Företrädesemission	0	24 000 000	9 700 000	110 300 000	1	24 000 000	120 000 000
2008 maj	Företrädesemission	0	39 029 000	9 700 000	149 329 000	1	39 029 000	159 029 000
2008 maj	Riktad emission	0	16 671 000	9 700 000	166 000 000	1	16 671 000	175 700 000
2008 juni	Företrädesemission	300 000	0	10 000 000	166 000 000	1	300 000	176 000 000
2009 dec	Nyemission ¹	0	46 054 314	10 000 000	212 054 314	1	46 054 314	222 054 314
2010 maj	Omvänd split 1:10	0	0	1 000 000	21 205 432	10	0	222 054 320
2010 dec	Aktieteckning pga. optionsprogram ²	0	482 500	1 000 000	21 687 932	10	4 825 000	226 879 320
2012 juni	Förestående Företrädesemission	0	11 343 966	1 000 000	33 031 898	10	113 439 660	340 318 980

1 Emissionen registrerades i januari 2010, 2 Aktierna registrerades i januari 2011

Ägarförhållanden

Per den 31 mars 2012 hade Rabbalshede 1 060 aktieägare. Nedan återfinns en förteckning över Bolagets största aktieägare.

STÖRSTA AKTIEÄGARNA

Ägare per 2012-03-31	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Innehav (%)	Röstandel, %
Ernst Rosén Invest AB med VD	410 000	5 103 087	24,30%	29,04%
Anna-Lisa Thorén-Jönsson med närstående och bolag	410 000	4 290 000	20,72%	26,48%
Ingemar Ung	180 000	1 355 500	6,77%	9,96%
Nordea Investment Funds	0	1 811 100	7,98%	5,72%
Källö Sweden AB med ordförande	0	1 394 467	6,15%	4,40%
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv (publ)	0	690 000	3,04%	2,18%
Markus och Martin Kullendorff med bolag	0	475 000	2,09%	1,50%
KL Ventures AB	0	350 000	1,54%	1,10%
Bertil Falck & Co AB med ordförande	0	317 500	1,40%	1,00%
Göteborgs stifts prästlönetillgångar	0	300 000	1,32%	0,95%
Tibia Konsult AB	0	300 000	1,32%	0,95%
Gerdhard Almgren med närstående	0	255 000	1,12%	0,80%
Fredrik Bergh-Thorén med närstående	0	218 100	0,96%	0,69%
Askengren Förvaltnings AB med styrelseordförande och närstående bolag	0	209 000	0,92%	0,66%
Carl Jönsson	0	200 000	0,88%	0,63%
Tobias Thorén	0	200 000	0,88%	0,63%
Specialkarosser AB med VD	0	177 100	0,78%	0,56%
Vind i Väst AB	0	120 000	0,53%	0,38%
Övriga aktieägare	0	3 922 078	17,29%	12,38%
Totalt	1 000 000	21 687 932	100,00%	100,00%

Röster och kapital innan Företrädesemission 2012

(tusental)	Aktier	Röster	Kapital, %	Röster, %
A-aktier	1 000	1 000	4,4	31,6
B-aktier	21 688	2 169	95,6	68,4
Totalt	22 688	3 169	100,0	100,0

Röster och kapital efter Företrädesemission 2012

(tusental)	Aktier	Röster	Kapital, %	Röster, %
A-aktier	1 000	1 000	2,9	23,2
B-aktier	33 032	3 303	97,1	76,8
Totalt	34 032	4 303	100,0	100,0

Handel i aktien

Rabbalshede Krafts aktie är ej noterad eller listad på någon marknadsplats. Viss likviditet i aktien erhålls genom Alternativa aktiemarknadens M-lista (Mäklarlista) där köp- och säljintressen förmedlas löpande sedan juni 2011. Bolaget har vidtagit förberedelser för att ansöka om att notera Rabbalshede Krafts B-aktier på NASDAQ OMX Stockholm när börsklimatet anses lämpligt. Någon utfästelse beträffande tidpunkten för notering kan inte lämnas och inte heller någon garanti för likviditet i aktien efter att en notering skett.

Utdelningspolicy

Alla aktier i Bolaget har lika rätt till utdelning och det finns inga särskilda rättigheter för Bolagets aktieägare vad gäller utdelning. Styrelsen för Rabbalshede Kraft har fastställt följande utdelningspolicy. När erforderlig vinst och kassaflöde så tillåter, ska det komma aktieägarna tillgodo genom utdelning motsvarande minst 30 procent av resultatet efter skatt. Eventuell utdelning beslutas av årsstämma efter förslag från styrelsen. Det finns emellertid inga garantier för att utdelning kommer att föreslås eller beslutas något år. För verksamhetsåret 2011 kommer ingen utdelning att lämnas enligt beslut på årsstämman 3 maj 2012.

Emissionsbemyndigande

Vid årsstämman den 3 maj 2012 erhöll styrelsen ett bemyndigande om att för tiden intill nästkommande årsstämma, vid ett eller flera tillfällen under tiden fram till nästkommande årsstämma, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, fatta beslut om nyemission av aktier och/eller emission av konvertibler och/eller teckningsoptioner. Bemyndigandet berättigar styrelsen att genomföra nyemissioner upp till bolagsordningens övre gräns, dvs 88 000 000 aktier.

Optioner

Avsnittet avseende "Legala frågor och övrig information" innehåller en redogörelse för de teckningsoptioner som tidigare har kunnat påkallas i Bolaget.

Central värdepappersförvaring

Bolaget och dess aktier är anslutna till det elektroniska värdepapperssystemet, VP-systemet, med Euroclear Sweden AB som central värdepappersförvaltare (Euroclear Sweden AB, Box 7822, 103 97 Stockholm). Aktierna är registrerade på person och denominerade i svenska kronor, SEK. Det finns inga utfärdade aktiebrev i Bolaget. B-aktierna har ISIN-kod SE0002475343.

Aktieägaravtal

Några begränsningar i aktiernas överlåtbarhet finns inte enligt bolagsordningen. Såvitt styrelsen känner till föreligger inga aktieägaravtal eller andra överenskommelser som skulle kunna leda till att kontrollen över Bolaget förändras. Inte heller föreligger överenskommelser om att inte avyttra aktier under en viss tid (så kallade lock up-avtal)

Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer

STYRELSE

Karl-Erling Trogen, f 1946, civilingenjör.

Styrelseordförande sedan 2011, styrelseledamot sedan 2009.

Övriga uppdrag/befattningar: National Electric Vehicle Sweden AB (styrelseledamot, 2012–), NBE Sweden AB (styrelseledamot, 2008–), State Power Group, Ltd. (styrelseledamot, 2006–).

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: AB Volvo (medlem av koncernledningen 1994–2006), Volvorelaterade bolag (styrelseledamot, 1994–2006), DP CleanTech Europe (styrelseledamot, 2007–2011).

Aktieinnehav: 45 000 B-aktier. Köpoptioner utfärdade av aktieägare motsvarande 500 000 B-aktier.

Fredrik Bergh Thorén, f 1976, fil. mag. farmaceutisk biovetenskap, leg. apotekare, med. doktor. Styrelseledamot sedan 2007.

Övriga uppdrag/befattningar: Phalarica AB (VD och styrelseledamot, 2007–). Forskare vid Sahlgrenska akademien vid Göteborgs universitet. Styrelseledamot, 2006–2008).

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Rabbalshede Vindenergi AB (Styrelseledamot, 2006–2008)

Aktieinnehav: 218 100 B-aktier (med närstående).

Karin Kronstam, f 1950, socionom, Master of Business Administration. Styrelseledamot sedan 2007.

Övriga uppdrag/befattningar: Kamarilla AB (styrelseordförande och VD, 2001–), Fouriertransform AB (styrelseledamot, 2009–), MPT Intressenter AB (styrelseledamot, 2009–) och Praktikertjänst AB (styrelseledamot, 2009–), Volvoresultat Försäkringsförening (adjungerad styrelseledamot, 2009–). Dingleskogen Vind AB (styrelsesuppleant 2011–).

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: 3: AP-fonden (styrelseledamot, 2001–2009), Svolder (Styrelseordförande 2007–2010), Nordea Liv & Pension Försäkring Sverige AB (styrelseledamot, 2004–2009), Apoteket (styrelseledamot, 2006–2009), Pysslingen Försäkring och Skolor AB (styrelseledamot, 2004–2007), Corporate Governance i Sverige (styrelseledamot, 2004–2007), Nordea Livförsäkring 1 i Sverige AB (styrelseledamot, 2004–2008), Norconsult AB (tidigare GF Konsult (styrelseledamot, 2002–2009),

Innovationsbron Väst Startup AB, Startup 2 AB och Innovationsbron Väst investeringskommitté (styrelseordförande, 2005–2009). Partnerskap för Framgång ek. för. (2006–2008), Arbetslivsresurs AR AB (styrelseordförande, 2006–2011). Rabbalshede Vindenergi AB (styrelsesuppleant, 2008–2011), Rabbalshede Förvaltning 1 AB (styrelsesuppleant, 2009–2011), Kil Vind AB (styrelsesuppleant, 2009–2011), Brattön Vind AB (styrelsesuppleant, 2008–2011), Töftedal Vind AB (styrelsesuppleant, 2008–2011), Dingleskogen Vind AB (styrelsesuppleant, 2011), Årjäng Nordväst Vind AB (styrelsesuppleant, 2010–2011), Sögårdsfjället Vind AB (styrelsesuppleant, 2009–2011), Rabbalshede Värdepapper AB (styrelsesuppleant, 2008–2011), **Aktieinnehav:** 23 500 B-aktier.

Reine Rosén, f 1951, byggnadsingenjör.

Styrelseledamot sedan 2007.

Övriga uppdrag/befattningar: Byggnadsfirman Ernst Rosén AB (styrelseordförande, 2006–), Byggnadsfirman Ernst Rosén AB med dotterbolag (styrelseledamot, 1984–), Ernst Rosén Förvaltning AB (styrelseledamot, 1991–), Ernst Rosén Förvaltning AB (VD, 1996–). Aranäs AB med dotterbolag (styrelseledamot, 1996–). Örgryte Bostads AB (styrelsesuppleant i 2003–). Deer Mountain Golf AB (styrelsesuppleant i 2006–), Vallda Golf AB (styrelsesuppleant, 2006–), Ernst Rosén Invest AB (styrelsesuppleant 1991–2007, därefter styrelseledamot och VD, 2007–).

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Ernst Rosén AB (VD, 1994–2006) **Aktieinnehav:** 410 000 A-aktier och 5 103 087 B-aktier (med bolag).

Anders Strålman, f 1953, civilekonom.

Styrelseledamot sedan 2011.

Oberoende i förhållande till bolaget, dess bolagsledning och större aktieägare.

Övriga uppdrag/befattningar: VD och koncernchef Axfood AB (2005–). Ordförande Svensk Dagligvaruhandel. Styrelseledamot Bergendahls El Holding AB, Svensk Handel AB samt Returpack Svenska AB.

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Willys AB (VD 2000–2005)

Aktieinnehav: 0



Karl-Erling Trogen



Fredrik Bergh Thorén



Karin Kronstam



Reine Rosén



Anders Strålman

LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Thomas Linnard

Verkställande direktör sedan september 2008

Född: 1973

Utbildning: Byggnadsingenjör samt ekonom med inriktning mot marknadsföring.

Övriga uppdrag/befattningar: Svensk Vindenergi (styrelseledamot 2012-), Rabbalshede Förvaltning 1 AB (Styrelseordförande 2011-), Kil Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Brattön Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Töftedal Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Dingleskogen Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Årjäng Nordväst Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Lygnern Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Sögårdsfjället Vind AB (Styrelseordförande 2010-), Skaveröd Gurseröd Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Lursäng Vind AB (Styrelseordförande 2011-), Rabbalshede Värdepapper AB (VD 2008-), Rabbalshede Elnät AB (VD 2011-), Rabbalshede Vind 1 AB (Styrelseordförande 2011-), Rabbalshede Vind 2 AB (Styrelseordförande 2011-), Rabbalshede Vind 3 AB (Styrelseordförande 2011-), Rabbalshede Vind 4 AB (Styrelseordförande 2011-), Rabbalshede Vind 5 AB (Styrelseordförande 2011-), Rabbalshede Vind 6 AB (Styrelseordförande 2011-).

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Mjuk Biltvätt Sverige AB (VD och styrelseledamot, 2003–2008). Moduclean AB (VD och styrelseledamot, 2005–2008). Linnard & Kronlid (VD och styrelseledamot, 2006–2008). Lixon Holding AB (styrelsesuppleant, 2007–2008). Lixon AB (styrelsesuppleant, 2003–2007), Rabbalshede Vindenergi (styrelseledamot 2008-2012).

Aktieinnehav: 0

Optioner: -

Kent Söderström

Finanschef sedan juni 2009 (anställning upphör 31 maj 2012)

Född: 1958

Utbildning: Civilekonom.

Övriga uppdrag: Högbom-Söderström AB (Styrelseledamot och VD 2001-), Alternativa aktiemarknaden i Sverige AB (Styrelseledamot 2003-), Gestio Ingarö AB (Styrelseordförande 2005-), Rabbalshede Förvaltning 1 AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Kil Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Brattön Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Töftedal Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Dingleskogen Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Årjäng Nordväst Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Sögårdsfjället Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Skaveröd Gurseröd Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Lursäng Vind AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Värdepapper AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Elnät AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Vind 1 AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Vind 2 AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Vind 3 AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Vind 4 AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Vind 5 AB (Styrelseledamot och VD 2011-), Rabbalshede Vind 6 AB (Styrelseledamot och VD 2011-).

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Alternativa aktiemarknaden AB (vice VD 2001-2009), Rabbalshede Vindenergi (styrelseledamot 2008-2012)

Aktieinnehav: 1 300 B-aktier (med närstående och bolag)

Optioner: -

Ulrika Edh-Spranger

HR-, kvalitets- och miljöansvarig sedan juni 2009

Född: 1969

Utbildning: Gymnasial utbildning, vård och omsorg.

Övriga uppdrag: -

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Personal- och platschef på Plastal AB 2001–2009,

Aktieinnehav: 600 B-aktier

Optioner: -

Karolina Aronsson Tisell

Projekteringsansvarig sedan oktober 2009

Född: 1979

Utbildning: Fil. kand med huvudämnet miljövetenskap, inriktning mot kvalitet, hälsa och säkerhet

Övriga uppdrag: -

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Miljö och kvalitetskonsult vid Kvalitetsteknik NDT AB.

Aktieinnehav: 3 000 B-aktier

Optioner: -

Hans Svensson

Bygg- och anläggningsansvarig sedan oktober 2008,

Född: 1964

Utbildning: Gymnasial utbildning bygg,

Övriga uppdrag: -

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: anställd på Skanska 1982–2009, produktionschef, arbetsledare på Skanska 2000–2009.

Aktieinnehav: 3 000 B-aktier.

Optioner: -

Peter Bjelkengren,

inköps-, drift- och underhållsansvarig. Inköpsansvarig sedan september 2010 och Drift- och underhållsansvarig sedan april 2011

Född: 1958

Utbildning: Gymnasial utbildning maskinteknik

Övriga uppdrag: -

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: Inköpskonsult 1997–2010, inköpsansvarig Wärtsilä Dieselmotorsverksamhet 1992–1997, inköpare SAAB Automobile 1987–1992

Aktieinnehav: 0

Optioner: -

Stefan Söderling

Financial och Business Controller sedan xxx 2010

Född: 1973

Utbildning: Civilekonom

Övriga uppdrag: -

Avslutade uppdrag de senaste fem åren: -

Aktieinnehav: -

Optioner: -



Thomas Linnard



Kent Söderström



Ulrika Edh-Spranger



Karolina Aronsson Tisell



Hans Svensson



Peter Bjelkengren,



Stefan Söderling

REVISOR

Vid årsstämman 3 maj 2012 omvaldes Ernst & Young AB till Bolagets revisor, varvid följande person utsetts till ansvarig revisor:

Stefan Kylebäck, f. 1965. Auktoriserad revisor och medlem i Far, Verksam vid Ernst & Young AB i Göteborg.

Under 2009–2011 var Stefan Kylebäck (f. 1965) och Bjarne Fredriksson (f. 1966) medlemmar i Far, verksamma vid Ernst & Young AB, Bolagets revisorer.

Under 2006–2008 var Lars Andersson (f. 1954), auktoriserad revisor, medlem i Far och verksam vid KPMG Bohlins AB i Göteborg, Bolagets revisor.

ADRESSER

Kontorsadress för styrelse och ledning är Marknadsvägen 1, 457 55 Rabbalshede. Adressen till bolagets revisor är Ernst & Young AB, att Stefan Kylebäck, 401 82 Göteborg.

