

# Skogsfond Baltikum AB (publ)

Inbjudan till teckning av A-aktier  
22 november 2019

## Prospektets giltighetstid

Giltighetsperioden för prospektet är tolv månader från datumet för godkännande och skyldigheten att tillhandahålla tillägg till Prospektet i fall av nya omständigheter av betydelse, sakfel eller väsentliga felaktigheter är inte tillämpligt när Prospektet inte längre är giltigt.



**Skogsfond  
Baltikum**



**Baltic  
Asset  
Management**

Selling agent:





## Viktig information

---

### Upprättande och registrering av prospekt

Detta Prospekt har upprättats av styrelsen för Skogsfond Baltikum AB (publ), 559188-5735 i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG ("Prospektförordningen"). Prospektet har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i Prospektförordningen samt lag (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning. Godkännandet och registreringen av Prospektet innebär inte att Finansinspektionen garanterar att sakuppgifterna i detta Prospekt är riktiga eller fullständiga. Viss finansiell information och annan information som presenteras i Prospektet har avrundats för att göra informationen lättillgänglig för läsaren. Följaktligen överensstämmer inte siffrorna i vissa fall med angiven totalsumma. Alla finansiella belopp är uttryckta i svenska kronor ("SEK") om inget annat anges. Se avsnittet "Definitioner" för definitioner av andra termer i Prospektet.

Emittenten utgör en alternativ investeringsfond enligt lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF") och dess förvaltare är AIFP Baltic Asset Management AS som innehar nödvändiga tillstånd från den lettiska tillståndsmyndigheten Financial and Capital Market Commission (FKTK) att förvalta alternativa investeringsfonder och står under FKTK:s tillsyn. Emittenten har erhållit marknadsföringstillstånd av Finansinspektionen.

Twist som uppkommer med anledning av innehållet i detta Prospekt och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras av svensk domstol exklusivt. Svensk materiell rätt är exklusivt tillämplig på detta Prospekt inklusive till Prospektet hörande handlingar. Twist som uppkommer med anledning av innehållet i detta Prospekt och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras av svensk domstol exklusivt. Svensk materiell rätt är exklusivt tillämplig på detta Prospekt inklusive till Prospektet hörande handlingar. Som ett villkor för att få teckna nya aktier enligt erbjudandet i detta prospekt kommer varje person som tecknar nya aktier att anses ha lämnat eller, i vissa fall, bli ombudda att lämna, utfästelser och garantier som Bolaget, dess rådgivare eller dess uppdragstagare kommer att förlita sig på. Bolaget förbehåller sig rätten att efter eget bestämmande ogiltigförklara aktieteckning som Bolaget eller dess uppdragstagare anser kan innebära en överträdelse eller åsidosättande av lagar, regler eller föreskrifter i någon jurisdiktion.

### Information till investerare

Erbjudande att förvärva Aktier i Bolaget i enlighet med villkoren i detta Prospekt riktar sig inte till personer med hemvist i USA, Kanada, Australien, Nya Zeeland, Hongkong, Japan, Sydkorea eller Sydafrika, eller i något annat land där deltagande i emissionen skulle förutsätta ytterligare Prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än enligt svensk rätt eller strida mot regler i sådant land. Inga betalda tecknade aktier, aktier eller andra värdepapper utgivna av Skogsfond Baltikum AB (publ) har registrerats eller kommer att registreras enligt United States Securities Act 1933, eller enligt värdepapperslagstiftningen i någon delstat i USA eller någon provinslag i Kanada. Därför får inga betalda tecknade aktier, aktier eller andra värdepapper utgivna av Skogsfond Baltikum AB (publ) överlåtas eller erbjudas till försäljning i USA eller Kanada annat än i sådana undantagsfall som inte kräver registrering. Anmälan om förvärv av aktier i strid med ovanstående kan komma att anses vara ogiltig och lämnas utan avseende.

### Marknadsinformation och framtidsinriktad information

Detta Prospekt innehåller viss historisk marknadsinformation. I det fall information har hämtats från tredje part ansvarar Bolaget för att informationen har återgivits korrekt. Såvitt Bolaget känner till har inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle göra informationen felaktig eller missvisande i förhållande till de ursprungliga källorna. Bolaget har emellertid 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. Information i detta Prospekt som rör framtida förhållanden, såsom uttalanden och antaganden avseende Bolagets framtida utveckling och marknadsförutsättningar, baseras på aktuella förhållanden vid tidpunkten för offentliggörandet av Prospektet. Framtidsinriktad information är alltid förenad med osäkerhet eftersom den avser och är beroende av omständigheter utanför Bolagets kontroll. Någon försäkran att bedömningar som görs i detta Prospekt avseende framtida förhållanden, kommer att realiseras lämnas därför inte, vare sig uttryckligen eller underförstått.

### Prospektets tillgänglighet

Prospektet finns tillgängligt på Skogsfond Baltikum AB:s kontor samt kan laddas ner från Bolagets hemsida, [www.skogsfondbaltikum.se](http://www.skogsfondbaltikum.se). Prospektet finns också tillgängligt hos Finansinspektionen, [www.fi.se](http://www.fi.se), och hos Bolagets selling agent Nordnet, [www.nordnet.se](http://www.nordnet.se) samt hos av Bolaget anlitat emissionsinstitut Aktieinvest FK AB, [www.aktieinvest.se](http://www.aktieinvest.se)

# Innehållsförteckning

Sammanfattning	4
Riskfaktorer	8
Motiv till emissionen och användning av emissionslikvid	11
Villkor och anvisningar	12
Detta är Skogsfond Baltikum – verksamhetsbeskrivning	14
Fastighetsinnehav och värdering	21
Marknaden för skogsfastigheter och skogsråvara	23
Miljö, certifiering och hållbarhet	29
Investeringspolicy	33
Uppskattad avkastning och avgifter	36
Styrelse, revisorer och rådgivande organ	37
Förvaltningen av Bolaget, kostnader m m	40
Vad är en alternativ investeringsfond?	43
Utvald finansiell information	44
Kommentarer till utvald finansiell information	47
Eget kapital och skuldsättning	48
Aktien, aktiekapital och aktieägare	49
Legala frågor och övrig information	52
Bolagsordning	55
Redovisningsprinciper	57
Skatt	62
Definitioner	64
Bilaga 1 – Förvaltningsavtal	65
Bilaga 2 – Investeringspolicy	68
Bilaga 3 – Revisorsrapport	70
Bilaga 4 – Fastighetsförteckning	72
Bilaga 5 – Värderingsrapport	73

## Erbjudandet i korthet:

Värdepapper:	A-aktier
ISIN:	SE0012453686
Emissionsvolym:	Högst 104,0 MSEK
Teckningskurs:	1 040 SEK per A-aktie
Minsta teckningsbelopp:	10 400 SEK
Teckningstid:	25 november – 12 december 2019
Företrädesrätt:	Ingen företrädesrätt
Marknadsplats:	NGM Nordic AIF
Kortnamn (ticker):	SKOG A
Fondens livslängd:	Åtta år med möjlighet till förlängning med högst två år

Fondens målvolym:	50 MEUR
Bedömd målavkastning:	7-9 % per år i genomsnitt efter avgifter och kostnader
Kommande rapporter:	Bokslutskommuniké: 2020-02-28

Teckningsförbindelser uppgående till cirka 4,6 MSEK, motsvarande cirka 4,42 % av emissionens totala belopp har erhållits från ett antal investerare. För lämnade teckningsförbindelser utgår ingen ersättning från Bolaget.

# Sammanfattning

---

## Inledning och varningar

---

Detta prospekt har upprättats med anledning av nyemission av A-aktier i Skogsfond Baltikum AB (publ) utan företräde för befintliga aktieägare. Denna sammanfattning bör betraktas som en introduktion till Prospektet. Varje beslut om att investera i värdepapperen bör baseras på en bedömning av hela Prospektet från investerarens sida. Investerare kan förlora hela eller delar av det investerade kapitalet. I talan som väcks i domstol angående informationen i detta prospekt kan den investerare som är kårande enligt nationell rätt bli tvungen att stå för kostnaderna för översättning av Prospektet innan de rättsliga förfarandena inleds. Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som lagt fram sammanfattningen, inklusive översättningar därav, men endast om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av Prospektet eller om den inte, tillsammans med de andra delarna av Prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare när de överväger att investera i sådana värdepapper.

## Emittenten

---

Bolagets organisationsnummer är 559188-5735 och LEI-koden är 5493000U77ERJIOPMS59.

A-aktiernas ISIN-kod är SE0012453686. A-aktierna är upptagna till handel på NGM Nordic AIF med handelsnamn SKOG A. NGM Nordic AIF utgör en reglerad marknad. Bolagets adress är c/o G&W Fondkommission, Kungsgatan 3, SE-111 43 Stockholm, tel: +46 70 334 51 02.

## Behörig myndighet

---

I Sverige är den behöriga myndigheten för godkännande av Prospektet Finansinspektionen (FI), vars adress är Brunngatan 3, 111 38 Stockholm. FI nås på telefon: 08-408 980 00, via hemsidan: fi.se, eller via mail på: finansinspektionen@fi.se. Detta prospekt godkändes av Finansinspektionen 2019-11-22.

## Nyckelinformation om emittenten

---

### Vem är emittent av värdepapperen?

Skogsfond Baltikum AB (publ) med organisationsnummer 559188-5735 och LEI-kod 5493000U77ERJIOPMS59 är emittent enligt detta Prospekt. Bolaget bildades 2018-12-03 och registrerades 2018-12-27. Sätet för dess styrelse är Stockholm, Sverige. Bolaget är ett publikt aktiebolag, bildat i Sverige och bedriver verksamhet i enlighet med svensk rätt. Bolagets associationsform styrs av aktiebolagslagen (2005:551).

### Huvudsaklig verksamhet

Skogsfond Baltikum AB (publ) är en svensk alternativ investeringsfond (AIF) med fokus på investeringar i skogstillgångar i de tre baltiska länderna Estland, Lettland och Litauen. Bolagets målsättning är att med en låg riskprofil generera en genomsnittlig årlig målavkastning om 7 – 9 % på investerat kapital efter alla kostnader och avgifter. Fondens investeringshorisont är åtta år och riktar sig till både professionella såväl som icke-professionella investerare.

Bolaget har utsett AIFP Baltic Asset Management AS (BAM) att vara extern förvaltare. BAM innehar nödvändiga tillstånd från Financial and Capital Markets Commission (FKTK) i Lettland för att förvalta alternativa investeringsfonder inom EU enligt gällande EUDirektiv som den implementerats i lettisk lagstiftning. Bolaget har erhållit marknadsföringstillstånd av Finansinspektionen.

Bolaget ska placera sina tillgångar indirekt i skogs- och marktillgångar belägna i de tre baltiska staterna. Bolagets uppfattning är att förvärv av skogstillgångar i Baltikum kombinerat med en anpassad förvaltning historiskt har gett investerare god värdetillväxt och avkastning. Bolaget anser att det fortsatt finns goda förutsättningar för investeringar i skogstillgångar Baltikum.

Skog utgör en biologisk reattillgång och är tillsammans med marken en långsiktig lågriskinvestering i en värdebeständig och historiskt eftertraktad tillgång. Tillgångsslaget bedöms uppvisa låg risk och låg korrelation till övriga finansiella marknader.

Verksamhetens vinst kan komma att delas ut årligen efter avdrag för medel som behövs för Bolagets löpande verksamhet och efter erforderlig konsolidering, med en större vinstutdelning vid Bolagets avvecklande.

### Emittentens större aktieägare

Största aktieägare är Carl Olén med 67,27 % av röster och 58,26 % av kapital i Bolaget före Erbjudandet. Tabellen visar Bolagets största aktieägare per 2019-09-30 med därefter för Bolaget kända förändringar. Aktieinnehaven omfattar eget, makas/makes/sambos, syskons eller släkts i rakt upp- eller nedstigande led samt juridisk persons där personen har ett bestämmande inflytande.

Ägare	Antal stamaktier	Antal A-aktier	Aktiekapital (EUR)	%-röster	%-kapital
Carl Olén <sup>1</sup>	68 450	200	33 541	67,27 %	58,26 %
Johan Nellbeck <sup>1</sup>	11 000	400	5 390	10,85 %	9,67 %
Fredrik Zetterström <sup>1</sup>	10 000	25	4 900	9,83 %	8,51 %
Valerijs Ginko <sup>1</sup>	10 000	0	4 900	9,82 %	8,49 %
Daniel Palm <sup>1</sup>	200	200	98	0,22 %	0,34 %
Daniel Magnusson <sup>1</sup>	150	150	74	0,16 %	0,25 %
Sten Hamring <sup>1</sup>	100	100	49	0,11 %	0,17 %
Staffan Nordström <sup>1</sup>	100	100	49	0,11 %	0,17 %
Övriga	0	16 666	8 166	1,64 %	14,14 %
<b>Summa</b>	<b>100 000</b>	<b>17 841</b>	<b>57 166</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00%</b>

### Viktigaste administrerande direktörerna

Vid Bolagets bildande 2018-12-03 valdes för tiden intill slutet av nästa årsstämma, som infaller under 2020, Fredrik Zetterström, Carl Olén och Valerijs Ginko till styrelseledamöter i Bolaget. Vid konstituerande styrelsesammanträde samma dag utsågs Fredrik Zetterström till styrelsens ordförande och Carl Olén till verkställande direktör.

### Revisor

I samband med Bolagets bildande 2018-12-03 utsågs Baker Tilly Stint AB, med adress Kammakargatan 7, 111 40 Stockholm, till Bolagets revisor med Håkan Andersson (medlem i FAR SRS) som huvudansvarig revisor. Revisorn har inget ägarintresse i Bolaget. Baker Tilly Stint AB är valt till Bolagets revisionsbolag intill slutet av nästa årsstämma som infaller under 2020.

### Finansiell nyckelinformation för emittenten

Aktieklass	Totalt nettotillgångsvärde (TEUR) <sup>2</sup>	Antal andelar	NAV-värde per andel (EUR)	Fondens historiska resultat (TEUR)
A-aktie	1 592,0	17 841	89,23	-24,4
<b>Resultaträkning (TEUR)</b>			<b>2018-12-27 – 2018-12-31</b>	<b>2019-01-01 – 2019-06-30</b>
Totala nettointäkter			–	0
Nettoresultat			–	-24,4
Resultatbaserade avgifter (upplupna/betalda) <sup>3</sup>			–	–
Förvaltningsavgifter (upplupna/betalda)			–	–
Eventuella andra betydande avgifter (upplupna/betalda) till tjänsteleverantörer			–	-55,2
Resultat per A-aktie (EUR) <sup>4</sup>			–	-0,89
<b>Balansräkning (TEUR)</b>			<b>2019-12-31</b>	<b>2019-06-30</b>
Totala nettotillgångar			49	1 696,2
Skuldsättningsgrad			0 %	0 %

Uppgifter för 2018 har hämtats ur resultat- och balansräkning samt kassflödesanalys för perioden 2018-12-27 – 2018-12-31 som har granskats av Bolagets revisor. Uppgifter för det första halvåret 2019 har hämtats ur Bolagets delårsrapport för det första halvåret 2019. Delårsrapporten har inte varit föremål för granskning av Bolagets revisor. Då Bolaget bildades under 2018 har Bolaget vid tidpunkten för detta Prospekt ännu inte lämnat någon reviderad årsredovisning.

Koncernredovisningen upprättas i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Vidare tillämpar koncernen även Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner vilken specificerar de tillägg till IFRS upplysningar som krävs enligt bestämmelserna i årsredovisningslagen.

1. Via närstående bolag.
2. Hänförligt till A-aktier.
3. Resultatbaserade avgifter utbetalas i samband med avveckling av Fonden och beräkning av den upplupna ersättningen återges som not i hel- och halvårsrapporter för Bolaget.
4. Resultat hänförligt till A-aktier efter fördelning av beräknad överavkastning och resultatbaserad ersättning. Beräkning har skett på basis av antal aktier vid periodens utgång och återges som not i hel- och halvårsrapporter för Bolaget.

### Specifika nyckelrisker för emittenten

---

#### Risker i verksamheten

Verksamheten består till största delen av förvärv av skogsfastigheter och förvaltning av dessa. Bolagets tillgångar kommer nästan uteslutande bestå av skogs- och jordbruksfastigheter i Lettland, Litauen och Estland. Bedömningen är att den största risken för verksamheten, och aktieägarnas framtida avkastning, består i att värdet på fastigheterna utvecklas svagt eller minskar.

#### Marknadsrisk för skogsråvara

Bolagets intäkter från avverkningar kommer vara beroende av prisutvecklingen på de lokala och internationella marknaderna för timmer och skogsråvaror. Utvecklingen på marknaden för timmer och skogsråvara påverkar således bolagets framtida lönsamhet och värdet på fastighetsinnehavet både på kort och långsikt. Risken finns att efterfrågan och priset på skogsråvara minskar vilket även skulle påverka värdet på fastighetsinnehaven och bolagets framtidsutsikter negativt.

#### Miljörisker

Skogsfastigheterna kan komma att påverkas negativt av tex skadedjursangrepp, extrem väderlek och brand. Skulle en större andel av Bolagets fastighetstillgångar påverkas kan detta ha väsentlig inverkan på Bolagets resultat, värdering och framtidsutsikter.

#### Valutarisker

Bolagets finansiering sker i svenska kronor medan tillgångarna som förvärvas värderas i euro. En starkare krona gentemot euron innebär en negativ påverkan på resultat och värdering i svenska kronor.

#### Legala och politiska risker

Eftersom Bolagets verksamhet består av investeringar i fastigheter och mark kan politiska beslut rörande skogssektorn eller rätten att förvärva mark påverka Bolagets möjlighet att investera i skogstillgångar eller möjligheter att avyttra tillgångar vid Bolagets avveckling. Det skulle påverka Bolagets framtidsutsikter negativt och därmed investerarens avkastning.

#### Förvaltningskostnader

Ökade kostnader i samband med förvaltning av Bolagets tillgångar har en direkt negativ påverkan på Bolagets resultat och avkastning.

#### Utbudet av investeringsobjekt

Utbudet av lämpliga investeringsobjekt på marknaden innebär att det finns en risk för att det vid tid för investering inte finns några lämpliga fastigheter eller fastighetsportföljer eller endast ett begränsat utbud till försäljning som motsvarar de krav som uppställs i Bolagets investeringsstrategi och som i övrigt är godtagbara ur förvärvssynpunkt, vilket kan innebära att Bolaget inte kan genomföra investeringar enligt plan. Rådande konkurrenssituation kan medföra att Bolaget inte tillförs tillräckligt med eget kapital för de tilltänkta

investeringarna samt att Bolaget inte lyckas anskaffa investeringsobjekt på en fördelaktig prisnivå.

#### Finansiell risk

En finansiell risk är att de lån som eventuellt upptas av Bolaget samt förändringar i räntenivåer för sådana lån kan komma att påverka kassaflödet negativt. Värdet av Bolagets fastighetsinvesteringar riskerar även att påverkas negativt vid väsentliga höjningar av räntenivåerna.

#### Realiseringsrisk

Vid försäljning av Bolagets fastigheter i samband med Bolagets avveckling kan detta försenas eller inte vara möjligt till ett pris som motsvarar fastigheternas förväntade värdeutveckling. Därmed riskerar Bolaget att inte uppnå sin målavkastning.

#### Geopolitiska risker

De baltiska staternas geografiska placering har lett till en ökad debatt om eventuella risker vad gäller relationen till deras grannländer. Skulle en påtaglig förändring i relationen mellan länderna i regionen inträffa kan effekterna bli negativa på värdet av skogsfastigheter och därigenom påverka Bolagets avkastning och framtidsutsikter negativt.

### Nyckelinformation om värdepappren

---

#### Värdepapprens viktigaste egenskaper

Detta prospekt avser nyemission utan företräde av högst 100 000 A-aktier med teckningskurs 1 040 SEK per A-aktie. A-aktiens ISIN-kod är SE0012453686. A-aktierna är utfärdade enligt svensk rätt. Per dagen för detta prospekt finns det 117 841 aktier varav 100 000 är Stamaktier och 17 841 A-aktier. Samtliga utgivna aktier är fullt betalda och denominerade i EUR. Kvotvärdet per aktie är 0,49 EUR.

#### Rättigheter som sammanhänger med värdepappren

A-aktier medför en röst per aktie och Stamaktier medför tio röster per aktie. Bolagets Stam- och A-aktier har samma prioritet vid insolvens. Det finns inga inskränkningar i rätten att fritt överlåta Bolagets A-aktier.

#### Utdelning

Vid utdelning av vinstmedel delas vinsten, med fördelningen 20 % till Stamaktierna och 80 % till A-aktierna, på all avkastning som överstiger ett tröskelvärde om 3 % årlig avkastning på sammanlagt emitterat belopp. All avkastning som understiger investeringens tröskelvärde tillfaller A-aktieägarna i sin helhet. Detta gäller de eventuella årliga utdelningarna såväl som den slutgiltiga utdelningen av vinstmedel i samband med Bolagets avvecklande. Vid beräkning av vinstdelning i samband med Bolagets avvecklande ska den löpande utdelningen, som historiskt delats ut, tas med i beräkningsunderlaget.

### Var kommer värdepappren att handlas?

Bolagets A-aktier är upptagna till handel på NGM Nordic AIF som utgör en reglerad marknad. Kortnamn för A-aktierna är SKOG A. Aktier som emitteras genom förestående nyemission kommer att upptas till handel på NGM Nordic AIF.

### Vilka nyckelrisker är specifika för värdepappren?

#### Marknadsrisker

Bolagets A-aktier är upptagna till handel på NGM Nordic AIF. Aktier som handlas på NGM Nordic AIF kan periodvis uppvisa en begränsad likviditet, vilket skulle kunna medföra problem för enskilda aktieägare. Det finns en risk att de aktier som emitteras inom ramen för Erbjudandet och upptas till handel inte kommer att handlas i en för investeraren tillräcklig omfattning. Marknadspriset kan komma att avvika avsevärt från teckningskursen. Det finns således en risk för att aktier eller andra värdepapper i Bolaget inte kan säljas till en för innehavaren acceptabel kurs vid varje given tidpunkt.

#### Inlösen av A-aktier

Avsikten är att av Bolaget emitterade A-aktier ska lösas in i samband med Bolagets avveckling. Det finns inget formellt hinder mot att styrelsen beslutar att lösa in A-aktierna innan den ovan angivna tidpunkten.

#### Kontroll av Bolaget

Ett antal aktieägare äger röststarka stamaktier där varje aktie berättigar till tio röster. Dessa aktieägare avser att föreslå och rösta för att emittera nya stamaktier till kvotvärde om så skulle behövas för att säkerställa att dessa alltid innehar minst 67 % av rösterna i Bolaget. Ägare av stamaktier kan ha andra intressen än övriga aktieägare.

### Nyckelinformation om erbjudandet av värdepapper till allmänheten och/eller upptagande till handel på en reglerad marknad

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

Styrelsen fattade 2019-11-20, enligt bemyndigande från bolagsstämman, beslut om nyemission av högst 100 000 A-aktier utan reträdesrätt i enlighet med villkoren i detta prospekt. Emissionskursen är 1 040 SEK per A-aktie och har satts till en nivå som förväntas motsvara substansvärdet för A-aktierna i Bolaget per aktie efter genomförd emission, men före reduktion för emissionskostnader och investeringsavgift. Teckning kan ske mellan 2019-11-25 och 2019-12-12. Utfallet av emissionen meddelas genom pressmeddelande omkring 2019-12-16. Beslut om tilldelning fattas av styrelsen för Bolaget.

Efter teckningsperioden och efter det att de nya A-aktierna registrerats hos Bolagsverket kommer dessa att upptas till handel på

NGM Nordic AIF som utgör en reglerad marknad. Detta beräknas kunna ske omkring 2020-01-10.

Genom emissionen kan Bolaget tillföras högst cirka 104,0 MSEK före emissionskostnader om cirka 0,7 MSEK och investeringsavgift om 2,4 % av tecknat belopp. Vid fulltecknat erbjudande ökar antalet aktier i Bolaget från 117 841 st till 217 841 st varav 100 000 Stamaktier och 117 841 A-aktier. Aktiekapitalet kan komma att öka med högst 49 000 EUR från 57 742,09 EUR till 106 742,09 EUR. Erbjudandet motsvarar cirka 45,9 % av kapitalet och 9,0 % av rösterna efter fulltecknat Erbjudande. För de aktieägare som inte väljer att delta i erbjudandet uppkommer en utspädningseffekt motsvarande cirka 84,9 % av det högsta totala antalet aktier i Bolaget och cirka 9,8 % av det högsta totala antalet röster i Bolaget efter nyemissionen.

### Varför upprättas detta prospekt?

#### Motiv och användning av emissionslikvid

Syftet med Erbjudandet är att tillföra Bolaget kapital för en fortsatt expansion och finansiera dess investeringar i skogs- och marktillgångar i Baltikum enligt Bolagets investeringsstrategi. Bolaget avser att inom en tvåårsperiod uppnå en målvolym för Fonden om cirka 50MEUR genom detta Erbjudande och kommande erbjudanden i Bolaget. Genom emissionen kan Bolaget tillföras högst cirka 104 MSEK före emissionskostnader om cirka 0,7 MSEK och investeringsavgift om 2,4 % av tecknat belopp. Nettobeloppet efter kostnader och investeringsavgift avses användas för investeringar i skogs- och marktillgångar i enlighet med Bolagets investeringspolicy.

Erbjudandet omfattas inte av några garantiavtal. Teckningsförbindelser uppgående till cirka 4,6 MSEK, motsvarande cirka 4,42 % av emissionens totala belopp har erhållits från ett antal investerare. För lämnade teckningsförbindelser utgår ingen ersättning från Bolaget. Teckningsförbindelser är inte säkerställda.

#### Intressekonflikter

Bolaget har ingått ett förvaltningsavtal med AIFP Baltic Asset Management AS (BAM) som kommer att erhålla förvaltningsarvode från Bolaget. Styrelseordföranden Fredrik Zetterström och ledamoten Valerij Ginko är aktieägare och styrelseledamöter i BAM. De har således ett ekonomiskt intresse som är beroende av erbjudandets framgång eftersom förvaltningsarvodet är avhängigt på att Bolaget lyckas attrahera kapital genom erbjudandet.

BAM kan komma att utses till extern förvaltare av eller grunda andra bolag med liknande investeringsfilosofi vilket teoretiskt skulle kunna innebära en konkurrenssituation vid förvärv eller försäljning av fastigheter. Förvärv från närstående bolag ska ske på marknadsmissiga villkor och verifieras av oberoende part. Det föreligger inte någon potentiell intressekonflikt mellan styrelseledamöternas privata intressen och Bolagets intresse. Vid den löpande skötseln av skogs- och marktillgångarna kan även bolag närstående Bolagets aktieägare eller BAM:s aktieägare anlitas.



## Risikfaktorer

---

Riskerna nedan har angetts med de enligt Bolagets uppfattning mest väsentliga i respektive kategori först och därefter utan särskild ordning. Bedömningen av respektive risk baseras på den förväntade omfattningen av de negativa effekter som respektive risk, om den inträffar, skulle innebära samt sannolikheten för dess förekomst. Bedömningen görs genom en kvalitativ skala med beteckningarna låg, medel och hög.

### Verksamhetsrisker

---

#### Värdeutveckling

Verksamheten består till största delen av förvärv av skogsfastigheter och förvaltning av dessa. Bolagets tillgångar kommer nästan uteslutande bestå av skogs- och jordbruksfastigheter i de tre baltiska länderna vars värde kommer att realiseras vid fondens avveckling. Risken för aktieägarnas framtida avkastning består i att värdet på fastigheterna inte ökar över tid eller minskar. Det föreligger således risk att värdet på Bolagets tillgångar kan minska vilket kan komma att påverka investerarens avkastning negativt.

Riskbedömning: medel

#### Utbud av investeringsobjekt

Bolagets möjlighet att hitta potentiella investeringsobjekt är beroende av aktuellt marknadsutbud och således kan Bolagets möjligheter att finna investeringsobjekt från tid till annan begränsas av det rådande utbudet. Utbudet av lämpliga investeringsobjekt påverkas även av andra faktorer såsom lönsamhetsaspekter och den av Bolaget tillämpade investeringsstrategin. Det föreligger således en risk att det inte vid tid för investering finns några lämpliga fastigheter (eller endast ett fåtal fastigheter) till försäljning som motsvarar de krav som uppställs i investeringsstrategin och som i övrigt är godtagbara ur förvärvssynpunkt, vilket kan innebära att Bolaget inte kan genomföra investeringar enligt plan. Detta kan påverka investerarens avkastning negativt.

Riskbedömning: låg

#### Realiseringsrisk

Vid Bolagets avveckling kommer realisering av fastighetsportföljen väsentligt att påverka den avkastning investerarna kan uppnå. Det vid varje tidpunkt rådande investeringsklimatet, samt sättet på vilket realisering sker, kommer vara avgörande för det pris som kan erhållas för fastigheterna. Om försäljningsprocessen är bristfällig eller om investeringsklimatet är ogynnsamt vid försäljningstillfället. Det finns en risk att försäljningen försenas eller att fastigheterna måste säljas till ett pris som inte motsvarar den förväntade värdeutvecklingen. Risker är att värdeutvecklingen på investerarens andelar inte uppnår målavkastning eller minskar.

Riskbedömning: medel

#### Förvaltningskostnader

Ökade kostnader i samband med förvaltning av Bolagets tillgångar har en direkt negativ påverkan på Bolagets resultat och avkastning. De viktigaste förvaltningskostnaderna är kostnader för inventering, administration och olika åtgärder som plantering, röjning, gallring och skatter. En stor del av dessa kostnader varierar över tiden och påverkas delvis av faktorer som står utanför Bolagets kontroll. Ökade förvaltningskostnader har en direkt negativ påverkan på fastigheternas driftsnetto, och därmed på Bolagets resultat och avkastning. Detta kan påverka investerarens avkastning negativt.

Riskbedömning: medel

#### Marknadsrisk för timmer och skogsråvara

Bolagets intäkter från avverkningar kommer vara beroende av prisutvecklingen på de lokala och internationella marknaderna för timmer och skogsråvaror. Utvecklingen på marknaden för timmer och skogsråvara påverkar Bolagets framtida lönsamhet och därmed även värdet på fastighetsinnehavet både på kort och lång sikt. Risker finns att efterfrågan och priset på skogsråvara minskar vilket även skulle påverka värdet på fastighetsinnehaven och därmed investerarens avkastning negativt.