ÖVRIGA UPPLYSNINGAR OM STYRELSE OCH LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Ernst Rosén Invest AB och Reine Rosén äger 5 513 087 aktier (varav 5 103 087 B-aktier och 410 000 A-aktier) i Bolaget vilket motsvarar 24,30 procent av det totala kapitalet och 29,04 procent av rösterna i Bolaget. Anna-Lisa Jönsson, som är närstående till Fredrik Bergh Thorén äger 4 700 000 aktier (varav 4 290 000 B-aktier och 410 000 A-aktier) i Bolaget vilket motsvarar 20,72 procent av det totala kapitalet och 26,48 procent av rösterna i Bolaget. Fredrik Berg Thorén äger 218 100 aktier i Bolaget vilket motsvarar 0,96 procent av det totala kapitalet och 0,69 procent av rösterna i Bolaget.

I övrigt föreligger det inga familjeband mellan personer som är ledande befattningshavare, styrelseledamöter eller revisorer i Bolaget. Det finns arrendekontrakt med närstående till styrelseledamot Fredrik Bergh Thorén. Det föreligger utöver vad som anges ovan inga intressekonflikter mellan Bolaget och dess ledande befattningshavare.

Ingen av de ledande befattningshavarna har dömts i något bedrägerimål under de senaste fem åren. Utöver vad som anges på sidan 55–56, har ingen av styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna varit inblandade i någon konkurs, konkursförvaltning eller likvidation i egenskap av styrelseledamot eller verkställande direktör eller annan befattning i bolagsledningen under de fem senaste åren. Ingen av de ledande befattningshavarna har under de senaste fem åren varit utsatt för officiella anklagelser eller sanktioner av övervakande eller lagstiftande myndigheter (inklusive ansvarigt statligt organ), förbjudits av domstol att agera som styrelseledamot i styrelse, delta i ett företags ledning eller på annat sätt idka näringsverksamhet.

Aktieinnehavet omfattar eget, makas/makes/sambo, omyndiga barns, familjemedlemmar som bor i samma hushåll som ledamoten/befattningshavaren sedan ett år tillbaka samt ledamot som sitter i styrelsen för en juridisk person eller är företagsledare eller liknande för en sådan och har ett väsentligt inflytande, liksom den som har en dominerande ägarposition. Innehav avser uppgifter per 2012-03-31.

Bolagsstyrning

Svensk kod för bolagsstyrning

Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") trädde i kraft år 2005 och har utkommit i två reviderade versioner per den 1 juli 2008 respektive den 1 februari 2010. Målgruppen för Koden är svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Kodens syfte är att utgöra vägledande regler för god bolagsstyrning. De vägledande reglerna utgör i huvudsak en påbyggnad av den svenska aktiebolagslagen (2005:551) men är även en del av självregleringen på aktiemarknaden. Koden bygger på principen "följ eller förklara", vilket innebär att ett företag som omfattas av Koden kan avvika från enskilda regler, men skall då avge en förklaring där skälen till avvikelserna redovisas samt redovisa den lösning som valts istället för Kodens föreskrift.

Bolaget avser att, vid en tidpunkt som styrelsen finner lämplig, ansöka om notering vid NASDAQ OMX Stockholm. Mot denna bakgrund eftersträvar Bolaget att efterkomma reglerna i Koden. Bolagets styrningsrapport för räkenskapsåret 1 januari 2011–31 december 2011 återfinns på Bolagets hemsida, www.rabbalshedkraft.se.

Årsstämman

Aktieägarnas inflytande utövas vid årsstämman (eller i förekommande fall vid extra bolagsstämma), som är Bolagets högsta beslutande organ. Alla aktieägare som är registrerade i aktieboken och som anmält sitt deltagande i stämman inom angiven tid har rätt att delta i stämman med full rösträtt. De aktieägare som inte har möjlighet att närvara ges möjlighet att företrädas genom ombud.

Stämman beslutar om bolagsordning, väljer ordförande, styrelse och revisorer, fastställer räkenskaperna, beslutar om eventuell utdelning och andra dispositioner av resultatet samt ansvarsfrihet för styrelsen. Därutöver ankommer det på stämman att bl.a. besluta om riktlinjer för lön och annan ersättning till ledande befattningshavare, eventuella nyemissioner samt införande av eventuella incitamentsprogram.

Styrelsen

Vid Bolagets årsstämma den 3 maj 2012 beslutades att Rabbalshede Krafts styrelse skall bestå av fem ledamöter för tiden intill nästa årsstämma, varav samtliga ledamöter omvaldes. Ordföranden för styrelsen utses av årsstämman. Ingen i bolagsledningen ingår för närvarande i styrelsen. Däremot deltar Bolagets verkställande direktör och finanschef vid flertalet styrelsesammanträden. Därutöver deltar även andra arbetstagare i bolagsledningen vid behov.

Styrelsen är ytterst ansvarig för Bolagets organisation och förvaltning. Styrelsens arbete styrs av aktiebolagslagen och av den arbetsordning som styrelsen antar vid konstituerande styrelsemöte varje år. Arbetsordningen reglerar bl.a. hur ofta styrelsen skall sammanträda och vad som skall behandlas vid respektive möte. Av arbetsordningen och VD-instruktion framgår även arbets- och ansvarsfördelningen mellan styrelsen, styrelsens ordförande och den verkställande direktören.

I Rabbalshede Krafts styrelses uppgifter ingår bl.a. att fastställa verksamhetsmål och strategi, tillsätta, utvärdera och vid behov entlediga verkställande direktör, se till att det finns effektiva system för uppföljning och kontroll av Bolagets verksamhet, se till att det finns en tillfredsställande kontroll av Bolagets efterlevnad av lagar och andra regler som gäller för Bolagets verksamhet, se till att erforderliga etiska riktlinjer fastställs för Bolagets uppträdande, samt säkerställa att Bolagets informationsgivning präglas av öppenhet samt är korrekt, relevant och tillförlitlig. Därutöver beslutar Bolaget också om företagsförvärv samt övriga stora investeringar, finansiering m.m.

Enligt Koden skall majoriteten av de årsstämmovalda styrelseledamöterna vara oberoende i förhållande till Bolaget och dess bolagsledning. Minst två av ledamöterna som är oberoende i förhållande till Bolaget och dess bolagsledning skall även vara oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare. Som framgår av förteckningen nedan uppfyller Bolaget Kodens krav på oberoende.

Uppgifter om Bolagets styrelse

Styrelseledamot	Befattning	SL sedan	Led. Rev	Led. Ers	Oberoende i förhållande till ¹	
					Bolaget	Större ägare
Karl-Erling Trogen	Styrelseordförande	2009	Nej	Ja	Ja	Ja
Karin Kronstam	Styrelseledamot	2007	Ja	Ja	Ja	Ja
Reine Rosén	Styrelseledamot	2007	Nej	Ja	Ja	Nej
Fredrik Bergh Thorén	Styrelseledamot	2007	Ja	Ja	Ja	Nej
Anders Strålmán	Styrelseledamot	2011	Nej	Ja	Ja	Ja

¹ för mer information se sid 57 avsnitt "övriga upplysningar och ledande befattningshavare"

Verkställande direktören

Bolagets verkställande direktör är Thomas Linnard. Verkställande direktören är underordnad styrelsen och har som huvudsakliga arbetsuppgifter att sköta Bolagets löpande förvaltning enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Av styrelsens arbetsordning och VD-instruktioner framgår vilka frågor som styrelsen skall besluta om respektive vilka frågor som verkställande direktören skall besluta om. Verkställande direktören bereder och föredrar i förekommande fall frågor som faller utanför den löpande förvaltningen på Bolagets styrelsemöten.

LÖNER OCH ERSÄTTNINGAR TILL LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Ersättning till styrelsen

På årsstämman den 3 maj 2012 beslutades, efter förslag från valberedningen, att ersättning för perioden fram till och med nästa årsstämma skall vara 540 000 kronor, varav till styrelsens ordförande 180 000 kronor och till envar av årsstämman valda ledamöter med 90 000 kronor. Det utgår inga förmåner efter att respektive styrelseledamots uppdrag avslutats.

Ersättning till revisionsutskottets och ersättningsutskottets ledamöter

På årsstämman den 3 maj 2012 beslutades, efter förslag från valberedningen, att ersättning till revisionsutskottets medlemmar för perioden fram till och med nästa årsstämma skall vara 80 000 kronor, varav till revisionsutskottets ordförande 40 000 och envar av övriga ledamöter 20 000 kronor. Ersättningsutskottets medlemmar erhåller ingen ersättning.

Ersättning till bolagsledningen

Vad gäller ersättningen och förmånerna till bolagsledningen har årsstämman den 3 maj 2012 beslutat om nedanstående principer för bestämmande av lön och annan ersättning. I syfte att kunna säkerställa att Bolaget kan rekrytera och bibehålla kvalificerade arbetstagare i bolagsledningen är grundprincipen att bolagsledningen skall erbjudas marknadsmässiga anställningsvillkor och ersättningar.

Lön och övriga förmåner: ersättningen till bolagsledningen skall utgöras av en fast lön och pension. Den fasta lönen omprövas normalt kalenderårsvis. Utöver fast lön kan rörlig lön förekomma under förutsättning att den rörliga delen aldrig överstiger 50 % av årslönen. Vidare skall bolagsledningen ha rätt till sedvanliga icke-monetära förmåner, såsom tjänstebilar och företagshälsövård. Förutom dessa förmåner kan även företagsbostäder och andra förmåner erbjudas i enskilda fall, men skall då utgöra en begränsad del av ersättningarna.

Pension: bolagsledningen skall erbjudas premiebaserade pensionsavtal. Premien skall motsvara de premieavsättningar som, vid var tid gäller, för ITP 1. I det premiebaserade pensionsavtalet kommer pensionen att motsvara summan av inbetalda premier

och eventuell avkastning, utan någon garanterad pensionsnivå. Inom ramen för den premiebaserade pensionsplanen finns ingen bestämd tidpunkt för pensionering.

Uppsägningstid och avgångsvederlag: uppsägningstiden skall vara högst ett år, om uppsägningen sker på initiativ av Bolaget, och högst ett år, om uppsägningen sker på initiativ av befattningshavaren. Vid uppsägning från Bolagets sida skall avgångsvederlag kunna utgå med belopp motsvarande högst 12 månadslöner med avräkning för intjänade inkomster från andra arbetsgivare.

Incitamentsprogram: beslut om aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram riktade till bolagsledningen skall fattas av bolagsstämman.

Ersättningsutskott: ett av styrelsen utsett ersättningsutskott skall bereda frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för bolagsledningen. De närmare principerna för lönesättning, pensioner och andra förmåner skall återfinnas i av ersättningsutskottet fastlagd lönepolicy avseende bolagsledningen.

Avvikelse i enskilt fall: styrelsen skall ha rätt att frånga dessa riktlinjer om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Om sådan avvikelse sker skall information om detta och skälet till avvikelsen redovisas vid närmast följande årsstämma.

Lönepolicy för bolagsledningen

Grundprincipen för Bolagets lönepolitik är att Bolaget skall erbjuda anställningsvillkor och marknadsmässig kompensation som möjliggör att kvalificerade personal kan rekryteras och behållas. Lönepolitiken bör också bidra till att utjämna omotiverade löneskillnader och att skapa en helhetssyn på hela verksamheten, inte bara det egna ansvarsområdet.

Bolagets arbetstagare skall ha individuella och differentierade löner som baseras på lönekriterier och arbetsvärdering. Följande kriterier skall vara rådande vid lönesättning: (a) arbetsuppgiften, (b) arbetsresultatet, (c) arbetsmarknaden och (d) strategiska överväganden. Utöver ovanstående kriterier som gäller för alla medarbetare, gäller även följande kriterier för bolagsledningen:

(i) ledarförmåga, (ii) ansvarsförmåga, (iii) utvecklingsförmåga, (iv) samarbetsförmåga, (v) förmåga att implementera och aktivt arbeta i enlighet med Bolagets målsättning och strategiska plan, och

(vi) närvarograd i verksamheten. Utöver detta bör ökad prestation och skicklighet ge en positiv utveckling av lönen. Chefskap med personalansvar bör i normalfallet medföra en högre lönenivå i förhållande till underställda medarbetare.

Ersättningen till verkställande direktören samt de andra arbetstagarna i bolagsledningen består för närvarande av fast grundlön, förmåner och pensionsförmåner.

Ersättning till Bolagets ledande befattningshavare, räkenskapsåret 1 januari–31 december 2011

tkr	Grundlön/ Styrelsearvode	Övriga ersättningar och förmåner	Pensionskostnad	Summa
Karl-Erling Trogen, Styrelsens Ordförande	180	–	–	180
Karin Kronstam, Ledamot	130	–	–	130
Reine Rosén, Ledamot	90	–	–	90
Fredrik Bergh Thorén, Ledamot	110	–	–	110
Anders Strålman, Ledamot	–	–	–	–
Thomas Linnard, Verkställande direktör	1 463	87	364	1 914
Andra ledande befattningshavare (6 personer)	3 629	128	609	4 366
Summa	5 602	215	973	6 790

Vid årsstämman den 27 april 2011 valdes Anders Strålman in som ny styrelseledamot.

Uppsägning och avgångsvederlag till bolagsledningen

Bolaget och den verkställande direktören har en ömsesidig uppsägningstid om tolv månader. Bolaget äger rätt att i samband med uppsägning från endera part, arbetsbefria den verkställande direktören. I det fall Bolaget säger upp anställningsavtalet på annan grund än grovt avtalsbrott, äger den verkställande direktören rätt till ett avgångsvederlag motsvarande sex gånger hans fasta månadslön vid tidpunkten för anställningens upphörande. Avgångsvederlaget skall utbetalas månadsvis i sex lika stora delar med början månaden efter anställningens upphörande. Härvid skall dock inkomster som den verkställande direktören intjänat eller bort intjäna i annan anställning eller verksamhet under den period som avgångsvederlaget avser avräknas från avgångsvederlaget.

Den verkställande direktören har ett förbud mot att bedriva konkurrerande verksamhet efter anställningens upphörande. Konkurrensbegränsningen innebär att verkställande direktören under tolv månader räknat från anställningens upphörande inte får; (i) ta anställning hos företag som bedriver med Bolaget eller associerade bolag konkurrerande verksamhet, (ii) direkt eller indirekt ingå såsom ägare, delägare eller styrelseledamot i sådan verksamhet, (iii) på annat sätt, direkt eller indirekt, bistå sådan verksamhet som rådgivare, uppdragstagare eller på annat sätt, (iv) själv eller genom annan försöka rekrytera eller värva Bolagets kunder till verksamhet utanför Bolaget, eller (v) själv eller genom annan försöka rekrytera eller värva Bolagets anställda till verksamhet utanför Bolaget. Konkurrensförbudet gäller dock inte när den verkställande direktören sagt upp anställningen och detta föranletts av grovt avtalsbrott från Bolagets sida.

Bolaget skall, som ersättning för den olägenhet gällande konkurrensförbud innebär, till verkställande direktören månadsvis utbetala skillnaden mellan den fasta månadslön han hade hos

Bolaget vid anställningens upphörande och den (lägre) inkomst, som verkställande direktören därefter intjänar i ny förvärvsverksamhet. Ersättningen från Bolaget skall dock inte erläggas för period då den verkställande direktören erhåller avgångsvederlag från Bolaget.

Övriga arbetstagare i bolagsledningen har en uppsägningstid om två–tre månader eller den längre uppsägningstid som kan följa av tvingande lag. Bolaget äger även rätt att i samband med uppsägning från endera part, arbetsbefria övriga arbetstagare i bolagsledningen.

De övriga arbetstagarna i bolagsledningen är avtalsenligt förpliktade att inte själva eller genom annan försöka rekrytera eller värva Bolagets anställda till verksamhet utanför Bolaget. Denna begränsning gäller under en period om tolv månader från den dag respektive arbetstagares anställning upphör. Samtliga anställningsavtal innehåller även en sekretessbestämmelse innebärande att de anställda vare sig under anställningen eller efter dess upphörande till någon utomstående får röja information rörande Bolaget, dess anställda, kunder och leverantörer som Bolaget rimligen önskar hålla konfidentiell.

UTSKOTT**Revisionsutskott**

Styrelsen har inom sig utsett ett revisionsutskott. Utskottet skall på styrelsens uppdrag, utan att det påverkar styrelsens ansvar och uppgifter i övrigt, övervaka Bolagets finansiella rapportering, med avseende på den finansiella rapporteringen övervaka effektiviteten i Bolagets interna kontroll, internrevision och riskhantering, hålla sig informerat om revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorns opartiskhet och självständighet och därvid särskilt uppmärksamma om revi-

som tillhandahåller Bolaget andra tjänster än revisions tjänster, och biträda vid upprättandet av förslag till bolagsstämman beslut om revisorsval samt andra ärenden som styrelsen finner lämpliga.