Riskbedömning: medel

#### Finansiell risk

Bolagets investeringar i fastigheter kan delvis komma att finansieras genom upptagande av lån och Bolagets kassaflöde är således känsligt för förändringar i räntenivån och belåningsgrad. Värdet av Bolagets fastighetsinvesteringar riskerar att påverkas negativt vid väsentliga höjningar av realräntan. Det föreligger vidare en risk att låneräntan i framtiden kan komma att överstiga direktavkastningen, vilket innebär att Bolaget kan komma att behöva en högre belåningsgrad än beräknat. För det fall räntan på lån som upptas för finansieringen av Bolagets fastigheter väsentligen skulle överstiga direktavkastningen finns det risk att avkastningen blir negativ vilket ökar risken för att investeraren ej får tillbaka det ursprungligt investerade beloppet.

Riskbedömning: låg

#### Valutarisker

Alla tre baltiska länder har Euro som valuta och Bolaget har Euro som redovisningsvaluta. Bolagets finansiering sker till stor del i svenska kronor medan tillgångarna som förvärvas värderas i Euro i bokföringen medan aktien är fortsatt noterad i svenska kronor. Bolagets tillgångar i form av likvida medel från emissioner kommer växlas till och till största del att förvaras som Euro på svenska bankkonton. En starkare krona skulle därför innebära en negativ påverkan på Bolagets värdering i svenska kronor.

Riskbedömning: medel



### Naturliga risker

Det finns risk att skogsfastigheterna påverkas negativt av t ex skadedjursangrepp, extrem väderlek eller brand. Riskerna är störst för de fastigheter som ligger i direkt anslutning till varandra. Skulle en större andel av Bolagets tillgångar påverkas kan detta ha väsentlig inverkan på Bolagets resultat, värdering och framtidsutsikter.

Riskbedömning: låg

### Konkurrenser

Bolagets konkurrenser är dels andra liknande aktörer som också erbjuder sina investerare investeringsprodukter med inriktning på skogstillgångar, dels andra aktörer som är aktiva med förvärv av skogstillgångar i Baltikum. Huruvida Bolaget kommer att kunna uppfylla såväl sina finansiella mål som sina investeringsmål är i viss utsträckning beroende av konkurrenssituationen och övriga aktörers agerande. Det finns således en risk att Bolaget på grund av ökad konkurrens inte lyckas attrahera tillräckligt kapital för de tilltänkta investeringarna och att Bolaget inte lyckas förvärva skogstillgångar på tillräckligt fördelaktiga prisnivåer vilket kan påverka Bolagets värdeutveckling och investerarens avkastning negativt.

Riskbedömning: medel

### Legala och politiska risker

Eftersom Bolagets verksamhet består av investeringar i fastigheter och mark kan politiska beslut rörande skogssektorn eller rätten att förvärva mark påverka Bolagets möjlighet att investera i skogstillgångar eller möjligheter att avyttra tillgångar vid Bolagets avveckling. Det skulle påverka Bolagets framtidsutsikter negativt och därmed investerarens avkastning.

Riskbedömning: medel

### Nyckelpersoner

Bolaget förvaltas av AIFP Baltic Asset Management AS som tillsammans med Bolagets ledning och underleverantörer representerar en omfattande erfarenhet om investeringar i och förvaltning av skogs- och marktillgångar. Förlust av nyckelpersoner, däribland Bolagets VD eller styrelseledamöter, eller personer i ledande ställning hos Bolagets förvaltare, som är samma personer, kan på ett negativt sätt påverka Bolagets möjligheter att verka på marknaden och fullfölja investeringspolicyn. Det kan ha en negativ inverkan på Bolagets möjlighet att göra lämpliga investeringar och förvalta tillgångarna, vilket i förlängningen riskerar att påverka investerarens avkastning negativt. Riskbedömning: låg

### Förvärv av bolag

Bolaget kan komma att förvärva fastigheter indirekt genom förvärv av fastighetsägande bolag i de tre baltiska länderna. Detta innebär en viss risk genom att ett övertagande sker av det förvärvade bolagets tillgångar i form av skogs- och marktillgångar, bolagets förpliktelser sedan tidigare samt risker förknippade med den skogsbruksverksamhet som bedrivits och som kommer att bedrivas däri. Det kan visa sig förekomma förpliktelser för det förvärvade bolaget som är okända för Bolaget vid förvärvstillfället, som t ex skatteskulder, legala tvister med underleverantörer, tvister kring äganderätt, förpliktelser avseende miljöåtgärder, diskrepanser vad gäller redovisade virkesvolymerna eller avverkningar m m. Detta kan påverka Bolagets möjlighet att bedriva verksamheten i de fastighetsägande bolagen och därigenom påverka den finansiella ställningen negativt. Det förvärvade bolagets historiska dispositioner kan också påverka dess framtida skatteposition negativt, något som inte nödvändigtvis är uppenbart vid förvärvstillfället. En negativ påverkan på Bolagets finansiella ställning riskerar även att påverka investerarens totalavkastning då dessa förpliktelser kan ha påverkan på Bolagets tillgångar och/eller kassaflöde.

Riskbedömning: låg

### Geopolitiska risker

De baltiska staternas geografiska placering har lett till en ökad debatt om eventuella risker vad gäller relationen till deras grannländer. Skulle en påtaglig förändring i relationen mellan länderna i regionen inträffa kan effekterna bli negativa på värdet av skogsfastigheter och därigenom påverka Bolagets avkastning och framtidsutsikter negativt.

Riskbedömning: låg

### Risker förknippade med Bolagets värdepapper

#### Oförutsägbara framtida aktiekurser och likviditet

Bolagets A-aktier är upptagna till handel på NGM Nordic AIF. Likviditeten i handeln vad gäller Bolagets A-aktier tidvis är och har varit låg, och kan även i framtiden antas komma vara låg. Detta kan innebära svårigheter för aktieägare att förändra sitt innehav samt att fluktuationer i prissättningen kan komma att förstärkas. Aktiernas prissättning kan även påverkas till följd av en förändrad uppfattning på aktiemarknaden avseende aktierna och olika omständigheter och händelser, såsom ändringar i tillämpliga lagar och andra regler som påverkar Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning. Aktiemarknader kan från tid till annan uppvisa betydande fluktuationer avseende pris och volym som inte behöver vara relaterade till Bolagets verksamhet eller framtidsutsikter. Därutöver kan Bolagets resultat och framtidsutsikter, från tid till annan, komma att vara lägre än förväntningarna från aktiemarknader, analytiker eller investerare. En eller flera av dessa faktorer kan resultera i att kurserna för aktierna faller och påverkar investerarens avkastning negativt.

Riskbedömning: hög

## Risikfaktorer, forts

---

### Risker kopplade till spridningskrav

Noteringen av och handeln med A-aktierna på NGM Nordic AIF förutsätter bland annat att aktierna innehas av ett tillräckligt stort antal aktieägare. NGM Nordic AIF har ett regelverk som bland annat innebär att det ska finnas förutsättningar för tillräcklig tillgång och efterfrågan på en emittents aktie i syfte att uppnå en fungerande prismekanism. Bestämmelserna innebär att en tillräcklig andel av emittentens aktier ska finnas i allmän ägo och att en emittent ska ha tillräckligt antal aktieägare. Aktierna kan komma att avnoteras i det fall Bolaget framdeles inte lever upp till dessa krav.

Riskbedömning: låg

### Inlösen av A-aktier

Avsikten är att av Bolaget emitterade A-aktier ska lösas in i samband med Bolagets avveckling. Det finns inget formellt hinder mot att styrelsen beslutar att lösa in A-aktierna innan den ovan angivna tidpunkten i enlighet med inlösenförbehållet i Bolagets bolagsordning. Om styrelsen skulle välja att lösa in A-aktierna utan att samtidigt, eller dessförinnan, realisera Bolagets tillgångar finns det en risk för att innehavarna av A-aktier endast erhåller erlagd teckningskurs i inlösenbelopp per aktie trots att A-aktiernas marknadsvärde kan komma att överstiga teckningskursen (eftersom substansvärdet per aktie då kan vara betydligt högre). Det finns därvid inga garantier för att investerarna kan hitta alternativa investeringar med motsvarande avkastning.

Riskbedömning: låg

### Kontroll av Bolaget

Ett antal aktieägare äger röststarka stamaktier där varje aktie berättigar till tio röster. Dessa aktieägare avser att föreslå och rösta för att emittera nya stamaktier till kvotvärde om så skulle behövas för att säkerställa att dessa alltid innehar minst 67 % av rösterna i Bolaget. Deras ägarandel kommer således påverka övriga aktieägares möjlighet att påverka beslutsfattande samt övriga aktieägares inflytande över Bolaget. Ägare av stamaktier kan ha andra intressen än övriga aktieägare.

Riskbedömning: låg

### Teckningsförbindelser är inte säkerställda

Bolaget har erhållit teckningsförbindelser inom ramen för nyemissionen. Bolaget har dock inte erhållit eller begärt bankmässig säkerhet för beloppet. Det finns därför en risk att ingångna teckningsförbindelser inte kan uppfyllas fullt ut. Detta skulle innebära en mindre emissionsintäkt än förväntat och en osäkerhet om utsikterna att få kompensation för ett sådant frånfall.

Riskbedömning: låg

## Motiv för emissionen och användning av emissionslikvid

Syftet med Erbjudandet är att ge Bolaget en lämplig kapitalbas för att finansiera dess investeringar i skogs- och marktillgångar i Baltikum enligt Bolagets investeringsstrategi, se avsnittet "Investeringspolicy" nedan.

Bolaget avser att inom en tvåårsperiod uppnå en målvolyt för Fonden om cirka 50 MEUR genom detta Erbjudande och kommande erbjudanden i Bolaget. Tillfört kapital kommer, tillsammans med lånefinansiering om högst 30 %, att tillföra de medel som behövs för uppbyggnaden av en fastighetsportfölj bestående av skogs- och marktillgångar i Baltikum.

Erbjudandet avser A-aktier och teckningskursen är 1 040 SEK per aktie och om erbjudandet fulltecknas, kommer Bolaget att tillföras 104 MSEK (cirka 9,7 MEUR) före emissionskostnader. Genom Erbjudandet kan Bolagets aktiekapital komma att öka med högst 49 000 EUR och högst 100 000 A-aktier att utges. Den totala kostnaden för Erbjudandet som belastar Bolaget beräknas uppgå till cirka 0,7 MSEK (exklusive moms) vilket motsvarar cirka 0,67 % av Emissionslikviden vid fulltecknat Erbjudande. Kostnaderna för Erbjudandet, som bl a innefattar kostnader för legal och finansiell rådgivning, grafisk produktion, marknadsföring, avgifter till Finansinspektionen samt registreringsavgifter till Bolagsverket m m belastar Bolaget. Därutöver utgår en investeringsavgift om 2,4 % av tecknat belopp för att täcka kostnader för förvaltaren i samband med emissionen.

För det fall emissionen inte fulltecknas kommer omfattningen av Bolagets framtida investeringar att anpassas till storleken på den faktiska Emissionslikviden som uppnåtts. Styrelsen gör bedömningen att Bolagets investeringsstrategi kommer att kunna genomföras även i det fall Erbjudandet inte blir fulltecknat och att den potentiella avkastningen för varje enskild investerare inte påverkas i någon nämnvärd omfattning då Bolaget har en hög andel rörliga kostnader.

Utöver eget kapital kan investeringarna vara delfinansierade via lån i bank eller annat kreditinstitut. Bolaget kan komma att tillämpa räntesäkringsstrategier för att ränterisken ska bli balanserad i förhållande till övriga risker. Förutom Bolagets investeringspolicy föreligger inga begränsningar i användningen av kapital som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkar eller väsentligt skulle kunna påverka Bolagets verksamhet.

### Utspädning

Bolaget investerar i realltillgångar och tillförs kapital i syfte att förvärva fler fastigheter och skogstillgångar för motsvarande belopp. Därför gör styrelsen bedömningen att A-aktiernas uppskattade substansvärde inte bör påverkas negativt av emissionen trots att aktieägare som väljer att inte delta i emissionen påverkas av utspädning. Utspädningen vid fulltecknat erbjudande uppgår till högst 100 000 A-aktier, eller högst cirka 9,0 % av rösterna och 45,9 % av kapital i Bolaget vid fulltecknad emission. Aktieägare som väljer att inte delta i emissionen kommer att få sin ägarandel utspädd med 84,9 % och röstandel med 9,8 % vid fulltecknad emission.

### Emissionsbeslut och teckningskurs

Styrelsen fattade 2019-11-20, på basis av ett emissionsbemyndigande erhållet av en extra bolagsstämma 2019-02-19, att genomföra en nyemission av A-aktier. Teckningskursen i förestående nyemission har satts till en nivå som förväntas motsvara substansvärdet för A-aktierna i Bolaget per aktie efter genomförd emission, men före reduktion för emissionskostnader och investeringsavgift. Under förutsättning att emissionen fulltecknas bedöms substansvärdet (NAV) att vara cirka 96,1 EUR (cirka 1 030 SEK)<sup>5</sup> per A-aktie med hänsyn taget till eget kapital som representeras av stamaktier och före emissionskostnader men efter investeringsavgift.

### Teckningsförbindelser

Teckningsförbindelser uppgående till cirka 4,6 MSEK, motsvarande cirka 4,42 % av emissionens totala belopp har erhållits från stamaktieägare och ett antal investerare. För lämnade teckningsförbindelser utgår ingen ersättning från Bolaget.

### Emissionslikvidens användning

Emissionskostnader	0,7 MSEK
Investeringsavgift	2,5 MSEK
Investeringar	100,8 MSEK
Totalt	104,0 MSEK

### Styrelsens ansvarsförsäkring

Styrelsen för Skogsfond Baltikum AB (publ) ansvarar för innehållet i detta prospekt. Enligt styrelsens kännedom överensstämmer den information som ges i prospektet med sakförhållandena och ingen uppgift som styrelsen känner till och som sannolikt skulle kunna påverka dess innebörd har utelämnats.

### Behörig myndighet

Prospektet har godkänts av Finansinspektionen, som är behörig myndighet enligt förordning (EU) 2017/1129. Finansinspektionen godkänner prospektet enbart i så måtto att det uppfyller de krav på fullständighet, begriplighet och konsekvens som anges i förordning (EU) 2017/1129. Detta godkännande bör inte betraktas som något slags stöd för kvaliteten på de värdepapper som avses i Prospektet. Investerare bör göra sin egen bedömning av huruvida det är lämpligt att investera i dessa värdepapper.

Stockholm den 22 november 2019  
Skogsfond Baltikum AB (publ)  
Styrelsen

5. Vid en antagen omräkningskurs om 10,70 EUR/SEK



# Villkor och anvisningar

---

## Erbjudandet

---

Erbjudandet avser A-aktier och riktar sig till allmänheten i Sverige och uppgår till totalt högst 100 000 nyemitterade aktier, motsvarande högst cirka 104,0 MSEK.

## Priset i erbjudandet

---

Priset per aktie uppgår till 1 040 SEK, motsvarande ett bolagsvärde om cirka 121,8 MSEK efter emissionen men före emissionskostnader.

## Anmälan

---

Anmälan om teckning av aktier ska ske under perioden 25 november till och med 12 december 2019 och ska avse lägst tio aktier. Anmälan ska göras på särskild anmälningsedel som kan erhållas från Bolaget eller Aktieinvest FK. Anmälningssedeln finns även tillgänglig på Bolagets hemsida: [www.skogsfondbaltikum.se](http://www.skogsfondbaltikum.se) samt på Aktieinvest FKs hemsida: [www.aktieinvest.se](http://www.aktieinvest.se).

Anmälan kan också göras elektroniskt via Mobilit BankID på: [www.aktieinvest.se/skogsfondbaltikum2019](http://www.aktieinvest.se/skogsfondbaltikum2019). Ett kvitto på registrerad anmälan skickas omedelbart ut.

Anmälan ska vara Aktieinvest FK tillhanda senast kl. 17:00 den 12 december 2019. Inga ändringar eller tillägg får göras i förtryckt text. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningsedel kan komma att lämnas utan avseende. Endast en anmälan per person får göras. Om flera anmälningsedlar skickas in kommer endast den senast mottagna att beaktas. Observera att anmälan är bindande. Ifylld och undertecknad anmälningsedel ska skickas eller lämnas till:

**Aktieinvest FK**  
**Emittentservice**  
**Box 7415**  
**103 91 Stockholm**  
**Telefon: 08-5065 1795**  
**E-post: [emittentservice@aktieinvest.se](mailto:emittentservice@aktieinvest.se)**

För personer som saknar VP-konto eller värdepappersdepå måste VP-konto eller värdepappersdepå öppnas innan anmälningssedeln inlämnas. Observera att öppnandet av VP-konto eller värdepappersdepå kan ta viss tid hos vissa förvaltare.

## Teckning över 15 000 eur, om du är PEP eller bosatt utanför EU/EES

Om du har svarat att du är en PEP eller närstående till en PEP, eller om du tecknar ett enskilt belopp eller tillsammans med andra teckningsanmälningar ett sammanlagt belopp motsvarande 15 000 EUR, eller om du är bosatt utanför EU/EES måste du:

## Fysisk person:

- Besvara de kundkännedomspåringar som finns i blankett på [www.aktieinvest.se/pep](http://www.aktieinvest.se/pep), via nedladdning av blankett eller elektronisk med BankID.
- Bifoga en vidimerad giltig ID-handling (svenskt körkort, pass eller liknande dokument). Om kundkännedomsblanketten ovan fylls med BankID krävs ej vidimerad ID-handling.

## Juridisk person:

- Bifoga en kopia av registreringsbevis för att styrka firmateckningen samt kopia på firmatecknarens ID-handling.
- Bifoga kopia på ID-handling för verkliga huvudmän.
- Besvara de kundkännedomspåringar som finns i blankett på [www.aktieinvest.se/pep](http://www.aktieinvest.se/pep), via nedladdning av blankett eller elektronisk med BankID.

## Observera

Den som vill använda konton/depåer med specifika regler för värdepapperstransaktioner, till exempel kapitalförsäkring eller Investeringssparkonto (ISK), för teckning av aktier inom ramen för Erbjudandet måste kontrollera med den bank eller det institut som för kontot, respektive tillhandahåller försäkringen, om detta är möjligt. Möjlighet att teckna sig direkt via ovanstående konton finns hos Nordnet. Mer information se [www.nordnet.se](http://www.nordnet.se).

## Anmälan – via Nordnet

Depåkunder hos Nordnet kan anmäla sig för förvärv av aktier via Nordnets Internettjänst fram till kl. 23:59 den 12 december 2019. För att inte riskera att förlora rätten till eventuell tilldelning ska depåkunder hos Nordnet ha tillräckliga likvida medel tillgängliga på depån från och med den 12 december 2019 kl. 23:59 till likviddagen som beräknas vara den 17 december 2019. Det krävs även att depåkunder som ska anmäla förvärv av aktier utfört kunskapstest "Komplexa fonder" innan anmälan görs. Mer information om anmälningsförfarande via Nordnet finns tillgänglig på [www.nordnet.se](http://www.nordnet.se).

## Förlängning av Erbjudandet

---

Styrelsen i Bolaget förbehåller sig rätten att förlänga anmälningsperioden. Beslut om sådan eventuell förlängning kommer att offentliggöras genom pressmeddelande senast den 12 december 2019 och kommer att innehålla information om den nya tidplanen för Erbjudandet.

## Tilldelning

---

Beslutet om tilldelning av aktier fattas av Bolagets styrelse varvid målet kommer att vara att uppnå en spridning av aktierna bland allmänheten i Sverige för att möjliggöra en regelbunden och likvid han-

del med Bolagets aktier på NGM Nordic AIF. Tilldelningen är inte beroende av när under anmälningssperioden anmälan inges. I händelse av överteckning kan tilldelning komma att utebli eller ske med ett lägre antal aktier än anmälan avser, varvid tilldelning helt eller delvis kan komma att ske genom slumpmässigt urval. Investerare som lämnat teckningsförbindelser är garanterade tilldelning i enlighet med sina respektive åtaganden. Depåkunder hos Nordnet kan komma att prioriteras vid tilldelningen.

### **Tilldelning – via Nordnet**

Besked om tilldelning för de som anmält sig via Nordnets Internet-tjänst erhåller besked om tilldelning genom en teckning av aktier mot samtidig debitering av likvid på angiven depå, vilket beräknas ske omkring kl. 09.00 den 17 december 2019.

### **Besked om tilldelning**

Snarast efter styrelsens beslut om tilldelning kommer avräkningsnota att sändas ut till de som erhållit tilldelning i Erbjudandet. Inget meddelande utgår till dem som inte erhållit tilldelning.

### **Betalning**

Full betalning för tilldelade aktier ska erläggas kontant senast den dag som anges på avräkningsnotan. Observera att om full betalning inte erläggs i tid, kan tilldelade aktier komma att överlåtas till annan. Skulle försäljningspriset vid sådan överlåtelse komma att understiga priset enligt Erbjudandet, kan den som erhöll tilldelning av dessa aktier i Erbjudandet komma att få svara för mellanskillnaden.

### **Registrering och redovisning av tilldelade betalda aktier**

Registrering hos Euroclear av tilldelade och betalda aktier beräknas ske med början omkring den 10 januari 2020, varefter Euroclear sänder ut en VP-avi som utvisar det antal aktier i Skogsfond Baltikum AB (publ) som har registrerats på mottagarens VP-konto. Avisering till aktieägare vars innehav är förvaltarregistrerat sker i enlighet med respektive förvaltares rutiner.

### **Rätt till utdelning**

De nya aktierna medför rätt till utdelning, i den mån utdelning beslutas, från och med räkenskapsåret 2019, under förutsättning att de nya aktierna blivit registrerade och införda i den av Euroclear förda aktieboken före avstämningsdagen för utdelning. Utbetalning av eventuell utdelning ombesörjs av Euroclear.

### **Villkor för erbjudandets fullföljande**

Erbjudandet är villkorat av att intresset för Erbjudandet, enligt styrelsens bedömning, är tillräckligt stort. Erbjudandet är vidare villkorat av att inga händelser inträffar som bedöms kunna ha så väsentligt negativ inverkan på Bolaget, dess verksamhet och affärsutsikter, att Erbjudandet är olämpligt att genomföra. Om ovanstående villkor inte uppfylls kan Erbjudandet komma att avbrytas. Ett eventuellt avbrytande av Erbjudandet kommer att meddelas genom pressmeddelande så snart som möjligt och senast den 12 december 2019. För det fall Erbjudandet avbryts kommer varken leverans av eller betalning för aktier inom Erbjudandet att genomföras.

### **Offentliggörande av utfallet i emissionen**

Utfallet i Erbjudandet kommer att offentliggöras genom pressmeddelande vilket beräknas att ske omkring den 16 december 2019.

### **Handel**

Bolagets A-aktier är upptagna till handel på NGM Nordic AIF. Första dag för handel för nyemitterade A-aktier är beräknad till omkring den 13 januari 2020. A-aktien handlas under kortnamnet SKOG A och med ISIN-kod SE0012453686.

### **Övrig information**

I det fall ett för stort belopp betalats in av en tecknare kommer Aktieinvest FK att ombesörja att överskjutande belopp återbetalas. Belopp understigande 100 SEK kommer dock inte att utbetalas. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel kan komma att lämnas utan avseende. Om teckningslikviden inbetalats för sent eller är otillräcklig kan anmälan om teckning också komma att lämnas utan avseende. Erlagd emissionslikvid kommer då att återbetalas.

Aktieinvest FK agerar emissionsinstitut åt Bolaget. Innan Erbjudandet innehar Aktieinvest FK inga aktier i Skogsfond Baltikum AB (publ). Att Aktieinvest FK är emissionsinstitut innebär inte i sig att Aktieinvest FK betraktar den som anmält sig i Erbjudandet ("förvärvaren av aktier") som kund hos Aktieinvest FK för placeringen. Följden av att Aktieinvest FK inte betraktar förvärvaren av aktier som kund för placeringen är att reglerna om skydd för investerare i lagen 2007:528 om värdepappersmarknaden inte kommer att tillämpas på placeringen. Detta innebär bland annat att varken så kallad kundkategorisering eller så kallad passandebedömning kommer att ske beträffande placeringen. Förvärvaren av aktier ansvarar därmed själv för att denne har tillräckliga erfarenheter och kunskaper för att förstå de risker som är förenade med placeringen.

## Detta är Skogsfond Baltikum – verksamhetsbeskrivning

---



**Skogsfond Baltikum AB (publ) är en svensk alternativ investeringsfond med fokus på investeringar i skogstillgångar i de tre baltiska länderna Estland, Lettland och Litauen.**

Skogsfond Baltikum AB (publ) är en svensk alternativ investeringsfond<sup>6</sup> med fokus på investeringar i skogstillgångar i de tre baltiska länderna Estland, Lettland och Litauen. Bolagets målsättning är att med en låg riskprofil generera en genomsnittlig årlig målavkastning om 7-9 % på investerat kapital efter alla kostnader och avgifter. Fondens investeringshorisont är åtta år och riktar sig till både professionella såväl som icke-professionella investerare som söker exponering mot realltillgångar med förutsägbar tillväxt, låg korrelation till övriga finansiella marknader, och låg risk.

Den lägre prisbilden i Baltikum, den lokala närvaron och den samlade erfarenheten och kunskapen hos Fondens och Förvaltarens ledning utgör grunden för verksamheten och bildar basen för bedömningen om den framtida avkastningen.

### Erfaret förvaltningsteam

---

Styrelsen och ledningen för Skogsfond Baltikum har erfarenhet av Baltiska skogsinvesteringar som sträcker sig mer än tjugo år tillbaka i tiden. Historiskt sett har förvärv av baltiska skogstillgångar kombinerat med en anpassad förvaltning gett investerare god värdetillväxt och avkastning. Styrelsens bedömning är det fortsatt finns goda förutsättningar för investeringar i skogstillgångar Baltikum.

Fondens styrelse består av grundarna Carl Olén, Fredrik Zetterström och Valerijs Ginko som tillsammans representerar lång erfarenhet inom relevanta områden.

Fredrik Zetterström har bakgrund inom corporate finance, investerarelationer, börsnoteringar, finansiering och har arbetat med baltiska skogs- och bioenergibolag sedan 2009. Valerijs Ginko har erfarenhet av förvärv och förvaltning av skog i Lettland sedan 1995 och har bland annat varit förvärvs- och förvaltningsansvarig för Latvian Forest Company AB under åren 2010-2017. Carl Olén har bakgrund som chefscontroller på Scania och har sedan 2011 varit verksam med ett skogsinvesteringsbolag i Lettland.

Sammanlagt har Skogsfond Baltikums team förvärvat och förvalt mer än 50 000 hektar Baltisk skogsmark genom åren. Det finns således en utvecklad praktisk erfarenhet av att leda verksamhet på plats i Baltikum och styrelsen har förståelse av att anpassa förvaltningen till lokala förhållanden och att långsiktigt samarbeta med erfarna, kunniga och pålitliga lokalanställda och underleverantörer.

### Låga tillgångspriser

---

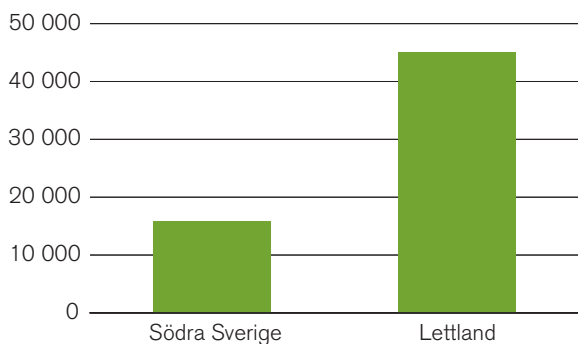
Skog utgör en biologisk realltillgång och är tillsammans med marken en långsiktig lågriskinvestering i en värdebeständig och historiskt eftertraktad tillgång. Skogen växer kontinuerligt och ökar därigenom den totala tillgångsmassan. Tillgångsslaget bedöms uppvisa låg risk och låg korrelation till övriga finansiella marknader. Låga avgifter och

---

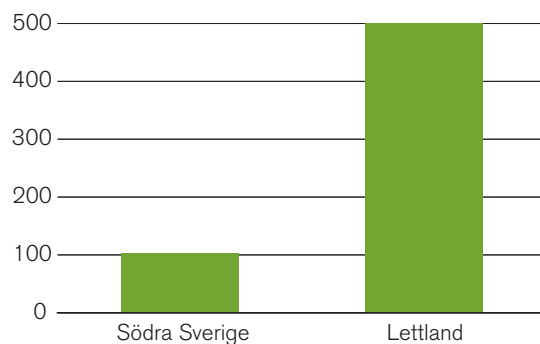
6. Skogsfond Baltikum AB (publ) utgör en alternativ investeringsfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och har utsett AIFP Baltic Asset Management AS (BAM) att vara extern förvaltare. AIFP Baltic Asset Management AS innehar nödvändiga tillstånd med tillståndsnummer 06.13.08.569/481 från FKTK (Financial and Capital Markets Commission) i Lettland för att förvalta alternativa investeringsfonder inom EU enligt gällande EU-direktiv som den implementerats i lettisk lagstiftning.



### Förvärvad virkesvolym per 1 MEUR (m<sup>3</sup>) <sup>7</sup>



### Förvärvad markareal per 1 MEUR (ha) <sup>7</sup>



Källa: Skogssällskapet, intern data, Central Statistical Bureau of Latvia

förutsägbara kostnader ska vara vägledande för Fondens verksamhet.

De baltiska staternas legala struktur vad gäller fastighetsförvärv och ett starkt skydd av äganderätten i kombination med möjligheten för juridiska personer att äga skogs- och marktillgångar öppnar för möjligheten till skogsinvesteringar på ett annat sätt än i t ex Sverige där möjligheten till ägande via juridisk person är begränsat. Detta ska även ses i samband med ett tydligt behov av en lämplig form för investeringar i skogstillgångar som uppfyller investerarens krav på transparens och likviditet samtidigt som EU:s och nationella lagstiftares alla krav vad gäller alternativa investeringsfonder uppfylls.

I diagrammen ovan visas uppskattningar av den genomsnittliga virkesvolym och markareal som en investerare kan förvärva med 1 MEUR på respektive marknad. Jämfört med mer traditionella och etablerade marknader som t ex Finland och Sverige, är priset för tillgångsslaget skog väsentligt lägre i Baltikum. För varje investering kan en relativt sett större volym växande skog förvärfas. När hänsyn tas till bestånd, trädslagsfördelning, bonitet och åldersstruktur är priserna 2-5 gånger lägre i Baltikum än motsvarande nivåer i Sverige eller Finland. Styrelsens samlade bedömning är att investeringar i Baltisk skog förväntas avkasta betydligt bättre än skog i Sverige och Finland.