Revisionsutskottet skall bestå av minst två ledamöter som skall tillsättas årsvis av styrelsen vid det första ordinarie styrelsemötet. Majoriteten av utskottets ledamöter skall vara oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen. Minst en av de ledamöter som är oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen skall även vara oberoende till Bolagets större aktieägare (dvs. aktieägare som direkt eller indirekt kontrollerar tio procent eller mer av aktierna eller rösterna i Bolaget) samt ha redovisnings- eller revisionskompetens. Styrelseledamot som utgör en del av bolagsledningen får inte samtidigt vara ledamot av revisionsutskottet. Revisionsutskottet består för närvarande av Karin Kronstam (ordförande) och Fredrik Bergh Thorén (ledamot).

Ersättningsutskott

Bolagets styrelse har beslutat att hela styrelsen skall fullgöra de uppgifter som annars skulle ankomma på ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottet har som huvudsakliga uppgifter att bereda styrelsens beslut i frågor om ersättningsprinciper, ersättningar och andra anställningsvillkor för bolagsledningen, följa och utvärdera eventuellt pågående och under året avslutade program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, samt följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som årsstämman enligt lag skall fatta beslut om samt gällande ersättningsstruktur och ersättningsnivåer i Bolaget.

Styrelsens ordförande kan vara ordförande i utskottet. Övriga valda ledamöter i utskottet skall vara oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen. Bland utskottets ledamöter skall erforderlig kunskap och erfarenhet i frågor om ersättningar till ledande befattningshavare finnas.

Valberedning

Vid årsstämma den 3 maj 2012, beslutades att Bolaget skall ha en valberedning med fyra ledamöter. Var och en av bolagets röstmässigt tre största aktieägare skall vardera äga rätt att utse en ledamot i valberedning. Ingen av de tre personer som härvid utses skall vara ledamot i bolagets styrelse. Därutöver skall valberedningen bestå av styrelsens ordförande som tillika skall vara sammankallande. Valberedningen utser inom sig en icke styrelseledamot som ordförande. Valberedningens mandatperiod sträcker sig fram till dess att ny valberedning utsetts.

För det fall någon av de tre ledamöterna i valberedningen som utsetts av de röstmässigt tre största aktieägarna frånträder sitt uppdrag i förtid, skall den aktieägare som utsåg den frånträdande ledamoten äga rätt att utse en ny ledamot. För det fall någon av de röstmässigt tre största aktieägarna säljer samtliga, men inte en-

dast en del av, sina aktier i bolaget innan valberedningen fullgjort sina uppgifter, skall istället för sådan aktieägare den röstmässigt fjärde största aktieägaren utse en ny ledamot osv.

Enligt Koden skall valberedningen ha minst tre ledamöter, varav en skall utses till ordförande. Majoriteten av valberedningens ledamöter skall vara oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen. Verkställande direktören eller annan person från bolagsledningen skall inte vara ledamot av valberedningen. Minst en av valberedningens ledamöter skall vara oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare eller grupp av aktieägare som samverkar om Bolagets förvaltning.

Styrelseledamöter kan ingå i valberedningen, men skall inte utgöra en majoritet av valberedningens ledamöter. Styrelsens ordförande eller annan styrelseledamot skall inte vara valberedningens ordförande. Om mer än en styrelseledamot ingår i valberedningen får högst en av dem vara beroende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

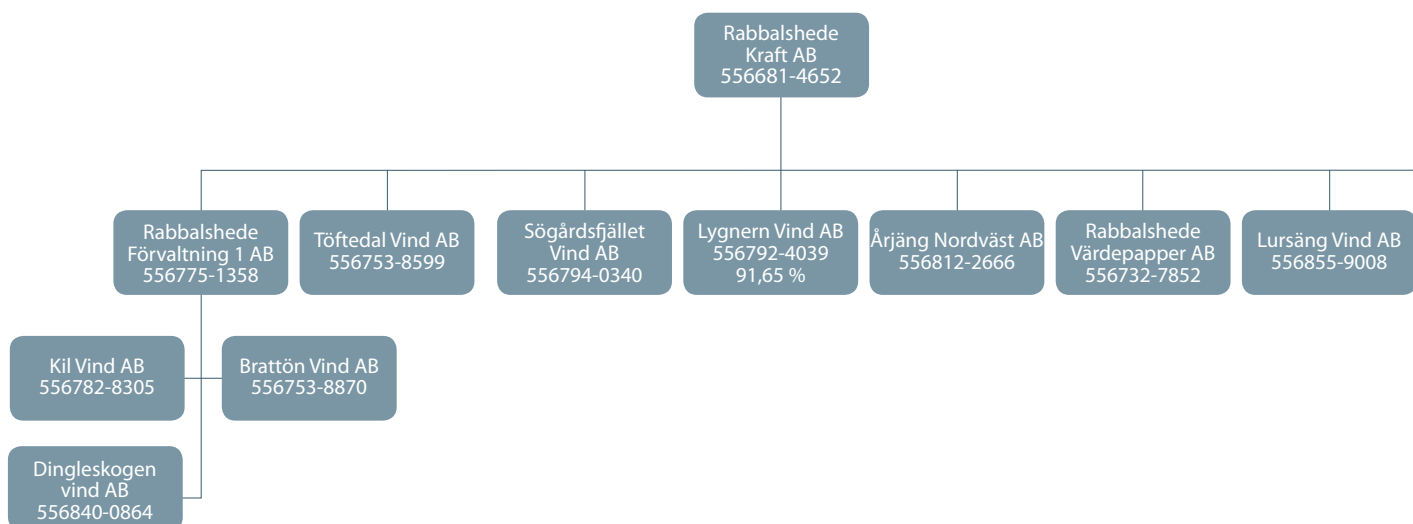
Valberedningen har till uppgift att lämna förslag avseende ordförande och övriga ledamöter i styrelsen samt arvode och annan ersättning för styrelseuppdrag till var och en av styrelseledamöterna. Valberedningen skall också lämna förslag till val och arvodering av revisor. Valberedningens förslag skall presenteras i kallelse till bolagsstämma där styrelse eller revisorsval skall äga rum samt på Bolagets webbplats. I anslutning till att kallelse utfärdas skall valberedningen även på Bolagets webbplats lämna ett motiverat yttrande beträffande sitt förslag till styrelse. Valberedningen skall på bolagsstämma där styrelse- eller revisorsval skall äga rum lämna en redogörelse för hur dess arbete har bedrivits samt presentera och motivera sina förslag.

Legala frågor och övrig information

Rabbalshede Kraft AB (publ), organisationsnummer 556681-4652, registrerades vid Bolagsverket i Sverige den 2 juni 2005. Bolagets associationsform är aktiebolag och regleras av aktiebolagslagen (2005:551). Bolaget är publikt (publ) samt anslutet till Euroclear Sweden AB. Styrelsens säte är registrerat i Tanums kommun i Västra Götalands län.

Bolaget skall enligt bolagsordningen bedriva projektering, drift och investeringar i vindkraftverk och annan förnyelsebar energi samt därmed förenlig verksamhet i och utom Sverige. För närvarande bedrivs koncernens verksamhet endast från Sverige och i Sverige. Bolaget har för närvarande följande fjorton helägda dotterbolag enligt vad som framgår nedan:

- Rabbalshede Värdepapper AB, organisationsnummer 556732-7852 ("RVPAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 28 juni 2007.
- Töftedal Vind AB, organisationsnummer 556753-8599 ("TÖVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 12 mars 2008.
- Sögårdsfjället Vind AB, organisationsnummer 556794-0340 ("SÖVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 20 november 2009.
- Rabbalshede Förvaltning 1 AB, organisationsnummer 556775-1358 ("RF1AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 19 maj 2009.
- Årjäng Nordväst Vind AB, organisationsnummer 556812-2666 ("ÅNVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 22 juni 2010.
- Lursäng Vind AB, organisationsnummer 556855-9008 (vilande) ("LUVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 14 juni 2011.
- Rabbalshede Elnät AB, organisationsnummer 556865-6069 (vilande) ("RELAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 26 september 2011.
- Skaveröd Gurseröd Vind AB, organisationsnummer 556809-3453 (vilande) ("SKGAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.
- Rabbalshede Vind 1 AB, organisationsnummer 556872-2804 (vilande) ("RV1AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.
- Rabbalshede Vind 2 AB, organisationsnummer 556872-2838 (vilande) ("RV2AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.
- Rabbalshede Vind 3 AB, organisationsnummer 556872-2820 (vilande) ("RV3AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.
- Rabbalshede Vind 4 AB, organisationsnummer 556872-2853 (vilande) ("RV4AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.
- Rabbalshede Vind 5 AB, organisationsnummer 556872-2846 (vilande) ("RV5AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.
- Rabbalshede Vind 6 AB, organisationsnummer 556872-2879 (vilande) ("RV6AB"), som registrerades vid Bolagsverket den 18 november 2011.



RF1AB äger i sin tur samtliga aktier i följande tre dotterbolag:

- Brattön Vind AB, organisationsnummer 556753-8870 ("BVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 13 mars 2008.
- Kil Vind AB, organisationsnummer 556782-8305 ("KVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 19 maj 2009.
- Dingleskogen Vind AB, organisationsnummer 556840-0864 ("DVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 31 januari 2011.

Vidare äger Bolaget 91,65 % av rösterna och kapitalet i Lygnern Vind AB, organisationsnummer 556792-4039 ("LVAB"), som registrerades vid Bolagsverket den 2 november 2009. Resterande

8,35 % ägs av Investment AB Böttö, Visionsgruppen i Särö AB samt två privatpersoner. LVAB:s verksamhet består i att äga vindkraftprojekt Ulvås.

RVPAB var ett lagerbolag som förvärvades inför beslut om att emittera 5 000 000 teckningsoptioner i Bolaget. Nyssnämnda beslut innebar att de emitterade teckningsoptionerna i Bolaget tecknades av RVPAB för att kort därefter överlåtas till personer av stort värde för Bolagets framtida utveckling. RVPAB användes på motsvarande sätt i samband med att årsstämman den 21 oktober 2008 emitterade ytterligare 1 500 000 teckningsoptioner. Således bedrivs ingen verksamhet i RVPAB och detta bolag har endast använts i nyssnämnda syften.

Rabbalshede Kraft är fortfarande part till relevanta avtal avseende vindpark Hud men i övrigt har Bolagets styrelse beslutat att bilda dotterbolag för respektive vindpark. Mot denna bakgrund har Bolaget startat åtskilliga dotterbolag genom att förvärva lagerbolag. Dessa sex lagerbolag har efter firmaändring bytt namn till TÖVAB, RF1AB, BVAB, KVAB, SVAB och LVAB. Under 2010 och 2011 bilades, i samma syfte, även SÖVAB, ÅNVAB och LUVAB (vilande) samt ytterligare ett dotterbolag till holdingbolaget RF1AB (holdingbolag), DVAB.

SKGAB, vars tidigare firma var Tolvmannstegen Vind AB, har tidigare varit innehavare av projekt Tolvmannstegen men under 2011 överläts projektet till Eolus Vind AB (publ). SKGAB är vilande sedan projektet såldes.

RELAB anskaffades som lagerbolag under andra halvåret 2011 med avsikt att i framtiden kunna låta verksamheten i RELAB omfatta elentreprenad för koncernens vindkraftsutbyggnad.

Bolaget har under det andra halvåret 2011 förvärvat ytterligare sex lagerbolag. Dessa sex lagerbolag (RV1AB, RV2AB, RV3AB, RV4AB, RV5AB och RV6AB) är för närvarande vilande och ämnade att omfatta enskilda framtida vindparker.

Bolaget ägde tidigare Rabbalshede Vindenergi AB, organisationsnummer 556093-1874 vars verksamhet bestod av att äga vindkraftprojekt. Rabbalshede Vindenergi AB fusionerades med Rabbalshede Kraft den 31 oktober 2011.

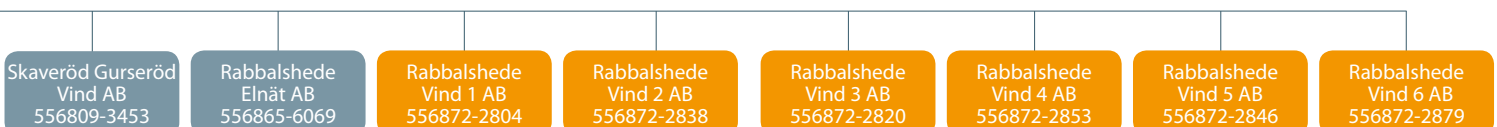
VÄSENTLIGA AVTAL

Bolaget har ingått ett flertal avtal av väsentlig betydelse vilka beskrivs kortfattat nedan. Utöver nedan beskrivna avtal finns även andra avtal som är en del av Bolagets verksamhet.

Förvärv av vindkraftprojekt från projektörer

Genom avtal om förvärv av vindkraftprojekt från projektörer har Bolaget förvärvat åtskilliga vindkraftprojekt. I avtalen har Bolaget vanligtvis åtagit sig att erlagga en summa vid övertagande av projektet. Dessa summor uppgår i regel till ett par hundra tusen kronor och är en kompensation för projektörens kostnader och prestationer fram till Bolagets inträde i projektet.

Vidare tillkommer betalningsförpliktelser som är kopplade till en viss summa per verk eller en viss summa per installerad MW, varvid sådan summa vanligtvis delbetalas på så vis att en viss del erläggs vid bygglov, en annan del vid byggnmälan och resterande del vid drifttagande av vindkraftverken.



Avtalen om förvärv av vindkraftprojekt från projektörer är villkorrade av att Bolaget erhåller nödvändiga tillstånd och att nätägare ger tillstånd till nätanslutning. Om något avtal upphör att gälla till följd av sådant villkor skall de inbetalda beloppen återbetalas till Bolaget alternativt avräknas på kommande projekt eller projektarbete. Med undantag av något enstaka projekt har samtliga betalningsförpliktelser härrörande från förvärv av vindkraftprojekt slutreglerats i förtid.

I samband med övertagande av en viss ägarandel i projekten och/eller vid övertagandet av hela projekten överläts i regel arrendeavtalen på Bolaget. I vilket fall sker alltid en överlåtelse av arrendeavtalen före beställning av vindkraftverken. Detta är av yttersta vikt med hänsyn till osäkerheten beträffande bland annat vilka rättigheter Bolaget har när vindkraftprojekten delägs.

Arrendeavtal

Bolaget har för de olika projekten träffat åtskilliga arrendeavtal med markägare och är därvid förpliktigade att erlägga en arrendavgift för den arrenderade marken. Arrendeavtalen som ingåtts av Rabbalshede Kraft innehåller flera olika typer av tekniskt komplicerade ersättningsbestämmelser. För tiden fram till dess vindkraftverken tas i drift utgår normalt en fast arrendavgift som är väldigt låg under denna begränsade period. Arrendavgiften är därefter i huvuddelen av avtalen baserad på den av vindkraftverken intjänade bruttointäkten, med viss avtalad minimiavgift. I flera fall skall ersättningen fördelas mellan markägare inom en vindpark. Ersättningsbestämmelserna för ett fåtal vindkraftprojekt är delvis otydliga och kan ge utrymme för viss tolkningsproblematik. Detta kan innebära att det på förhand kan vara svårt att beräkna den slutliga arrendavgiften.

Enligt arrendeavtalen skall kostnader som är att hänföra till Bolagets verksamhet, såsom till exempel kostnader relaterade till tillstånd, anläggande av vägar samt fastighetsskatt m m, betalas av Bolaget. Vid respektive arrendeavtals upphörande åligger det generellt Bolaget att montera ned och bortforsla vindkraftverken och tillhörande anläggningar. För fullgörandet av denna skyldighet åligger det Bolaget enligt huvudparten av avtalen att teckna återvinningsförsäkring eller ställa säkerhet i form av bankgaranti, borgen eller annan säkerhet som kan godkännas av markägaren.

Utöver rätten att bygga vindkraftverk på den arrenderade marken äger Bolaget även rätt att bygga transformatorstation, servicebyggnad, erforderliga vägar samt äger även rätt att dra erforderliga ledningar i mark. Bolaget svarar för samtliga kostnader för nyttjande av samfärdig väg mellan allmän väg och arrendestället. Bolaget svarar ensamt, efter samråd med markägaren, för erforderliga förstärkningar, ny- och ombyggnader av vägar inom arrendestället som erfordras för arrendatorns verksamhet. Vid avtråde från arrendet åligger det arrendatorn att montera ned och bortforsla samtliga anläggningar, byggnader och ledningar.

Det stora flertalet arrendeavtal löper på en avtalstid om 30 år med en förlängningstid om fem år. Avtalstidens längd är baserad på att tillståndprocessen kan ta uppemot fem år samt att vindkraftverken i vissa fall kan vara i drift även efter avskrivningstiden om 20 år. Mot bakgrund av att arrendavgiften vanligtvis är omsättningsbaserad utgår en lägre arrendavgift i de fall vindkraftverken tas ur drift före avtalstidens utgång. Huvuddelen av arrendeavtalen innehåller bestämmelser om förtida upphörande av avtalet om till exempel hinder med tillstånd visar sig föreligga eller om vindkraftverk inte uppförts inom vindparken inom viss tid.

Endast i ett fåtal av de arrendeavtal som Bolaget ingått har det indirekta besittningsskyddet avtalats bort. I dessa fall saknar därmed Bolaget rätt till ersättning med anledning av arrendets upphörande.

Några av de arrendeavtal som Rabbalshede Kraft ingått innehåller bestämmelse med innebörd att Bolaget förbundit sig att hålla markägaren skadeslös för eventuellt skadestånd och därmed sammanhängande kostnader som kan drabba markägaren på grund av Bolagets verksamhet och nyttjande av arrendestället. Vidare har Bolaget i några av arrendeavtalen åtagit sig att åtgärda och bekosta nödvändig sanering om miljöfarliga ämnen kopplade till Bolagets verksamhet kommer ut i naturen. Bolaget kan därmed i vissa fall ha påtagit sig ett mer långtgående ansvar än vad som skulle gällt om parterna inte reglerat detta i avtalen. Å andra sidan är miljöriser kopplade till Bolagets verksamhet begränsade.

I flera av de arrendeavtal som Rabbalshede Kraft ingått saknas samtycke till upplåtelsen från markägarens make/maka. Avsaknaden av samtycke från make/maka gäller även för vindparker som Bolaget redan har driftsatt. I de fall där nyttjanderätt upplåtits och där makesamtycke enligt gällande lagstiftning erfordras – men detta saknas – krävs bland annat att talan härom måste väckas inom tre månader från det att maken fick kännedom om upplåtelsen samt att upplåtelsen är till nackdel för maken. Den legala risken med avsaknad av makesamtycke bedöms därmed som mycket begränsad.

Förvärv av vindkraftverk

Bolaget har träffat fem avtal med vindkraftsleverantörer avseende leverans av vindkraftverk i projekt där tillstånd har erhållits; vindpark Hud (6 vindkraftverk från Nordex), vindpark Kil (4 vindkraftverk från Enercon), vindpark Brattön (6 vindkraftverk från Nordex), vindpark Töftedalsfjället (11 vindkraftverk från Siemens) och vindpark Dingleskogen (14 vindkraftverk från Enercon).

Bolaget har även tre gällande avtal med Enercon avseende leverans av sammanlagt 15 vindkraftverk i vindkraftprojekt där tillstånd ännu inte erhållits. Avtalen avser tre specificerade vindkraftprojekt och anger även leveransdatum för respektive projekt. Mot bakgrund av att Bolaget inte har erhållit tillstånd för dessa projekt ännu, utgör det en risk att Bolaget inte kan uppfylla vissa

av sina åtaganden inom utsatt tid och att detta försenar Enercons leveranser. Det följer av tilläggsavtal att Rabbalshede Kraft kan låta leveranserna ske till andra av Bolaget ägda vindparker. Om denna möjlighet utnyttjas skall dock Enercon äga rätt till ersättning för de extra kostnader som uppstår på grund av byte av leveransplats.

Köpeskillingen för köp av vindkraftverk är betydande, från 20 000 000 kronor per vindkraftverk och uppåt, och skall till övervägande del betalas i samband med eller kort efter leverans. Bolaget har i avtalen erhållit till synes marknadsmässiga garantier beträffande vindkraftverkens tekniska kvalitet och kapacitet. Garantierna innehåller även sedvanliga begränsningar beträffande leverantörens ansvar. Bolaget har i samtliga ovan angivna fall även ingått serviceavtal med leverantörerna av vindkraftverken där leverantören bland annat garanterar en viss tillgänglighet på vindkraftverken.

Entreprenadavtal

Bolaget har tecknat flertalet entreprenadavtal avseende byggnation av infrastruktur i vindparkerna. Dessa avtal är baserade på standardvillkoren ABT 06 (allmänna bestämmelser för totalentreprenader).

Låneavtal

Bolaget, RF1AB, BVAB, KVAB och DVAB har gemensamt ingått ett låneavtal med DNB Bank ASA, filial Sverige. De lånade medlen har använts för att finansiera byggnation av vindparkerna Brattön och Kil samt används för närvarande för att finansiera byggnation av vindpark Dingleskogen. Bolaget har lämnat långtgående säkerheter till banken för detta lån. Bland annat är aktierna i RF1AB, BVAB, KVAB och DVAB pantsatta, säkerhetsöverlåtelse har skett beträffande väsentliga avtal för vindparkerna Brattön, Kil och Dingle-Skogen Vind samt därutöver är åtskilliga av Bolagets, RF1AB:s, BVAB:s och/eller KVAB:s övriga rättigheter och framtida tillgodohavanden pantsatta.

Därutöver har Bolaget ingått två låneavtal med Swedbank AB (publ). Det ena avser finansiering till Rabbalshede Kraft mot att Bolaget som säkerhet för detta lån har verkställt säkerhetsöverlåtelser beträffande väsentliga avtal för vindpark Hud. Det andra låneavtalet har ingåtts av TÖVAB och användes för att finansiera byggnation av vindpark Töftedalsfjället. Som säkerhet för detta lån har TÖVAB verkställt säkerhetsöverlåtelser beträffande väsentliga avtal för vindpark Töftedalsfjället.

Låneavtalen innehåller sedvanliga åtaganden såsom exempelvis krav på viss finansiell ställning samt löpande informationslämnande till bankerna beträffande verksamhetens och koncernens finansiella utveckling. Låneavtalen innehåller också krav på hedging vad gäller elpris, valutor m.m. samt att vissa medel skall hållas spärrade. För RF1AB, BVAB, KVAB, DVAB och TÖVAB finns dessutom begränsningar vad gäller ytterligare belåning samt möjligheten

att dela ut vinstmedel. Om Bolaget inte uppfyller villkoren i låneavtalen äger bankerna rätt att under vissa förutsättningar säga upp lånen till förtida betalning samt ianspråkta lämnade säkerheter. Vidare innehåller samtliga låneavtal en rätt för bankerna att säga upp låneavtalen i förtid vid en ägarförändring i något av de aktuella bolagen. Det är dock endast låneavtalet med Swedbank avseende vindpark Hud som innehåller en rätt för banken att säga upp låneavtalet vid en ägarförändring i Rabbalshede Kraft och då förutsätts även att ägarförändringen är väsentlig.

Samarbetsavtal avseende delägda vindkraftprojekt

Bolaget träffade i december 2009 ett överlåtelse- och samarbetsavtal med Göteborg Energi AB avseende vindpark Töftedalsfjället i Dals-Eds kommun. Genom detta avtal förvärvade Göteborg Energi AB rätten av Bolaget att uppföra tio vindkraftverk. Följaktligen delades vindparken upp i två delar och Bolaget överlät de arrendeavtal som var relevanta för Göteborg Energi AB:s del av vindparken. Avtalet reglerar även samarbetet mellan Bolaget och Göteborg Energi AB under såväl byggnationsfasen som tiden efter vindkraftverken har blivit driftsatta. Avtalet stipulerar vidare att parterna skall dela på gemensamma kostnader i vindparken samt att Bolaget skall erhålla ersättning för att övervaka och i viss mån sköta driften av de sålda verken.

Såväl Bolaget som Eolus Vind AB har ingått arrendeavtal med markägare i projekt Årjäng NO i Årjängs kommun. Bolaget träffade i februari 2009 ett samarbetsavtal med Eolus Vind AB till följd av att länsstyrelsen kommer att betrakta de vindkraftverk som detta projekt betingar som en gemensam anläggning. Avtalet reglerar samarbetet mellan Bolaget och Eolus Vind AB under såväl byggnationsfasen som tiden efter vindkraftverken har blivit driftsatta.

Bolaget samarbetar med Investment AB Böttö, Visionsgruppen i Särö AB samt två privatpersoner beträffande projekt Ulvås i Kungsbacka kommun genom det delägda Bolaget LVAB. Det följer av aktieägaravtal som ingåtts i april 2010 att Rabbalshede Kraft ensamt skall svara för finansieringen av LVAB:s investeringar och täckande av eventuella underskott genom tillskjutande av kapital i form av villkorade aktieägartillskott. När LVAB har återbetalat de eventuella villkorade aktieägartillskott som avser täckande av underskott som lämnats av Rabbalshede Kraft och LVAB utöver dessa återbetalningar genom fastställd(a) årsredovisning(ar) har genererat en ackumulerad vinst (EBITDA) om 8 000 000 kronor, skall LVAB till Investment AB Böttö och Visionsgruppen i Särö AB utbetala ett belopp om totalt 8 000 000 kronor som ersättning för skapande av projektet. Vidare har Investment AB Böttö och Visionsgruppen i Särö AB en option att gemensamt och till aktiens kvotvärde förvärva ytterligare 8,35 procent av aktierna i LVAB från Rabbalshede Kraft. Optionen kan påkallas under en period om fyra månader från utgången av det aktuella räkenskapsår för LVAB då vindkraftverken i projekt Ulvås blivit driftsatta.

Optionsverk

Bolaget har ingått några enstaka optionsavtal, som i de allra flesta fall är tecknade med vissa markägare bland de vindkraftsprojekt som finns i Bolagets projektportfölj. Ett optionsavtal är ingånget med en av Bolagets större aktieägare, där optionsinnehavaren har rätt att till marknadspris och inom vissa givna tidsramar förvärva två driftsatta vindkraftverk i något av de vindkraftprojekt som finns inom Rabbalshede Krafts portfölj av vindkraftprojekt. Ett annat optionsavtal är ingånget med en projektör, som är under omförhandling, och ämnar ge optionsinnehavaren en rätt att förvärva ett driftsatt vindkraftverk i ett givet vindkraftprojekt. Vidare har Bolaget träffat två optionsavtal med markägare avseende två vindkraftverk respektive maximalt 4 vindkraftverk, till Rabbalshede Krafts självkostnadspris för respektive verk plus ett förutbestämt administrativt påslag. Bolaget åtar sig vidare genom optionsavtalen att ombesörja all projektering av vindkraftprojekten.

Bolaget har vidare, genom bestämmelser i bland annat arrendeavtal, ingått förbindelser med markägare och andra intressenter avseende framtida optionsavtal. Optionsavtal avses därvid att tecknas innan aktuellt vindkraftprojekt når byggnationsfas. Villkoren för optionsavtalen är således inte slutförhandlade men förväntas omfatta ett totalt verk och en prissättning motsvarande marknadspris eller Rabbalshede Krafts självkostnadspris för respektive vindkraftverk plus ett förutbestämt administrativt påslag.

Försäljning av vindkraftverk

TÖVAB sålde under 2011 ett vindkraftverk beläget i vindpark Töftedalsfjället till en markägare i enlighet med tidigare tecknat optionsavtal. Avtalet stipulerar att parterna skall dela på gemensamma kostnader i vindparken samt att Bolaget skall erhålla ersättning för att övervaka och i viss mån sköta driften av de sålda verken.

Vidare har DVAB under 2012 tecknat avtal med Göteborgs Stift om att sälja två vindkraftverk, belägna i vindparken Dingle-Skogen Vind (som är under byggnation). DVAB skall enligt avtalet svara för all projektledning, administration och byggnation av vindkraftverken som kommer att uppföras på Göteborgs Stifts mark. De två vindkraftverken kommer dock inte att tillrättas förän efter driftsättning. Avtalet stipulerar vidare att parterna skall dela på gemensamma kostnader i vindparken samt att Bolaget skall erhålla ersättning för att övervaka och i viss mån sköta driften av de sålda verken.

RÄTTSLIGA FÖRFARANDEN OCH SKILJEFÖRFARANDEN

Rabbalshede Kraft är inte och har inte under den senaste tolv månadersperioden varit part i något rättsligt tvist eller skiljeförfarande som har eller nyligen haft betydande effekter på Bolagets finansiella ställning eller lönsamhet. Rabbalshede Krafts styrelse känner inte heller till några omständigheter som skulle kunna leda till att något sådant rättsligt förfarande eller skiljeförfarande skulle

kunna uppkomma. Det kan däremot inte uteslutas att Bolaget kan komma att bli inblandat i sådana tvister i framtiden. Vidare är Bolagets verksamhet beroende av vissa tillstånd för anläggande av vindkraftverk. Dessa tillståndsförfaranden utgör rättsliga förfaranden, se vidare avsnitt Ansökningsförfarandet – en sammanfattning. Resultatet av sådana tvister, skiljeförfarande eller rättsliga förfaranden skulle kunna få betydande effekt på Rabbalshede Krafts resultat och finansiella ställning.

FÖRSÄKRINGAR

Bolaget har sedvanliga företagsförsäkringar samt särskilt framtagna försäkringar för respektive drifttagen vindpark. Styrelsen bedömer att koncernens nuvarande försäkringsskydd är tillfredsställande med hänsyn tagen till verksamhetens art och omfattning.

IMMATERIELLA RÄTTIGHETER

Bolaget har registrerat Rabbalshede Kraft som svenskt varumärke (logotyp). Registreringen avser klasserna 36 (Investeringar i vindkraft), 37 (Byggnation och uppförande och drift av vindkraftverk) och 40 (produktion av energi med hjälp av vindkraftverk).

BOLAGSSTÄMMA

Bolagsstämma i Bolaget skall hållas i Rabbalshede eller Göteborg. Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på Bolagets hemsida. Att kallelse skett skall annonseras i Dagens Industri och i Göteborgs-Posten. Kallelse till årsstämma samt till extra bolagsstämma där fråga om ändring av bolagsordningen kommer att behandlas ska utfärdas tidigast sex och senast fyra veckor före stämman. Kallelse till annan extra bolagsstämma skall utfärdas tidigast sex och senast tre veckor före stämman.

För att få delta i bolagsstämman skall aktieägare dels vara upptagen som aktieägare i sådan utskrift eller annan framställning av hela aktieboken som avses i 7 kap. 28 § tredje stycket aktiebolagslagen (2005:551), avseende förhållanden fem vardagar före stämman, dels anmäla sitt deltagande till Bolaget senast den tidpunkt och den dag som anges i kallelsen till stämman. Sistnämnda dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

TECKNINGSOPTIONER

Numera finns det inga utestående teckningsoptioner i Bolaget som medför rätt att i framtiden teckna aktier i Rabbalshede Kraft. Det har dock funnits två olika serier med teckningsoptioner enligt vad som anges nedan.

Optionsprogram 1: Löptid 11 december 2007–31 december 2010 Rabbalshede Kraft fattade vid extra bolagsstämma den 11 december 2007 beslut om att utfärda 5 000 000 teckningsoptioner som tecknades av RVPAB. Innehavare av teckningsoption erhöll då en rätt att för varje teckningsoption teckna en ny aktie

av serie B i Rabbalshede Kraft. Efter omräkning av teckningsoptionerna, med anledning av omvänd split 1:10 av Bolagets aktier, gav 10 teckningsoptioner rätt att teckna en B-aktie i Bolaget. Vid påkallande av option berättigade tio optioner rätten att teckna en B-aktie och teckningskursen uppgick därvid till 20 kronor för varje B-aktie som tecknas.