Vidare är det styrelsens uppfattning att framtida efterfrågan på skog och skogsprodukter kommer vara god och växande. Globala megatrender som befolkningsökning, urbanisering, ökad konsum-

tion, ny teknik och omställning till förnyelsebara råvaru- och energikällor i kombination med omfattande investeringar i skogsindustrin kring östersjöregionen indikerar detta på lång sikt.

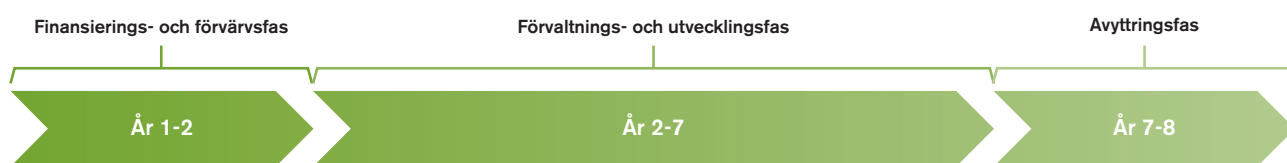
### Fondens tre faser

Fondens planerade investeringshorisont är åtta år och den planerade utvecklingen kommer att bestå av tre distinkta faser.

#### Finansierings- och förvärvsfas (2019-2020)

Under en initial investeringsfas om cirka två år kommer Fonden att kapitaliseras successivt genom nyemissioner där målvolymer för Fonden vad gäller tillfört kapital uppgår till 50 MEUR (cirka 520 MSEK). Emissionskursen kommer gradvis justeras i efterföljande emissioner på basis av rådande substansvärde vid varje givet emissionstillfälle. Kapital som tillförs genom nyemissioner kommer, tillsammans med möjligheten till lånefinansiering upp till 30 %, att tillföra de medel som används för investeringar i befintliga portföljer av skogs- och marktillgångar. Målet med investeringarna kommer huvudsakligen vara objekt där det finns potential att skapa värdeökning främst genom en maximering av skogstillgångarnas volymtillväxt under fondens planerade livslängd. Förvärv kommer att ske genom köp av befintliga fastighetsportföljer och köp av enskilda skogsfastigheter med lämplig ålders- och trädslagsfördelning samt geografisk hänsyn.

### Fondens planerade investeringshorisont är åtta år



7. Beräknade genomsnitt.

### Förvaltnings- och utvecklingsfas (2021-2025)

Under utvecklingsfasen bedrivs en aktiv skogsförvaltning och portföljen konsolideras genom kompletterande förvärv av ytterligare individuella fastigheter. Markbyten, plantering och avstyckning av jordbruksfastigheter kommer ske med målet förbättra strukturen och höja värdet på portföljen. Averkningsskogen kommer avverkas om priserna på skogsråvara är tillräckligt högt. Behållning från avverkning kommer användas för att investera ytterligare i noga utvalda individuella skogsfastigheter.

### Avyttringsfas (2025-2026)

Portföljen förbereds till försäljning bl a genom uppdaterade gränspaner, taxeringsplaner och skogsbruksplaner och eventuella omklassificeringar eller styckningar m m. Förhandlingar inleds med tänkbara och/eller intresserade köpare med målet att maximera avkastningen för Fondens investerare. Efter avyttring av tillgångarna likvideras Fonden och likvida medel går tillbaka till investerarna. Skulle marknadsförutsättningarna eller andra omständigheter göra att det vore uppenbart ofördelaktigt för investerarna att en försäljning och avveckling genomförs, kan denna fas förlängas med maximalt två år till utgången av 2028. Det kan även hända att Fonden erhåller bud på hela innehavet innan avyttringsfasen. Erhållna bud kommer då att utvärderas och kan komma att accepteras om det bedöms som fördelaktigt för Fondens investerare.

### Förvävsstrategi

---

Alla portföljer och fastigheter som förvärvas värderas på egna meriter i kombination med hur de kompletterar Fondens övriga innehav. Inspektion och värdering görs av förvaltningsteamets erfarna medarbetare och beslut fattas på basis av en samlad bedömning.

### Finna

Förvaltningsteamets långa erfarenhet och starka lokala närvaro gör att ett kontinuerligt inflöde av tänkbara förvävsobjekt kan upprätthållas. En grundbedömning sker initialt på basis av faktorer som markens produktionsförmåga, ålder- och trädslagsfördelning, geografisk placering och närhet till vägar m m. Dessutom görs en bedömning utifrån portföljens totala sammansättning och hur objektet kan komplettera denna.

### Inspektera

Alla objekt som bedöms meriteras att gå vidare i förvävsprocessen inventeras på plats. Totalt virkesförråd enligt dokumentationen stämmer sällan helt överens med verkligheten. Resultatet från utförda inventeringar brukar visa på antingen underskattat eller överskattat värde på skogen jämfört med dokumentationen och/eller begärt pris. Kalkyler från inventeringsrapporter ger ett beslutsunderlag som bas för att hitta rätt budnivå.

### Förvärva

Förvärven kommer att utgöras av främst två överlåtelse typer. Den ena är förvärv av enskilda fastigheter och den andra av befintliga fastighetsportföljer i form av fastighetsägande bolag. Styrelsens erfarenhet är att marknaden i Baltikum är strukturerad på ett sätt som gör att befintliga portföljer betingar en premie och enskilda fastigheter värderas lägre. Förvärv av mindre till medelstora portföljer kommer initialt att vara prioriterat i syfte att skapa volym i Fonden. Förvärv av enskilda fastigheter kommer göras för att komplettera strukturen och förbättra det genomsnittliga inköpspriset.

På basis av utfallet av inspektion och genom en samlad bedömning beslutas om ett bud ska läggas. Eventuella bud som läggs baseras på Fondens bedömning, inte på säljarens förväntade prisbild. Alla inspektioner leder inte till bud och det är styrelsens erfarenhet

- **Lågre tillgångspriser jämfört med andra marknader**
- **Bolagets målsättning är en genomsnittlig årsavkastning 7-9 % efter kostnader och avgifter**
- **Förvaltningsteam med erfarenhet av regionen och tillgångsslaget**
- **Låg risknivå och låg korrelation med finansiella marknader**
- **Investeringar inom EU och Eurozonen**
- **Kontinuerlig ökning av tillgångsvolym genom biologisk tillväxt**
- **Blandad återinvesterings- och utdelningsstrategi för att maximera volymtillväxt och avkastning**
- **Miljö- och hållbarhetsprofil**
- **Fonden och förvaltaren regleras av EU:s AIF-direktiv och nationell lagstiftning**

## **Priserna för skog i olika områden är olika av flera orsaker men generellt kan konstateras att tillgångspriser i Baltikum är lägre än i t ex Sverige. Skogsfastigheter i Baltikum innebär relativt gott skogsvärde för pengarna, dvs framtida produktionskapacitet av cellulosa per investerad krona.**

att normalt endast 30-50 % av lagda bud brukar leda till avslut. Det är därför viktigt att det finns ett kontinuerligt inflöde av tänkbara förvävsobjekt i syfte att upprätthålla en tillräcklig volym för Fondens ändamål. Vid accept påbörjas den praktiska hanteringen vad gäller att överföra äganderätt och köpeskilling. Köpekontrakt utfärdas med hjälp av Notarius Publicus och signeras av utsedda prokurister och säljaren. Efterarbete krävs för att ett köp ska gå igenom alla steg och slutligen registreras i fastighetsregistret.

Att förvärva en stor mängd skogsfastigheter och mindre portföljer är tidskrävande men kan, om det sköts effektivt, skapa goda förutsättningar för stark värdeutveckling på investeringsportföljen. Direkta kostnader relaterade till förvärv brukar normalt ligga på 2-3 % av transaktionsvärdet. Provisions- och kommissionskostnader uppstår normalt sett på säljarens sida. Kontaktnätverk, kunskap och systematik är av central betydelse för att kunna hitta, förstå och köpa prisvärda skogstillgångar i Baltikum.

Fondens målsättning är att över tid skapa en portfölj med lämplig åldersstruktur och trädslagsfördelning i linje med förvaltningsstrategin och i syfte att nå målavkastningen. Det är däremot inte någon prioritering att marktillgångarna ligger i närheten av varandra. Prioritering kommer istället att vara att förvärva i en tillräckligt hög takt och till rätt pris.

### **Förvaltnings- och avverkningsstrategi**

Skogsfond Baltikum har utsett AIFP Baltic Asset Management AS (BAM) att vara extern förvaltare av fonden. Inriktningen på skogsförvaltningen, strategin och de detaljerade målen beslutas av BAM i samråd med styrelsen för Fonden och med eventuellt stöd av medlemmar i Advisory Board. Förvaltningsbeslut fattas med utgångspunkt från förvärvade fastigheter och de förutsättningar som bedöms finnas. Utomstående tjänsteleverantörer kommer att ges i uppdrag att utföra den praktiska förvaltningen på plats. Övervakning och uppföljning kommer att ske kontinuerligt av BAM och Bolaget. Kostnader för skogsförvaltning är till stor del rörliga och därmed direkt relaterade till den förvaltade arealen och utförda åtgärder.

Förvaltningen av skogstillgångar kommer främst att vara inriktad på en ökning av de samlade virkesvolymerna under Fondens löptid. Det kan innebära en rad aktiva insatser som röjning, gallring, plantering, omklassificering eller avstyckning av jordbruksmark m.m. Avverkningar och därmed förknippade intäkter kommer inte att inflyta i en jämn takt utan kommer att vara beroende av när i tiden det anses lämpligt att olika åtgärder eller avverkningar genomförs. Det är således inte en prioritering att se till att intäkter bokförs i tid för

att förbättra resultatet för ett enskilt kvartal eller helår. Beslut om att utföra åtgärder eller avverkningar ska grunda sig på rådande marknadsvillkor och med hänsyn till vad som är fördelaktigt för den långsiktiga utvecklingen av investeringens värde.

Avverkningar kommer främst att ske vid lämpliga tillfällen då marknadsförutsättningarna är fördelaktiga och en avverkning inte skulle påverka investerarens potentiella avkastning negativt. Avverkningar kommer främst att ske genom försäljning av sk rotposter. Fonden kommer inte i någon nämnvärd omfattning bedriva avverkning och försäljning av timmer eller andra produkter i egen regi.

### **Faktorer som bidrar till Fondens värdetillväxt och avkastning**

Skogsinvesteringar medför flera olika risker. Historiskt sett har det dock visat sig att investering i skog kan ge god riskjusterad avkastning. Styrelsens uppfattning är att lägst värderad skog har störst potential att bli högavkastande. Följande delar bedöms av styrelsen bidra positivt till totalavkastningen för fonden.

#### **Tillväxt från skogen**

Varje friskt träd i skogen växer med en årsring varje år. Välskött baltisk skog växer i genomsnitt över en livscykel med mer än sex kubikmeter per hektar och år. Denna tillväxt genererar en förutsägbar värdetillväxt. På åtta år beräknas en normalfördelad skog växa med mer än 40 % i värde räknat på dagens prisnivåer på stående volym och bestånd i Baltikum.

#### **Försäljning skogsråvara**

Vid en normalfördelad portfölj i Baltikum kommer volymer motsvarande 50-80 % av den beräknade årliga tillväxten att avverkas under fondens förvaltningsfas. Det kommer, förutsatt 2018 års priser på fastigheter och avverkningar, generera en intäkt per avverkad kubikmeter som är högre än förvävspriset per kubikmeter. Således realiserar ofta ett värde när avverkningsmogen skog avverkas. Om priserna på skogsråvaran förändras kommer det även påverka värdet på stående skog.

#### **Prisuppgång på skogsfastigheter**

Skogen som resurs är beständig, förnybar och till sin beskaffenhet begränsad. De senaste åren har skog i både Sverige och Baltikum ökat mer i värde än inflationen. Om skogsfastigheternas värde utvecklas i linje med inflationen eller bättre kommer Fonden kunna se en inte oväsentlig del av totalavkastningen över en åttaårsperiod



## Detta är Skogsfond Baltikum, forts

komma från den allmänna prisuppgången. Fondens styrelse har antagit en konservativ syn och försiktiga antaganden för en allmän prisuppgång under fondens planerade livslängd.

### Premiumvärde

Samlade fastighetsportföljer betingar ett premiumvärde på marknaden. Detta har varit fallet historiskt och det förväntas även vara fallet under den närmaste framtiden. Om en stor skogsportfölj skapas och förvaltas effektivt ger den förutsättningar för stabil och god tillväxt av skogsråvara för framtiden. En sådan portfölj blir intressant och relevant för industriella aktörer eftersom skogsråvaran bedöms bli allt mer efterfrågad runt Östersjön framöver.

### Belåning och hävstång

Baltiska skogstillgångar beräknas årligen växa brutto mer än dubbelt så mycket som den uppskattade räntan de närmaste åtta åren. Det betyder att det bör bli lönsamt och värdeskapande för Fonden att

förvärva högvärdig skog så länge avkastningen från den beräknas överskrida den uppskattade räntan. Bedömningen är att upp till 30 % i belåning, kan ge en god multiplikatoreffekt på totalavkastningen utan att ställa allt för höga krav på avverkningstakten för att generera nödvändiga kassaflöden.

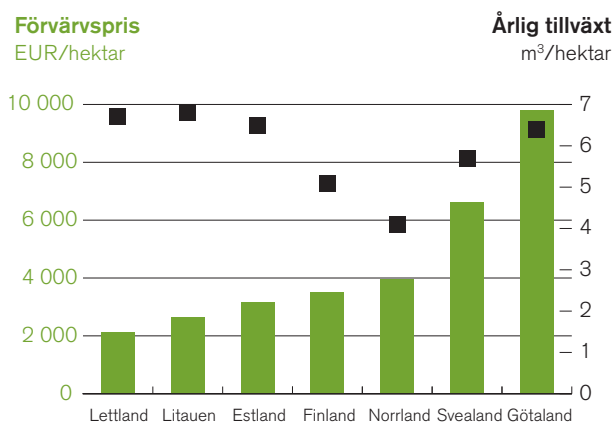
### Tillgångspriser och Fondens avkastning

Avkastningen i Fonden är beroende av utvecklingen på virkesmarknaden huvudsakligen på två sätt. På kort sikt påverkar den genom att den löpande omsättningen är beroende av vilka priser som kan erhållas för det virke som från tid till annan ska säljas. På längre sikt återspeglas virkespriserna i fastighetspriserna genom den förväntade långsiktiga prisutvecklingen snarare än kortsiktiga svängningar som kan bero på tillfälliga faktorer som olämpliga väderförhållanden eller liknande.

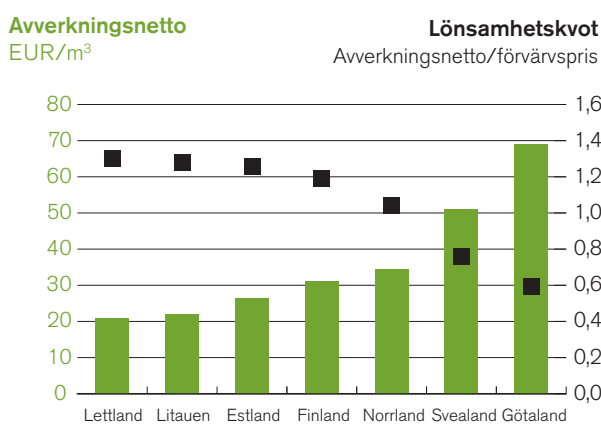
Region	Snittpris per kubikmeter (EUR)	Nettointäkt per kubikmeter sålt virke (EUR) <sup>3</sup>	Virkesvärdekvot (nettointäkt/pris)	Förvärd kubikmeter per hektar (snitt)	Pris per hektar (EUR)	Årlig tillväxt per hektar	Bruttovärde-tillväxt	EUR per årlig tillväxtkubik	Investering relativt Lettland	Volym-tillväxt
Lettland	21	27	1,29	101	2 121	6,7	8,53%	317	1,0	6,6%
Litauen	22	28	1,27	120	2 640	6,8	7,21%	388	1,2	5,7%
Estland	26,5	33	1,25	120	3 180	6,5	6,75%	489	1,5	5,4%
Finland	31	37	1,19	113	3 503	5,1	5,39%	687	2,2	4,5%
Norrland	34,5	36	1,04	115	3 968	4,1	3,72%	968	3,1	3,6%
Svealand	51	39	0,76	130	6 630	5,7	3,35%	1 163	3,7	4,4%
Götaland	69	41	0,59	142	9 798	6,4	2,68%	1 531	4,8	4,5%

Källa Kubikpriser och Nettointäkter: LRF konsult, Skogssällskapet och intern data. Källa Volym: Skogssällskapet och intern data  
Källa Tillväxt: SLU och intern data. Övriga kolumner: Formelbaserade

### Mer tillväxt per investerad krona



### Högre lönsamhetskvot för avverkningar



Källa: LRF konsult, Skogssällskapet, SLU, intern data och beräkningar

8. Genomsnitt givet rådande skillnader i sortimentsfördelning mellan respektive regioner



Fonden har möjlighet att investera i alla de tre baltiska staterna.

Då Fonden planeras avvecklas inom åtta år är den långsiktiga prisutvecklingen på fastighetsportföljen per hektar eller per kubikmeter stående skog relevant. Priserna för skog i olika områden är olika av flera orsaker men generellt kan konstateras att tillgångspriser i Baltikum är lägre än i t ex Sverige. Skogsfastigheter i Baltikum innebär relativt gott skogsvärde för pengarna, d v s framtida produktionskapacitet av cellulosa per investerad krona. Skillnaden i årlig tillväxtkubik per investerat belopp är mellan Götaland och Lettland ungefär faktor fem (till Lettlands fördel ur ett investeringsperspektiv). Systematisk investering i Baltisk skog kan enligt Fondens uppskattningar medföra cirka 6-8 % i genomsnittlig årlig bruttovärdetillväxt även om priserna på skogstillgångar i form av fastigheter inte ökar i någon större omfattning på åtta år.

Styrelsen bedömer att Baltikum, och då särskilt Lettland, erbjuder den mest prisvärda skogsmarken runt Östersjön och således också den mest högavkastande utan hänsyn till senare försäljningspris. Sannolikheten för priskonvergens ger också fördelar när det gäller att investera i skogstillgångar där det idag är prismässigt fördelaktigt. Bedömning från Fondens sida är att det finns en sannolikhet för att priserna på skogstillgångar kommer att konvergera över tid. Dyrare skogsfastigheter medför således en högre prisrisk och lägre prissättning medför en lägre prisrisk, d v s risk för att tillgångarna ska förlora i värde. Motsatsen gäller för uppgångspotentialen där låga priser ger större uppgångspotential i procent.

#### **Avkastningen inte direkt beroende av Fondens storlek**

Fonden och dess kostnadsstruktur, med stor del rörliga kostnader, innebär att den samlade storleken på Fondens fastighetsinnehav inte är direkt avgörande för att uppnå målavkastning för den enskilde investeraren. Till viss del påverkar dock effekten av stordriftsfördelar då administrations- och förvaltningskostnaderna per hektar sjunker ju större tillgångsbas företaget har, men det är styrelsens bedömning att investeraren kan förvänta sig en totalavkastning inom målintervallet oavsett Fondens slutliga storlek.

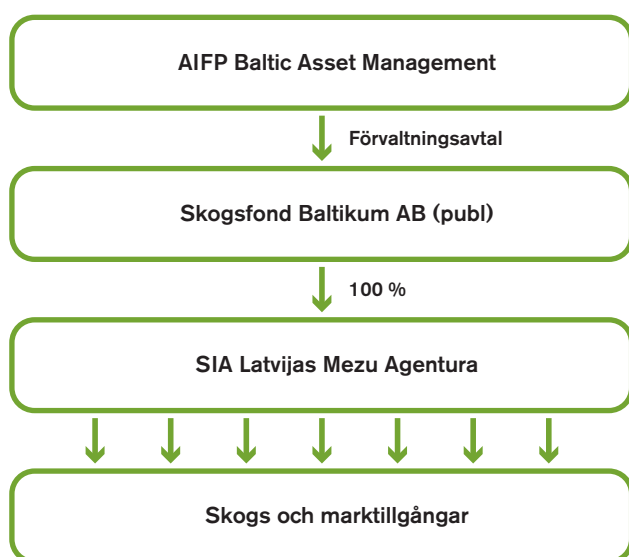
#### **Verksamhetsområde**

Fonden har möjlighet att investera i alla de tre baltiska staterna. Fokus kommer initialt att ligga på Lettland där en välfungerande lokal organisation redan finns etablerad och där ett antal potentiella investeringsobjekt i form av portföljer och enskilda fastigheter redan identifierats. Priser på skogs- och marktillgångar varierar mellan de tre länderna och även inom länderna beroende på geografiskt läge. Varje investering som fonden gör ska dock värderas på egna meriter oavsett land eller geografisk region.

**Fonden och dess kostnadsstruktur, med stor del rörliga kostnader, innebär att den samlade storleken på Fondens fastighetsinnehav inte är direkt avgörande för att uppnå målavkastning för den enskilde investeraren.**

## Organisationsstruktur

Skogsfond Baltikum AB (publ) är moderbolag med helägda fastighetsägande dotterbolag i Baltikum. Vid tiden för detta prospekt fanns ett helägt dotterbolag i Lettland. Dotterbolagen bedriver det löpande skogsbruket och upprättar egna resultat och balansräkningar. Fler dotterbolag kommer att etableras i takt med att den förvaltade volymen ökar och/eller investeringar på fler geografiska marknader sker. Vid försäljning och avveckling av innehaven är avsikten att dotterbolagen avyttras.



## Riskhantering

### Finansiell Risk

För att hantera ränterisk kan beslut fattas om att implementera räntesäkringsstrategier om så bedöms nödvändigt. Vidare har belåningsgraden begränsats till maximalt 30 % av fastighetsbeståndets uppskattade värde vid varje given tidpunkt vilket begränsar den finansiella risken som kan uppstå genom belåning.

### Naturliga risker

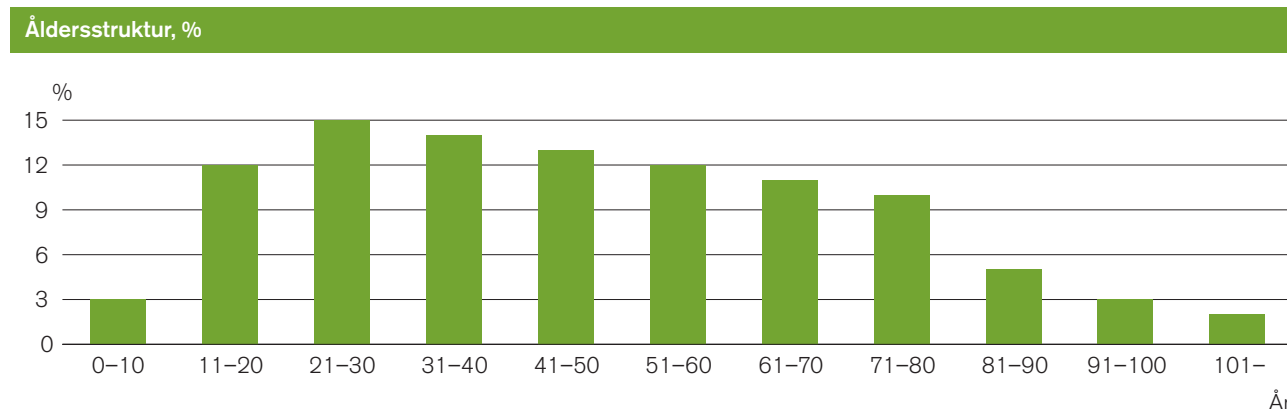
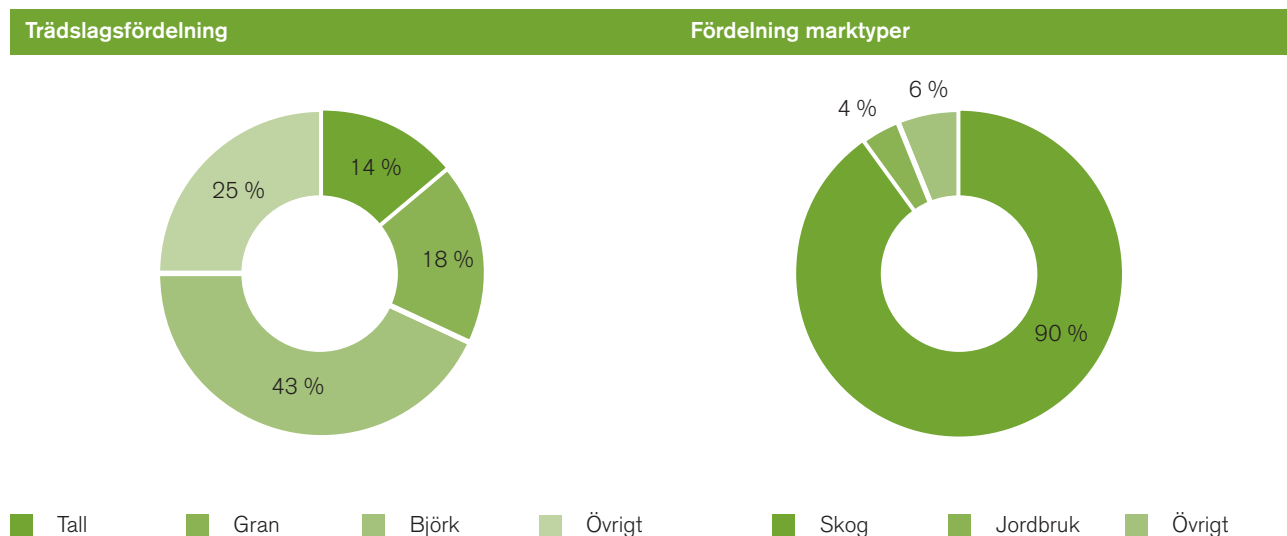
I syfte att minimera risken med negativa konsekvenser på enskilda fastigheter av naturlig påverkan vid tex skadedjursangrepp, brand, storm eller andra extraordinära händelser kommer fastighetsportföljen att spridas geografiskt. Den geografiska spridningen gör även att inga försäkringar för brand eller liknande kommer att tecknas då det inte bedöms vara ekonomiskt försvarbart vid portföljer med innehav över 500 hektar fördelat på normalt sett fler än 25 individuella fastigheter. Målvolymer för Fonden motsvarar ett innehav som väsentligt överstiger denna storlek.

### Förändrat konjunkturläge

Som beskrivits ovan finns vissa risker förknippade med ett försvagat konjunkturläge. Fastigheternas värde kan komma att påverkas av en försvagad konjunktur lokalt och/eller internationellt. Efterfrågan på skogsråvara kan komma att försämrats vilket skulle påverka kassaflöden och lönsamhet samt även påverka fastigheternas värde. Genom att ha en begränsad belåning och därigenom ställa begränsade krav på Bolagets kassaflöden kan riskerna på sikt begränsas. Fastigheternas biologiska tillväxt påverkas inte av eventuella konjunktursvängningar. Genom att ha en långsiktig förvaltningsstrategi kan effekterna av kortsiktiga konjunkturreffekter begränsas.



## Fastighetsinnehav och värdering



Vid tiden för detta Prospekt har Fonden förvärvat eller tecknat förvärvsavtal om sammanlagt cirka 1,4 MEUR avseende 28 enskilda fastigheter i Lettland. Den totala arealen uppgår till cirka 670 hektar varav cirka 600 utgör skogsmark, cirka 30 jordbruksmark och cirka 40 övrig mark. Den totala uppskattade virkesvolymen uppgår till cirka 66 000 skogskubikmeter (m<sup>3</sup>sk). Beräknat verkligt värde för skogs- och marktillgångar enligt IFRS uppgår till cirka 1,9 MEUR, där 0,7 MEUR avser markvärde och 1,2 MEUR avser biologiska tillgångar i form av växande skog. Det beräknade verkliga värdet har inte varit föremål för granskning av Bolagets revisor.

### Värdering och substansvärde

Det uppskattade substansvärdet (NAV) baserat på tillgångarnas uppskattade verkliga värde som de beräknats enligt IFRS (se nedan under "Redovisningsprinciper") är cirka 109,5 EUR (cirka 1 172

SEK)<sup>9</sup> per A-aktie med hänsyn taget till det egna kapital som representeras av stamaktierna och före vinstdelning. Det uppskattade substansvärdet har inte varit föremål för granskning av Bolagets revisor.

I samband med upprättandet av det prospekt har Bolaget givit Normunds Dzirnieks, som innehar nödvändiga licenser och tillstånd att genomföra värderingar, i uppdrag att låta ta fram värderingsutlåtande för fastighetsbeståndet. Värderingen är daterad 2019-11-07 och avser fastigheter som vid den tidpunkten hade registrerats i fastighetsregistret och som uppgår till 190 hektar där 130 hektar utgör skogsmark, 26 hektar jordbruksmark och 34 hektar övrig mark och där den uppskattade virkesvolymen är cirka 12 300 kubikmeter. Det har efter tidpunkten för värdering tecknats förvärvsavtal om ytterligare cirka 480 hektar där den slutliga registreringen i fastighetsregistret inte slutförts vid tiden för detta Prospekt. Värderingsbedömningen grundar sig på stickprovskontroller och inventering av

9. Vid en antagen omräkningskurs om 10,70 SEK/EUR

## Detta är Skogsfond Baltikum, forts

---

fastigheter, deras skick, uppskattad virkesvolym, bedömningar av marknadsvärde med utgångspunkt från genomförda transaktioner för jämförbara fastigheter, samt en övergripande bedömning av fastighetsportföljen som helhet med utgångspunkt från antagandet att fastighetsportföljer generellt betingar ett högre värde än enskilda fastigheter.

Värderingsrapporten bedömer att det sammanlagda värdet av Bolagets skogs- och marktillgångar om 190 hektar uppgår till 586 TEUR. Rapporten i sin helhet finns nedan under Bilaga 5. Inga väsentliga materiella förändringar har skett sedan värderingstidpunkten. Normunds Dzirnicks har samtyckt till att Bolaget inkluderar värderingsrapporten i detta prospekt.

Värdering av fastighetsportföljen görs även årligen i samband med upprättandet av årsbokslut. Påbörjad värdering kan avbrytas om Bolaget och Förvaltaren gör bedömningen att det föreligger förutsättningar som motiverar detta. Avbruten värdering meddelas genom pressmeddelande.



***Vid tiden för detta Prospekt har Fonden förvärvat eller tecknat förvärvsavtal om sammanlagt 670 hektar avseende 28 enskilda fastigheter i Lettland.***

## Marknaderna för skogsfastigheter och skogsråvara

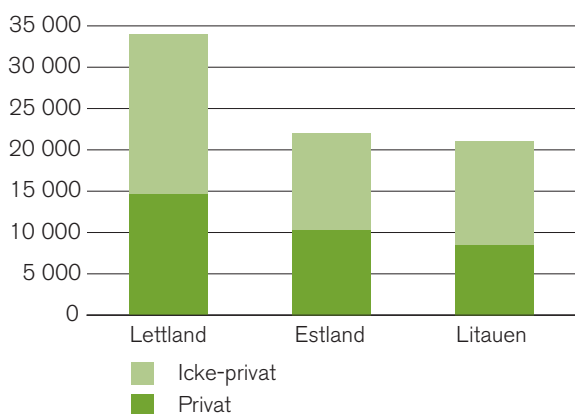
### Struktur på ägandet

Marknaden för skogsfastigheter i Baltikum utgörs främst av två överlåtelse typer; överlåtelse av enskilda fastigheter och överlåtelser av portföljinnehav i fastighetsägande bolag. Ägarstrukturen präglas av många enskilda fastigheter på 5-40 hektar som fördelas på ett stort antal individuella ägare. Staterna och icke-privata ägare är dock de största sammanlagda ägarna av skogs- och marktillgångar i respektive land och kontrollerar över hälften av all baltisk skogsmark.

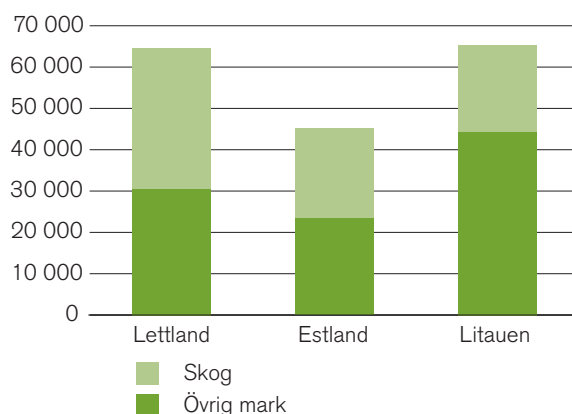
**Ägarstrukturen präglas av många enskilda fastigheter på 5-40 hektar som fördelas på ett stort antal individuella ägare.**

Land och skogsarea (1 000 ha)	Total markarea	Övrig mark	Skog	Privata skogsägare	Icke-privata skogsägare
Lettland	6 450	3 050	3 400	1 460	1 940
Estland	4 530	2 330	2 200	1 030	1 170
Litauen	6 530	4 430	2 100	850	1 250
	<b>17 510</b>	<b>9 810</b>	<b>7 700</b>	<b>3 340</b>	<b>4 360</b>

Fördelning ägande av skogsmark (ha)



Fördelning marktyster (ha)

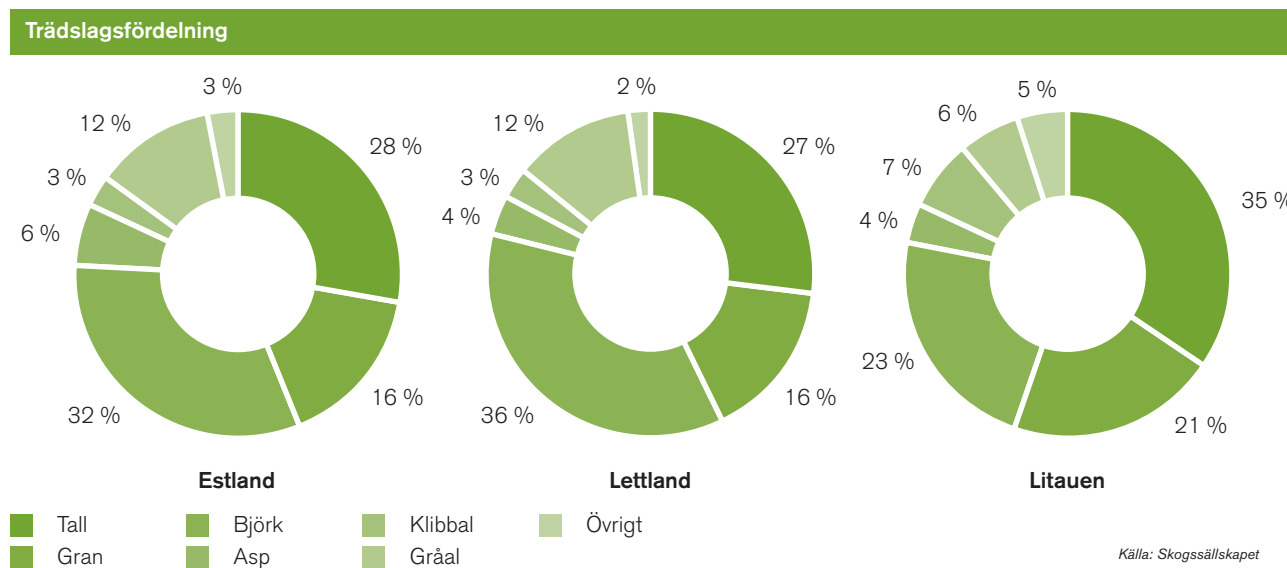


Källa: Statistics Lithuania, Central Statistical Bureau of Latvia, Statistics Estonia

### Trädslagsfördelning

Beståndet i Baltikum innehåller typiskt sett en större andel blandskog och mer lövträd, särskilt björk, jämfört med Sverige där barrskog är det klart dominerande. På den Baltiska marknaden finns det generellt större avsättningsmöjligheter för fler trädslag och kvaliteter än vad som är brukligt i t ex Sverige.

	Tall	Gran	Björk	Asp	Klibbal	Gråal	Övrigt
Estland	28 %	16 %	32 %	6 %	3 %	12 %	3 %
Lettland	27 %	16 %	36 %	4 %	3 %	12 %	2 %
Litauen	35 %	21 %	23 %	4 %	7 %	6 %	5 %



### Prissättning av skogsfastigheter

Prissättningen på marknaden för skogstillgångar i Baltikum baseras på geografisk placering, jordmån, närhet till väg, trädslags- och åldersfördelning samt lokala tillväxtförutsättningar. Priset påverkas även av förväntad lönsamhet i framtiden för skogsägande bolag. Geografisk placering i förhållande till vägar och industri spelar in i kalkylen då betalning för avverkat timmer i slutändan sker vid hamn eller lokal fabrik. Mindre kostnader för hantering och transport innebär således ett potentiellt högre pris på fastigheten.

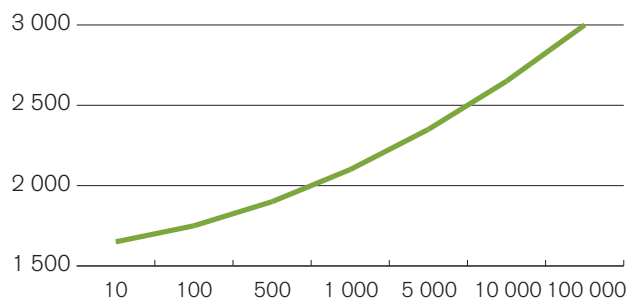
Prissättningen skiljer sig något på de olika marknaderna i Baltikum men generellt är priset lägre jämfört med motsvarande skogsfastigheter på andra marknader i Europa. Prisnivåerna är högre i Estland än Litauen och lägst i Lettland. Litauen skiljer sig från de andra två i det att fastighetsbeståndet består av antingen skogsmark eller jordbruksmark. I Estland och Lettland är jordbruksmark ofta inte separerad från skogsmarken och båda kan ingå i samma enskilda fastighet. Ungefär 20 % av Fondens totala portfölj kan därför komma att bestå av jordbruksmark förutsatt att en normal fördelning uppnås. Som skogsägande bolag där skogsbruk är kärverksamhet är det eftersträvarvärt att uppnå så hög andel skogsinnehav som möjligt. För att uppnå det är det viktigt att maximera andelen skog och samtidigt jobba med avstyckning eller omställning till skogsmark genom plantering där det är möjligt och ekonomiskt eller miljömässigt försvarbart.

Ju större och mer geografiskt samlat ett innehav är desto högre värdering har beståndet, men priset är givetvis beroende av virkes-

bestånd, ålder, kvalitet och tillväxtförutsättningar. Enskilda fastigheter har historiskt ett lägre pris än större samlade innehav. De större innehaven är ofta mer attraktiva för industriella aktörer, större investerare och institutionellt kapital som t ex pensionsfonder eller liknande.

Styrelsen bedömer utifrån egen erfarenhet, och på basis av under senare år genomförda transaktioner på den baltiska marknaden, att större fastighetsportföljer betingar en prispremie. Under senare år har ett antal transaktioner ägt rum som indikerar ett prisspann på mellan 1 600 EUR och upp till 3 000 EUR i genomsnitt per hektar, motsvarande ett prisspann på 15-30 EUR per kubikmeter under antagande om ett genomsnitt på cirka 100 skogskubikmeter per hektar. Enskilda fastigheter handlas i den i lägre delen av spannet. Den enskilt största transaktionen 2018 omfattade cirka 111 000 hektar och genomfördes till ett pris om cirka 2 900 EUR per hektar vilket motsvarar över 30 EUR per kubikmeter.

### Uppskattat storlekspremie (EUR/ha)



Källa: Intern data och beräkningar

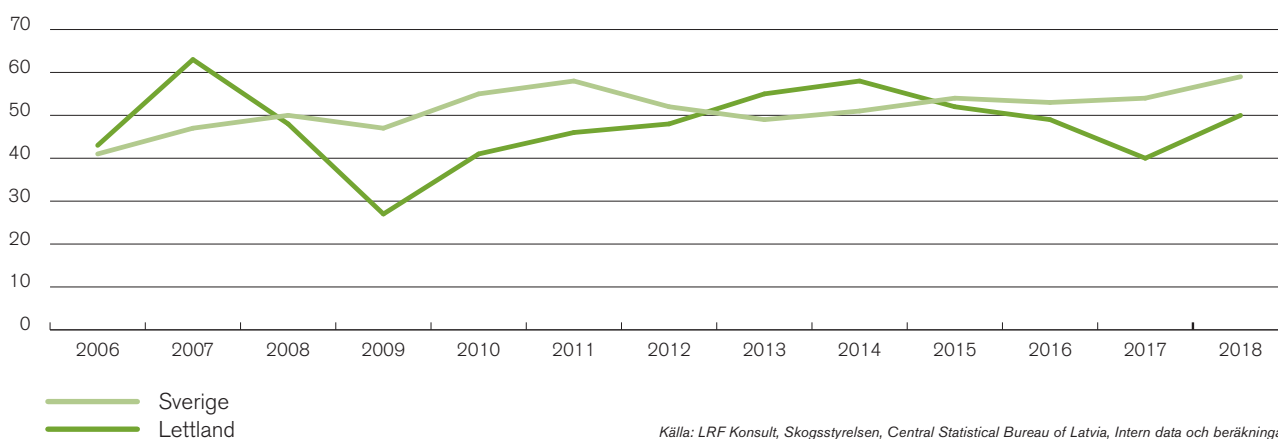


## Prissättning vid avverkning

Samtidigt som priserna på mark och växande skog är lägre i Baltikum jämfört med Sverige är erhållen betalning vid avverkning i många fall likartad, även om fluktuationerna kan vara större. Justerat för transportkostnaden till hamn eller fabrik har priserna för tex sågtimmer av tall i Lettland under en tolvårsperiod hållit en nivå jämförbar med Sverige. På den baltiska marknaden är det även normalt att få betalt för ett bredare sortiment än vad som är brukligt på övriga marknader i Norden där barrskog dominerar.

**På den baltiska marknaden är det även normalt att få betalt för ett bredare sortiment än vad som är brukligt på övriga marknader i Norden där barrskog dominerar.**

### Genomsnittligt justerat pris på sågtimmer (EUR/m<sup>3</sup>)



Källa: LRF Konsult, Skogsstyrelsen, Central Statistical Bureau of Latvia, Intern data och beräkningar

## Investeringar och fokus på hållbarhet driver efterfrågan

Styrelsen för fonden bedömer att globala megatrender förväntas öka efterfrågan på förnybar och fossilfri skogsråvara i framtiden. Skogsråvaran kan komma att spela en viktig roll vid utfasning och ersättning av fossila bränslen och material. Omfattande forskning bedrivs inom bl a huskonstruktion, nya material från nanocellulosa<sup>10</sup> och klädfiber. Det bedöms vara en indikation på en större industriell omställning till mer förnybart och manifesteras redan i de omfattande investeringar som genomförts och som planeras kring Östersjöregionen.

Danske Bank gör i sitt nyhetsbrev Skog & Ekonomi bedömningen att skogssektorn sannolikt är mitt inne i den största omvälvningen på hundra år. Skogen och skogsindustrin upphöjs till ett av de viktigaste svaren på CO<sub>2</sub>-frågan och klimatproblematiken med bl a kolbindning, biobränslen, plastersättning m m.<sup>11</sup>

Sågat timmer, pappersmassa och olika former av bioenergi kan transporteras långa avstånd med fartyg till en relativt liten kostnad.

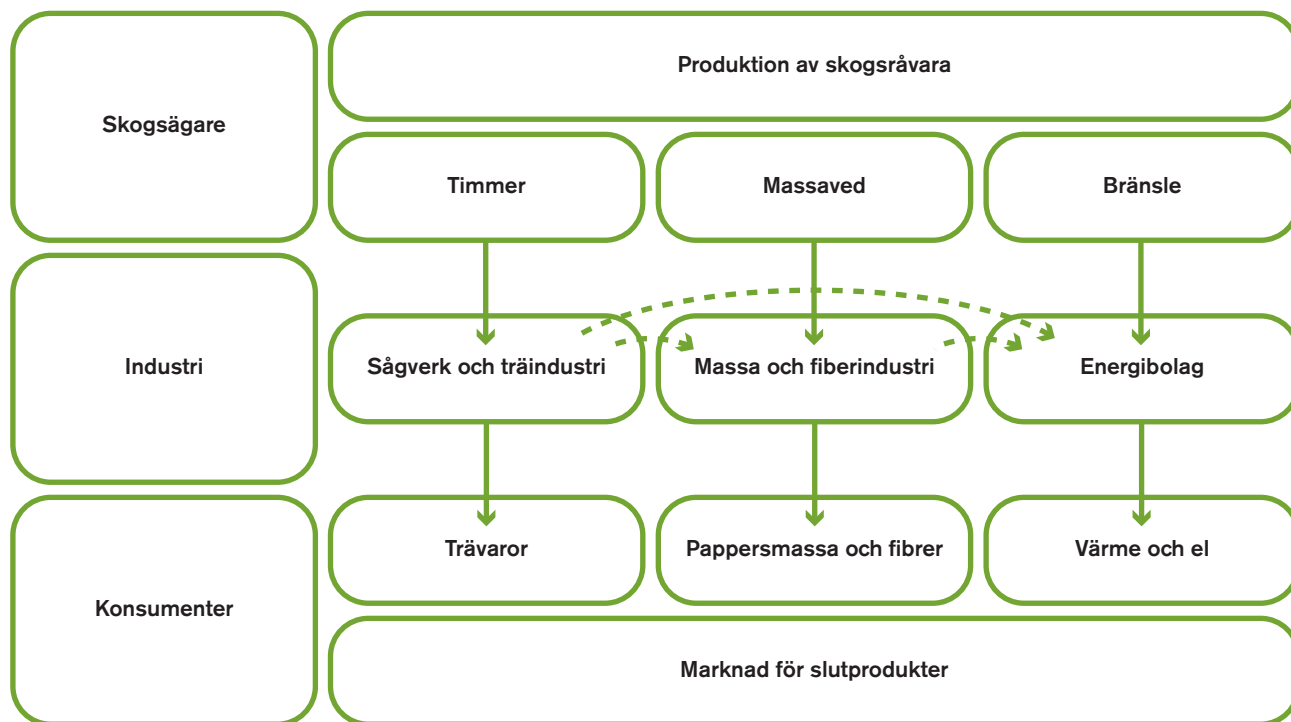
Om andra delar av världen ändrar konsumtionsbeteende påverkar det även den totala efterfrågan på skogsråvara från Östersjöområdet. Globala megatrender såsom fortsatt befolkningsökning, ekonomisk utveckling och omställning till ett fossilfritt och förnybart samhälle bedöms bidra till ökad framtida efterfrågan på produkter från skogen globalt och således även påverka efterfrågan av skogsråvara från Östersjöregionen.

På senare år har klimat- och miljöfrågor blivit en allt viktigare faktor för omvärlden och för skogssektorn. Dels för att växande skog och biomassa bidrar till att binda kol, men också för att skogen och skogsprodukter kan bidra med råvara till nya miljövänliga produkter som ersättning för fossilbaserade. Behovet av nya hållbara och innovativa lösningar väntas fortsätta växa i betydelse. På Research Institute of Sweden (RISE) och på andra håll pågår omfattande forskning kring nya användningsområden för skogsråvaran. Att ersätta oljebaserade produkter som diesel och plast ses av många som en av nycklarna till omställningen från ett fossilberoende samhälle.

10. Nanocellulosa är ett material som utvinns ur träfibrer. Det har exceptionella styrkeegenskaper i klass med Kevlar, men i motsats till Kevlar och andra material baserade på fossila råvaror är nanocellulosa helt förnybart.

11. Danske Bank, Skog & Ekonomi, nummer 1, mars 2019

## Skogsindustrins struktur



En fortsatt stark utveckling på efterfrågan i Östersjöregionen väntas även ge en ökad efterfrågan som ett resultat av stora investeringar som gjorts de senaste åren. Bolaget Finnpulp planerar bygga ett nytt massabruk i Kuopio i östra Finland med en årlig kapacitet på 1,2 miljoner ton marknads massa. Driftstart är planerad till år 2022. Den totala kostnaden för projektet beräknas till cirka 1,4 miljarder euro och det börsnoterade kinesiska mjukpappersföretaget Hengan har gått in som ägare. Bolaget Boreal Bioref, med bland andra kinesiska Anhui Shanying Paper som delägare utreder enligt uppgift möjligheten att bygga ett bioraffinaderi i Kemijärvi i norra Finland med en årskapacitet om 0,5 miljoner ton massa och biomaterial. Enligt bolaget kommer projektet kosta 950 miljoner euro med uppstart 2020. Metsä Fibre har påbörjat en förstudie om att genomföra betydande investeringar i sitt massabruk i Kemi i norra Finland för att öka kapaciteten där. Bolaget räknar med att förstudien är klart i mitten av 2019 och att man då kan påbörja en process för att söka miljötillstånd. Estniska Est-Fors har planer på att bygga ett nytt massabruk i landet, med en årskapacitet om cirka en miljon ton, men här har planerna skjutits fram på obestämd framtid av främst miljöskäl.<sup>12</sup>

Den största delen av barmassaveden i de baltiska länderna som

är rimligt nära lämpliga hamnar exporteras till stor del till massabruket i Sverige och Finland. En under 2018 avslutad investering i SCA:s anläggning i Östrand kommer efter det att full kapacitet uppnås under 2019 medföra en fördubblad produktionskapacitet till 1 miljon ton pappersmassa årligen. Det finska skogsbolaget Tornator uppskattar i sin årsredovisning för 2016 att enbart investeringar i Finland och Estland kommer att leda till en ökad efterfrågan om cirka 10 miljoner kubikmeter massaved årligen.<sup>13</sup>

Sveriges totala virkesförråd uppskattas till cirka 3 500 miljoner skogskubikmeter (m<sup>3</sup>sk), varav cirka 3 200 miljoner kubikmeter på produktiv skogsmark. Den årliga tillväxten i den produktiva skogen är på ungefär 120 miljoner m<sup>3</sup>sk. Räknas själv döda träd bort, naturvårdsavsättningar och generell naturvårdshänsyn, uppskattas den tillgängliga tillväxten för avverkning till cirka 95–100 miljoner m<sup>3</sup>sk per år. Redan innan utbyggnaden av den industriella kapaciteten var det årliga uttaget cirka 92 miljoner m<sup>3</sup>sk. Med genomförda industriinvesteringar beräknas uttaget öka med cirka 6 miljoner per år. Om dessutom ökad produktion i existerande anläggningar inkluderas så betyder det att större delen av den tillgängliga svenska tillväxten är intecknad.<sup>14</sup>

12. Danske Bank, Skog & Ekonomi, nummer 3, september 2018

13. Danske Bank, Skog & Ekonomi, nummer 3, september 2018

14. Danske Bank, Skog & Ekonomi, nummer 1, mars 2019



## Större delen av den tillgängliga svenska tillväxten är redan intecknad

### Skogsindustrin viktig för Baltikum

Skogsindustrin står för en betydande del av de baltiska ländernas bruttonationalprodukt. Skogsprodukter står för 17 % av Lettlands samlade exportvärde och gör landet till en av Europas ledande producenter och exportörer av träprodukter. Sverige var 2016 den största enskilda importören av lettiskt rundvirke och Kina näst störst. Storbritannien var den största importören av sågat trä producerat i Lettland. Lettland var under 2016 den tredje största leverantören av träpellets till Storbritannien som utgör Europas största enskilda marknad.

En utmärkande faktor är att medan den skandinaviska marknaden till stor del präglas av långsiktiga leveranskontrakt till skogsindustrin är virke, massaved och energived från Baltikum främst hänvisad till spotmarknaden. En gradvis omställning mot mindre volatilitet kan dock skönjas och den utvecklingen bedöms fortsätta.

Enligt Danske Bank är Baltikum tillsammans med Norge de största källorna till svensk vedimport. 2015 importerades 2,9 miljoner kubikmeter från Baltikum. Ett fall från knappt 5 miljoner för ett antal år sedan. Huvudorsaken är en utbyggnad av inhemsk industri, med tyngdpunkt på pellets. Idag ligger Estlands och Litauens avverkning nära den fulla tillgängliga tillväxten. I Lettland finns en ökningspotential, framförallt i gallring. Danske Bank bedömer ändå att

en realistisk ökning endast rör sig om några miljoner kubikmeter. Dessutom ses det som inte osannolikt att biobränslen kan ta en allt större del av det tillgängliga virkesflödet, givet att alla tre länder är intresserade av att minska sitt beroende av rysk energi. På längre sikt finns det enligt Danske Bank dock stora möjligheter att öka virkesproduktionen i Baltikum genom plantering på nedlagd åkermark.<sup>15</sup>

### Marknadsutsikter för skogsfastigheter och skogsråvara

#### Kort sikt

Det är styrelsens uppfattning att en stark global ekonomisk utveckling sedan finanskrisen i kombination med investeringar i markant ökad kapacitet i skogs- och massaindustrin kring Östersjön har lett till en relativt stabil prisutveckling på skogsprodukter och fastigheter under de senaste åren. Även om marknaden bedöms förbli stark finns faktorer som skulle dämpa prisutvecklingen på kort sikt. Hit hör bl a en svagare efterfrågan från Kina, turbulens kring Storbritanniens utträde ur EU, potentiella skuldkriser i bl a Italien och fortsatt svagare efterfrågan från Nordafrika och andra tillväxtekonomier. På kort sikt är det därför Bolagets bedömning att priser på skogsråvaror skulle kunna försvagas något från den senaste tidens historiskt höga nivåer.

15. Danske Bank, Skog & Ekonomi, nummer 1, mars 2019

### Lång sikt

Styrelsens bild är att långsiktiga marknadsutsikter och globala megatrender indikerar fortsatt stigande efterfrågan på förnybara material från skog. Bedömningen är därför att priserna för timmer, massaved och energisortiment inte kommer att sjunka i reella termer på lite längre sikt. Styrelsen bedömer det som sannolikt att efterfrågan och därmed priserna på både skogsråvara och skogsfastigheter kommer att öka på 5 till 10 års sikt.

### Konkurrenssituation

Det är Styrelsens uppfattning att fondens konkurrenter kan delas in i två huvudkategorier. Den första är konkurrenter vad gäller förvärv av fastigheter i Baltikum. Den andra är konkurrens om investerarnas medel. Uppdelningen baseras på styrelsens samlade bedömning utifrån för de kända förutsättningar och på den erfarenhet om faktiska marknadsförhållanden som styrelsens medlemmar besitter.

Vad gäller konkurrens om förvärv av fastigheter bedöms den största upplevda konkurrensen att utgöras av andra institutionella aktörer med omfattande resurser. Det är Bolagets uppfattning att dessa inom den närmaste tolv månadersperioden troligtvis kommer att vara inriktade på förvärv av stora och medelstora portföljer över 1 000 hektar. En av dessa aktörer är Silvestica som är en svensk AIF med inriktning på institutionella investerare. En annan är den finska fonden Dasos som även den är inriktad på institutionella investerare. Vidare finns industriella aktörer som t ex Södra som under hösten 2018 förvärvade sammanlagt över 111 000 hektar från Bergvik i Lettland för 324 MEUR. Vidare har SCA nyligen tecknat avtal om att förvärva Latvian Forest Company AB:s innehav för cirka 26 MEUR.

Det bedöms även som rimligt att anta att andra svenska skogsindustriella aktörer som exempelvis Holmen och finska eller norska skogsbolag kan ha intresse av att ta positioner för att försäkra sig om tillgång till egen skogsråvara i ett scenario där efterfrågan väntas fortsätta öka. Det finns även konkurrens från mindre institutioner och/eller sk family offices och redan etablerade bolag som letar efter trygga och värdebeständiga investeringar i reelltillgångar.

Konkurrens om investerares medel i Sverige ser Fonden i dagsläget begränsad konkurrens. Övriga AIF-fonder är till stor del avgränsade till professionella investerare. Latvian Forest Company AB som är noterad på Spotlight är en potentiell konkurrent till Fonden men den är inte en reglerad AIF och har nyligen tecknat avtal om försäljning av alla sina skogs- och marktillgångar. Den icke AIF-reglerade Europeiska Skogsfonden har tidigare ägt en del fastigheter i Lettland och nu senast över 14 000 hektar i Litauen, har visat på god avkastning för sin investerare, och är delvis såld till Dasos under 2018 och planeras enligt uppgift avvecklas helt under 2019.



***Styrelsens bild är att långsiktiga marknadsutsikter och globala megatrender indikerar fortsatt stigande efterfrågan på förnybara material från skog.***



## Miljö, hållbarhet och certifiering

I alla länder med stora skogsområden spelar skogsbruket och markförvaltningen en nyckelroll i ekonomin och är en viktig komponent vad gäller miljö- och hållbarhetsfrågor och eventuella ambitioner att bekämpa klimatförändringar genom att begränsa mängden växthusgaser. Genom att fungera som kolsänka spelar skogsbruket redan en central roll för att minska de totala utsläppen av koldioxid och växthusgaser. Hur mycket koldioxid eller andra gaser som avlägsnas från atmosfären är emellertid i stor utsträckning beroende av hur dessa biologiska resurser används och hanteras. Genom att anpassa markanvändningen och skogsförvaltningen kan skogsindustrin bidra avsevärt till att minska de totala utsläppen av växthusgaserna koldioxid (CO<sub>2</sub>), kväveoxid (N<sub>2</sub>O) och metan (CH<sub>4</sub>).

### Växande skog och träprodukter binder kol

Genom fotosyntes binder växande träd kol genom att avlägsna koldioxid från atmosfären. Denna effekt ökar om skogen förvaltas på ett ansvarsfullt sätt som gynnar volymtillväxt. Skogsindustrin förväntas därför spela en nyckelroll vad gäller att hantera växthusgaser i atmosfären där ökade volymer av stående skog ses som en effektiv metod att binda betydande mängder kol även på relativt kort sikt.

Åtgärder för att påverka utsläpp av växthusgaser med hjälp av skogen kan påverka på i huvudsak tre sätt: produktion av biobränslen (från skogsbiomassa) som kan ersätta fossila bränslen, användning av ved och träprodukter för att ersätta fossilbaserade material eller material som resulterar i stora utsläpp av växthusgaser, och sist men inte minst genom lagring av koldioxid i jorden och växande biomassa. Till skillnad från de flesta bearbetade byggmaterial, som orsakar stora koldioxidutsläpp, lagrar trävaror kol som absorberas av de träd de tillverkats av. Genom att bygga med trämaterial fortsätter kolet att vara lagrat och släpps således inte ut i atmosfären under byggmaterialets livslängd. För möbler är det i genomsnitt cirka 30 år, byggnader cirka 100 år och i tex lastpallar och papper cirka 6 år.<sup>16</sup>

Byggmaterial av trä är det material som överlag kräver minst insatsenergi att producera. Varje kubikmeter trä som används istället för andra material beräknas spara upp till 1,1 ton koldioxid. Samtidigt lagras 0,9 ton i träet vilket innebär att den sammanlagda besparingen uppgår till cirka två ton koldioxid. Trä anses samtidigt ha mycket fördelaktiga värmeisoleringsegenskaper jämfört med andra vanliga byggmaterial; upp till fem gånger bättre än betong, tio gånger

**Att regelbundet avverka skogen, kan vara upp till fyra gånger så effektivt när det gäller att minska utsläppen av växthusgaser, jämfört med att enbart använda skogsbiomassan som en kolsänka.**

bättre än tegel och 350 gånger bättre än stål. En 2,5 cm träskiva har bättre isoleregenskaper än en tegelvägg på 11,4 cm.<sup>17</sup>

### Fokus på volymtillväxt

För att uppnå en god ekonomisk avkastning samtidigt som positiva miljöeffekter maximeras, är det styrelsens uppfattning att skogsförvaltningen bör sträva efter en hög och hållbar volymökning och sörja för en ansvarsfull användning av den producerade träråvaran och biomassan. Detta innebär i sin tur att volymtillväxt bör prioriteras inom skogsförvaltningen för att kunna ersätta maximala volymer fossila bränslen och andra produkter baserade på fossila bränslen och insatsvaror. Genom att ersätta fossila bränslen med biomassa uppnås en permanent minskning av utsläppen av växthusgaser. Detta då den totala användningen av fossila bränslen kan minskas. Det tillförs således inget nytt kol till kretsloppet. Effekterna av ökade volymer kol som är bunden i biomassa och i marken är emellertid mer eller mindre begränsade i tid beroende på den slutliga användningen av biomassan och förvaltningen av marken. Vissa uppskattningar visar att en ansvarsfull användning av mark- och skogstillgångar, med målet att maximera volymtillväxten och att regelbundet avverka skogen, kan vara upp till fyra gånger så effektiv när det gäller att minska utsläppen av växthusgaser, jämfört med att enbart använda skogsbiomassan som en kolsänka.<sup>18</sup>

### Hur mycket kol lagras i träd?

Trä är ett biologiskt material och uppvisar ett brett spektrum av egenskaper beroende på träslag, geografisk region, ålder m m. Detta gäller speciellt när man försöker uppskatta hur mycket kol som binds. En enkel tumregel är att i genomsnitt 50 % av träets torra massa är kol. Detta motsvarar ca 1,83 gånger mängden fotosyntetiserad koldioxid.<sup>19</sup> Det finns ett antal olika sätt att beräkna koldioxidlagret i träd och träprodukter beroende på tillgänglig information.