RVPAB överlät kort efter teckning 4 825 000 av ovan nämnda teckningsoptioner vidare till personer av stort värde för Bolagets framtida utveckling som en del av ett av Rabbalshede Kraft upprättat incitamentsprogram. Ersättningen som erlades vid sådana överlåtelser beräknades enligt värderingsmodellen Black & Scholes. RVAB överlät teckningsoptioner till följande personer:

Namn	Antal teckningsoptioner
Ingemar Ung	2 000 000
Torgny Bergh	1 500 000
Inge Andersson	250 000
Anders Kullendorff	175 000
Bertil Falck	175 000
Fredrik Bergh Thorén	175 000
Karin Kronstam	175 000
Reine Rosén	175 000
Anita Johansson	50 000
Bertil Hjalmarsson	50 000
Karolina Aronsson Tisell	50 000
Sven Hult	50 000
Totalt:	4 825 000

Anmälan om teckning fick äga rum under tidsperioden från och med den 1 juli 2010 till och med den 31 december 2010. Efter ett par överlåtelser bland innehavarna av teckningsoptionerna påkallades optionerna samt tecknades B-aktier i Bolaget enligt följande:

Namn	Antal B-aktier
Ingemar Ung	200 000
Torgny Bergh	80 000
Inge Andersson	25 000
Dödsboet för Anders Kullendorff	17 500
Bertil Falck	17 500
Fredrik Bergh Thorén	17 500
Karin Kronstam	17 500
Reine Rosén	17 500
Bertil Hjalmarsson	5 000
Karolina Aronsson Tisell	2 500
Karl-Erling Trogen	35 000
Ernst Rosén Invest AB	35 000
Lars-Erik Askengren	5 000
Kerstin Pettersen	7 500
Totalt:	482 500

Optionsprogram 2: Löptid 21 oktober 2008–31 december 2011

Vidare fattades vid Rabbalshede Krafts årsstämma den 21 oktober 2008 beslut om att utfärda

1 500 000 teckningsoptioner som tecknades av RVPAB. Innehavare av teckningsoption erhöll då en rätt att för varje teckningsoption teckna en ny aktie av serie B i Rabbalshede Kraft. Efter omräkning av teckningsoptionerna, med anledning av omvänd split 1:10 av Bolagets aktier, gav 10 teckningsoptioner rätt att teckna en B-aktie i Bolaget. Vid påkallande av option berättigade tio optioner rätten att teckna en B-aktie och teckningskursen skulle därvid uppgå till 45 kronor för varje B-aktie som tecknades.

RVPAB överlät kort efter teckning 800 000 av nyssnämnda teckningsoptioner vidare till personer av stort värde för Bolagets framtida utveckling som en del av ett av Rabbalshede Kraft upprättat incitamentsprogram. Vidare har RVPAB i februari 2010 överlåtit 250 000 teckningsoptioner av de

1 500 000 teckningsoptioner som emitterades på årsstämman den 21 oktober 2008. Ersättningen som erlades vid sådana överlåtelser beräknades enligt värderingsmodellen Black & Scholes. RVPAB överlät teckningsoptioner till följande personer:

Namn	Antal teckningsoptioner
Thomas Linnard	500 000
Halvard Carlsson	100 000
Hans Svensson	50 000
Martin Pettersen	50 000
Yvonne Christiansson	50 000
Maria Larsson	50 000
Eva Ahlström	50 000
Frank Mattsson	50 000
Åsa Lindbom	50 000
Ulrika Edh-Spranger	50 000
Emma Askengren	50 000
Totalt:	1 050 000

Anmälan om teckning fick äga rum under tiden från och med den 1 juli 2010 till och med den 31 december 2010. Inga av teckningsoptionerna påkallades. Istället kompensades innehavarna, som också var anställda i Bolaget, för en viss del av den optionspremie som hade betalats för optionerna.

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Under rubriken optionsverk i avsnittet om väsentliga avtal ovan har det redogjorts för det avtal som tecknats med en av Bolagets större aktieägare som ger den sistnämnda en rätt att till marknadspris förvärva maximalt två vindkraftverk. Under rubriken försäljning av vindkraftverk i avsnittet om väsentliga avtal ovan har redogjorts för försäljningen av vindkraftverk till Göteborgs Stift. Båda dessa motparter är förvisso aktieägare i Rabbalshede

Kraft men utgör inte närstående eftersom de inte utövar eller står under ett bestämmande inflytande i Bolaget.

Under avsnittet om teckningsoptioner ovan har det redogjorts för transaktioner mellan Bolaget och närstående. Samtliga personer som förvärvade teckningsoptioner i optionsprogram 1 respektive optionsprogram 2 var antingen anställda, styrelsemedlemmar eller konsulter i Bolaget.

Om inte annat anges ovan är samtliga transaktioner och avtal med närstående prissatta till marknadsmässiga villkor. Företagets styrelseledamöter och dess nära familjemedlemmar kontrollerar före aktuell nyemission 29,95 procent av rösterna i företaget.

I övrigt har ingen av styrelseledamöterna, de ledande befattningshavarna eller Bolagets revisor, vare sig själva, via bolag eller närstående, haft någon direkt eller indirekt delaktighet i affärstransaktion, som var eller är ovanlig till sin karaktär under den tid som den historiska finansiella informationen omfattar.

Bolaget har inte lämnat lån, garantier eller borgensförbindelser till förmån för styrelseledamöterna, de ledande befattningshavarna eller Bolagets revisor. Med undantag av vad som anges på sidan 60 om avgångsvederlag till bolagsledningen, har Bolaget inte ingått några avtal om förmåner till styrelsen eller Bolagets revisor efter det att respektive uppdrag avslutas.

ANSÖKNINGSFÖRFARANDET – EN SAMMANFATTNING

Prövning av uppförande av vindparker regleras främst genom bestämmelser i miljöbalken (1998:808) och plan- och bygglag (2010:900). I prövningsprocessen görs åtskillnad mellan s.k. tillståndspliktiga anläggningar (stora vindparker) och s.k. anmälningspliktiga anläggningar (medelstora vindparker).

Processen för tillståndsprövning förändrades under 2009. En rad ändringar i reglerna kring prövning av vindparker, med det huvudsakliga syftet att underlätta utbyggnaden och samtidigt bibehålla en rättssäker och omsorgsfull prövning, infördes. I stort innebär ändringarna att gränserna för vad som skall anses vara en tillståndspliktig respektive anmälningspliktig vindpark har ändrats. Detta skedde genom ändringar i bilagan till förordningen om miljöfarlig verksamhet och hälsoskydd. Vidare har den s.k. dub-

belprövningen av vindparker tagits bort, d.v.s. kravet på bygglov har tagits bort för vindkraftverk som omfattas av tillståndsplikt enligt miljöbalken.

Tillståndspliktiga vindparker är numera sådana som består av två eller fler vindkraftverk med en totalhöjd på över 150 meter, alternativt sju eller fler vindkraftverk med en totalhöjd över 120 meter. För att uppföra en sådan anläggning krävs tillstånd från länsstyrelsen. I tillståndsprövningsprocessen finns krav på samråd med bl.a. enskilda som kan anses bli berörda, exempelvis närboende. I processen finns vidare krav på upprättande av miljökonsekvensbeskrivning. Syftet med miljökonsekvensbeskrivningen är att identifiera och beskriva de direkta och indirekta effekter som anläggningen kan medföra på bl.a. människor, djur, landskapet och kulturmiljön. Tillstånd utfärdas endast i de fall där kommunen tillstyrker länsstyrelsens beslut. Länsstyrelsens beslut kan överklagas till mark- och miljödomstolen.

De anläggningar som endast är anmälningspliktiga (medelstora anläggningar) är numera sådana som består av två eller fler verk, alternativt ett verk med en totalhöjd över 50 meter. För att bygga en sådan anläggning krävs en anmälan enligt miljöbalken samt bygglov enligt plan- och bygglagen. Såväl bygglov som anmälan enligt miljöbalken prövas av kommunen. Det finns möjligheter att samordna anmälan enligt miljöbalken och ansökan om bygglov. För en anmälningspliktig vindpark krävs normalt inte en miljökonsekvensbeskrivning, men i anmälan enligt miljöbalken ska anläggningens påverkan på miljön beskrivas. För det fall kommunen finner att den anmälningspliktiga anläggningen medför betydande miljöpåverkan ska kommunen förelägga sökanden att istället ansöka om tillstånd hos länsstyrelsen.

Samtliga som kan sägas beröras av besluten, t.ex. närboende och även vissa miljöorganisationer har rätt att överklaga. Prövningsprocessen kan därmed i regel bli relativt utdragen.

Beskrivningen i denna faktaruta innehåller endast en översiktlig beskrivning av ansökningsförfarandet beträffande vindkraft. Beskrivningen behandlar således inte de riskfaktorer som är förknippade med ansökningsförfarandet. Riskfaktorerna framgår av sidorna 14–18 i detta prospekt.

Nedan uppställning utvisar indelningen av tillstånds- respektive anmälningspliktiga vindkraftsanläggningar och är ett utdrag ur förordningen om miljöfarlig verksamhet och hälsoskydd.

Bestämmelse	Verksamhetsbeskrivning	Tillståndsplikt eller anmälningsplikt	Beslutandeinstans
40.90	Verksamhet med (a) två eller fler vindkraftverk som står tillsammans (gruppstation) och vart och ett av vindkraftverken inklusive rotorblad är högre än 150 meter, (b) ett vindkraftverk som inklusive rotorblad är högre än 150 meter och står tillsammans med en sådan gruppstation som avses i (a), eller (c) ett vindkraftverk som inklusive rotorblad är högre än 150 meter och står tillsammans med ett annat sådant vindkraftverk, om verksamheten påbörjas efter att verksamheten med det andra vindkraftverket påbörjades.	Tillståndsplikt	Länsstyrelsen
40.95	Verksamhet med (a) sju eller fler vindkraftverk som står tillsammans (gruppstation) och vart och ett av vindkraftverken inklusive rotorblad är högre än 120 meter, (b) ett vindkraftverk som inklusive rotorblad är högre än 120 meter och står tillsammans med en sådan gruppstation som avses i (a), eller (c) ett eller fler vindkraftverk som vart och ett inklusive rotorblad är högre än 120 meter och står tillsammans med så många andra sådana vindkraftverk att gruppstationen sammanlagt består av minst sju vindkraftverk, om verksamheten påbörjas efter att verksamheten eller verksamheterna med de andra vindkraftverken påbörjades.	Tillståndsplikt	Länsstyrelsen
40.100	Verksamhet med (a) ett vindkraftverk som inklusive rotorblad är högre än 50 meter, (b) två eller fler vindkraftverk som står tillsammans (gruppstation), eller (c) ett vindkraftverk som står tillsammans med ett annat vindkraftverk, om verksamheten påbörjas efter att verksamheten med det andra vindkraftverket påbörjades.	Anmälningsplikt	Kommunal nämnd

Dokument tillgängliga för granskning

Kopior av följande dokument finns tillgängliga för granskning under Prospektets giltighetstid på Bolagets huvudkontor, Marknadsvägen 1, 457 55 Rabbalshede på ordinarie kontorstid under vardagar:

- Årsredovisningar och revisionsberättelser för åren 2011, 2010 och 2009
- Delårsrapporter för perioderna jan-mar 2012 samt jan-mar 2011.
- Bolagets stiftelseurkund och bolagsordning
- Föreliggande Prospekt med anmälningsedel

Investerare bör ta del av all den information som införlivas i Prospektet genom hänvisning och informationen, till vilken hänvisning sker; skall läsas som en del av föreliggande Prospekt. Införlivade dokument kommer under Prospektets giltighetstid även finnas tillgänga i elektronisk form på Bolagets hemsida (www.rabbalshedekraft.se)

Skattefrågor

Allmänt

Nedan sammanfattas vissa svenska skattefrågor som aktualiseras med anledning av Erbjudandet för fysiska personer och aktiebolag som är obegränsat skatteskyldiga i Sverige, om inte annat anges. Sammanfattningen baseras på antagandet att villkoren för Erbjudandet uppfylls. Sammanfattningen är baserad på nu gällande lagstiftning och är avsedd endast som generell information.

Sammanfattningen behandlar inte:

- Situationer då aktier innehas som lagertillgång i näringsverksamhet.
- Situationer då aktier innehas av kommandit- eller handelsbolag.
- De särskilda regler som i vissa fall kan bli tillämpliga på aktieinnehav i bolag som är eller har varit fåmansföretag eller aktier som förvärvats med stöd av aktier i fåmansföretag.
- Utländska företag som bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige.
- Utländska företag som har varit svenska företag.

Särskilda skatteregler gäller vidare för vissa företagskategorier. Den skattemässiga behandlingen av varje enskild aktieägare beror delvis på dennes speciella situation. Varje aktieägare bör rådfråga oberoende skatterådgivare om de skattekonsekvenser som Erbjudandet kan medföra för dennes del, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och dubbelbeskattningsavtal.

Fysisk person

För fysiska personer som är obegränsat skatteskyldiga i Sverige beskattas kapitalinkomster såsom räntor, utdelningar och kapitalvinster i inkomstslaget kapital. Skattesatsen i inkomstslaget kapital är 30 procent.

Kapitalvinst respektive kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för eventuella försäljningsutgifter och de avyttrade aktiernas omkostnadsbelopp (anskaffningsutgifter ökade med eventuella förbättringsutgifter).

Vid beräkningen av omkostnadsbeloppet skall det genomsnittliga omkostnadsbeloppet för samtliga aktier av samma slag och sort sammanläggas och beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Den s.k. schablonmetoden får inte tillämpas vid beräkning av omkostnadsbeloppet i detta fall då aktierna i Rabbalshede Kraft inte är marknadsnoterade.

Kapitalvinst och utdelning på onoterade aktier beskattas med fem sjättedelar i inkomstslaget kapital. Den effektiva skattesatsen på onoterade aktier är därmed 25 procent.

Kapitalförlust på onoterade aktier är till fem sjättedelar avdragsgill mot skattepliktiga kapitalvinster samma år på aktier, såväl onoterade som marknadsnoterade, och andra marknadsnoterade delägarätter, med undantag för andelar i investeringsfonder som enbart innehåller svenska fordringsrätter, så kallade räntefonder. Av kapitalförlust på onoterade aktier som inte dragits av genom nu nämnda kvittningsmöjlighet medges avdrag i inkomstslaget kapital med 70 procent av förlusten mot annan inkomst av kapital.

Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges reduktion av skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt statlig fastighetsskatt och kommunal fastighetsavgift. Skattereduktion medges med 30 procent av den del av underskottet som inte överstiger 100 000 SEK och med 21 procent av det överskjutande underskottet. Underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

För fysiska personer som är obegränsat skatteskyldiga i Sverige innehålls preliminär skatt på utdelning med 30 procent. Den preliminära skatten innehålls normalt av Euroclear Sweden AB.

Tilldelning av aktier till anställda

Normalt sker ingen beskattning vid tilldelning av aktier. När det gäller anställda kan dock tilldelning av aktier i vissa fall aktualisera förmånsbeskattning i inkomstslaget tjänst. Någon förmånsbeskattning bör dock inte aktualiseras om de anställda, inklusive styrelseledamöter och styrelsesuppleanter samt nuvarande aktieägare, på samma villkor som andra förvärvar högst 20 procent av det totala antalet utbudna aktier och den anställda därvid inte förvärvar aktier för mer än 30 000 SEK.

Aktiebolag

För aktiebolag beskattas normalt all inkomst, inklusive skattepliktiga kapitalvinster och utdelningar, i inkomstslaget näringsverksamhet med 26,3 procent skatt. Undantag är när aktiebolag äger aktier som inte är marknadsnoterade, s.k. näringsbetingade andelar.

Utdelning och kapitalvinst på en näringsbetingad andel är inte skattepliktig. Därav följer att kapitalförluster på näringsbetingade andelar inte är avdragsgilla.

Särskilda skatteregler kan vara tillämpliga på vissa företagskategorier eller vissa juridiska personer som exempelvis investeringsfonder och investmentföretag.

Aktieägare som är begränsat skatteskyldiga i Sverige

För aktieägare som är begränsat skatteskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt. Detsamma gäller vid utbetalning från ett svenskt aktiebolag i samband med bland annat inlösen av aktier och återköp av egna aktier genom förvärvserbjudande som har riktats till samtliga aktieägare eller samtliga ägare till aktier av ett visst slag. Kupongskatten är 30 procent. Skattesatsen är dock i allmänhet reducerad genom dubbelbeskattningsavtal. I Sverige verkställer normalt Euroclear Sweden AB innehållandet av kupongskatten för avstämningsbolag.

Aktieägare som är begränsat skatteskyldiga i Sverige och inte bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige, kapitalbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av aktier. Aktieägare kan emellertid bli föremål för beskattning i sin hemviststat.

Enligt en särskild bestämmelse kan dock fysiska personer som är begränsat skatteskyldiga i Sverige bli föremål för kapitalbeskattning i Sverige vid avyttring av aktier i Rabbalshede Kraft, om de vid något tillfälle under det kalenderår då avyttringen sker eller under de föregående tio kalenderåren har varit bosatta i Sverige eller stadigvarande vistats i Sverige. Tillämpligheten av denna bestämmelse är dock i flera fall begränsad genom dubbelbeskattningsavtal.

Utnyttjande av erhållen teckningsrätt

Om aktieägare i Rabbalshede Kraft utnyttjar erhållen teckningsrätt för att förvärva ytterligare aktier i bolaget utlöses ingen beskattning. Omkostnadsbeloppet för de förvärvade aktierna utgörs av emissionskursen.