**kg CO<sub>2</sub> som lagras = kg färsk massa x % torr massa x 50 % x 3.67 x 120 %**

16. Forest and Wood Products Australia

17. FSC International

18. LUSTRA, 2008, Kolet, klimatet och Skogen: Så kan skogsbruket påverka.

19. The Carbon Content of Trees, Forestry Commission Technical Paper 4, 1993

Ett sätt att uppnå en övergripande uppskattning av mängden koldioxid som upptagits är att använda en generell formel. Detta är inte exakt, men bedöms ge en god generell uppskattning.

20 % av biomassen ligger vanligen under marknivå i rotsystemet och därför används en omräkningsfaktor på 120 % för att bestämma mängden koldioxid. Kolhalten multipliceras med en 3,67 för att beräkna mängden fotosyntetiserad koldioxid.<sup>20</sup> Detta skulle innebära att varje kubikmeter stående skog (barrved) skulle representera i genomsnitt cirka 990 kg fotosyntetiserad koldioxid om träden har en torr massa på 50 %.<sup>21</sup> Detta motsvarar ungefär 225 kg kol. Lövträd som tex björk skulle ha ett högre värde.

### Förmågan till kolinlagring beror på trädets ålder

Växande skog tar bort koldioxid från atmosfären genom fotosyntes. Denna process innefattar växtceller som omvandlar kolet från koldioxid till en fast form i olika sockerarter (kolhydraterna glukos och stärkelse) som kan lagras i barr, löv, stjälkar, stammar, grenar och rötter och bidrar till träd tillväxt. Syre frigörs samtidigt till atmosfären som en biprodukt. I vilken utsträckning ett träd omvandlar koldioxid från atmosfären beror i första hand på trädets ålder och hur snabbt det växer. I allmänhet genomgår ett träd i en ansvarsfullt förvaltd skog en cykel av bindning och utsläpp av kol.

Det mesta av den koldioxid som frisläpps kommer efter avverkning och under en initialperiod efter plantering när tillväxten inte har

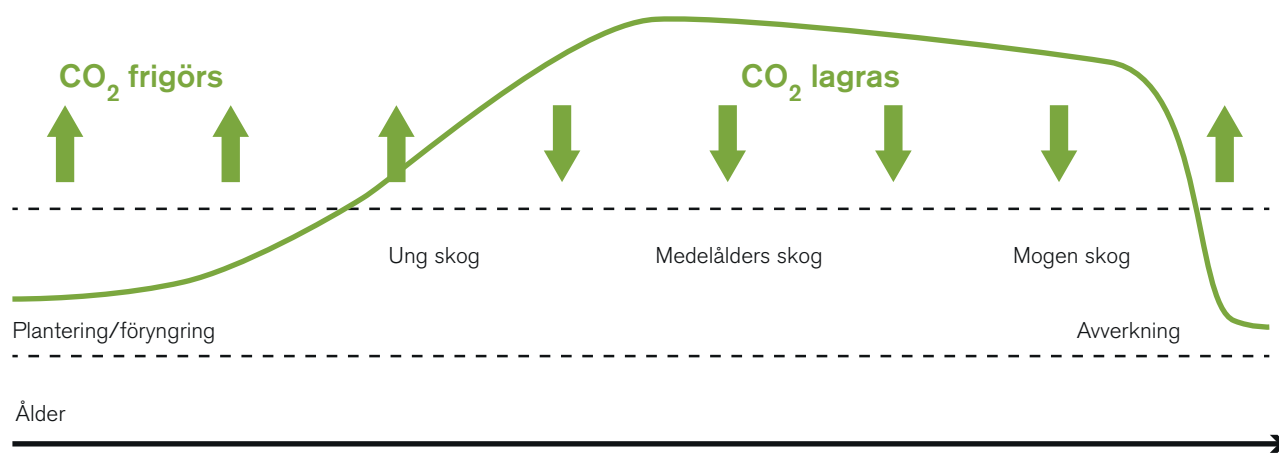
kompenserat för utsläpp av kol från bl a jorden. När träden blir äldre blir kolinlagringen gradvis positiv och är som mest effektiv mellan 30 och 70 år. När de blir äldre saktar trädens tillväxt in och ökad sönderdelning av bl a döda grenar och träddeklar släpper ut kol. Under en hel cykel är nettot positivt och om träprodukterna används ansvarsfullt för tex byggmaterial eller om de används som ersättning för fossila bränslen förbättras nettot ytterligare.

### Fondens uppskattade kolinlagring

Baserat på Fondens prognoser, planerad förvaltningsstrategi och avverkningsplaner samt uppskattningar av den genomsnittliga kolinlagringen av den växande biomassen och motsvarande mängd koldioxid som därigenom avlägsnas från atmosfären, beräknas en fullinvesterad fond representera skogstillgångar som motsvarar en årlig inlagring om cirka 75 000 till 85 000 ton fotosyntetiserad koldioxid. Detta innebär i sin tur att fondens totala biomassa kommer att representera cirka 3 till 3,5 miljoner ton koldioxid. För varje miljon Euro som investeras i Fondens skogstillgångar förväntas den genomsnittliga årliga inlagringen genom biologisk tillväxt uppgå till cirka 2 700 ton fotosyntetiserad koldioxid. Som en jämförelse var de genomsnittliga koldioxidutsläppen per capita i Lettland 3,52 ton under 2014 och i Sverige 4,48 ton.<sup>22</sup>

Avverkning av Fondens biologiska tillgångar kommer inte orsaka utsläpp av kol i samma utsträckning som den skördade volymen

### Kolinlagring under växtcyklen



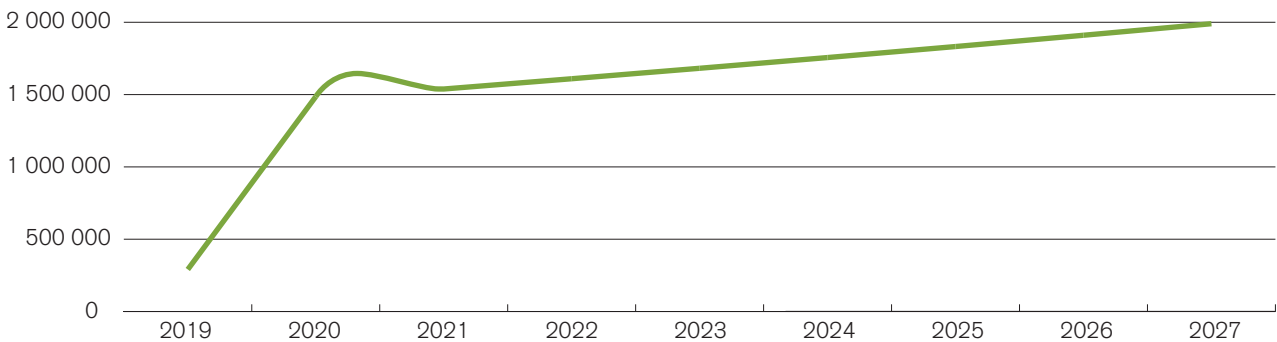
20. Forest and Wood Products Australia

21. Baserad på antagandet om cirka 450 kg torr massa per kubikmeter

22. ourworldindata.org

**För varje miljon Euro som investeras i Fondens skogstillgångar förväntas den genomsnittliga årliga inlagringen genom biologisk tillväxt uppgå till cirka 2 700 ton fotosyntetiserad koldioxid.**

Fondens uppskattade koldioxidlagring (ton)<sup>23</sup>



Källa: LRF konsult, Skogssällskapet, SLU, intern data och beräkningar

motsvarar eftersom stora delar av de skördade volymerna kommer att användas för ändamål som inte kommer att orsaka omedelbar frisättning av det lagrade kolet. Skördad biomassa som används för energiändamål kommer att avge lagrat kol under förbränning. Detta kommer dock inte att leda till en ökning av den totala koldioxiden i atmosfären, eftersom den i stor utsträckning ersätter förbränningen av fossila bränslen. Volym som används för byggmaterial som ersätter andra, mer koldioxidintensiva material, kommer att förbättra miljöprofilen ytterligare.

### Skogsbrukets regler bidrar till hållbar tillväxt

Skogsbruk är i allmänhet mycket reglerad. Detta gäller även i de baltiska staterna där moderna och framtidsinriktade regelverk har implementerats inom hela sektorn för att undvika att de stående volymerna minskar och att säkerställa en hållbar utveckling på lång sikt.

De flesta åtgärder som vidtas inom det löpande skogsbruket är ämnade att skapa optimal tillväxt. Där ingår även föreskrivna åtgärder och överväganden i syfte att följa gällande lagstiftning och miljöregler. Avverkning, markberedning, plantering, gallring, gödning, byggande och underhåll av skogsvägar och diken, viltvård m.m. är alla områden som är föremål för specifika bestämmelser. Skogsfastigheter påverkas också i varierande grad av olika miljözoner där lagstiftningen kan vara mer eller mindre strikt. Alla dessa faktorer måste beaktas vid genomförandet av den dagliga verksamheten och de beslut som fattas vad gäller förvärv och förvaltning.

Det är emellertid alltid viktigt att skilja mellan frågor som påverkas direkt av regler och miljöhänsyn och de som kan vara av en mer subjektiv eller känslomässig typ. Detta kan illustreras med en vanlig

avverkning. Ur ett skogsbruksperspektiv såväl som ur ett regelverksperspektiv anses denna praxis inte ha några signifikanta eller negativa effekter, så länge avverkningen följer normala förfaranden och lämpliga åtgärder vidtas för att undvika skador på mark och omgivning. Ur ett estetiskt perspektiv kan ett avverkat område skapa missnöje hos t.ex. lokalbefolkning, men det betyder inte att det är dåligt för miljön eller att det inte är en hållbar verksamhet.

### Certifiering

Det finns en rad olika frivilliga certifieringar som kan upprätthållas för att inte bara följa de lagstadgade kraven utan även uppfylla andra krav. En av de viktigaste certifieringarna inom skogsbruket är FSC (Forestry Stewardship Council) certifiering. FSC grundades 1994 och för närvarande är mer än 190 miljoner hektar skog FSC-certifierade i över 80 länder över hela världen. FSC-certifieringen syftar till att bekräfta att skogen förvaltas på ett sätt som tar hänsyn till naturliga ekosystem och som också gynnar lokalbefolkningens och arbetarnas liv samtidigt som man säkerställer ekonomisk bärkraft och utveckling. För att säkra en certifiering har FSC-medlemmar kommit överens om en uppsättning kriterier som skogsförvaltare eller ägare måste möta.

FSC-certifiering är det enda ramverket som stöds av miljöorganisationer som Greenpeace och WWF. Den sätter ett riktmärke för alla skogsorganisationer och samhällen. FSC förbjuder olaglig avverkning, skogsskövling och avskogning i certifierade områden.

Målsättningen är att all skog som ägs av Fonden ska FSC-certifieras vilket kommer innebära implementering av systematiska metoder för hållbart skogsbruk och möjligheter till bättre pris för sålda avverkningsrätter.

23. Vid en målvolymer om 25 MEUR investerat och en belåningsgrad om 30 %

## Socialt ansvar

---

Bortsett från rent ekonomiska överväganden måste många andra aspekter, såsom hållbarhetsfrågor och biologisk mångfald samt även sociala aspekter beaktas vid planering och genomförande av skogsbruket.

Skogsindustrin är främst en landsbygdsaktivitet och skapar många möjligheter inom regioner som normalt inte ser några stora investeringar eller möjligheter att skapa arbetstillfällen. Detta ger en god möjlighet att skapa sysselsättning och förmåner för lokalbefolkningen inom det område där Fondens fastigheter finns.

Fondens skogstillgångar ska hanteras på ett ansvarsfullt sätt, med beaktande av de faktorer som inte bara kan bidra till finansiell avkastning utan även de långsiktiga miljömässiga och sociala effekterna. Skogsbruket kommer företrädesvis använda lokala underleverantörer. Dessa har vanligtvis detaljerad kunskap om lokala förhållanden och kan bidra till att skapa en koppling till Fonden och lokalsamhället. Däremot kommer strikta krav att ställas på alla tjänsteleverantörer som är engagerade i skogsförvaltningen att de uppfyller alla juridiska och etiska krav när det gäller anställnings- och lönevillkor.

## Korruption

---

De baltiska staterna har varit oberoende i mer än 25 år sedan de återfick sin självständighet när de lämnade Sovjetunionen. Under denna period har betydande förbättringar gjorts när det gäller utvecklingen av ett fungerande oberoende rättssystem och rättsväsende. Det har dock förekommit perioder där korruption var en vanligt förekommande del av vardagen och daglig affärsverksamhet. Betydande förbättringar har uppnåtts i alla tre länder och 2017 rankades de på plats 40 eller bättre (där 1 är bäst) av totalt 180 länder enligt Transparency International. Estland rankades på plats nr. 21, Litauen nr. 38 och Lettland nr. 40.<sup>24</sup>

De sämre rankade länderna i korruptionsindexet präglas av otillförlitliga och dåligt fungerande offentliga institutioner som polis och rättsväsende. Även om anti-korruptionslagar finns ignoreras de ofta. Människor utsätts ofta för mutor och utpressning, grundläggande samhällstjänster undergrävs av missbruk av medel och människor konfronterar officiell likgiltighet när de söker upprättelse. Länder med en bättre ranking tenderar att ha högre grader av pressfrihet, tillgång till information om offentliga utgifter, starkare normer för integritet för offentliga tjänstemän och oberoende rättssystem.

Förvaltarna av Fonden, AIFP Baltic Asset Management AS, är väl medvetna om den kvardröjande korruptionskulturen i de baltiska staterna. Tidigare erfarenheter från sektorn och deltagande i ett brett spektrum av olika fastighetsaffärer har gett kunskapen att inte bara identifiera och undvika potentiella korruptionssituationer, det har också lett till slutsatsen att det är fullt möjligt att genomföra fastighetsaffärer och skogsförvaltning i Baltikum utan att behöva befatta sig med olagliga eller etiskt tveksamma affärsmetoder. Fonden och Förvaltaren har en uttrycklig nolltolerans när det gäller korruption.

***Bortsett från rent ekonomiska överväganden måste många andra aspekter, såsom hållbarhetsfrågor och biologisk mångfald samt även sociala aspekter beaktas vid planering och genomförande av skogsbruket.***

---

24. Transparency International, Corruption Perceptions Index 2017



# Investeringspolicy

---

## Investeringsmål

---

Bolaget utgör en alternativ investeringsfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Bolagets A-aktier utgör andelar i fonden i enlighet med nämnda lag. Genom Erbjudandet riktar sig Bolaget till såväl professionella som icke-professionella investerare som erbjuds att teckna sig för andelar. Nyutgivna A-aktier avses upptas till handel på en reglerad marknad efter genomförd emission.

Ägandet i Bolaget syftar till att ge en löpande hög riskjusterad avkastning. Det är styrelsens uppfattning att den baltiska marknaden för skogs- och marktillgångar erbjuder betydande möjligheter till stabil långsiktig avkastning med begränsad risk. För att kunna erhålla en bra resultatutveckling för en portfölj med skogs- och marktillgångar krävs god kunskap om den lokala marknaden och en stark lokal närvaro. Bolagets skogs- och marktillgångar ska förvaltas av lokalt etablerade professionella förvaltningsorganisationer enligt instruktion från förvaltaren av Fonden.

Bolagets målsättning är att, med utgångspunkt från rådande förutsättningar vid tidpunkten för detta dokument, generera en sammanlagd genomsnittlig årlig totalavkastning för investeraren om 7 – 9 % efter kostnader och avgifter under fondens planerade livslängd om åtta om men möjlighet till förlängning i maximalt två år.

## Investeringspolicy

---

Bolaget ska placera sina tillgångar indirekt i skogs- och marktillgångar belägna i de tre baltiska staterna. Det innebär att investeringar företrädesvis görs genom helägda dotterbolag och endast undantagsvis inom ramen för delägda bolag. Huvudsaklig inriktning utgör skogsfastigheter. En viss del av marktillgångarna kommer även att utgöras av jordbruks- och annan mark som många gånger ingår som en del av förvärvade fastigheter. Målsättningen är dock att så stor del av innehaven ska vara tillgångar i form av skog och skogsmark.

Utgångspunkten är bedömningen att skogen är en lågriskinvestering och att skogsbruk är en stabil och värdeskapande verksamhet. Bolaget ska erbjuda möjligheten att investera i skogsfastigheter utan de åtaganden det innebär att vara direkt ägare av skogsfastigheter. De jämförelsevis låga prisnivåerna på skog i de baltiska staterna gör att möjligheterna för en investerare bedöms vara större än vid investeringar i tillgångar av liknande slag i andra europeiska länder.

Utöver eget kapital kan Bolagets direkta eller indirekta investeringar komma att till viss del vara finansierade med lån i bank eller annat kreditinstitut. Vid behov kan räntesäkringsstrategier komma att implementeras så att ränterisken blir balanserad i förhållande till övriga risker. Investeringar i skogstillgångar kan även komma att

göras genom apportioneringar riktade till säljare av skogstillgångar.

Förutom vad som anges i detta avsnitt föreligger inga begränsningar i användningen av kapital som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkat eller väsentligt skulle kunna påverka Bolagets verksamhet.

## Investeringsrestriktioner

---

För Bolagets investeringsverksamhet gäller följande:

- Investeringar i jordbruks- och annan mark, d.v.s andelen av dessa marktyper i relation till den sammanlagt ägda arealen vid varje given tidpunkt, får inte uppgå till mer än 30 % av den totala arealen under en längre tid än ett år.
- Bolaget får investera i värdepapper i eventuella närstående bolag som också är alternativa investeringsfonder samt andra fastighetsfonder eller fastighetsbolag med liknande verksamhet, vilka har lika eller motsvarande investeringsfilosofi och tillgångslag som Bolaget, upp till ett belopp om maximalt 20 % av de totala tillgångarna i Bolaget över tid.
- Bolaget äger rätt att förvärva 100 % av ett syster- eller närstående bolag som ett led i förvärv av sådant systerbolags fastighetsbestånd.
- Förvärv från eller avyttring till med BAM eller Bolaget närstående ska alltid ske på marknadsmässiga villkor. I dessa fall ska oberoende värderingsutlåtande från extern professionell värderingsman alltid inhämtas.

Ovanstående begränsningar får temporärt överskridas, dock ej längre än sex månader, om det med hänsyn till Bolagets investeringscykel är erforderligt, exempelvis under investerings- eller avyttringsfas. Överskridande får även ske till följd av naturliga värdefluktuationer. Överträdelser av Bolagets investeringsrestriktioner ska åtgärdas av BAM skyndsamt med iakttagande av investerarnas gemensamma intresse. Överträdelser av investeringsrestriktioner och vidtagna åtgärder meddelas genom pressmeddelande.

## Närmare om investeringar i närståendebolag m m

---

Förvärv av fastigheter från Bolagets syster- eller närstående bolag är främst avsett att ske i samband med en eventuell avveckling och likvidation. Bolaget kan i samband med sådan avveckling komma att, direkt eller indirekt, förvärva fastigheter och/eller portföljer som även fortsättningsvis bedöms kunna generera goda avkastningsmöjligheter eller för vilka tiden för extern avyttring inte bedöms vara det mest gynnsamma alternativet då fastigheten bedöms komma att stiga i värde ytterligare. Sådan intern avyttring ska ske till marknadsvärde och på marknadsmässiga villkor. Marknadsvärdet vid sådan överlåtelse ska fastställas av oberoende värderingsman.

Avsikten med möjligheten att investera i värdepapper i syster-

## Investeringspolicy, forts

---

bolag är att kunna fullt ut investera det kapital som Bolaget tillförs genom Erbjudandet. På det sättet kommer Bolaget, om än indirekt, att kunna diversifiera sina investeringar vilket bedöms vara positivt. En effekt av investeringar i systerbolag eller andra fonder med likartad inriktning kan vara att en större del av den totala Emissionslikviden används till förvaltningskostnader och liknande. Sammantaget görs dock bedömningen att fördelarna med att kunna göra sådana investeringar överstiger denna nackdel. Begränsningen om 20 % enligt det föregående ska dock inte hindra Bolaget från att förvärva 100 % av ett systerbolag som ett led i förvärv av sådant systerbolags fastighetsbestånd.

## Belåning och säkerheter

---

Fastighetsinvesteringarna kan, förutom med eget kapital, komma att delvis finansieras med lån i bank eller annat kreditinstitut. I samband med upptagande av extern belåning i bank eller annat kreditinstitut kan fastigheterna eller aktierna i bolagen som äger fastigheterna ställas som säkerhet för lånen. Belåningsgraden mätt som lån i relation till fastighetsvärde ska inte långsiktigt överstiga 30 %. Om belåningsgraden överstiger 30 % ska detta bringas ned i sådan takt som bedöms rimlig med hänsyn till Bolagets bästa dock senast inom 12 månader. Belåningsgraden får dock inte överstiga 50 % vid någon given tidpunkt. Den totala högsta belåningen beräknat på målvolymer vid full kapitalisering om 50 MEUR kommer således att uppgå till högst cirka 15,0 MEUR.

## Derivat

---

Bolaget får inte utnyttja derivatinstrument i placerings syfte eller för att öka hävstång. Bolaget får endast använda derivatinstrument för räntesäkring av lån.

## Ändringar och tillägg

---

BAM och Bolaget äger rätt att besluta om smärre justeringar och tillägg till eller avsteg från Bolagets placeringspolicy. Väsentliga ändringar som medför en påtaglig riskökning i Bolaget ska emellertid underställas bolagsstämman i Bolaget för att vara gällande.

## Närmare om avkastning och avkastningsmål

---

Det är Bolagets målsättning att generera en genomsnittlig totalavkastning per år på eget kapital, om 7-9 % per år efter kostnader och avgifter. Av denna genomsnittliga avkastning beräknas cirka 2-3 % kunna delas ut årligen som utdelning från och med år tre förutsatt att inte beslut om återinvestering fattas. Resterande avkastning vän-

tas delas ut i samband med realisering av Fondens tillgångar och avvecklingen av Bolaget. Ingen utdelning garanteras dock.

Bolagets förmåga att generera vinst är beroende av ett positivt löpande nettokassaflöde från den i de fastighetsägande bolagen bedrivna skogsbruksrörelsen. Nettokassaflödet påverkas av ett flertal faktorer som bl a fastigheternas förvaltningskostnader, biologisk tillväxt, marknadspris på skogsråvara, kassaflöden från avverkningar och ränteläge. Under Bolagets initiala investeringsfas om cirka två år bedöms det löpande nettokassaflödet vara lägre för att därefter bli högre i takt med att Bolaget övergår till en förvaltande fas.

Förutom att Bolaget förvaltar en fastighetsportfölj avser Bolaget arbeta med värdehöjande och tillväxtfrämjande åtgärder. Den genomsnittliga årliga totalavkastningen, med beaktande av fastigheternas värdeökning, kan därför inte bedömas innan Bolaget avvecklat sin verksamhet och realiserat sina investeringar.

Det är av största vikt att notera att Bolagets mål för avkastning och årlig utdelning inte innebär någon garanti för att sådan avkastning eller utdelning kan uppnås. Avkastningsmålet ska därutöver ses över Bolagets förväntade livslängd som uppskattas till cirka åtta år från tiden för detta dokument.

## Närmare om Bolagets investeringsstrategi

---

Bolaget avser att generera intäkter från det löpande skogsbruket som bedrivs på förvärvade fastigheter och från arrendeintäkter och andra sidointäkter som bl a jakträttigheter, EU-bidrag m m.

Det löpande skogsbruket kommer inte att vara fokuserat på maximering av kassaflödet i ett kortare perspektiv utan ska syfta till att skapa värden genom att planera och utföra åtgärder med målet att öka volymtillväxten på sikt och genom att genomföra andra åtgärder som ökar fastigheternas värde.

Investeringarna kommer i första hand att vara inriktade på förvärv av befintliga fastighetsportföljer. Förvärv av enskilda fastigheter kommer att även att göras dels för att förbättra Fondens genomsnittliga förvärvspris, dels för att komplettera befintliga innehav i syfte att t ex förbättra åldersstrukturen, fördelningen av trädslag och den geografiska spridningen.

Varje investering kommer att värderas på egna meriter och en grundlig värdering och inventering kommer att göras. Utomstående värderingar kommer, tillsammans med egna bedömningar och kunskap om rådande marknadsförhållanden och trender att ligga till grund för varje enskilt investeringsbeslut.

## Utdelningspolitik

---

Verksamhetens vinst kan komma att delas ut årligen efter avdrag för medel som behövs för Bolagets löpande verksamhet och efter

erforderlig konsolidering, med en större vinstutdelning vid Bolagets avvecklande.

Först efter en investeringsfas om två år räknat från emissionen som den beskrivs i detta dokument avser Bolagets styrelse fatta beslut om eventuell utdelning. Beslut om utdelning av Bolagets vinstmedel kommer att ske med beaktande av möjligheter till förbättrad totalavkastning för aktieägarna genom att istället återinvestera vinstmedel i ytterligare skogs- och marktillgångar. Målsättningen är att efter den initiala investeringsperioden om två år att årligen dela ut ett belopp motsvarande 2-3 % av emitterat kapital. Bolaget garanterar dock ingen utdelning.

Vid utdelning av vinstmedel delas vinsten, med fördelningen 20 % till stamaktierna och 80 % till A-aktierna, på all avkastning som överstiger ett tröskelvärde om 3 % årlig avkastning på sammanlagt emitterat belopp. All avkastning som understiger investeringens tröskelvärde tillfaller A-aktieägarna i sin helhet. Detta gäller de eventuella årliga utdelningarna såväl som den slutgiltiga utdelningen av vinstmedel i samband med Bolagets avvecklande. Vid beräkning av vinstutdelning i samband med Bolagets avvecklande ska den löpande utdelningen, som historiskt delats ut, tas med i beräkningsunderlaget. Vad som delats ut till stamaktierna under ett räkenskapsår ska inte gå åter under kommande räkenskapsår, oavsett om kommande räkenskapsår inte uppnår investeringens tröskelvärde. Sker ingen utdelning ett visst år ackumuleras tröskelvärdet för det året i beräkningsunderlaget till efterföljande år. Ingen utdelning har sedan Bolagets bildande lämnats.

### Närmare om avveckling och inlösen

---

Bolaget har som målsättning att avveckla verksamheten och ha realiserat tillgångarna efter cirka åtta år från det att verksamheten påbörjats. Om Bolaget, vid utgången av denna period, bedömer det som mera fördelaktigt för investerarna, kan Bolaget komma att senarelägga avvecklingen av verksamheten och realiseringen av sina investeringar, dock med maximalt två år.

Avyttring av, direkt eller indirekt, ägda fastigheter kan därvid komma att ske till tredje man eller systerbolag. Sådana överlåtelser kommer att ske på marknadsmässiga villkor. Försäljning av fastigheter till Bolagets systerbolag är främst avsett att ske i samband med Bolagets avveckling och likvidation. Sådan avyttring ska ske till marknadsvärde och marknadsmässiga villkor. Marknadsvärdet vid sådan överlåtelse ska fastställas av oberoende värderingsman. Försäljning av enskilda delar av, eller hela, Bolagets fastighetsportfölj kan ske under hela investeringsperioden skulle detta bedömas kunna ske på fördelaktiga villkor och vara till fördel för Bolagets aktieägare.

I samband med Bolagets avveckling kommer Bolaget att realisera sina innehav med målsättningen att omvandla dessa till likvida medel. Därefter kommer Bolagets styrelse att föreslå utbetalning/utdelning av därigenom realiserade vinster i enlighet med de principer som beskrivits ovan. Styrelsen avser att i samband med Bolagets avveckling, dock innan formellt beslut om likvidation, besluta att lösa in samtliga A-aktier. Vid sådan inlösen kommer innehavare av A-aktier i första hand att erbjudas ett belopp motsvarande aktiens teckningskurs, justerat för eventuella beslut om sammanläggning, split, fondemission eller andra åtgärder som påverkat aktiens kvotvärde. Bolaget avser inte besluta om inlösen av A-aktier under fondens planerade löptid. Investerarnas andel av vinsten vid Bolagets avveckling kommer antingen att ha utbetalats dessförinnan genom vinstutdelning eller utbetalas i samband med sådan inlösen.

Om inlösen inte kan genomföras kommer innehavare av A-aktier att erhålla återbetalning av hela eller del av investeringskapitalet genom utskiftning i samband med Bolagets likvidation. Vid skifte i likvidation är stamaktier efterställda A-aktier och kommer inte att tillskiftas några tillgångar innan A-aktierna tillskiftats belopp motsvarande teckningskursen (justerat för eventuell sammanläggning, split, fondemission eller andra förändringar i aktiernas kvotvärde). Därefter ska Bolagets tillgångar fördelas proportionerligt med fördelningen 20 % till stamaktierna och 80 % till A-aktierna, på all avkastning som överstiger tröskelvärdet 3 % på sammanlagt emitterat belopp. All avkastning som understiger investeringens tröskelvärde tillfaller A-aktieägarna i sin helhet. Detta gäller de eventuella årliga utdelningarna såväl som den slutgiltiga utdelningen av vinstmedel i samband med Bolagets avvecklande. Vid beräkning av vinstutdelning i samband med Bolagets avvecklande ska den löpande utdelningen, som historiskt delats ut, tas med i beräkningsunderlaget.

## Uppskattad avkastning och avgifter

I tabellen nedan framgår en schabloniserad beräkning av fondens avgifter, kostnader och avkastning baserad på ett tänkt scenario med full målvolymer och full belåning om 30 %. Antaganden har gjorts om en generell årlig real värdetillväxt på tillgångsslaget 1,5 % tillsammans med en beräknad årlig volymtillväxt netto efter avverkning om 2,2 % samt att överskott från den löpande skogsbruksverksamheten antas återinvesteras i ytterligare skogs- och marktillgångar. Grundantaganden om förvärvspriser, bonitet, avverkningsvolym och nettointäkter, förvaltningskostnader, kostnader för bokföring, värdering, revision, fastighetskatter m m har gjorts baserat på tidigare erfarenheter, branschpraxis och gängse marknadspris. Transaktionskostnader beräknas utgöra cirka 2-3 % av transaktionsvärdet och balanseras som en del av anskaffningsvärdet. Rörelsens kostnader inbegriper alla förväntade kostnader i dotterbolagen för förvaltning av fastigheterna.

Förvaltningsarvodet har beräknats på basis av när kapital från emissioner beräknas inflyta och att det inte sker jämnt fördelat under respektive kalenderår. Under 2019 beräknas 15 MEUR inflyta från nyemissioner och 35 MEUR under 2020. Lånekostnader belastar kalkylen årsvis med slutamortering av hela lånebeloppet år 2028. Tröskelvärdet beräknas uppgå till 10,5 MEUR vid bolagets avveckling. Tabellen är ej nuvärdesberäknad och alla belopp i EUR om inte annat anges.

Skulle Målvolymer inte uppnås beräknas avkastning för den enskilde investeraren trots det bli likartad beroende på en kostnadsstruktur med hög andel rörliga kostnader direkt relaterade till den förvaltade volymen.

EUR	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Totalt
Kapital från nyemissioner	15 000 000	35 000 000							50 000 000
Emissionskostnader och avgift	-510 000	-1 190 000							-1 700 000
Kapital att investera	14 490 000	33 810 000							48 300 000
Totalt att investera inkl. belåning	18 837 000	43 953 000							62 790 000
Kassa UB	446 619	928 363	1 370 068	1 338 891	1 288 723	1 205 903	1 088 010	82 134 233	82 134 233
Slutamortering								-14 490 000	-14 490 000
Investerad volym	17 706 780	43 073 940	909 796	1 438 236	1 524 148	1 625 695	1 731 865	-	68 010 461
Totalt investerad volym	17 706 780	60 780 720	61 690 516	31 845 820	32 595 764	33 396 032	34 248 821	-	-
Transaktionskostnader	-442 670	-1 076 849	-22 745	-35 956	-38 104	-40 642	-43 297	-234 301	-1 934 563
Totalt tillgångsvärde <sup>25</sup>	18 153 399	62 280 236	66 802 285	72 115 054	77 821 875	83 961 239	90 562 856	96 763 872	-
Förvärvat mark (ha)	9 319	21 904	447	683	699	720	742	-	34 514
Total area (ha)	9 319	31 223	31 670	32 353	33 052	33 772	34 514	-	-
Uppskattad total virkesvolym (m <sup>3</sup> )	871 360	2 969 770	1 552 733	1 624 331	1 697 373	1 772 281	1 849 065	-	1 849 065
Nettointäkt	0	1 725 365	2 851 678	2 959 348	3 082 687	3 211 551	3 346 395	509 175	17 686 199
Rörelsens kostnader	-218 399	-792 332	-1 065 963	-1 083 541	-1 102 866	-1 122 927	-1 143 765	-354 485	-6 884 276
Rörelsens resultat	-218 399	933 033	1 785 715	1 875 808	1 979 822	2 088 624	2 202 630	154 690	10 801 923
Fondförvaltningsavgift	-22 533	-404 822	-434 215	-468 748	-505 842	-545 748	-588 659	-294 329	-3 264 896
Resultat	-240 932	528 211	1 351 500	1 407 060	1 473 979	1 542 876	1 613 972	-139 639	7 537 027
Avkastning på eget kapital	-1,61%	1,06%	2,70%	2,81%	2,95%	3,09%	3,23%	-0,28%	9,18%
Utdelningsbara medel efter avyttring av tillgångar								82 134 233	
Avgår beräknad överavkastning till stamaktier (15 % av SSVX90)									-4 601 062
Beräknad utdelning till A-aktier									77 533 171
Beräknad årlig snittavkastning på eget kapital för investerare									7,87%

25. På basis av antagna värden vad gäller generell värdeökning av tillgångsslaget, biologisk tillväxt, nettointäkter, verksamhetens kostnader m.m.



## Styrelse, revisorer och rådgivande organ

### Styrelse

Bolaget stiftades av Fredrik Zetterström och Carl Olén. Vid Bolagets bildande 2018-12-03 valdes för tiden intill slutet av nästa årsstämma Fredrik Zetterström, Carl Olén och Valerijs Ginko till styrelseledamöter i Bolaget. Vid konstituerande styrelsesammanträde samma dag utsågs Fredrik Zetterström till styrelsens ordförande och Carl Olén till verkställande direktör. Samtliga styrelseledamöter och ledande befattningshavare har en bred erfarenhet av investeringar i skogstillgångar i Baltikum, från den finansiella sektorn och noterade bolag, samt juridisk kompetens att hantera frågor som kan uppkomma inom ramen för verksamheten.

#### Fredrik Zetterström

f 1968, Styrelseordförande. Civilekonom, Stockholms Universitet, har totalt cirka nio års erfarenhet av transaktioner inom skogs- och bioenergisektorn i Baltikum. Grundare av och delägare i Skogsfond Baltikum samt grundare av och delägare i AIFP Baltic Asset Management AS. Tidigare bl a grundare av, ledamot och VD för Latvian Forest Company AB under perioden 2009 t o m 2015 med ansvar under den perioden för förvärv och förvaltning av sammanlagt cirka 9 000 hektar. Grundare och ledamot i Latvian Bioenergy AB t o m 2019 och tidigare bl a senior projektledare inom corporate finance på G&W Fondkommission t o m 2010 med fokus på genomförande av nyemissioner, noteringar, rådgivning kring informationsgivning och finansieringsfrågor. Aktieinnehav: 10 000 Stamaktier och 25 A-aktier via tjänstepension och närstående bolag

#### Nuvarande engagemang

Företag	Funktion
Domses Invest AB	Ledamot
Skogsfond Baltikum AB	Ordförande
AIFP Baltic Asset Management AS	Ledamot

#### Tidigare engagemang

Företag	Funktion
Latvian Forest Company AB	Ledamot, VD
Latvian Bioenergy AB	Ledamot

#### Valerijs Ginko

f 1970, Ledamot. Jurist, Latvia University. Totalt cirka 25 års erfarenhet av transaktioner inom fastighets- och skogssektorn i Baltikum med en bred erfarenhet av juridiska frågor kring transaktioner med skogsfastigheter och ett omfattande lokalt nätverk inom skogssektorn. Har genomfört förvärv motsvarande totalt cirka 15 000 hektar. Grundare av och delägare i AIFP Baltic Asset Management AS. Tidigare inköps- och förvaltningsansvarig för Latvian Forest Company AB:s innehav i Lettland och ansvarade för förvärv av samman-

lagt cirka 10 000 hektar. Grundare och delägare av Latvian Bioenergy AB. Aktieinnehav: 10 000 Stamaktier via närstående bolag.

#### Nuvarande engagemang

Företag	Funktion
AIFP Baltic Asset Management AS	Ordförande
VDI Energy SIA	Ledamot
Skogsfond Baltikum AB	Ledamot
Bioenergija KS LPKS	Ledamot

#### Tidigare engagemang

Företag	Funktion
Latvian Bioenergy AB	Ledamot
Baltic Forest IV SIA	Ledamot
Dienvidu energija SIA	Ledamot
Baltic Forest III SIA	Ledamot
Baltic Forest II SIA	Ledamot
Baltic Forest I SIA	Ledamot

#### Carl Olén

f 1982, Ledamot och VD, Civilekonom, Uppsala Universitet. Totalt cirka nio års erfarenhet av fastighetstransaktioner inom skogssektorn. Ordförande och förvaltningsansvarig i SIA Lettskogolen med cirka 1 000 hektar i Lettland och Partner i förvärvs- och förvaltningsbolaget SIA Kupica. Grundare och ägare av Forest Value AB och ledamot i Rockagården Vind AB. Har tidigare erfarenhet som bl a chefscontroller på Scania CV AB och tillför förutom kompetens inom investeringar i och förvaltning av skogstillgångar även en bred kompetens inom bl a bolags- och ekonomistyrning. Aktieinnehav: 68 450 Stamaktier och 200 A-aktier via närstående bolag

#### Nuvarande engagemang

Företag	Funktion
SIA Lettskogolen	Ledamot
Rockagården Vind AB	Ledamot
SIA Kurland Forest	Ledamot
Forest Value AB	Ordförande
SIA Kupica	Ledamot
Skogsfond Baltikum AB	Ledamot, VD

### Rådgivande organ

---

Bolaget har utsett en rådgivande organ vars medlemmar besitter för Bolaget och förvaltningen viktig kompetens och som kan bidra till utvecklingen av Bolaget och dess verksamhet. Bolaget kan från tid till annan rådgöra med medlemmarna antingen enskilt eller i grupp vad gäller spörsmål eller frågor där expertkunskap, erfarenhet eller annan kompetens som inte nödvändigtvis innehas av Bolagets ledning och som kan behövas eller vara nödvändig för att i möjligaste mån tillgodose investerarnas intressen. Det rådgivande organet har ingen formell associationsrättslig roll eller ansvar.

#### Per-Olof Wedin

f 1955, Civilingenjör, VD för Sveaskog 2012-2019 och var 2015-2019 ordförande i EUSTAFOR (samarbetsorganisationen för det europeiska statsskogsbruket) samt är styrelseledamot i LKAB, Inlandsbanan AB, Envigas AB, IVA (Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien) och KSLA (Kungliga skogs- och lantbruksakademien). Per-Olof Wedin har tidigare varit VD på Svevia och har innehaft olika chefsroller på Stora Enso och SCA.

#### Johan Nellbeck

f 1964, Civilekonom, Uppsala Universitet, Executive MBA, M-Gruppen, chef för Holmens affärsområde Iggesund Paperboard. Har arbetat inom skogsindustrin i 23 år på bl a Assi Domän 1989-1999 och Billerud Korsnäs 2006-2018 som Senior vice President, Packaging Paper, och som medlem i koncernledningen under 12 år. Besitter bred kunskap inom området förpackningspapper och pappersmassa samt papperstillverkning och skogsvård och har under de senaste tio åren arbetat med uppköp och förvärv samt venturing. Har även mångårig erfarenhet av global försäljning. Aktieinnehav: 11 000 stamaktier och 400 A-aktier via närstående bolag

#### Wiggo Bratt

f 1948, Jägmästare med omfattande erfarenhet och förvärv och förvaltning av skogstillgångar i Baltikum. Medgrundare av skogsförvärvs- och förvaltningsbolaget SIA Kupica som sedan år 2000 bland annat har byggt upp SIA Myrtillus med förvärva av cirka 24 000 hektar och SIA Empetrum med förvärv av cirka 17 000 hektar i Lettland åt Harvard universitets sk endowment-fonder.

#### Sten Hamring

f 1953, Jägmästare med 35 års erfarenhet från värdering, inköp och skogsskötsel av skogsfastigheter främst i Lettland men även i Sverige, Tyskland och Rumänien. Medgrundare av skogsförvärvs- och förvaltningsbolaget SIA Kupica som sedan år 2001 bland annat har byggt upp och förvaltat SIA Myrtillus cirka 24 000 hektar och SIA Empetrum 17 000 ha i Lettland åt Harvard universitets sk endow-

ment-fonder. Aktieinnehav: 100 stamaktier och 100 A-aktier via närstående bolag

#### Per Hedberg

f 1983, Civilingenjör och ekonom. Grundare och huvudägare av den digitala marknadsplatsen Virkesbörsen. Mer än tio års erfarenhet från skogsindustriella bolag bl a som analytiker hos Pöyry, affärsutveckling och strategi hos Holmen och SCA, konsultchef hos Tieto Forest Industry samt ansvarig för svensk skogsindustri på Näringsdepartementet.

#### Daniel Magnusson,

f 1986, Civilekonom och Jägmästare. Förvaltare, Europeiska Skogsfonden 2013-2015. Jobbar med finansiering av skog inom banksektorn. Aktieinnehav: 150 stamaktier och 150 A-aktier

#### Daniel Palm

f 1974, Civilekonom. Senior Management Consultant på Business Technology Consulting Group. Tidigare bl a projektledare utveckling för betalningsappen Swish. Tidigare IT-konsult på bland annat Accenture och Cap Gemini och erfarenhet av lösningar inom finansiella tjänster. Jägare. Aktieinnehav: 200 stamaktier och 200 A-aktier via närstående bolag

#### Staffan Nordström

f 1954, Jurist. Lettlands Honorärkonsul för Örebro och Södermanlands län. Lång erfarenhet från ledande befattningar inom svenskt näringsliv bland annat som fastighetschef för IKEA i Ryssland. Driver sedan 10 år skogsvårdsbolaget Nordström Skog AB med 35 anställda. Grundare och delägare i skogsinvesteringsbolag i Lettland. Aktieinnehav: 100 stamaktier och 100 A-aktier via närstående bolag

### Ersättningar och förmåner

---

Varken Bolagets styrelseledamöter eller medlemmar av Bolagets rådgivande organ erhåller någon avtalad ersättning från Bolaget. Inga bonus- eller optionsprogram föreligger. Till styrelseledamöter eller medlemmar av Bolagets rådgivande organ utgår konsultarvode för tjänster som utförs för Bolagets räkning från tid till annan och som kan anses överstiga en skälig nivå för vad som ingår i det normala uppdraget som ledamot eller medlem av Bolagets rådgivande organ. Sådana konsultarvoden belastar Bolaget. Avtal om pensioner eller annan ersättning efter avslutat uppdrag föreligger inte. Det finns heller inga avsatta eller upplupna belopp för pensioner och liknande förmåner efter avträdande av tjänst. Inga ersättningar har sedan Bolagets bildande betalats ut.

## Styrelsens arbetsformer

---

Inga avtal om förmåner till styrelseledamöterna eller verkställande direktören efter att uppdragen avslutats förekommer. Bolaget har inga kommittéer för revisions- och ersättningsfrågor. Bolaget tillämpar svensk kod för bolagsstyrning i sin helhet.

## Anställda

---

Bolaget har inte och har inte heller tidigare haft några anställda.

## Revisorer

---

I samband med Bolagets bildande 2018-12-03 utsågs Baker Tilly Stint AB, med adress Kammakargatan 7, 111 40 Stockholm, till Bolagets revisor med Håkan Andersson (medlem i FAR SRS) som huvudansvarig revisor. Revisorn har inget ägarintresse i Bolaget. Baker Tilly Stint AB är valt till Bolagets revisionsbolag intill slutet av nästa årsstämma som infaller under 2020.

## Övrig information

---

Samtliga Bolagets stiftare och styrelseledamöter kan nås via Bolagets adress, Skogsfond Baltikum AB (publ.), c/o G&W Kapitalförvaltning AB, Kungsgatan 3, 111 43 Stockholm. Inga familjeband förekommer mellan någon av stiftarna eller styrelseledamöterna. Styrelseledamöterna bedöms besitta tillräckligt kunnande och erfarenheter i relevanta företagsledningsfrågor. Ingen av stiftarna eller styrelseledamöterna har, under de senaste fem åren, dömts i bedrägerirelaterade mål; varit inblandade i konkurs, likvidation eller konkursförvaltning i egenskap av styrelseledamot eller ledande befattningshavare. Ej heller har reglerings eller tillsynsmyndigheters (däribland godkända yrkessammanslutningars) under de senaste fem åren officiellt bundit sådan person vid och/eller utfärdat påföljder mot en sådan person för ett brott. Ingen har heller de senaste fem åren förbjudits av domstol att ingå som medlem av en emittents förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller från att ha ledande eller övergripande funktioner hos en emittent. Styrelseledamöter är valda intill nästa årsstämma som infaller under 2020.

## Intressekonflikter

---

Styrelseordföranden Fredrik Zetterström och styrelseledamoten Valerij Ginko är både aktieägare och styrelseledamöter i den av Bolaget utsedda externa förvaltaren AIFP Baltic Asset Management AS (BAM). Styrelseledamoten Carl Olén är aktieägare i den av Bolaget utsedda externa förvaltaren. Bolaget har ingått ett förvaltnings-

avtal med BAM, som uppbär ersättning från Bolaget, såsom närmare beskrivs under avsnittet "Väsentliga avtal". BAM äger vid tidpunkten för detta dokument inga aktier i Bolaget.

BAM bildar och förvaltar andra fonder med inriktning på bl.a. reala tillgångar i Baltikum. Dessa fonder är hittills dock uteslutande inriktade på professionella investerare enligt EU-direktivet som reglerar alternativa investeringsfonder och som implementerats i den lettiska lagstiftningen. Varje fond investeras och avvecklas, så långt som möjligt, i tidsordning vilket innebär att konkurrens om fastigheter på marknaden bör minimeras. Denna skillnad i tid vid transaktionerna, samt användandet av oberoende konsulter (t.ex. fastighetsmäklare), minimerar enligt Bolagets uppfattning sådan möjlig intressekonflikt. I den händelse en sådan konflikt ändå uppkommer ska den hanteras i enlighet med den policy för hantering av intressekonflikter som BAM fastställt. BAM förbehåller sig dock rätten att förbigå denna princip i syfte att uppnå en god riskspridning i Bolaget och andra relevanta fonder. De viktigaste parametrarna i detta hänseende är i tur och ordning investeringsobjektets geografiska placering, attraktivitet och potentiell avkastning i förhållande till insatser och med beaktande av tidshorisont för fonden och investeringen. Beslutet att fördela investeringsobjekten mellan olika fonder tas ytterst av BAM. I den utsträckning transaktioner genomförs mellan bolagen där det skulle kunna föreligga intressekonflikt, ska dessa ske på marknadsmässiga villkor baserat på oberoende värderingsutlåtanden.

Det föreligger inte någon potentiell intressekonflikt mellan styrelseledamöternas privata intressen och Bolagets intresse. Vid den löpande skötseln av skogs- och marktillgångarna anlitas lokala förvaltare som normalt debiterar för sitt arbete utifrån skriftliga förvaltningsavtal med klart definierade mål och som baseras på förvaltningsareal samt utförda åtgärder. Som skogsförvaltare och utförande av administrativa tjänster har även bolag närstående Bolagets aktieägare eller BAM:s aktieägare anlitas på marknadsmässiga villkor (se nedan under "Transaktioner med närstående").

Utöver detta föreligger inga intressekonflikter hos någon av de personer eller bolag som avses ovan. Det har inte förekommit några särskilda överenskommelser med större aktieägare, kunder, leverantörer eller andra parter, enligt vilka någon av de personer som avses ovan valts in i Bolagets förvaltnings-, lednings- och kontrollorgan eller tillsatts i annan ledande befattning.

## Förvaltningen av Bolaget, kostnader m m

---

### AIF-förvaltaren

---

Bolaget är upprättat enligt svensk lagstiftning och utgör en alternativ investeringsfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Bolaget har utsett AIFP Baltic Asset Management AS (BAM) att vara extern förvaltare. BAM innehar nödvändiga tillstånd från Financial and Capital Markets Commission (FKTK) i Lettland för att förvalta alternativa investeringsfonder inom EU enligt gällande EU-direktiv som den implementerats i lettisk lagstiftning. Bolaget har erhållit marknadsföringstillstånd av Finansinspektionen.

BAM stiftades 2015-10-28 och erhöll nödvändiga tillstånd med tillståndsnummer 06.13.08.569/481 för att bedriva förvaltning av alternativa investeringsfonder från FKTK 2017-07-05. BAM:s firma och kommersiella beteckning är AIFP Baltic Asset Management AS, sätet för dess styrelse är Riga, Lettland och dess registreringsnummer i det lettiska företagsregistret är 40103942053 och LEI 9845006D9AEG4BZDDD98. BAM är ett Joint Stock Company, bildat och registrerat i Lettland i enlighet med och en verksamhet som bedrivs enligt lettisk rätt. Informationen på förvaltarens webbplats, [www.balticasset.eu](http://www.balticasset.eu), ingår inte i prospektet såvida denna information inte införlivas i prospektet genom hänvisningar. Förvaltarens adress och telefonnummer är: AIFP Baltic Asset Management AS, Vilandes iela 5-16, LV-1010 Riga, Lettland, Telefon: +46 735 44 97 30.

BAM har 2018-12-27 ingått ett sk förvaltningsavtal med Bolaget, enligt vilket BAM ska förvalta Bolaget såsom extern förvaltare enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och därvid ansvara för portföljförvaltning, riskhantering och utföra de övriga uppgifter som följer av förvaltningsavtalet. Se vidare nedan under avsnittet "Väsentliga avtal".

BAM ska vidare enligt förvaltningsavtalet, för Bolaget identifiera, utvärdera och besluta om förvärv av fastigheter samt handha drift och förvaltning av Bolaget och dess tillgångar. Förvaltningsavtalet mellan Bolaget och BAM löper t o m 2026-12-31 eller senast t o m den dag då Bolaget formellt har avvecklats och den totala Emissionslikviden om möjligt har återbetalats. BAM:s styrelse och ledning presenteras nedan under avsnittet "Ledning och styrelse".

### Arvode till AIF förvaltaren

---

BAM har rätt till ersättning för de tjänster som tillhandahålls Bolaget enligt de villkor som anges i förvaltningsavtalet. Ersättningarna består i huvudsak av följande delar.

### Investeringsavgift

---

BAM:s ska för sina finansiella tjänster i samband med att Bolaget tillförs medel under ett Erbjudande erhålla en investeringsavgift mot-

svarande 2,4 % av Emissionslikviden. Fakturering sker i efterskott när emissionen registrerats hos bolagsverket. På beloppen tillkommer eventuell mervärdesskatt. Investeringsavgiften täcker BAM:s direkta kostnader i samband med emissioner samt eventuella provisioner till förmedlare eller andra tillkommande kostnader eller provisioner.

### Förvaltningsavgift

---

BAM ska som ersättning för sina tjänster erhålla en årlig förvaltningsavgift motsvarande 0,65 % av det totala uppskattade fastighetsvärdet avseende tillträdna fastigheter eller fastighetsägande bolag. Beräkningsunderlaget av förvaltningsavgiften utgår från det totala uppskattade verkliga fastighetsvärdet vid utgången av respektive kvartal, däremot kan beräkningsunderlaget aldrig bli lägre än fastigheternas anskaffningsvärde.

### Emissionskostnader

---

Kostnader direkt förknippade med emissionen, som t ex ansökningsavgifter till Finansinspektionen, grafisk produktion, annonsering m m belastar Bolaget. Emissionskostnader uppskattas till högst cirka 1 % av emitterat belopp i förestående och kommande emissioner.

### Sammanfattning avgifter och ersättningar

---

Avgifter och ersättningar som kan komma att belasta Bolaget framgår av vidstående tabell. De beräkningar som återfinns i tabellen baseras på ett tänkt scenario som utgår från Fondens målvolym om 50 MEUR i totalt investerat kapital och ska endast ses som exemplifierande beräkningar av avgifter och ersättningar.

### Ledning och styrelse

---

#### Fredrik Zetterström,

f 1968, Ledamot. Särskilda ansvarsområden inkluderar marknadsföring och försäljning, Finansiering, riskhantering och kundrelationer. I övrigt se ovan under avsnittet för Bolagets styrelse. Aktieinnehav i AIFP Baltic Asset Management AS motsvarar 22,0 % av kapital och 34,7 % av röster.

#### Valerijs Ginko

f 1970, Ledamot och större aktieägare i AIFP Baltic Asset Management AS. Särskilda ansvarsområden inkluderar identifiering av investeringsobjekt, investeringar, frågor rörande skogsförvaltning, administration och bokföring. I övrigt se ovan under avsnittet för Bolagets styrelse. Aktieinnehav i AIFP Baltic Asset Management AS motsvarar 20,1% av kapital och 33,6 % av röster.



Typ av avgift/ ersättning	Beskrivning	Avgiften/ ersättningen grundas på	Avgift/ ersättning utgår med	Avgiften / ersättningen tillfaller
Emissionskostnader	Cirka 1 % av emissionslikviden.	Total målvoly 50 MEUR.	0,50 MEUR.	Externa parter i form av underleverantörer, Finansinspektionen m fl.
Investeringsavgift	2,4 % av den sammanlagda emissionslikviden.	Total målvoly 50 MEUR.	1,20 MEUR.	BAM (inkluderar även provisioner till tredje part i samband med emissioner).
Management fee	En årlig management fee som uppgår till 0,65 % av det totala tillgångsvärdet.	Total investerings volym (inkl. lånefinansiering) 65 MEUR under 8 år samt antagande om bl a ett ökat tillgångsvärde reallt med 1,5 % per år.	3,26 MEUR.	BAM.
Utdelning/Vinstdelning	Utdelning motsvarande 20 % av den del av avkastningen som överstiger 3 % årlig genomsnittlig avkastning.	En avkastning om 9,1 % per år under 8 år på emissionsvolymen 50 MEUR.	4,24 MEUR.	Stamaktieägare i Bolaget

#### Liene Ginko

f 1987, Ledamot i AIFP Baltic Asset Management AS. Jurist från Faculty of Law vid University of Latvia. Särskilda ansvarsområden inkluderar regelefterlevnad, legala frågor, värdering och penningtvätt m m. Inget aktieinnehav i AIFP Baltic Asset Management AS.

#### Carl Olén

f 1982, Fondförvaltare och VD i Skogsfond Baltikum AB, Civilekonom, Uppsala Universitet. Ordförande i SIA Lettskogolen med cirka 1 000 hektar i Lettland och Partner i förvärvs- och förvaltningsbolaget SIA Kupica. Grundare och ägare av Forest Value AB och ledamot i Rockagården Vind AB. Tidigare bland annat chefscontroller på Scania CV AB.

#### Rådgivande organ

Bolaget såväl som BAM har ett rådgivande organ, advisory board, som bistår huvudsakligen vad gäller strategiska frågor kring finansiering, förvärv, skogsförvaltning och legala frågor. Medlemmarna i advisory board erhåller ingen ersättning från Bolaget eller BAM. Medlemmarna presenteras ovan under avsnittet "Styrelse, revisor och rådgivande organ".

#### Bolagets åligganden och kostnader avseende förvärv och innehav av fastigheter

Bolaget kommer genom dess fastighetsägande dotterbolag att bära kostnader med anledning av förvärv och avyttringar. Sådana kostnader kan avse förmedlingsprovisioner, investerings- och värderingskostnader, lagfarter, pantbrev, skatter och andra pålagor samt kostnader för legala, finansiella eller andra rådgivare. Bolaget och dotterbolagen kommer även att anlita underleverantörer att utföra löpande skogsförvaltning, administration, redovisning, revision m m och Bolaget eller dess dotterbolag ska bära dessa kostnader. Vid tiden för detta Prospekt har 670 hektar fördelat på 28 fastigheter förvärvats för en sammanlagd köpeskilling om cirka 1,4 MEUR inklusive transaktionskostnader. De genomsnittliga transaktionskostnaderna beräknas framöver uppgå till cirka 2-3 % av transaktionsvolymen och balanseras som en del av fastighetens anskaffningsvärde.

Bolaget eller dess dotterbolag anlitar externa professionella uppdragstagare att utföra administration och projektledning samt redovisnings- och revisionstjänster vars kostnader belastar Bolaget eller i förekommande fall dess fastighetsägande dotterbolag. Bolaget eller dess fastighetsägande dotterbolag kommer vidare att bära de löpande kostnader som är förenade med den löpande skogsförvaltningen och därmed förknippade aktiviteter. Kostnader för den löpande skogsförvaltningen är till stor del rörliga och relaterade till den förvaltade arealen. När en fastighet och/eller fastighetsportfölj har förvärvats upprättas en årlig budget utifrån bland annat förväntade investerings- och åtgärdsbehov samt uppskattade kostnader för lö-

## Förvaltningen av bolaget, kostnader m m, forts

---

pande förvaltning som kan variera beroende på fastighet, virkesvolym, åldersstruktur och vald förvaltningsinriktning.

## Förvaringsinstitut

---

LAIF och AIFM-direktivet ställer krav på att det för varje AIF finns ett förvaringsinstitut som förvarar AIF:ens tillgångar eller, när det är frågan om tillgångar som inte kan förvaras i depå, kontrollerar att AIF:en äger tillgångarna. Därutöver ska förvaringsinstitutet se till att bl a försäljning och inlösen av andelar sker enligt lag och fondbestämmelser och att värdering sker korrekt. Förvaringsinstitutet ansvarar för förluster av förvarade finansiella instrument. Har institutet delegerat depåförvaringsuppgifter till en uppdragstagare kan dock institutet i vissa situationer, närmare angivna i LAIF och AIFM-direktivet, undgå ansvar för förluster. För att undgå ansvar måste dock institutet visa att det av särskilda skäl var tvingat att delegera depåförvaringsuppgiften till uppdragstagaren. För en AIF som hör hemma inom EU, måste förvaringsinstitutet var etablerat i samma land som uppdragstagaren.

BAM har utsett Intertrust Depository Services (Sweden) AB ("Intertrust") med org.nr. 556944-1172 att vara förvaringsinstitut för Bolaget. Intertrust är ett svenskt aktiebolag som registrerades 2013-10-01 och bedriver verksamhet enligt svensk rätt. Förvaringsinstitutet har att utföra de åligganden som följer av lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Förvaringsinstitutet har adress Sveavägen 9, 111 57 Stockholm med telefonnummer +46 8 402 72 00. Förvaringsinstitutets webbplats är <https://www.intertrustgroup.com/our-locations/europe/sweden>.

Bolaget belastas av förvaringsinstitutets kostnader, som utgörs av en fast avgift per år oavsett förvaltningsvolym. Det föreligger inte någon intressegemenskap eller liknande mellan Bolaget och förvaringsinstitutet.

## Övrigt

---

Samtliga avgifter och kostnader refererade till i Prospektet är angivna i brutto. I förekommande fall tillkommer mervärdesskatt eller andra lagstadgade skatter och avgifter.

## Vad är en alternativ investeringsfond?

---

En alternativ investeringsfond definieras som ett företag som bildats för kollektiva investeringar och som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för investerarna. Företaget ska inte heller kräva auktorisation enligt UCITS-direktivet. Definitionen är ganska bred och omfattar en mängd olika verksamheter även om ett antal undantag finns.

Begreppet fond kan generellt förstås som en förmögenhetsmassa sammansatt av kapital, tillskjutet av ett antal investerare, vilket investeras i olika tillgångar enligt på förhand definierade investeringsregler. Fondandelarna ägs av investerarna men själva förvaltningen av fonden sköts av en fondförvaltare. Det är fondförvaltaren som fattar beslut om hur fondens medel ska placeras och som sköter administrationen kring fonden. I svensk rätt har tidigare fondlagstiftning utgjorts huvudsakligen av lagen om värdepappersfonder och de fondtyper som har erkänts i svensk rätt har varit så kallade värdepappersfonder och specialfonder.

Efter finanskrisen 2008 konstaterades inom EU att samtliga relevanta aktörer på finansmarknaden borde omfattas av lämplig reglering samt att regleringen av fondmarknaden inom unionen var i stort behov av harmonisering. Som ett led i harmoniseringen antogs direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder. I svensk rätt genomfördes direktivet genom lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF). Lagstiftningen har inneburit stora förändringar av den svenska fondregleringen i och med att den alternativa investeringsfonden skapades. Definitionen av en alternativ investeringsfond har utformats så att ett stort antal, i Sverige etablerade aktörer, som tidigare inte varit att betrakta som fonder har kommit att utgöra alternativa investeringsfonder. Många av dessa verksamheter har tidigare varit oreglerade men har numera ett omfattande fondrättsligt regelverk att efterleva.