Avyttring av erhållen teckningsrätt

För det fall aktieägare inte önskar utnyttja erhållen teckningsrätt kan teckningsrätten avyttras. Teckningsrätter som erhållits på grund av tidigare aktieinnehav anses anskaffade till noll kronor. Den s.k. schablonmetoden får inte användas för att bestämma omkostnadsbeloppet. Hela försäljningslikviden, efter avdrag för eventuella försäljningsutgifter, utgör därmed kapitalvinst och beskattas med 30 procent.

Teckningsrätt som varken utnyttjas eller säljs, dvs. förfaller, anses avyttrad för noll kronor.

Förvärv av teckningsrätt

För teckningsrätt som har köpts eller på annat sätt förvärvats utgör köpeskillingen för förvärvet teckningsrättens omkostnadsbelopp. Då aktierna i Rabbalshede Kraft inte är marknadsnoterade får den s.k. schablonmetoden inte tillämpas för att beräkna omkostnadsbeloppet.

Om en förvärvad teckningsrätt utnyttjas skall teckningsrättens omkostnadsbelopp medräknas i aktiernas omkostnadsbelopp. För det fall en förvärvad teckningsrätt avyttras beskattas uppkommen vinst i inkomstslaget kapital med 30 procent.

Bolagsordning för Rabbalshede Kraft AB (publ)

Nedanstående bolagsordning har antagits vid årsstämma den 27 april 2011.

Firma

Aktiebolagets firma är Rabbalshede Kraft AB (publ).

Säte

Styrelsen skall ha sitt säte i Västra Götalands län och Tanums kommun.

Verksamhet

Aktiebolagets verksamhet skall bestå av projektering, drift och investeringar i vindkraftverk och annan förnyelsebar energi samt därmed förenlig verksamhet i och utom Sverige.

Aktiekapital

Aktiekapitalet skall utgöra lägst 220 000 000 kronor och högst 880 000 000 kronor, fördelat på lägst 22 000 000 aktier och högst 88 000 000 aktier med ett kvotvärde om 10 kronor per aktie.

Antal aktier

Aktierna kan dels vara A-aktier, dels B-aktier. A-aktie medför 1 och B-aktier 1/10 röst.

A-aktierna utges till ett antal om lägst 794 568 och högst 1 000 000 samt B-aktier till ett antal om lägst 21 205 432 och högst 87 000 000.

Vid en ökning av aktiekapitalet genom kontantemission eller kvittningsemission har aktieägarna företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal de tidigare äger. Ägarna av A-aktier har då i första hand rätt till nya A-aktier och ägarna till B-aktier har i första hand rätt till B-aktier. Aktier som inte tecknas av de i första hand berättigade aktieägarna skall erbjudas samtliga aktieägare samt att om inte hela antalet aktier som tecknats på grund av sistnämnda erbjudande kan ges ut, aktierna skall fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier de förut äger och i den mån detta inte kan ske, genom lottning. Samma företrädesrätt skall gälla vid emission av teckningsoptioner och konvertibler.

Vid ökning av aktiekapitalet genom fondemission skall A-aktier och B-aktier emitteras i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare. Därvid skall de gamla aktierna ge företräde till nya aktier av samma slag i förhållande till sin andel i aktiekapitalet.

Omvandlingsförbehåll

Aktier av serie A skall på begäran av ägare till sådana aktier kunna omvandlas till aktier av serie B. Ägare till aktier av serie A äger rätt att påfordra att hela eller del av innehavet av aktier av serie A omvandlas till aktie av serie B. Framställning därom skall skriftligen göras hos bolaget. Därvid skall anges det antal aktier av serie A som önskas omvandlade. Styrelsen skall därefter omgående anmäla omvandling för registrering hos Bolagsverket. Omvandlingen är verkställd när registrering skett och omvandlingen antecknats i avstämningsregistret.

Avstämningsförbehåll

Bolagets aktier skall vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Styrelse

Styrelsen skall bestå av lägst 3 och högst 8 styrelseledamöter.

Revisorer

För granskning av aktiebolagets årsredovisning jämte räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning utses på årsstämma en (1) eller två (2) revisorer, med eller utan suppleanter, eller ett (1) eller två (2) revisionsbolag.

Kallelse

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

Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets hemsida. Att kallelse skett skall annonseras i Dagens Industri och i Göteborgs-Posten.

Bolagsstämma skall hållas i Rabbalshede eller Göteborg.

Rätt att delta i bolagsstämman

Aktieägare som vill delta i bolagsstämma skall dels vara upptagen som aktieägare i sådan utskrift eller annan framställning av hela aktieboken som avses i 7 kap. 28 § tredje stycket aktiebolagslagen (2005:551), avseende förhållandena fem vardagar före stämman, dels anmäla sitt deltagande till bolaget senast den tidpunkt och den dag som anges i kallelsen till stämman. Sistnämnda dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

Aktieägare får vid bolagsstämma medföra ett eller två biträden, dock endast om aktieägaren anmält detta enligt föregående stycke.

Ärenden på årsstämman

På årsstämma skall följande ärenden behandlas:

1. Val av ordförande vid bolagsstämman.
2. Upprättande och godkännande av röstlängd.
3. Val av en eller två justeringsmän.
4. Prövande av om bolagsstämman blivit behörigen sammankallad.
5. Godkännande av dagordning.
6. Framläggande av årsredovisningen och revisionsberättelsen.
7. Beslut om
 - a. fastställande av resultaträkningen och balansräkningen
 - b. dispositioner beträffande aktiebolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen och
 - c. ansvarsfrihet åt styrelseledamöterna och verkställande direktören när sådan förekommer
8. Fastställande av arvoden till styrelseledamöterna och revisorerna.
9. Val till styrelsen samt val av revisorer.
10. Annat ärende som skall tas upp på bolagsstämman enligt Aktiebolagslagen (2005:551) eller bolagsordningen.

Räkenskapsår

Aktiebolagets räkenskapsår skall vara 1 januari–31 december.

Goda vindförhållanden har präglat inledningen av 2012

Delårsrapport januari-mars 2012

Rabbalshede Kraft AB (publ)

Väsentliga händelser under första kvartalet, 2012-01-01 – 2012-03-31

- Avtal har tecknats med Enercon om leverans av 14 vindkraftverk á 2,3 MW till vindpark Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun. Vindparken beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013 och då producera cirka 82 000 MWh per år.
- Avtal har tecknats med DNB avseende bankfinansiering vilket säkerställer företagets utbyggnadsplaner av vindpark Dingle-Skogen Vind samt en refinansiering av de befintliga vindparkerna Brattön och Kil.
- Produktionen för första kvartalet uppgick till 47 929 MWh (34 250 MWh).
- Genomsnittligt elpris per försald MWh uppgick till 410 (523) kr/MWh.

Nyckeltal	Q1 2012	Q1* 2011
Nettoomsättning, tkr	27 703	25 133
EBITDA, tkr	18 710	26 652
Rörelseresultat (EBIT), tkr	7 301	19 753
Resultat per aktie, kr	-0,03	0,49
Elproduktion, MWh	47 929	34 250
Genomsnittligt försäljningspris el, kr/MWh	410	523

* Under Q1 2011 ingår försäljning av vindkraftsprojektet Tolvmanstegen.

För ytterligare information, vänligen kontakta

Thomas Linnard, VD
Tel. +46 (0) 525 - 197 11, +46 (0) 706 100 120
thomas.linnard@rabbalshedekraft.se

Rabbalshede Kraft AB (publ)
Marknadsvägen 1
457 55 Rabbalshede

Kent Söderström, Finanschef
Tel. +46 (0) 525-197 13, +46 (0) 733 307 280
kent.soderstrom@rabbalshedekraft.se

Telefon 0525-197 00
E-post info@rabbalshedekraft.se
www.rabbalshedekraft.se
Org.nr. 556681-4652

Detta är Rabbalshede Kraft

Rabbalshede Kraft AB (publ) är en snabbväxande aktör inom vindkraft med fyra vindparker i drift, en park under byggnation och runt 350 verk i upphandlings, ansöknings- och projekteringsfas. Rabbalshede Krafts övergripande mål är att skapa värdetillväxt för bolagets aktieägare genom att i egen regi, i samarbete med andra aktörer och genom avyttring bidra till driftsättningen av 250 verk till och med år 2015. För att långsiktigt säkerställa det kapitalbehov som den planerade utbyggnaden kräver är Bolaget förberett för en ansökan om notering på NADAQ OMX Stockholm. Följ Bolagets utveckling på www.rabbalshedekraft.se

Innehåll

Rabbalshede Krafts finansiella kalender	2
VD har ordet	4
Produktion	5
Pris på el och elcertifikat	5
Projektportfölj per 31 mars 2012	7
Investeringar	9
Finansiering	9
Säkringsinstrument	9
Kvalitet, Miljö och Personal	9
Koncernens nyckeltal	10
Koncernens resultaträkning	11
Rapport över koncernens totalresultat	11
Koncernens balansräkning	12
Redogörelse för förändringar i koncernens eget kapital i sammandrag	13
Koncernens kassaflödesanalys	13
Moderbolaget	13
Moderbolagets resultaträkning	14
Rapport över moderbolagets totalresultat	14
Moderbolagets balansräkning	14
Noter till de finansiella rapporterna i sammandrag	15
Underskrifter/avgivande av rapporten	16

Rabbalshede Krafts finansiella kalender

Delårsrapport januari-juni 2012	13 juli 2012
Delårsrapport januari-september 2012	1 november 2012

På Rabbalshede Krafts webbplats www.rabbalshedekraft.se finns möjlighet att hämta samt prenumerera på pressmeddelande och finansiella rapporter.



Första kvartalet, januari-mars 2012

Produktionen från koncernens vindparker under januari-mars uppgick till 47 929 (34 250) MWh.

Nettoomsättningen uppgick till 27 703 (25 133) tkr.

Genomsnittligt elpris per försäld MWh uppgick under januari-mars 2012 till 410 (523) kr/MWh. Intäkten för elcertifikat har i snitt varit 166 (209) kr/elcertifikat under januari-mars 2012.

Rörelseresultatet före avskrivningar (EBITDA) uppgick till 18 710 (26 652) tkr och rörelseresultatet (EBIT) till 7 301 (19 753) tkr.

Avskrivningarna uppgick till 11 409 (6 899) tkr. Resultatet efter skatt uppgick till -588 (11 159) tkr.

Avtal har tecknats med Enercon om leverans av 14 vindkraftverk á 2,3 MW till vindpark Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun.

Vindparken beräknas vara produktionsklar under andra halvåret 2013 och då producera cirka 82 000 MWh per år.

Avtal har tecknats med DNB avseende bankfinansiering vilket säkerställer företagets utbyggnadsplaner av vindpark Dingle-Skogen Vind samt en refinansiering av de befintliga vindparkerna Brattön och Kil.

Under första kvartalet 2012 har tillståndsansökan lämnats in till Länsstyrelsen för projekt Ljungskile Hoven om fyra verk i Uddevalla kommun.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

Kungälv kommun har tillstyrkt vindpark Väbra Berg om fem verk. Kommunens tillstyrkande är en förutsättning för att länsstyrelsen ska kunna ge tillstånd enligt miljöbalken.

VD har ordet

Under årets första kvartal har de goda vindarna som präglade 2011 fortsatt att blåsa. Våra fyra vindparker i drift producerade 47 929 MWh under kvartalet. Det är bättre än ett normalår om än något mindre än under sista kvartalet föregående år. Tack vare insatser från vår egen driftsorganisation har tillgängligheten i samtliga vindparker ökat väsentligt under årets inledande månader. Utvecklingen på elmarknaden har inte varit lika positiv. Med undantag för några riktigt kalla februariveckor har det varma väder under hösten 2011 fortsatt under första kvartalet 2012 vilket alltid leder till minskad elförbrukning. I förening med fortsatt stora nederbörds mängder som fyller de nordiska vattenkraftsdammarna har det bidragit till att höstens låga elpriser endast steg marginellt under första kvartalet. Rörelseresultatet uppgår till 7 301 tkr.



På kort sikt får vi tillsammans med elmarknadens övriga aktörer acceptera att de stora nederbörds mängderna fortsätter att hålla nere elpriset under åtminstone våren och sommaren. Som vi beskriver i den nyligen publicerade årsredovisningen tror vi att elpriset varaktigt stabiliseras när konjunkturen så småningom vänder uppåt.

Arbetet med att utveckla projektportföljen fortsätter i oförminskad takt även om ansökningsfasen i flera fall drar ut på tiden. Vagnätet i vår nästa vindpark är i det närmaste färdigt och gjutningen av betongfundament för vindkraftverk tar snart vid. Dingle-Skogen Vind i Munkedals kommun är Bolagets hittills största investering och det är tillfredsställande att konstatera att utbyggnaden ser ut att gå snabbare än beräknat.

Skalfördelarna i elproduktion är för de flesta produktionsslag stora. Att dubbla eller flerdubbla antalet vindkraftverk i drift kräver för vår del få nyanställningar och det är en bakgrund till att fortsatt utbyggnad har hög prioritet. I takt med att Rabbalshede Kraft växer innebär det att overheadkostnaderna kan fördelas på fler MWh vilket förbättrar resultatet, även när stora regnmängder i förening med varma vintrar tillfälligt sätter press på elpriset.

För att möjliggöra utbyggnad under rådande konjunkturläge har Rabbalshede Krafts styrelse antagit en bred strategi som ger flera möjligheter till finansiering av nya parker. Det beskriver vi mer utförligt i årsredovisningen. Strategin bygger i korthet på breda samarbeten och öppnar för en fortsatt försäljning av enskilda verk och även hela parker som en väg att säkerställa kapitalförsörjningen och även realisera redan uppnådda förädlingsvinster.

Under årets kommande kvartal räknar vi med att offentliggöra både fler etableringar av vindparker och fler affärer som ligger i linje med Bolagets strategi. Sammantaget ska det bidra till ett långsiktigt resultat som gynnar våra aktieägare och ökar andelen förnybar el i Norden.

Thomas Linnard, VD, Rabbalshede den 3 maj 2012

Produktion

Den beräknade årsproduktionen för koncernens fyra vindparker i drift är cirka 150 000 MWh.

Produktionen under första kvartalet 2012 har varit god. Vintern i vårt produktionsområde blev mild och ostadig, bortsett från en kortare period med stabilt högtrycksväder, kyla och svaga vindar.

Lågtrycksområden med kraftiga vindstyrkor har vid flera tillfällen dragit in västerifrån över Sverige, vilket har påverkat produktionen positivt. Vindpark Töftedalsfjället driftsattes successivt under första kvartalet 2011 för att övergå i kommersiell drift under andra kvartalet 2011. Därmed finns inga fullständiga jämförelsetal för 2012.

Utfall produktion, MWh	Q1 2012	Q1 2011	Helår 2011	Helår 2010	Helår 2009	Helår 2008
Vindpark Hud	10 856	11 937	38 124	32 790	34 802	20 314
Vindpark Kil	5 584	6 023	20 127	15 281	7 558	-
Vindpark Brattön	10 926	11 221	36 477	17 852	-	-
Vindpark Töftedalsfjället	20 563	5 069	54 475	-	-	-
Totalt	47 929	34 250	149 203	65 653	42 360	20 314
Prissäkrad el	50 %	45 %	44 %	70 %	52 %	62 %

Säsongsvariationer och årsvariationer

Vindkraftproduktionen varierar under året med en normalt högre elproduktion under vinterhalvåret. Ett genomsnittligt vindår, s.k. normalår, baseras på uppmätt vindhastighet över minst 10 år. Avvikelser från normalåret kan under vissa perioder vara större än plus/minus 20 procent, vilket påverkar intäkter och resultat ett enskilt kvartal eller år. Variationerna i vindstyrka påverkar även hur stor andel av försäld el som är prissäkrad. Eftersom prissäkringen sker i förväg blir andelen normalt större när det blåser mindre än under ett normalår och tvärtom.

Pris på el och elcertifikat

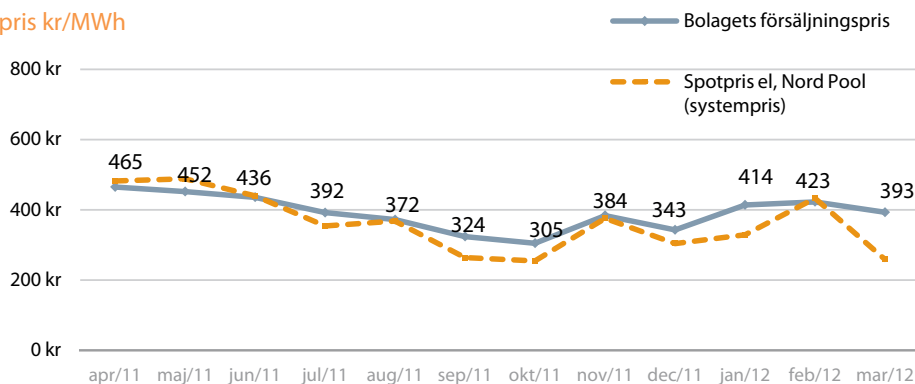
Genomsnittligt pris per försäld MWh under första kvartalet uppgick till 410 (523) kr/MWh. I genomsnitt har 50 procent av produktionen säkrats. Säkring sker genom försäljning av el på kontrakt för leverans vid ett senare tillfälle, vanligen om ett kvartal eller om ett år. Säkringen utjämnar resultatet över tiden.

Spotpriset (systempriset för Norden) på elbörsen Nord Pool steg med 9 procent till 340 kr/MWh under första kvartalet 2012 jämfört med fjolårets sista kvartal. Främsta orsaken är det kalla vädret under februari när spotpriset i genomsnitt uppgick till 433 kr/MWh. Jämfört med första kvartalet 2011 föll dock det genomsnittliga spotpriset med 39 procent.

Den ovanligt varma hösten och vintern 2011-2012, i förening med mycket nederbörd som fyllt de nordiska vattenkraftsmagasinen, har satt press på elpriset i Norden. Detta förklaras närmare i årsredovisningen för Rabbalshede Kraft verksamhetsåret 2011 som nyligen publicerats. Terminkontrakt med både kort och lång löptid har också fallit från en topp under våren 2011.

På lång sikt väntas ett antal faktorer bidra till ett högre elpris. EU:s system med utsläppsrätter som infördes 2005 skärps för handelsperioden 2013-2020. Detta påverkar även Sverige som har en liten andel fossilbaserad elproduktion. Fram till 2020 väntas även priset på kol, världens viktigaste energiråvara att stiga. På Nord Pool styrs elpriset av den sist producerade kilowattimmen vilket under en stor del av året är just kol. Att ett antal EU-länder beslutat att avveckla kärnkraften eller avvaktar med fortsatt utbyggnad kan enligt de flesta bedömare förstärka båggen dessa faktorer. Detta förklaras närmare i årsredovisningen för 2011.

Elpris kr/MWh



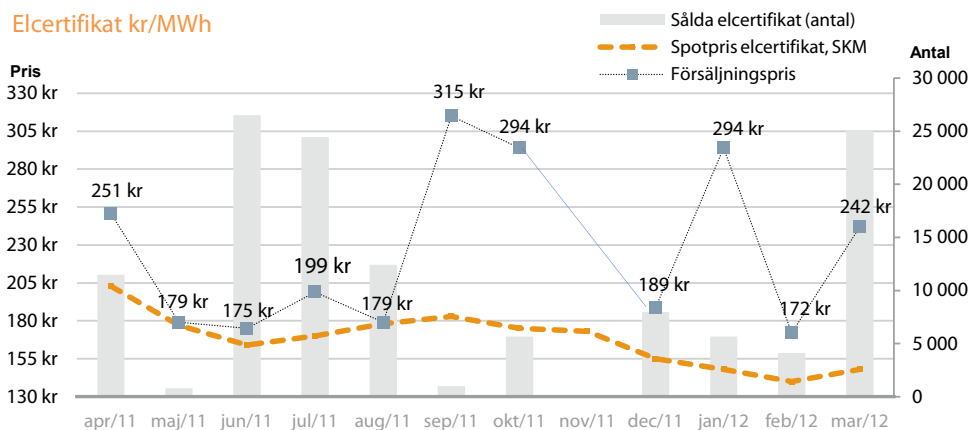
Elcertifikatsystemet är ett marknadsbaserat stöd för att gynna utbyggnaden av elproduktion från förnybara källor. Av Energimyndigheten godkända producenter som Rabbalshede Kraft får ett certifikat för varje producerad MWh förnybar el. Dessa säljs vidare till elhandelsföretag och vissa elkonsumenter som är skyldiga att köpa in elcertifikat motsvarande en andel av årsförsäljningen eller förbrukningen vilket benämns kvotplikt. Priset på elcertifikaten bestäms av tillgång och efterfrågan. Under ett år med kraftig blåst delas det exempelvis ut fler certifikat medan efterfrågan styrs av kvotplikten som nämns ovan och hur mycket el som förbrukas, vilket i sin tur är beroende av faktorer som hur kall vintern är och konjunktorens påverkan på industriproduktionen.

Spotpriset har sedan systemets införande 2003 pendlat mellan cirka 150 och 400 kr/MWh med en vikande tendens sedan hösten 2009. En stor tilldelning av elcertifikat under de senaste åren, inte minst på grund av en snabb utbyggnad av vindkraft, har bidragit till ett överskott som kan väntas bestå något år och även öka under innevarande år.

Från 1 januari 2012 har Sverige och Norge ett gemensamt elcertifikatsystem. Producenter av förnybar el kan få elcertifikat oavsett om elproduktionen sker i Norge eller Sverige. Investeringar i ny produktionskapacitet kommer därför att ske där förhållandena och lönsamheten är bäst. Det tar tid att etablera ny förnybar elproduktion vilket väntas leda till ett underskott på elcertifikat i Norge de första åren samtidigt som Sverige har ett överskott. Norska kvotpliktiga tvingas i så fall köpa svenska elcertifikat. Därigenom kan det svenska överskottet komma att minskas vilket kan påverka priset i positiv riktning.

Bolagets lager av elcertifikat per 31 mars 2012 uppgick till 44 276 st till värdet 7 711 tkr.

Elcertifikat kr/MWh



Projektportfölj per 31 mars 2012

Fas	Projektnamn	Kommun	Antal verk	Effekt (MW)	Beräknad produktion, MWh
Drift	Hud	Tanum	6	15	36 000
	Kil	Tanum	4	8	20 000
	Brattön	Munkedal	6	15	34 000
	Töftedalsfjället	Dals-Eds	10	23	61 400
Byggnation	Dingle-Skogen Vind	Munkedal	14	32	82 000
Upphandling	Årjäng NV ¹⁾	Årjäng	9	22	50 000
	Sögårdsfjället	Tanum	14	35	75 000
	Skaveröd/Gurseröd	Tanum	11	27	72 000
	Brattön II	Munkedal	4	10	20 000
Ansökan	Årjäng NO	Årjäng	26	78	-
	Årjäng SV	Årjäng	14	35	-
	Brattön Sälelund	Munkedal	10	25	-
	Vädra Berg	Kungälv	5	12	-
	Lursång	Tanum	5	10	-
	Kyrkeröd	Orust	2	5	-
	Femstenaberg	Strömstad	16	40	-
	Forshälla ²⁾	Uddevalla	13	32	-
	Korpekullen	Färgelanda	7	14	-
	Vetteberget	Strömstad	3	7,5	-
	Hällevadsholm Väster	Tanum	1	2,5	-
	Ulvås	Kungsbacka	12	30	-
	Lillhärda Åndberg ³⁾	Härjedalen	101	303	-
	Månsemyr	Orust	4	10	-
	Lyrestad	Mariestad	8	20	-
	Ljungkile Norra	Uddevalla	5	12	-
	Ljungkile Hoven	Uddevalla	4	10	-
	Ulvberget	Nordanstig	8	20	-
Projektering			79	198	
Förprojektering			40	100	
Totalt			441	1 151	

1) På Årjäng NV finns idag bygglov för verk med totalhöjden 150 meter. Rabbalshede Kraft undersöker möjligheten att höja totalhöjden till 180 m vilket kräver miljötillstånd. Tillståndsansökan inlämnad till Länsstyrelsen i Värmlands län november 2010 där prövning pågår. Kommunen har i juni 2011 tillstyrkt projektet vilket är en förutsättning för att länsstyrelsen ska kunna ge tillstånd enligt Miljöbalken. I juni 2010 påbörjades arbetet med geotekniska undersökningar inför anläggandet av vägar och fundament

2) Försvarsmakten har i oktober 2010 fattat beslut om nya riktlinjer för bedömning av vindkraft i närheten av militära flygplatser. En mindre del av projektet Forshälla i Uddevalla kommun ligger inom ett så kallat stoppområde för Sätenäs flygplats. Projektet har tidigare fått ett positivt remissvar från försvarsmakten. Det är osäkert huruvida de nya riktlinjerna kommer att medföra begränsningar i utbyggnadsmöjligheterna.

3) Kommunen har i november 2010 antagit sin vindkraftsplan där området Åndberg inte är utpekad som ett område där det är lämpligt att etablera vindkraftverk. Vindkraftsplanen är inte juridiskt bindande, utan endast vägledande. Rabbalshede Kraft har i december 2010 ansökt i enlighet med miljöbalkens 17 kapitel till regeringen om tillåtelse att få uppföra och driva en vindpark med upp till 101 vindkraftverk på Åndberget, Lillhärda, i Härjedalens kommun. Ansökan innefattar även alternativa utformningar om 71 respektive 23 verk.

Innan miljötillstånd beviljas krävs att kommunen tillstyrker etableringen. De projekt som är i ansökningsfas är föremål för prövning hos kommun och/eller länsstyrelse. Det kan därmed finnas en osäkerhet i huruvida bolaget får tillstånd för det som man ansökt om.

För mer information om Bolagets vindparker i drift och under projektering www.rabbalshedekraft.se

Vindparker i drift

Rabbalshede Kraft har idag fyra vindparker i kommersiell drift. Bolagets främsta intäktskälla är driften av de egna vindparkerna medan en omfattande projektportfölj utgör grunden för tillväxt. Bolaget strävar efter högsta möjliga tillgänglighet i produktionen och har därför prioriterat uppbyggnaden av en egen drift- och underhållsorganisation.

Projekteringsverksamheten

Att etablera en vindpark från inledande förstudie till driftsättning tar fyra till sju år. Ett grundligt förarbete är avgörande för att ett projekt skall bli lönsamt och för att minimera riskerna. Rabbalshede Kraft erhöi i maj 2010 kvalitetscertifiering enligt ISO 9001 och miljöcertifiering enligt ISO 14001. Bolaget har implementerat industriella processer i verksamhetens alla led från förprojektering av vindparker till drift och underhåll av parker och vindkraftverk. De fem projektfaserna beskrivs nedan.

Fas 1: Förprojektering

I denna fas analyseras avgörande förutsättningar som vindläget utifrån vindkartor, motstående intressen, markförhållanden, möjligheter till elanslutning och så vidare. Här tecknas också arrendeavtal med markägaren som villkoras av att vindmätningar och andra analyser i nästa fas ger fortsatt grönt ljus.

Fas 2: Projektering

I fasen projektering påbörjas vindmätningar samtidigt som samrådsprocessen inleds med de myndigheter, organisationer och personer som berörs av etableringen. Här upprättas en miljökonsekvensbeskrivning (MKB) som tillsammans med ansökan lämnas till berörd myndighet. En MKB beskriver vindkraftens direkta och indirekta effekter på natur- och kulturmiljö, rekreationsvärden och människors hälsa.

Fas 3: Ansökan

För vindparker som provas enligt Miljöbalken skickas ansökningshandlingar till länsstyrelsen där miljöskyddsenheten utformar ett förslag till beslut för verksamheten. Länsstyrelsens miljöprövningsdelegation fattar därefter beslut. Ett projekt får inte tillstånd förrän kommunen har tillstyrkt projektet. Vindparker som provas enligt plan- och bygglagen skickas in till berörd kommun för prövning.

Fas 4: Upphandling

Alla tillstånd är beviljade. Fokus i denna fas ligger på upphandling av verk, annan teknik, el- och entreprenadarbeten samt finansiering. Avtal upprättas också med nätbolag om elanslutning. Vindmätningarna analyseras grundligt vilket ger underlag för investerings- och lönsamhetskalkyler.

Fas 5: Byggnation

Denna fas inleds med förarbeten av mark och byggande av vägar. Entreprenörer anlitas för markarbeten medan turbinleverantörerna står för montage och driftsättning av vindkraftverken. Anslutning till elnätet utförs av de elbolag som äger intilliggande nät, men bekostas av Rabbalshede Kraft.



Vindpark Töftedalsfjället
Foto www.perpixel.se

Investeringar

Investeringarna inklusive betalda förskott uppgick till 23 687 tkr under perioden januari till mars 2012. Investeringarna avser i allt väsentligt vindparken Dingle-Skogen Vind samt pågående projektering.

Finansiering

Under 2011 tecknades ett ramavtal med DNB kring refinansiering två befintliga vindparker, Kil och Brattön, samt finansiering av en tredje som är under byggnation, Dingle-Skogen Vind. Under första kvartalet har refinansieringen av vindparkerna Kil och Brattön skett varvid lånebeloppet har ökat med 37 299 tkr. Lånebeloppet för Dingle-Skogen Vind uppgår till 375 157 tkr men har ännu inte nyttjats.

Totala banklån uppgår till 565 243 (532 372) tkr.

Den genomsnittliga låneräntan för

skuldportföljen uppgår till 5,88 procent.

Räntebindningstiden var den 30 mars 2012 i

genomsnitt 4,42 år och kapitalbindningstiden

3,43 år. Soliditeten uppgick till 48 (48) procent per

den 31 mars 2012. Bolagets likvida medel uppgick till

106 690 (91 902) tkr vid utgången av perioden.

Koncernens förfallostruktur avseende lån och

räntor är enligt tabellen till höger.

Lån	Kapitalförfall		Ränteförfall	
	tkr	Andel	tkr	Andel
År				
1 år	21 378	4%	188 296	33%
2 år	141 606	25%	4 158	1%
3 år	19 417	3%	81 287	14%
4 år	19 671	3%	52 075	9%
5 år	191 778	34%	87 949	16%
6-10 år	171 393	31%	81 012	14%
11-15 år	0	0%	70 466	13%
Totalt	565 243	100%	565 243	100%

Säkringsinstrument

Rabbalshede Kraft tillämpar säkringsredovisning av finansiella instrument i enlighet med IAS 39.

Det innebär bland annat att värdeförändringar i olika derivat som anskaffats för säkring av

kassaflödesrisker redovisas mot eget kapital via totalresultatet. Marknadsvärdet för utestående el-, ränte- och valutakontrakt per den 31 mars 2012 uppgick till 8 285 tkr, -25 026 tkr och 1 523 tkr.

Kvalitet, Miljö och Personal

Rabbalshede Kraft innehar kvalitetscertifiering enligt ISO 9001 och miljöcertifiering enligt ISO 14001

sedan maj 2010. Bolaget har implementerat industriella processer i verksamhetens alla led från

förprojektering av vindparker till drift och underhåll av parker och vindkraftverk. Per den 31 mars 2012

uppgår antalet anställda till 24 (25) personer.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Rabbalshede Kraft utsätts genom sin verksamhet för risker, Bolaget är beroende av både den allmänna ekonomiska och politiska situationen i omvärlden. För en närmare beskrivning av risker hänvisas till förvaltningsberättelsen i årsredovisningen för verksamhetsåret 2011.

Rabbalshede Kraft AB ingick 2008 avtal med en leverantör av vindkraftverk avseende förvärv av sammanlagt 29 vindkraftverk. Av dessa har bolaget i februari 2012 avropat 14 vindkraftverk till vindpark Dingle-Skogen Vind. Den förskottsbetalning i EUR som tidigare har erlagts för de 29 verken, motsvarande 39 921 tkr (kurs 9,23), utnyttjas som delbetalning för 14 verk. Driftsättning av de 14 verken beräknas ske under 2013. De återstående avtalen avseende 15 vindkraftverk anger specifika leveransdatum men parterna avser teckna tilläggsavtal med nya leveransdatum för vindparker som ligger längre fram i tiden. I det fall Bolaget avbeställer de återstående 15 vindkraftverken kan utgiften för Bolaget uppgå till 6,7 MEUR.