En alternativ investeringsfond och dess andelsägare företräds av en förvaltare. AIF-förvaltaren sköter förvaltningen av fondens tillgångar och fattar beslut om investeringar, risker och strategier. Förvaltaren är skyldig att agera i andelsägarnas intresse, ge andels-

ägarna information om verksamheten och investera i enlighet med gällande reglering samt inom ramen för de fondbestämmelser som konstituerar den alternativa investeringsfonden. En alternativ investeringsfond kan vara antingen externt eller internt förvaltd. Med extern förvaltning avses att förvaltaren är en annan juridisk person än fonden själv.

EU-direktivet har för svensk rätt medfört att den tidigare definitionen av vad som konstituerar en fond har förändrats och numera är det inte enbart verksamheter som traditionellt sett definierats som fonder som uppfyller definitionen av en alternativ investeringsfond. Även aktiebolag, såsom vissa riskkapitalbolag och fastighetsbolag, kan uppfylla definitionen av en alternativ investeringsfond och därmed komma att betraktas som en fond.

Tillstånd för registrering av och tillsyn över förvaltare av alternativa investeringsfonder regleras i nationell lagstiftning och i Sverige i LAIF. Ytterligare regler finns bland annat i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om alternativa investeringsfonder och i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013. En utländsk AIF-förvaltare som är baserad i ett land inom EES har möjlighet att bedriva sin verksamhet i Sverige. Då fordras i vissa fall att AIF-förvaltaren fått tillstånd av Finansinspektionen för verksamheten, i andra fall räcker det att AIF-förvaltarens hemlandsmyndighet underrättat Finansinspektionen om verksamheten. Om det är tillstånd eller underrättelse som krävs beror på vad det är för typ av verksamhet som AIF-förvaltaren vill bedriva.

För att skydda andelsägarnas investeringar ska tillgångarna i varje alternativ investeringsfond förvaras åtskilt hos ett förvaringsinstitut. Ett förvaringsinstitut ska handla hederligt, rättvist, oberoende och professionellt samt uteslutande i den alternativa investeringsfondens och investerarnas intresse. Ett förvaringsinstitut utgörs normalt av en bank, ett värdepappersföretag eller annat finansiellt institut som förvarar tillgångarna i en fond och sköter in- och utbetalningar avseende fonden. Samma juridiska person kan inte vara både AIF-förvaltare och förvaringsinstitut för en alternativ investeringsfond, detta för att undvika intressekonflikter.

***En alternativ investeringsfond definieras som ett företag som bildats för kollektiva investeringar och som tar emot kapital från ett antal investerare för att investera det i enlighet med en fastställd investeringspolicy till förmån för investerarna.***

## Utvald finansiell information

---

Bolaget har vid tidpunkten för detta Prospekt endast bedrivit verksamhet en begränsad tid. Uppgifter nedan för 2018 har hämtats ur resultat- och balansräkning samt kassflödesanalys för perioden 2018-12-27 – 2018-12-31 som har granskats av Bolagets revisor. Uppgifter för det första halvåret 2019 har hämtats ur Bolagets delårsrapport för det första halvåret 2019. Delårsrapporten har inte varit föremål för granskning av Bolagets revisor. Då Bolaget bildades under 2018 har Bolaget vid tidpunkten för detta Prospekt ännu inte lämnat någon reviderad årsredovisning. Utöver vad som anges i Bilaga 2 bifogad revisorsrapport har inga andra delar i detta registreringsdokument granskats av revisor.

### Värdering och rapportering

---

Bolaget tillämpar IFRS vid värdering och redovisning av sina tillgångar. AIFP Baltic Asset Management AS är ansvarig för värdering enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Detta innebär bland annat att det vid upprättande av årsbokslut beräknas

ett marknadsvärde baserat på externa värderingsutlåtanden som inhämtas med viss periodicitet.

Bolaget upprättar hel- och halvårsrapport samt NAV baserat på värdering enligt nämnda regler. Hel- och halvårsrapport inklusive NAV kommer att offentliggöras enligt marknadsplatsen NGM:s regelverk. Detta innebär att bokslutskommuniké samt halvårsrapport ska delges inom två månader från utgången av rapportperioden. Årsredovisningen ska offentliggöras senast fyra månader efter räkenskapsårets utgång. I samband med bokslut kommer en extern värdering av fastighetsinnehaven att göras enligt branschpraxis av en licensierad värderingsman.

Bolaget redovisar eget kapital och resultat per A-aktie och beräknar ett substansvärde per A-aktie i syfte att tydliggöra det egna kapital och substansvärde som är hänförligt till det kapital som tillförts av investerare samt synliggöra den avkastning som kan tillskrivas A-aktieägarna. Beräkningar sker med hänsyn taget till det egna kapital som är hänförligt till stamaktier samt den eventuella överavkastning som kan komma att tillfalla stamaktieägarna.



## Historisk finansiell information

<b>Resultaträkningar (TEUR)</b>	<b>2018-12-27 - 2018-12-31</b>	<b>2019-01-01 - 2019-06-30</b>
Nettoomsättning	–	–
Övriga externa kostnader	–	-24,4
Rörelseresultat	–	-24,4
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>		
Finansiella intäkter	–	8,6
Finansiella kostnader	–	–
<b>Finansnetto</b>	–	<b>8,6</b>
Resultat efter finansiella poster	–	-15,8
Periodens resultat	–	-15,8

<b>Balansräkningar (TEUR)</b>	<b>2018-12-31</b>	<b>2018-06-30</b>
<b>Tillgångar</b>		
Kortfristiga fordringar	–	9,5
Kassa och bank	49,0	1 686,7
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>49,0</b>	<b>1 696,2</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>49,0</b>	<b>1 696,2</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>		
Eget kapital	49,0	1 641,0
Leverantörsskulder	–	55,2
<b>Summa skulder</b>	–	<b>55,2</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>49,0</b>	<b>1 696,2</b>

<b>Kassaflödesanalyser</b>	<b>2018-12-27 - 2018-12-31</b>	<b>2019-01-01 - 2019-06-30</b>
Rörelseresultat	–	-24,4
Justeringsposter:	–	–
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	–	-24,4
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	–	54,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	–	29,9
<b>Investeringsverksamheten</b>		
Kassaflöde från investeringsverksamheten	–	–
<b>Finansieringsverksamheten</b>		
Nyemissioner	49,0	1 726,0
Kapitalanskaffningskostnader	–	-69,2
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	49,0	1 656,8
Periodens kassaflöde	<b>49,0</b>	<b>1 686,7</b>
Likvida medel vid periodens ingång	–	–
Periodens kassaflöde enligt ovan	49,0	1 686,7
Likvida medel vid periodens utgång	<b>49,0</b>	<b>1 686,7</b>

## Utvald finansiell information, forts

Förändringar i eget kapital (TEUR)	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat och periodens resultat	Totalt
Ingående eget kapital 27 december 2018	49,0	–	–	49,0
Årets resultat	–	–	–	–
Nyemission	–	–	–	–
Kapitalanskaffningskostnader	–	–	–	–
Ingående eget kapital 1 januari 2019	49,0	–	–	49,0
Årets resultat	–	–	-15,8	-15,8
Nyemission	8,7	1 668,3	–	1 677,0
Kapitalanskaffningskostnader	–	-69,2	–	-69,2
Utgående eget kapital 30 juni 2019	57,7	1 599,1	-15,8	1 641,0

## Nyckeltal

Bolaget redogör ett begränsat antal nyckeltal då Bolaget är nystartat och en begränsad verksamhet och historik. Jämförbarheten med nyckeltal som redovisas av andra bolag kan vara begränsad. Det är dock Bolagets bedömning att nyckeltalen är relevanta för bedömningen av Bolaget med avseende på Bolagets verksamhet och omfattning. Nyckeltalen i sig är inte reviderade eller upprättade enligt IFRS men de uppgifter som ligger till grund för beräkningen av nyckeltalen är hämtade ur de av revisorns granskade räkenskaperna för perioden 2018-12-27 – 2018-12-31 samt ur delårsrapporten för det första halvåret 2019 som inte har granskats av Bolagets revisor.

Nyckeltal	2018-12-27 – 2018-12-31	2018-12-27 – 2018-12-31
Nettoomsättning (TEUR)	–	–
Eget kapital per A-aktie (EUR)	–	89,23
Resultat per A-aktie (EUR)	–	-0,89
Avkastning på eget kapital hänförligt till A-aktier	–	-0,96%
Soliditet	100%	96,70%

## Definitioner av finansiella termer och nyckeltal

### Alternativa Nyckeltal

**Nettoomsättning:** Summa intäkter minus Övriga rörelseintäkter. Måttet bedöms relevant då det visar andelen intäkter som härrör från försäljning hänförlig till Bolagets tillgångar.

**Eget kapital per A-aktie:** Eget kapital hänförligt till A-aktier. Nyckeltalet bedöms vara relevant då det visar på A-aktiernas andel av det egna kapitalet.

**Resultat per A-aktie:** Periodens resultat hänförligt till A-aktier efter fördelning av överavkastning. Beräkning sker på basis av antal aktier

vid periodens utgång. Nyckeltalet bedöms vara relevant då det visar på A-aktiernas andel av resultatet efter avdrag för den avkastning som är hänförligt till stamaktier i enlighet med den fördelning av avkastning som sker över tröskelvärdet.

**Avkastning på eget kapital hänförligt till A-aktier:** Resultat efter finansiella poster dividerat med Summa eget kapital hänförligt till A-aktier. Nyckeltalet bedöms vara relevant då det visar på verksamhetens förmåga att generera avkastning på A-aktieägarnas insatta kapital.

**Soliditet:** Summa eget kapital dividerat med Summa tillgångar. Soliditet visar hur stor andel av balansomslutningen som utgörs av eget kapital och bedöms ge en bild av kapitalstrukturen och den finansiella styrkan.

## Hantering av resultat hänförligt till A-aktier

Tröskelvärdet är lika med 3 % per kalenderår av tillfört kapital från A-aktieägarna, så långt resultatet förslår. I de fall resultatet efter skatt är positivt tillfaller hela beloppet upp till tröskelvärdet A-aktieägarna. Resterande resultat (överavkastning) fördelas så att A-aktieägarna får 80 % och stamaktieägarna 20 %. För 2019 beräknas tröskelvärdet på 1,5 % då kapital tillfördes först i slutet av det första halvåret. Vid negativt resultat blir tröskelvärdet och överavkastningen noll. Vinstdelningsunderlaget fördelas på stam- respektive A-aktier enligt nedan.

(TEUR)	2019-06-30
Resultat efter skatt	-15,8
Kapital tillfört från A-aktieägarna	1 677
Maximalt tröskelvärde för helåret 2019	1,50%
Kvar att vinstdelas	–

## Kommentarer till utvald finansiell information

---

Bolaget bildades 2018-12-27 och hade inte påbörjat någon verksamhet innan utgång av 2018. Under 2019 påbörjade verksamheten genom förberedelser för notering på NGM Nordic AIF med tillhörande nyemission.

### Resultaträkning 2018 och det första halvåret 2019

---

Vid utgången av 2018 och det första halvåret 2019 hade ännu inga dotterbolag bildats eller fastigheter förvärvat och inga intäkter genererats. Framtida intäkter kommer att uppkomma i helägda dotterbolag och avser då främst intäkter från avverkningar och i mindre utsträckning arrenden, intäkter från jakträttigheter samt bidrag i olika former. Resultatet under det första halvåret påverkades av kostnader i samband med etableringen av verksamheten och i samband med förberedelser för nyemission och notering.

### Balansräkning 2018 och det första halvåret 2019

---

Vid utgången av det första halvåret hade en första nyemission genomförts om sammanlagt 17 841 A-aktier som tillförde 17,8 MSEK före emissionskostnader. Det egna kapitalet ökade därigenom till 1 641,0 TEUR vid utgången av det första halvåret varav 49,0 TEUR är eget kapital hänförligt till stamaktier som utgavs i samband med Bolagets bildande. Vid utgången av 2018 var det egna kapitalet 49 TEUR. Vid utgången av det första halvåret bestod Bolaget tillgångar till största del av likvida medel om 1 686,7 TEUR.

### Kassaflödesanalys 2018 och det första halvåret 2019

---

Kassaflödet under det första halvåret påverkades till största del av de medel som tillfördes genom den under juni 2019 avslutade nyemissionen. Nyemissionen tillförde 1 686,7 TEUR efter emissions- och kapitalanskaffningskostnader om 69,2 TEUR.

### Väsentliga händelser sedan 2019-06-30

---

Under augusti 2019 bildades ett helägt dotterbolag i Lettland och som tillfördes sammanlagt 1,45 MEUR i kapital att användas för förvärv av skogs- och marktillgångar i enlighet med Bolagets investeringspolicy.

Vid tiden för detta prospekt har Bolaget förvärvat eller ingått avtal om förvärv av 28 enskilda fastigheter om cirka 670 hektar för ett belopp uppgående till cirka 1,4 MEUR. Bokfört värde för skogs- och marktillgångar enligt IFRS uppgår till 1,9 MEUR, där 0,7 MEUR avser markvärde och 1,2 MEUR avser biologiska tillgångar i form av växande skog.

I övrigt har inga betydande förändringar i Bolagets finansiella ställning inträffat sedan 2019-06-30.

### Framtidsutsikter

---

Styrelsen bedömer att förutsättningarna för att uppnå Målavkastning på investerat kapital under Fondens planerade livslängd är fortsatt goda. Fonden och dess kostnadsstruktur, med stor del rörliga kostnader, innebär att den samlade storleken på Fondens fastighetsinnehav inte är direkt avgörande för att uppnå målavkastning för den enskilde investeraren. Det är styrelsens bedömning att investeraren kan förvänta sig en totalavkastning inom målintervallet oavsett Fondens slutliga storlek.

## Eget kapital och skuldsättning

Bolaget har inte offentliggjort någon årsredovisning. Informationen nedan utgör Bolagets redovisning av eget kapital och skuldsättning per 2019-09-30 och har upprättats i enlighet med koncernens redovisningsprinciper men har inte reviderats av Bolagets revisor.

<b>Eget kapital och skulder, TEUR</b>	<b>2019-09-30</b>
<b>Kortfristiga räntebärande skulder</b>	
Mot borgen	–
Mot säkerhet	–
Blancokrediter	–
<b>Summa kortfristiga räntebärande skulder</b>	<b>–</b>
<b>Långfristiga räntebärande skulder</b>	
Mot borgen	–
Mot säkerhet	–
Blancokrediter	–
<b>Summa långfristiga räntebärande skulder</b>	<b>–</b>
<b>Eget kapital</b>	
Aktiekapital	57,7
Reservfond	–
Överkursfond	1 578,8
Balanserat resultat inklusive periodens resultat	-70,9
<b>Summa eget kapital och räntebärande skulder</b>	<b>1 565,6</b>

### Redogörelse för rörelsekapital

Bolagets befintliga rörelsekapital är tillräckligt för de aktuella behoven de kommande tolv månaderna. Bolagets aktuella behov består av arbeten och åtgärder hänförliga till expansion av fastighetsinnehaven och utformningen av erbjudandet enligt detta dokument. De betalningsförpliktelser som Bolaget kommer att ådra sig i samband därmed består främst av arvoden till rådgivare och revisorer, marknadsföring samt avgifter till myndigheter. Sådana betalningsförpliktelser bedöms sannolikt förfalla till betalning under det tredje kvartalet 2019.

Bolagets verksamhet bygger på att kunna utöka sina innehav av skogs- och marktillgångar med hjälp av kapital som Bolaget tar in genom förestående och kommande nyemissioner. Om Bolaget inte får in kapital i den omfattning som planerats innebär det att Bolaget kan tvingas minska investeringstakten eller att ändra sin strategi alternativt avveckla Bolaget och dess verksamhet. Om Bolaget genom nyemissionen tar in ett visst kapital (om än ett betydligt mindre belopp än förväntat) är det styrelsens uppfattning att Bolaget kan bedriva sin verksamhet som planerat, bl a genom fokus investeringar i mindre fastighetsportföljer, enskilda fastigheter eller fastig-

hetsportföljer med en annan struktur mer lämpad för mindre investeringsvolym. Vidare finns möjlighet att genom fler nyemissioner inbringa ytterligare kapital.

### Nettoskuldsättning

Bolaget har inte offentliggjort någon årsredovisning. Informationen nedan utgör Bolagets redovisning av nettoskuldsättning per 2019-09-30 och har upprättats i enlighet med koncernens redovisningsprinciper men har inte reviderats av Bolagets revisor.

<b>Nettoskuldsättning, TEUR</b>	<b>2019-09-30</b>
<b>Likviditet</b>	
A. Kassa	1 462,6
B. Likvida medel	–
C. Lätt realiserbara värdepapper	–
<b>D. Summa likviditet (A)+(B)+(C)</b>	<b>1 462,6</b>
E. Kortfristiga räntebärande fordringar	0,1
<b>Kortfristiga skulder</b>	
F. Kortfristiga skulder till kreditinstitut	–
G. Kortfristig del av långfristiga skulder	–
H. Andra kortfristiga skulder	7,5
<b>I. Kortfristig skuldsättning</b>	<b>7,5</b>
<b>J. Kortfristig nettoskuldsättning (I)+(E)-(D)</b>	<b>-1 455,2</b>
<b>Långfristiga skulder</b>	
K. Långfristiga skulder till kreditinstitut	–
L. Emitterade obligationer	–
M. Andra långfristiga skulder	–
<b>N. Långfristig skuldsättning (K)+(L)+(M)</b>	<b>–</b>
<b>O. Nettoskuldsättning (J)+(N)</b>	<b>-1 455,2</b>



## Aktier, aktiekapital och större aktieägare

---

Bolaget stiftades 2018-12-03 och registrerades 2018-12-27. Vid ingången av 2019 fanns 100 000 stamaktier utgivna. I Bolaget finns vid tiden för detta dokument 100 000 stamaktier med tio röster vardera och 17 841 A-aktier med en röst vardera utgivna med ett registrerat aktiekapital om 57 742 EUR. Samtliga aktier, såväl stamaktier som A-aktier, har ett kvotvärde om 0,49 EUR per aktie. Det högsta tillåtna aktiekapitalet enligt Bolagets bolagsordning uppgår till 196 000 EUR. Bolagets samtliga aktier är denominerade i euro (EUR) och handlas i svenska kronor (SEK). Bolagets A-aktier är registrerade i Euroclear och har ISIN-nummer SE0012453686.

Registreringsdatum	Transaktion	Antal stamaktier	Antal A-aktier	Aktiekapital (EUR)	Ökning aktiekapital (EUR)	Pris/aktie (SEK)	Kvotvärde (EUR)
2018-12-27	Bolagsbildning	100 000	–	49 000	49 000	5,00	0,49
2019-06-25	Nyemission	–	17 841	57 742	8 742	1 000,00	0,49

Samtliga emitterade aktier är fullt betalda. Samtliga aktier representerar en kvotandel av aktiekapitalet. Varken Bolaget eller annan för dess vägnar, innehar aktier i Bolaget. Inga konvertibla eller utbytbara värdepapper, ej heller värdepapper förenade med rätt till teckning av annat värdepapper, optioner eller villkorade eller ovillkorade åtagande att ställa ut optioner, avseende Bolagets egna kapital har utgivits av Bolaget. Inga fysiska aktiebrev har utgetts och Bolaget är anslutet till Euroclear Sweden AB med adress Box 191, 10123 Stockholm som är kontoförande institut.

### A-aktier

---

Genom Erbjudandet kan investerare investera i A-aktier. A-aktier har följande rättigheter:

- en röst per aktie vid bolagsstämma;
- primär företrädesrätt vid kontant- eller kvittningsemission av A-aktier; och
- subsidiär företrädesrätt vid kontant- eller kvittningsemission av aktier av andra slag än A-aktier.

Erbjudandet avser värdepapper som ska utfärdas enligt den svenska Aktiebolagslagens regler och ägarnas rättigheter förknippande med

dessa kan endast ändras i enlighet med Aktiebolagslagens bestämmelser.

A-aktierna som tilldelas i Erbjudandet kommer att registreras på de enskilda investerarnas VP-konton, i deras eget namn, eller i förekommande fall via förvaltare. Rätten till betalning av utdelning preskriberas tio år efter förfallodagen och tillfaller därefter Bolaget. Det föreligger inte några restriktioner för utdelning eller särskilda förfaranden för aktieägare utanför Sverige.

Värdepapperen har inte varit föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningskyldighet. Vidare har det inte förekommit offentliga uppköpserbjudanden i fråga om emittentens aktier under det innevarande räkenskapsåret.

### Stamaktier

---

Utöver Erbjudandet har Bolaget emitterat stamaktier. Stamaktier har följande rättigheter:

- tio röster per aktie vid bolagsstämma;
- primär företrädesrätt vid kontant- eller kvittningsemission av stamaktier; samt
- subsidiär företrädesrätt vid annan kontant- eller kvittningsemission av andra aktier än stamaktier.

### Ägarstruktur

Ägarstrukturen vid tiden för erbjudandet ser ut enligt nedan med de för Bolaget senast kända uppgifterna:

Ägare	Antal stamaktier	Antal A-aktier	Aktiekapital (EUR)	%-röster	%-kapital
Carl Olén <sup>26</sup>	68 450	200	33 639	67,27 %	58,26 %
Johan Nellbeck <sup>26</sup>	11 000	400	5 586	10,85 %	9,67 %
Fredrik Zetterström <sup>26</sup>	10 000	25	4 912	9,83 %	8,51 %
Valerijs Ginko <sup>26</sup>	10 000	0	4 900	9,82 %	8,49 %
Daniel Palm <sup>26</sup>	200	200	196	0,22 %	0,34 %
Daniel Magnusson <sup>26</sup>	150	150	147	0,16 %	0,25 %
Sten Hamring <sup>26</sup>	100	100	98	0,11 %	0,17 %
Staffan Nordström <sup>26</sup>	100	100	98	0,11 %	0,17 %
Övriga	0	16 666	8 166	1,64 %	14,14 %
Summa	100 000	17 841	57 742	100,00 %	100,00 %

### Kontroll över Bolaget

Befintliga innehavare av stamaktier avser att föreslå och rösta för att emittera nya stamaktier till kvotvärde om så skulle behövas för att säkerställa att stamaktieägarna alltid innehar minst 67 % av rösterna i Bolaget. Stamaktieägarnas ägarandel kommer således påverka övriga aktieägares möjlighet att påverka beslutsfattande samt övriga aktieägares inflytande över Bolaget. Stamaktieägarna kan ha andra intressen än övriga aktieägare.

Såvitt styrelsen känner till är Bolaget inte direkt eller indirekt kontrollerat av någon annan än dess aktieägare. Nyttillkommande aktieägare omfattas av de minoritetsskyddsregler som framgår av Aktiebolagslagen och Bolagets bolagsordning. Bolaget känner inte till några överenskommelser eller motsvarande som kan komma att leda till att kontrollen över Bolaget förändras.

### Avkastning

Bolaget garanterar ingen utdelning. Vid utdelning av vinstmedel delas vinsten, med fördelningen 20 % till stamaktierna och 80 % till A-aktierna, på all avkastning som överstiger ett tröskelvärde motsvarande en genomsnittlig årlig avkastning om 3%. All avkastning som understiger investeringens tröskelvärde tillfaller A-aktieägarna i sin helhet. Detta gäller de eventuella årliga utdelningarna såväl som den slutgiltiga utdelningen av vinstmedel i samband med Bolagets avvecklande. Vid beräkning av vinstutdelning i samband med Bolagets avvecklande ska den löpande utdelningen, som historiskt delats ut, tas med i beräkningsunderlaget. Vad som delats ut till stamaktierna

under ett räkenskapsår ska inte gå åter under kommande räkenskapsår, oavsett om kommande räkenskapsår inte uppnår investeringens tröskelvärde.

Utdelning till innehavare av A-aktier är helt beroende av Bolagets resultat och möjligheten till återinvestering från år till år. Detta medför att den relativa årliga avkastningen på investerat kapital kan skilja sig från år till år. För det fall Bolaget realiserar hela eller delar av tillgångsportföljen innan Bolaget ska avvecklas kan Bolagets styrelse, för att kunna dela ut delar av den vinst som realiserats vid försäljningen, komma att besluta om inlösen av A-aktier i enlighet med ett sk inlösenförbehåll i Bolagets bolagsordning.

När Bolagets styrelse beslutar att verksamheten ska avvecklas kommer Bolaget att realisera sina investeringar som därmed omvandlas till likvida medel. De likvida tillgångarna utöver stamaktiernas aktiekapital kommer, efter avdrag för Exitkostnader, att fördelas mellan A-aktier och stamaktier i enlighet med principerna för avkastning. Se närmare ovan under avsnittet "Investeringspolicy"

### Upptagande till handel och handelssystem

A-aktierna är fritt omsättningsbara. Nyemitterade A-aktier avses upptas till handel på NGM Nordic AIF efter det att emissionen har registrerats av Bolagsverket vilket beräknas kunna ske omkring den 10 januari 2020. Genom att A-aktierna är upptagna till handel på reglerad marknad utgör Bolaget ett aktiemarknadsbolag och innehav av aktier och/eller röster i Bolaget kan vara anmälningspliktiga enligt lag om anmälningskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument respektive föremål för flaggningskrav enligt lag om han-

26. Via närstående bolag.

del med finansiella instrument. Vid tidpunkten för upprättandet av Prospektet känner Bolaget till att följande personer har anmälningspliktiga innehav:

- Carl Olén, VD och styrelseledamot, äger via det närliggande bolaget Forest Value AB 68 450 stamaktier och 200 A-aktier som tillsammans representerar 67,27 % av röster i Bolaget.
- Fredrik Zetterström, Styrelseordförande, äger via det närliggande bolaget Domses Invest AB 10 000 stamaktier och 25 A-aktier som tillsammans representerar 9,38 % av röster i Bolaget.
- Valerij Ginko, styrelseledamot, äger via det närliggande bolaget SIA VDI Energy 10 000 stamaktier som representerar 9,82 % av röster i Bolaget.
- Johan Nellbeck äger via det närliggande bolaget Nellbeck Invest AB 11 000 stamaktier och 400 A-aktier som tillsammans representerar 10,85 % av röster i Bolaget.

## Utspädning

Bolaget investerar i reallgångar och tillförs kapital i syfte att förvärva fler fastigheter och skogstillgångar för motsvarande belopp. Därför gör styrelsen bedömningen att A-aktiernas uppskattade substansvärde inte bör påverkas negativt av emissionen trots att aktieägare som väljer att inte delta i emissionen påverkas av utspädning. Utspädningen vid fulltecknat erbjudande uppgår till högst 100 000 A-aktier, eller högst cirka 9,0 % av rösterna och 45,9 % av kapital i Bolaget. Aktieägare som väljer att inte delta i emissionen kommer att få sin ägarandel utspädd med 84,9 % och röstandel med 9,8 % vid fulltecknad emission.

Av tabellen nedan framgår substansvärde per A-aktie före respektive efter förestående nyemission baserat på eget kapital hänförligt till A-aktier och det högsta antalet A-aktier som kan komma

att ges ut i den förestående nyemissionen. Beräkningen avser eget kapital per 2019-06-30 ökat med emissionslikviden före avdrag före emissionskostnader och med hänsyn taget till eget kapital om 49 TEUR hänförligt till stamaktier.

	Före nyemissionen (per 2019-06-30)	Efter nyemissionen <sup>27</sup>
Eget kapital (TEUR) <sup>28</sup>	1 592,0	11 323,1
Antal A-aktier	17 841	117 841
Substansvärde per A-aktie (EUR)	89,2	96,1

## Likviditetsgarant

Bolaget har anlitat Mangold Fondkommission AB som likviditetsgarant i syfte att säkerställa en grundläggande likviditet i A-aktien. Mangold åtar sig att under ordinarie handelstid fortlöpande och för egen räkning ställa köp- och säljkurser under minst 85 % av handelsdagen med närvaro i såväl callhandel som kontinuerlig handel. Mangold erhåller en fast månatlig ersättning för sina tjänster.

## Teckningsförbindelser

I samband med erbjudandet har teckningsförbindelser om cirka 4,6 MSEK motsvarande cirka 4,42 % av Erbjudandet lämnats av stamaktie-ägare och investerare. För lämnade teckningsförbindelser utgår inga ersättningar från Bolaget. Investerare som lämnat teckningsförbindelser kan komma att prioriteras vid tilldelning. Åtagandena ingicks i oktober 2019 och är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller liknande arrangemang. Avseende lämnade åtaganden nås ägarna och investerare via Bolaget på adress: c/o G&W Kapitalförvaltning AB, Kungsgatan 3, 111 43 Stockholm, tel: 0735-44 97 30. Bolaget känner inte till någon person som avser att teckna sig för mer än 5 % av Erbjudandet.

## Teckningsförbindelser

Namn	Antal A-aktier	Belopp (SEK)	Adress (juridiska personer)
Mångkraft AB	3 000	3 120 000	Granebovägen 21, 352 60 Växjö
Gunnar Boman	1 000	1 040 000	
Per-Olof Wedin	100	104 000	
Per Olofson	100	104 000	
Lillräet AB	100	104 000	Lovisedalsv 52, 762 93 Rö
Ylva Nicolae Santesson	40	41 600	
Anders Olsson	30	31 200	
Fredrik Zetterström	25	26 000	
Sigrun Santesson	20	20 800	
<b>Totalt</b>	<b>4 415</b>	<b>4 591 600</b>	

27. Antagen omräkningskurs 10,70 SEK/EUR

28. Med hänsyn taget till eget kapital hänförligt till stamaktier

## Legala frågor och övrig information

---

### Ansvariga personer

---

Prospektet är upprättat av styrelsen för Skogsfond Baltikum AB (publ). Ledamöter i Bolagets styrelse är ansvariga för den information som ges i dokumentet och försäkrar att de har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i dokumentet, så vitt de vet, överensstämmer med de sakhållandena och att ingen uppgift som sannolikt skulle kunna påverka Prospektets innebörd utelämnats.

### Regelverk

---

Emittenten utgör en alternativ investeringsfond enligt lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF"), FFFS 2013:10 om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Europaparlamentets och Rådets direktiv (EU) nr 2011/61 och kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013. Skulle väsentliga ändringar genomföras i de regelverk inom vilken Emittenten verkar kan det påverka rörelsen väsentligt. Därutöver kan förändringar i tillämpning av eller ändringar i regelverk kring penningtvätt och terroristfinansiering i Sverige och/eller Lettland komma att påverka verksamheten om det försvårar anskaffning av kapital eller begränsar investerarens möjlighet att delta i emissioner eller förvärva aktier.