Koncernens nyckeltal

	Q1 2012	Q1 2011	Rullande 12-mån	Helår 2011	Helår 2010
Installerad effekt vid periodens slut, MW	61	63	61	61	38
Elproduktion under perioden, MWh	47 929	34 250	162 882	149 203	65 653
Genomsnittligt pris för el och elcertifikat, kr	578	731	574	609	714
Antal anställda vid periodens slut	24	25	24	24	25
Nettoomsättning, tkr	27 703	25 133	93 777	91 207	47 347
EBITDA, tkr	18 710	26 652	63 676	71 617	48 477
EBITDA ² , tkr	18 710	16 547	61 137	58 973	30 323
EBITDA ² -marginal, %	67,5	65,8	65,2	64,7	64,0
EBITDA ² per producerad MWh	390	483	375	395	462
EBIT, tkr	7 301	19 753	20867	33 318	26 135
EBIT ² , tkr	7 301	9 648	18 328	20 674	7 981
EBIT ² -marginal, %	26,4	78,6	19,5	22,7	16,9
EBIT ² per producerad MWh	152	282	113	139	122
Avkastning på sysselsatt kapital, % (före skatt)			2,2	3,6	3,2
Avkastning på eget kapital, %			-1,4	0,7	1,3
Resultat per aktie före utspädning, kr	-0,03	0,49	-0,35	0,17	0,31
Resultat per aktie efter utspädning, kr	-0,03	0,49	-0,35	0,17	0,31
Antal aktier vid periodens utgång, tusen	22 688	22 688	22 688	22 688	22 205

	31 mars 2012	31 dec 2011
Balansomslutning	1 162 830	1 139 710
Soliditet, %	48	48
Nettoskuld, tkr	444 590	430 921
Skuldsättningsgrad, ggr	1,0	0,9
Räntebärande skulder	551 280	522 823
Sysselsatt kapital, tkr	1 106 780	1 073 771
Eget kapital inkl. innehav utan bestämmande inflytande, tkr	555 500	550 948
Eget kapital per aktie, kr	24,48	24,28

Definitioner

EBITDA:	Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar
EBITDA ² :	Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar exkl. försäljning projekt
EBITDA ² marginal:	EBITDA i procent av nettoomsättningen exkl. försäljning projekt
EBIT:	Rörelseresultat före finansiella poster och skatt
EBIT ² :	Rörelseresultat före finansiella poster och skatt exkl. försäljning projekt
EBIT ² marginal:	EBIT i procent av nettoomsättningen exkl. försäljning projekt
Resultat per aktie:	Periodens resultat dividerat med antal aktier
Balansomslutning:	Totala tillgångar
Sysselsatt kapital:	Balansomslutning minus icke räntebärande skulder
Nettoskuld:	Räntebärande skulder minus likvida medel
Avkastning på eget kapital:	Periodens resultat/genomsnittligt eget kapital
Avkastning på sysselsatt kapital:	Resultat före skatt plus finansiella kostnader/genomsnittligt sysselsatt kapital
Soliditet:	Eget kapital som andel av balansomslutningen
Skuldsättningsgrad:	Räntebärande skulder/eget kapital
Eget kapital per aktie:	Eget kapital dividerat med antal aktier

Koncernens resultaträkning

Tkr	Not	Q1 2012	Q1 2011
Nettoomsättning		27 703	25 133
Övriga rörelseintäkter	2	1 265	15 541
Summa intäkter		28 968	40 674
Personalkostnader	3	-3 706	-3 164
Övriga externa kostnader	3	-6 552	-10 858
Avskrivningar materiella och immateriella anläggningstillgångar		-11 409	-6 899
Rörelseresultat		7 301	19 753
Finansiella intäkter		63	65
Finansiella kostnader		-8 162	-4 677
Resultat före skatt		-798	15 141
Skatt		210	-3 982
Periodens resultat		-588	11 159
Resultat per aktie			
Antal aktier, tusental		22 688	22 688
Resultat per aktie före utspädning (kr)		-0,03	0,49
Resultat per aktie efter utspädning (kr)		-0,03	0,49

Rapport över koncernens totalresultat

Tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Periodens resultat	-588	11 159
Övrigt totalresultat:		
Kassaflödessäkringar:		
Förändring av verkligt värde	7 828	5 782
Upplöst mot resultaträkningen	-855	2 720
Överfört till anskaffningsvärdet på säkrad post	-	14 374
Skatt hänförlig till kassaflödessäkringar	-1 833	-6 018
Periodens totalresultat	4 552	28 017

Koncernens balansräkning

Tkr	31 mars 2012	31 mars 2011	31 dec 2011
Tillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar	37 626	39 236	37 833
Materiella anläggningstillgångar	985 308	909 795	974 470
Övriga långfristiga fordringar	5 246	15	3 152
Summa anläggningstillgångar	1 028 180	949 046	1 015 455
Immateriella omsättningstillgångar	7 711	5 626	6 047
Kundfordringar	1 534	15 281	911
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	11 931	19 563	17 851
Övriga fordringar	6 784	1 010	7 544
Likvida medel	106 690	118 031	91 902
Summa omsättningstillgångar	134 650	159 511	124 255
Summa tillgångar	1 162 830	1 108 557	1 139 710
Eget kapital			
Aktiekapital	226 879	226 879	226 879
Övrigt tillskjutet kapital	326 179	326 179	326 179
Reserver	-11 215	-11 331	-16 355
Balanserade vinstmedel inklusive periodens resultat	13 649	21 500	14 237
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	555 492	563 227	550 940
Eget kapital hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande	8	8	8
Summa eget kapital	555 500	563 235	550 948
Skulder			
Uppskjutna skatteskulder	10 834	12 014	9 211
Räntebärande skulder	516 150	486 256	498 578
Övriga långfristiga skulder	25 026	2 850	29 313
Summa långfristiga skulder	552 010	501 120	537 102
Leverantörsskulder	4 442	4 383	11 107
Aktuell skatteskuld	-	88	88
Räntebärande skulder	35 130	19 750	24 245
Övriga skulder	7 667	12 913	5 549
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	8 081	7 068	10 671
Summa kortfristiga skulder	55 320	44 202	51 660
Summa skulder	607 330	545 322	588 762
Summa eget kapital och skulder	1 162 830	1 108 557	1 139 710
Ställda säkerheter	872 655	820 984	836 145
Eventualförpliktelser	59 252	117 393	117 216

Redogörelse för förändringar i koncernens eget kapital i sammandrag

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare, tkr	31 mars 2012	31 mars 2011	31 dec 2011
Totalt eget kapital vid periodens början	550 940	535 209	535 209
Periodens resultat	-588	11 159	3 895
Övrigt totalresultat	5 140	16 858	11 835
Periodens totalresultat	4 552	28 017	15 730
Totalt eget kapital vid periodens utgång	555 492	563 227	550 940

Koncernens kassaflödesanalys

I sammandrag, tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	11 593	22 794
Kassaflöde från förändringar av rörelsekapital	-2 152	4 614
Kassaflöde från den löpande verksamheten	9 441	27 408
Investeringsverksamheten		
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-	-6
Förvärv av materiella anläggningstillgångar inkl förskott	-23 687	-167 011
Försäljning av materiella anläggningstillgångar	577	17 598
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-23 110	-149 419
Finansieringsverksamheten		
Upptagna lån	189 728	145 040
Amortering av lån	-161 271	-5 187
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	28 457	139 853
Periodens kassaflöde	14 788	17 842
Likvida medel vid periodens början	91 902	100 189
Likvida medel vid periodens slut	106 690	118 031

Moderbolaget

Moderbolaget Rabbalshede Kraft AB (publ.) är främst inriktat på ledning, samordning och utveckling av koncernen. Moderbolaget ansvarar för frågor gentemot aktiemarknaden såsom koncernrapportering och aktiemarknadsinformation samt kreditmarknaden med upplåning och finansiell riskhantering.

Moderbolagets resultaträkning

Tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Nettoomsättning	6 484	8 463
Övriga rörelseintäkter	2 990	1 939
Summa intäkter	9 474	10 402
Personalkostnader	-4 230	-3 860
Övriga externa kostnader	-3 221	-2 700
Avskrivning materiella och immateriella anläggningstillgångar	-2 708	-2 904
Rörelseresultat	-685	938
Ränteintäkter och liknande resultatposter	206	417
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1 816	-2 024
Resultat före skatt	-2 295	-669
Bokslutsdispositioner	-	-
Resultat före skatter	-2 295	-669
Skatt	604	176
Periodens resultat	-1 691	-493

Rapport över moderbolagets totalresultat

Tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Periodens resultat	-1 691	-493
Summa övrigt totalresultat	-	-
Summa totalresultat för perioden	-1 691	-493

Moderbolagets balansräkning

I sammandrag, tkr	31 mar 2012	31 mar 2011	31 dec 2011
Immateriella anläggningstillgångar	19 727	631	19 769
Materiella anläggningstillgångar	275 494	262 246	274 949
Finansiella anläggningstillgångar	294 697	339 801	294 697
Immateriella omsättningstillgångar	55	1 688	2 071
Kortfristiga fordringar	46 677	62 103	71 339
Kassa och bank	57 402	18 914	35 228
Summa tillgångar	694 052	685 383	698 053
Bundet eget kapital	226 879	226 879	226 879
Fritt eget kapital	309 208	300 370	310 899
Obeskattade reserver	500	500	500
Långfristiga skulder	132 623	138 610	135 884
Kortfristiga skulder	24 842	19 024	23 891
Summa eget kapital och skulder	694 052	686 383	698 053

Noter till de finansiella rapporterna i sammandrag

Not 1 Redovisningsprinciper

Koncernredovisningen för det första kvartalet 2012 har, i likhet med årsbokslutet för 2011, upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de har godkänts av Europeiska kommissionen för tillämpning inom EU, och Årsredovisningslagen.

Delårsrapporten för koncernen har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering. Vidare har tillämpliga bestämmelser i årsredovisningslagen tillämpats. Samma redovisningsprinciper och beräkningsgrunder har tillämpats som i den senaste årsredovisningen.

Delårsrapporten för moderbolaget har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och i enlighet med bestämmelserna i RFR 2 Redovisning för juridisk person.

Not 2 Övriga rörelseintäkter

Koncernen

Tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Försäljning av vindkraftsprojekt	-	10 105
Vidarefakturerade kostnader	1 044	5 436
Övrigt	221	-
Summa	1 265	15 541

Not 3 Personalkostnader och övriga externa kostnader

Bolaget aktiverar samtliga kostnader för projekteringspersonal. Kostnader för ledning/administration (overheadkostnader) aktiveras med skälig andel för projekt i byggfas och resterande andel blir resultatpåverkande. Kostnaderna omfattar både personalkostnader och övriga externa kostnader.

Kostnader som vidarefaktureras avser byggtjänster i vindparker där Bolaget haft entreprenadansvaret.

Koncernen

Tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Personalkostnader		
Personalkostnader	-5 305	-4 952
Aktiverad projekteringspersonal	1 599	1 350
Aktiverad personal inom ledning och adm.	-	438
Summa	-3 706	-3 164

Koncernen

Tkr	Q 1 2012	Q 1 2011
Övriga externa kostnader		
Övriga externa kostnader	-5 896	-6 375
Kostnader som vidarefaktureras	-1 044	-5 436
Aktiverade övriga externa kostnader	388	953
Summa	-6 552	-10 858

Underskrifter/avgivande av rapporten

Rabbalshede den 3 maj 2012



Thomas Linnard,
Verkställande direktör

Granskning

Denna rapport har inte varit föremål för granskning av Bolagets revisorer.



Vindpark Hud
Foto www.perpixel.se

Ordlista och Definitioner

Bolagsledning

Avses VD och övriga personer i Bolagets ledning.

Elcertifikat

Köp- och säljbara certifikat som erhålls vid produktion av förnybar energi. 1 MWh försäld el från av Energimyndigheten godkänd anläggning berättigar tilldelning av ett certifikat.

Fullasttimmar

Totalt antal timmar per år som ett vindkraftverk beräknas generera elektricitet motsvarande dess fulla effekt. Kallas även kapacitetsfaktor.

Installerad effekt

Prestanda enligt konstruktionsdata. Mäts i megawatt, MW. 2,3 MW är en vanlig storlek på landbaserade vindkraftverk som installerats under senare år.

Ledande befattningshavare

Den personkrets som för vilka Bolaget skall särredovisa löner och andra ersättningar enligt 5 kap. 20§ förts stycket och tredje stycket årsredovisningslagen (1995:554) (dvs. styrelseledamöter, VD och övriga personer i Bolagets ledning).

Laga kraft

När tiden för överklagande av ett myndighetsbeslut har förfallit har beslut vunnit laga kraft.

NASDAQ OMX

NASDAQ OMX Stockholm.

NASDAQ OMX

Commodities NASDAQ OMX råvarubörs. Svarar bland annat för den nordiska terminshandeln i el.

Nord Pool Spot

Svarar för handeln av el för leverans nästkommande dag i ett auktionsförfarande, alltså vad som benämns spotmarknaden. Ägs av de nordiska stamnätoperatörerna.

Normalår

Definition på ett genomsnittlig mängd producerad vindenergi under ett år. Vindkraftsproduktionen kan variera med minst 20 procent över eller under ett normalår.

Nyemission/Företrädesemission Utfärdande av nya aktier i ett bolag för att få in mer kapital. Vid en företrädesemission erbjuds de nyemitterade aktierna till bolagets samtliga befintliga aktieägare.

SODAR

Från engelskans Sound Detection And Ranging. Teknik för mätning av vindhastighet och vindriktning med hjälp av ljudvågor.

Spotmarknad

En marknad där handel av el sker med leverans nästkommande dag. Se Nord Pool Spot.

Spotpris

Se spotmarknad. Pris vid leverans av el nästkommande dag.

Terminsmarknad

Marknad där köpare och säljare kommer överens om ett fast pris för framtida leverans av exempelvis el. Se NASDAQ OMX Commodities.

Terminspris

Se terminsmarknad. Överenskommet pris vid framtida tidsbestämd leverans.

Utsläppsrätt

Innehavande av utsläppsrätt ger rätt att släppa ut en bestämd mängd koldioxid. Kan säljas och köpas över bland annat NASDAQ OMX Commodities.

Vindpark

Samling vindkraftverk placerade i grupp inom samma område.

Projektportföljen

I drift

Vindkraftverk som är driftsatta och producerar el.

Byggnation

Finansiering och upphandling är klart. Mark- och vägarbeten, elanslutning, samt resning av vindkraftverk.

Upphandling

Alla tillstånd är beviljade. Upphandling av verk, övriga produkter och tjänster samt i förekommande fall av finansiering.

Ansökningsfas

Ansökan är inlämnad till berörda myndigheter och där tillstånd inväntas.

Projektering

Identifiering av bra lägen. Vindmätning, analys av natur- och kulturvärden, samråd mm.

Förprojektering

Utvärdering av vindförhållanden och diskussioner om avtal med markägare.

NYCKELTAL

Balansomslutning Totala tillgångar.

EBITDA Rörelseresultat före avskrivningar och nedskrivningar.

EBITDA marginal Rörelsemarginal EBITDA i procent av nettoomsättningen.

EBIT Rörelseresultat före finansiella poster och skatt.

EBIT marginal Rörelsemarginal EBIT i procent av nettoomsättningen.

Eget kapital per aktie (kr) Eget kapital dividerat med antal aktier.

IRR Internränta, ett mått på den genomsnittliga årliga avkastning som en investering i ett bolag ger.

Nettoomsättningstillväxt Procentuell förändring av nettoomsättning från ett år till ett annat.

Nettoskuld Räntebärande skulder minus kassa- och banktillgodohavanden samt kortfristiga placeringar.

Resultat per aktie (kr) Resultatet efter skatt dividerat med antal aktier.

Soliditet Eget kapital som andel av balansomslutningen.

Enheter

Energi anges i kilowattimmar (kWh) när det gäller förbrukning i hushåll. I produktion används megawattimmar (MWh), gigawattimmar (GWh) och terawattimmar (TWh).

1 MWh = 1 000 kWh

1 GWh = 1 000 000 kWh

1 TWh = 1 000 000 000 kWh

Effekt anges i Watt.

1 MW = 1 000 000 W

1 GW = 1 000 000 000 W

Adresser

Rabbalshede Kraft AB (publ)

Marknadsvägen 1
457 55 Rabbalshede
Sverige
Tel: 0525 – 197 00

Finansiell rådgivare

Alternativa aktiemarknaden i Sverige AB (publ)
Grevgatan 39
114 53 Stockholm
Tel: 08 – 673 17 90

Juridisk rådgivare

MAQS Law Firm Advokatbyrå AB
Östra Hamngatan 24
404 39 Göteborg
Tel: 031 – 10 20 30

Revisorer

Ernst & Young AB
Odinsgatan 13
401 82 Göteborg
Tel: 031 – 63 77 00

Kontoförande institut

Euroclear Sweden AB
Box 7822
103 97 Stockholm



Rabbalshede Kraft AB (publ)
Marknadsvägen 1
457 55 Rabbalshede

Växel: 0525-197 00
Fax: 0525-197 99

www.rabbalshedekraft.se

Grafisk form: Sjö&Berg Foto: Ottossonphoto www.perpixel.se Maria Allebring