Enligt lag (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ska den som inte innehar några aktier eller innehar aktier som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på reglerad marknad ("Målbolaget"), och som genom förvärv av aktier i Målbolaget ensam eller tillsammans med någon som är närstående, uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i Målbolaget, omedelbart offentliggöra hur stort dennes aktieinnehav i Målbolaget är, och inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i Målbolaget (budplikt).

En aktieägare som själv eller genom dotterföretag innehar mer än 90 % av aktierna i ett svenskt aktiebolag ("Majoritetsaktieägaren") har dock rätt att lösa in resterande aktier i Målbolaget. Ägare till de resterande aktierna ("Minoritetsaktieägarna") har en motsvarande rätt att få sina aktier inlösta av Majoritetsaktieägaren. Förfarandet för inlösen av Minoritetsaktieägarnas aktier regleras närmare i aktiebolagslagen (SFS 2005:551).

Bolaget har och kommer att etablera helägda fastighetsägande bolag i de tre Baltiska länderna. Dessa bolag kommer att regleras bl a av associationsrättsliga, skattemässiga och arbetsrättsliga regler i respektive land. Vidare kommer dessa bolag att verka inom ramen för respektive lands regelverk kring förvärv och ägande av skogs- och marktillgångar.

I övrigt har Bolaget inte någon uppgift om ekonomisk politik, finans- eller penningpolitik eller faktorer inom ramen för detta som väsentligt har påverkat eller skulle kunna påverka verksamheten, direkt eller indirekt.

### Viktiga händelser i utvecklingen av Bolagets verksamhet

---

Styrelsen beslutade 2019-05-03, på basis av ett bemyndigande erhållet av en extra bolagsstämma 2019-02-20, att emittera högst 50 000 A-aktier i Bolaget till en teckningskurs om 1 000 SEK per aktie. Emissionen tillförde Bolaget 17,8 MSEK före emissionskostnader.

Bolagets A-aktier upptogs till handel på NGM Nordic AIF 2019-06-23.

Bolaget bildade under juli 2019 det helägda dotterbolaget SIA Latvijas Mezu Agentura med syfte att förvärva, äga och förvalta skogs- och marktillgångar i Lettland. Bolaget har sedan bildandet kapitaliserats med sammanlagt cirka 1,45 MEUR i form av aktiekapital. Av dess har cirka 1,4 MEUR investerats i skogs- och marktillgångar i Lettland.

I övrigt har, förutom beslut om förestående nyemission, inga väsentliga förändringar inträffat vad gäller Bolagets finansiella ställning eller ställning på marknaden.

### Väsentliga avtal

---

Bolaget har ingått ett förvaltningsavtal med AIFP Baltic Asset Management AS (BAM) där Bolaget uppdrar åt BAM att ansvara för portföljförvaltning, riskhantering och de övriga uppgifter som följer av avtalet i enlighet med relevant lagstiftning och regelverk i Sverige och Lettland. Avtalet i sin helhet bifogas detta dokument som Bilaga 1. BAM är skyldig att utse ett förvaringsinstitut åt Bolaget och har tillsvidade uppdragit åt Intertrust Depository Sweden AB att utgöra förvaringsinstitut. Bolaget har vid tidpunkten för detta dokument inte ingått några övriga avtal av väsentlig betydelse.

Bolaget har via det helägda dotterbolaget SIA Latvijas Mezu Agentura tecknat inköpsavtal med SIA VDI Energy och SIA Kupica. SIA VDI Energy är närstående till styrelseledamoten Valerijs Ginko. SIA Kupica är närstående till Styrelseledamoten och VD:n Carl Olén. Avtalsvillkoren är marknadsmässiga. Inga ersättningar har vid tiden för detta Prospekt utbetalats inom ramen för avtalen. Inga slutliga förvaltningsavtal har vi tiden för detta Prospekt tecknats.

### Aktieägaravtal

---

Det existerar, såvitt styrelsen känner till, inga aktieägaravtal eller motsvarande avtal mellan blivande aktieägare i Bolaget i syfte att skapa gemensamt inflytande över Bolaget.



## Försäkringsskydd och kapitaltäckning

---

Bolaget har tecknat eller avser att teckna relevanta företagsförsäkringar. Några särskilda försäkringar avseende Bolagets skogsfastigheter avses dock generellt inte tecknas. I samband med upptagande av banklån eller annan finansiering kan dock de fastigheter som lämnas som pant komma försäkras i enlighet med lånevillkoren. Förvaltaren har relevanta företagsförsäkringar och uppfyller gällande regler för kapitaltäckning.

## Emissionsgaranti

---

Erbjudandet är inte garanterat.

## Rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden

---

Bolaget har inte varit part i några myndighetsförfaranden, rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden (inbegripet förfaranden som ännu inte är avgjorda ärenden eller som enligt emittentens kännedom riskerar att bli inledda) under de tolv föregående månaderna, vilka kan få eller under den senaste tiden ha haft betydande effekter på emittenten och/eller koncernens finansiella ställning eller lönsamhet.

## Handlingar som hålls tillgängliga för inspektion

---

Bolagets stiftelseurkund, registreringsbevis och bolagsordning samt historisk finansiell information, såsom resultat- och balansräkning, kan under Prospektets giltighetstid inspekteras i pappersform på Bolagets huvudkontor. Papperskopior av Prospektet kommer att tillhandahållas kostnadsfritt på Bolagets huvudkontor.

## Dokument som införlivas genom hänvisning

---

Prospektet innehåller, utöver detta dokument, följande dokument vilka införlivas genom hänvisning och som finns tillgängliga i elektroniskt format på emittentens hemsida [www.skogsfondbaltikum.se](http://www.skogsfondbaltikum.se), under Prospektets giltighetstid. De delar av nedanstående dokument som inte införlivas är antingen inte relevanta eller återges på annan plats i Prospektet. Följande dokument införlivas genom hänvisning:

- Resultat- och balansräkning samt kassflödesanalys för perioden 2018-12-27 t o m 2018-12-31 som upprättats och som granskats av Bolagets revisor
- Revisors rapport avseende resultat- och balansräkning samt kassflödesanalys för perioden 2018-12-27 t o m 2018-12-31
- Delårsrapport för perioden 1 januari – 30 juni 2019, såvitt avser följande avsnitt och sidor; redovisningsprinciper (s. 4-5), resultaträkning (s. 7), balansräkning (s. 7), Kassaflödesanalys (s. 7), förändring i eget kapital (s. 8), aktiedata (s. 8), noter (s. 8).

## Innehav av aktier eller andelar

---

Bolaget äger inga aktier eller andelar i andra bolag som kan ha väsentlig betydelse för bedömningen av dess egna tillgångar och skulder, finansiella tillgångar eller resultat.

## Information från tredje man

---

Detta dokument innehåller historisk marknadsinformation och branschprognoser. Bolaget ansvarar för att sådan information återgivits korrekt. Även om Bolaget anser dessa källor vara tillförlitliga har ingen oberoende verifiering gjorts, varför riktigheten eller fullständigheten i informationen inte kan garanteras.

Såvitt Bolaget känner till och kan försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av tredje part varifrån informationen hämtats har inga uppgifter utelämnats som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande.

## Transaktioner med närstående

---

Styrelseledamöter i Skogsfond Baltikum kan från tid till annan erhålla konsultarvode för insatser som bedöms ligga utanför ramen för styrelseuppdraget och/eller som i tidsomfång går utöver för vad som kan anses normalt inom ramen för styrelseuppdraget. Inga konsultarvoden har sedan Bolagets bildande utbetalats till styrelseledamöter vid tiden för detta Prospekt.

Bolaget har via det helägda dotterbolaget SIA Latvijas Mezu Agentura tecknat inköpssavtal med SIA VDI Energy och SIA Kupica. SIA VDI Energy är närstående till styrelseledamoten Valerijs Ginko. SIA Kupica är närstående till Styrelseledamoten och VD:n Carl Olén. Avtalsvillkoren är marknadsmässiga. Inga ersättningar har vid tiden för detta Prospekt utbetalats inom ramen för avtalen. Alla andra avtal eller överenskommelser med närstående eller parter där det skulle kunna uppstå intressekonflikter ska dessa hanteras utifrån grundantagandet att det är till gagn för Bolagets investerare och att det sker på marknadsmässiga villkor och i övrigt på villkor som kan anses vara branschpraxis.

I övrigt har det inte förekommit några transaktioner med närstående sedan Bolaget bildades och fram till datumet för detta dokument.

## Koncernförhållanden

---

Skogsfond Baltikum AB (publ) har ett helägt fastighetsägande dotterbolag i Lettland vars registrerade firma och kommersiella beteckning är SIA "Latvijas Mezu Agentura" med registreringsnummer 40203221704 och LEI 98450011B0E4741F1326. Bolaget stiftades 2019-07-23 och är bildat och verksamheten bedrivs enligt let-

## Legala frågor och övrig information, forts

---

tisk rätt. Dess säte är Riga, Lettland med adress Vilandes iela 5-16, Riga, LV-1010, Lettland och telefonnummer +37 129 24 22 11.

## Miljö och tillstånd

---

Bolaget avser inte att bedriva tillstånds- eller anmälningspliktig verksamhet. Verksamheten i övrigt omfattas ett antal regelverk som reglerar skogsbruk, avverkning, plantering, miljözoner m m.

## Bolagsstyrning

---

Bolaget har att iakttä aktiebolagslagens bestämmelser om bolagsstyrning. Styrelsen har därvid upprättat en arbetsordning för sitt arbete, instruktioner avseende arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören, vilken behandlar dennes arbetsuppgifter och rapporteringsskyldigheter, samt fastställt instruktioner för den ekonomiska rapporteringen. Arbetsordningen ses över årligen.

Styrelsen har prövat frågan huruvida särskilda kommittéer avseende revision och ersättningsfrågor bör inrättas. Mot bakgrund av Bolagets storlek och verksamhetens omfattning har styrelsen gjort bedömningen att dessa frågor är av sådan betydelse att de bör beredas och beslutas av styrelsen i sin helhet och att detta kan ske utan olägenhet. Svensk kod för bolagsstyrning är tillämplig på alla bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

## Rådgivares intressen

---

Aktieinvest FK AB har anlåtats av Bolaget som emissionsinstitut i samband med emissionen som beskrivs i detta prospekt. Aktieinvest FK AB har, utöver på förhand avtalad ersättning för sina tjänster, inga ekonomiska eller andra relevanta intressen i emissionen.

Nordnet Bank AB har anlåtats av Bolaget som selling agent i samband med emissionen som beskrivs i detta prospekt. Nordnet Bank AB har, utöver på förhand avtalad ersättning för sina tjänster, inga ekonomiska eller andra relevanta intressen i emissionen.

## Tillgång till dokument

---

Emittentens stiftelseurkund, bolagsordning, rapporter, dokument som införlivats genom hänvisning, brev och andra dokument, värderingar och uttalanden som på emittentens begäran utarbetats av en expert och som till någon del ingår i eller som det hänvisas till hålls tillgängliga på Bolagets kontor med adress c/o G&W Fondkommission, Kungsgatan 3, 111 43 Stockholm. Rapporter, emissionsprospekt och annan offentliggjord information finns att tillgå på Bolagets webbplats [www.skogsfondbaltikum.se](http://www.skogsfondbaltikum.se).

## Övrig information om Bolaget

---

Bolagets registrerade firma och kommersiella beteckning är Skogsfond Baltikum AB. Bolagets organisationsnummer är 559188-5735 och LEI-kod är 549300OU77ERJ1OPMS59. Bolaget är ett publikt bolag med säte i Stockholms kommun, Stockholms Län. Bolaget bildades i Sverige den 2018-12-03 och registrerades vid Bolagsverket den 2018-12-27 och nuvarande firma registrerades 2018-12-27. Bolaget är ett publikt aktiebolag, bildat i Sverige och bedriver verksamhet i enlighet med svensk rätt. Bolaget är registrerat i Sverige och dess associationsform styrs av och dess aktier har emitterats i enlighet med aktiebolagslagen (2005:551).

Samtliga emitterade aktier är fullt betalda och har ett kvotvärde om 0,49 EUR och representerar en röst vardera. Inga fysiska aktiebrev har utgetts och Bolaget är anslutet till Euroclear Sweden AB med adress Box 191, 10123 Stockholm som är kontoförande institut. Bolagets samtliga värdepapper är denominerade i Euro. Bolagets A-aktie är upptagen till handel i svenska kronor på NGM Nordic AIF med ISIN-kod SE0012453686 och under kortnamnet SKOG A. Bolaget har erhållit marknadsföringstillstånd av Finansinspektionen som även utgör tillsynsmyndighet.

Det finns såvitt Bolaget känner till inga begränsningar i användningen av kapital som, direkt eller indirekt påverkat eller väsentligt skulle kunna påverka Bolagets verksamhet.

Inga inskränkningar att fritt överlåta aktier eller andra värdepapper som kommer att bli upptagna till handel finns. Värdepappren är inte föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningsplikt. Inga offentliga uppköpserbjudanden har förekommit under innevarande eller föregående räkenskapsår.

## Bolagets adress och kontaktuppgifter

---

Bolagets adress är Skogsfond Baltikum AB (publ), c/o G&W Kapitalförvaltning AB, Kungsgatan 3, 111 43 Stockholm, Tel: +46 735 44 97 30, [info@skogsfondbaltikum.se](mailto:info@skogsfondbaltikum.se) och emittentens webbplats finns på [www.skogsfondbaltikum.se](http://www.skogsfondbaltikum.se). Informationen på webbplatsen ingår inte i prospektet såvida denna information inte införlivats i Prospektet genom hänvisning.

# Bolagsordning

---

## Skogsfond Baltikum AB (publ), org.nr. 559188-5735.

---

### § 1. Firma

Bolagets firma är Skogsfond Baltikum AB (publ).

### § 2. Styrelsens säte

Styrelsen ska ha sitt säte i Stockholms kommun.

### § 3. Verksamhet

Bolaget ska direkt eller indirekt äga och förvalta skogsfastigheter och marktillgångar i de baltiska staterna och/eller markägande bolag i de baltiska staterna samt idka därmed förenlig verksamhet.

### § 4. Aktiekapital

Aktiekapitalet ska utgöra lägst 49 000 EUR och högst 196 000 EUR.

### § 5. Antal aktier

Antalet aktier ska vara lägst 100 000 och högst 400 000.

### § 6. Aktieslag

Aktierna kan utges i två serier, stamaktier och aktier serie A.

Stamaktie medför 10 röster per aktie och aktie serie A medför 1 röst per aktie.

Stamaktier och aktier serie A kan i vardera serien ges ut till högst det antal som motsvarar 100 % av aktiekapitalet.

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

Vad som ovan sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om kontant- eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägares företrädesrätt.

Vad som föreskrivs ovan om aktieägares företrädesrätt ska äga motsvarande tillämpning vid emission av teckningsoptioner och konvertibler.

Vid ökning av aktiekapitalet genom fondemission ska nya aktier emitteras av varje aktieslag i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare. Därvid ska gamla aktier av visst aktieslag medföra företrädesrätt till nya aktier av samma aktieslag. Vad som nu sagts ska inte innebära någon inskränkning i

möjligheten att genomföra fondemission och, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av nytt slag.

Stamaktier och aktier serie A ska inte äga lika rätt till bolagets resultat.

### § 7. Preferens vid likvidation

Vid bolagets likvidation ska stamaktierna vara efterställda aktierna serie A på så sätt att aktier av serie A först tillskiftats ett belopp motsvarande genomsnittlig teckningskurs för betalda aktier, justerat för eventuell sammanläggning, split, fondemission eller andra förändringar i aktiernas kvotvärde.

Aktier av serie A tillskiftas hela det belopp motsvarande ett årligt belopp, inberäknat alla tidigare utbetalda utdelningar som tillfallit aktier av serie A, motsvarande en genomsnittlig årlig avkastning om 3 % under den period som förflutit från bolagets bildande till beslut om likvidation fattats. Därefter ska bolagets återstående tillgångar fördelas proportionerligt med fördelning 20 % på stamaktierna och 80 % på aktier av serie A.

### § 8. Inlösen av aktier

---

Aktierna serie A omfattas av inlösenförbehåll i enlighet med bestämmelserna i § 10. För det fall utskiftning av bolagets tillgångar sker genom inlösen ska principerna i punkt 7 ovan analogivis äga tillämpning.

### § 9. Preferens vid utdelning

---

1. Utdelning ska bara ske i den mån bolagets resultat och tillgängliga likvida medel medger sådan utdelning och att sådan utdelning inte kan anses strida mot aktieägarnas intresse. För det fall bolagets resultat och likvida medel inte räcker till ska den ovan angivna räntesatsen justeras till sådan nivå att utdelning medges.
2. Aktier av serie A har, i de fall beslut fattas om utdelning, rätt till hela den beslutade utdelningen upp till ett belopp motsvarande en genomsnittlig årlig avkastning om 3 % under det föregående räkenskapsåret multiplicerat med genomsnittlig teckningskurs, justerat för eventuell sammanläggning, split, fondemission eller andra förändringar i aktiernas kvotvärde, för alla betalda aktier av serie A.
3. Efter utdelning i enlighet med punkt 1, och i förekommande fall punkt 2, ovan jämte eventuellt ackumulerade belopp som inte tidigare kunnat delas ut, ska det (eventuella) återstående belopp som styrelsen föreslagit för utdelning fördelas med 20 % på stamaktierna och 80 % på aktierna serie A.

### § 10. Inlösenförbehåll

Bolagets aktiekapital kan minskas genom inlösen av aktier serie A i enlighet med aktiebolagslagens 20 kap. 31 §. Inlösenbeloppet ska motsvara aktiernas teckningskurs, justerat för eventuell sammanläggning, split, fondemission eller andra förändringar i aktiernas kvotvärde.

### § 11. Styrelse

Styrelsen ska bestå av lägst tre och högst sju ledamöter med högst två suppleanter. Ledamöterna och suppleanterna väljs årligen på årsstämma för tiden intill slutet av nästa årsstämma.

### § 12. Revisorer

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

### § 13. Kallelse

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets webbplats. Att kallelse skett ska annonseras i Dagens Industri. Kallelsen ska genast och utan kostnad för mottagaren skickas med post till de aktieägare som begär det och uppger sin postadress.

### § 14. Årsstämma

Årsstämma ska hållas årligen inom sex månader efter räkenskapsårets utgång. På årsstämman ska följande ärenden förekomma till behandling.

1. val av ordförande vid stämman;
2. upprättande och godkännande av röstlängd;
3. godkännande av dagordning;
4. val av en eller två justeringsmän när sådan måste utses;
5. prövning om stämman blivit behörigen sammankallad;
6. framläggande av årsredovisning och revisionsberättelse samt i förekommande fall koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse;
7. beslut
  - a. om fastställelse av resultaträkning och balansräkning samt i förekommande fall koncernresultaträkning och koncernbalansräkning,
  - b. om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen, samt
  - c. om ansvarsfrihet åt styrelseledamöterna och verkställande direktör;
8. fastställande av arvoden åt styrelsen och revisorn;
9. val av styrelse samt i förekommande fall revisor och revisorssuppleant; samt
10. annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen (2005:551) eller bolagsordningen.

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

### § 15. Räkenskapsår

Bolagets räkenskapsår är 0101 – 1231.

### § 16. Avstämningsförbehåll

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

### § 17. Redovisningsvaluta

Bolaget skall ha Euro som redovisningsvaluta

## Redovisningsprinciper

---

Koncernredovisningen upprättas i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS). Vidare tillämpar koncernen även Rådet för finansiell rapportering rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner vilken specificerar de tillägg till IFRS upplysningar som krävs enligt bestämmelserna i årsredovisningslagen. Moderbolaget redovisas i enlighet med årsredovisningslagen och RFR 2, redovisningsregler för moderföretag i koncerner vilka tillämpar IFRS.

Moderföretagets redovisning upprättas i enlighet med RFR 2 Redovisning för juridiska personer och Årsredovisningslagen. Övergång till RFR 2 har inte haft någon effekt på moderföretaget. Att upprätta finansiella rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper.

### Värderingsgrund

---

Tillgångar och skulder är redovisade till historiska anskaffningsvärden, förutom biologiska tillgångar som värderas till verkligt värde.

### Bedömningar och uppskattningar i de finansiella rapporterna

---

Vid upprättandet av de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS krävs att företagsledningen gör bedömningar och uppskattningar samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Uppskattningarna och antagandena är baserade på historiska erfarenheter och ett antal andra faktorer som under rådande förhållanden synes vara rimliga. Resultatet av dessa uppskattningar och antaganden används sedan för att bedöma de redovisade värdena på tillgångar och skulder som inte annars framgår tydligt från andra källor. Verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Förändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om den endast påverkar denna period, eller i den period förändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

### Biologiska tillgångar

---

Det verkliga värdet av skogen (biologiska tillgångar) beräknas som ett avkastningsvärde. Det beräknade kassaflödet från framtida intäkter från virkesuttag efter avdrag för skogsskötselkostnader diskonteras i en 100 år lång serie till ett nuvärde.

## Konsolideringsprinciper

---

### Dotterföretag

I koncernen förekommer endast helägda dotterföretag som står under ett bestämmande inflytande från moderföretaget. Bestämmande inflytande innebär en rätt att utforma ett företags finansiella och operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar. Vid bedömningen om ett bestämmande inflytande föreligger, ska potentiella röstberättigade aktier som utan dröjsmål kan utnyttjas eller konverteras beaktas. Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. Metoden innebär att förvärv av ett dotterföretag betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärv dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder och eventalförpliktelser. Det koncernmässiga anskaffningsvärdet fastställs genom en förvärvsanalys i anslutning till rörelseförvärvet. I analysen fastställs dels anskaffningsvärdet för andelarna eller rörelsen, dels det verkliga värdet av förvärvade identifierbara tillgångar samt övertagna skulder och eventalförpliktelser. Skillnaden mellan anskaffningsvärdet för dotterföretagsaktierna och det verkliga värdet av förvärvade tillgångar, övertagna skulder och eventalförpliktelser utgör koncernmässig goodwill. Om anskaffningsvärdet understiger verkligt värde för det förvärvade dotterföretagets nettotillgångar redovisas mellanskillnaden direkt i resultaträkningen. Dotterföretagets finansiella rapporter tas in i koncernredovisningen från och med förvärvstidpunkten till det datum då det bestämmande inflytandet upphör.

### Transaktioner som ska elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och orealiserade vinster eller förluster som uppkommer från koncerninterna transaktioner mellan koncernföretag, elimineras i sin helhet vid upprättandet av koncernredovisningen.

### Funktionell valuta och datum

---

Funktionell valuta är Euro som även utgör rapporteringsvaluta. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i Euro. Samtliga belopp, om inte annat anges, är avrundade till närmaste tusental Euro (TEUR). Belopp inom parentes anger föregående års värde. Resultaträkningsrelaterade poster avser perioden 1 januari – 31 december och balansräkningsrelaterade poster avser den 31 december.

### Utländsk valuta

---

#### Transaktioner i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella



## Redovisningsprinciper, forts

---

valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i resultaträkningen, dels i rörelseresultatet, dels i finansnettot beroende av underliggande transaktioners art. Icke-monetära tillgångar och skulder som redovisas till historiska anskaffningsvärden omräknas till valutakurs vid transaktionstillfället. Funktionell valuta är valutan i de primära ekonomiska miljöer där de ingående företagen bedriver sin verksamhet. De företag som ingår koncernen är moderföretag och dotterföretag. Funktionell valuta tillika rapporteringsvaluta är euro.

### Fordringar och skulder i utländsk valuta

Värdeförändringar avseende rörelserelaterade fordringar och skulder redovisas i rörelseresultatet medan värdeförändringar avseende finansiella fordringar och skulder redovisas i finansnettot.

### Svenska verksamheters finansiella rapporter

Tillgångar och skulder i svenska verksamheter med redovisningsvaluta svenska kronor, inklusive goodwill och andra koncernmässiga över- och undervärden, omräknas till euro till den valutakurs som råder på balansdagen. Intäkter och kostnader i en svensk verksamhet med svenska kronor som redovisningsvaluta, omräknas till euro till en genomsnittskurs som utgör en approximation av kurserna vid respektive transaktionstidpunkt. Omräkningsdifferenser som uppstår vid valutaomräkning av svenska verksamheter redovisas i övrigt totalresultat och i eget kapital som en omräkningsreserv.

### Nettoinvestering i svenska verksamheter

Omräkningsdifferenser som uppstår i samband med omräkning av en svensk nettoinvestering och vidhängande effekter av säkringar av nettoinvesteringarna redovisas i totalresultatet. Vid avyttring av en svensk verksamhet realiserar de till verksamheten hänförliga ackumulerade omräkningsdifferenserna efter avdrag för eventuell valutasäkring i resultaträkningen.

## Intäkter

---

### Försäljning av varor

Intäkter för försäljning innefattar avverkningsrätter och biomassa. Intäkter för försäljning av varor redovisas i resultaträkningen när väsentliga risker och förmåner som är förknippade med varornas ägande har överförts till köparen. Om det råder betydande osäkerhet avseende betalning, vidhängande kostnader eller risk för retur och om säljaren behåller ett engagemang i den löpande förvaltningen som vanligtvis förknippas med ägandet sker ingen intäktsföring.

### Utförande av tjänsteuppdrag

Intäkter för tjänsteuppdrag innefattar transporter till industri, jakt, fiske och andra naturupplevelser. Intäkter från tjänsteuppdrag redo-

visas i resultaträkningen när det ekonomiska utfallet för utfört tjänsteuppdrag kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Intäkter redovisas bara om det är sannolikt att de ekonomiska fördelarna kommer att tillfalla företaget.

### Statliga stöd

Ett statligt bidrag hänförligt till en biologisk tillgång redovisas som övrig rörelseintäkt när villkoren är uppfyllda. Bidrag periodiseras systematiskt i resultaträkningen på samma sätt och över samma perioder som de kostnader bidragen är avsedda att kompensera för. Statliga bidrag relaterade till tillgångar redovisas i balansräkningen som en förutbetalad intäkt och periodiseras som övrig rörelseintäkt över tillgångens nyttjandeperiod.

### Intäkter avseende leasingavtal

Intäkter från leasingavtal, såsom intäkter från jakt- och fiskeupplåtelser, hyresintäkter från uthyrda byggnader och övriga upplåtelser redovisas som rörelseintäkter i resultaträkningen linjärt över avtalets leasingperiod.

## Rörelsekostnader, finansiella intäkter och kostnader

---

### Betalningar avseende operationella leasingavtal

Betalningar avseende operationella leasingavtal redovisas som kostnad i resultaträkningen linjärt över avtalets leasingperiod. Leasingavtal, där uthyraren i allt väsentligt behåller de ekonomiska risker och fördelar som förknippas med ägandet klassificeras som operationell leasing. Samtliga i företaget förekommande leasingavtal har klassificerats som operationella.

### Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter och kostnader består av ränteintäkter på bankmedel, fordringar och räntebärande värdepapper, utdelningsintäkter, räntekostnader på lån, orealiserade och realiserade vinster på finansiella placeringar och derivatinstrument som används inom den finansiella verksamheten samt valutakursdifferenser.

Ränteintäkter på fordringar och räntekostnader på skulder beräknas med tillämpning av effektivräntemetoden. Effektivräntan är den ränta som gör att nuvärdet av alla framtida in- och utbetalningar under räntebindningstiden blir lika med det redovisade värdet av fordran eller skulden. Ränteintäkter inkluderar periodiserade belopp av transaktionskostnader och eventuella rabatter, premier och andra skillnader mellan det ursprungliga värdet av fordran och det belopp som erhålls vid förfall. Utdelningsintäkt redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts.

## Finansiella instrument

---

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, kundfordringar, aktier och lånefordringar. Bland skulder och eget kapital återfinns leverantörsskulder, låneskulder samt derivat, långfristiga skulder och räntebärande långa och korta skulder. Finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde via resultaträkningen med tillägg för transaktionskostnader för alla finansiella instrument förutom avseende de som tillhör kategorin finansiell tillgång som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen. Redovisning sker därefter beroende av hur de har klassificerats enligt nedan. En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när företaget blir part till instrumentets avtalsmässiga villkor. Kundfordringar tas upp i balansräkningen när faktura har skickats. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte har mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura mottagits. En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller företaget förlorar kontrollen över dem. Det samma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld. Förvärv och avyttring av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen som utgör den dag då företaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången. Vid varje rapporttillfälle utvärderar företaget om det finns objektiva indikationer på att en finansiell tillgång eller grupp av finansiella tillgångar är i behov av nedskrivning.

## Klassificering av finansiella instrument

---

### Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Denna kategori består av två undergrupper: finansiella tillgångar och skulder som innehas för handel och andra finansiella tillgångar och skulder som företaget valt att placera i denna kategori. En finansiell tillgång och skuld klassificeras som innehav för handel om den förvärvas i syfte att säljas på kort sikt. Derivat klassificeras som innehav för handel förutom då säkringsredovisning tillämpas. Tillgångar och skulder i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen.

### Lånefordringar och kundfordringar

Lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar som inte utgör derivat, med fasta betalningar eller med betalningar som går att fastställa, och som inte är noterade på en aktiv marknad. Fordringarna uppkommer då företag tillhandahåller pengar, varor och tjänster direkt till kredittagaren utan avsikt att idka handel i for-

ringsrätterna. Tillgångar i denna kategori värderas till upplupet anskaffningsvärde. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektivränta som beräknades vid anskaffningstidpunkten.

### Andra finansiella skulder

Finansiella skulder som inte innehas för handel värderas i efterföljande perioder till upplupet anskaffningsvärde. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektivränta som beräknades när skulden togs upp. Det innebär att över- och undervärden periodiseras över skuldens löptid.

## Likvida medel

---

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavanden hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffningstidpunkten understigande tre månader vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

## Kundfordringar

---

Kundfordringar klassificeras i kategorin kundfordringar och lånefordringar. Kundfordringar redovisas till det belopp som förväntas inflyta efter avdrag för osäkra fordringar som bedömts individuellt. Kundfordringar värderas initialt till verkligt värde, därefter till upplupet anskaffningsvärde med effektivräntemetoden. En reservering för värdeminskning av kundfordringar görs när det finns objektiva bevis för att koncernen inte kommer att erhålla alla belopp som är förfallna enligt fordringens ursprungliga villkor. Nedskrivningar av kundfordringar redovisas i rörelsens kostnader.

## Skulder

---

Skulder klassificeras som andra finansiella skulder, vilket innebär att de initialt redovisas till erhållet belopp. Långfristiga skulder har en förväntad löptid längre än ett år medan kortfristiga skulder har en löptid kortare än ett år.

## Leverantörsskulder

---

Leverantörsskulder klassificeras i kategorin andra finansiella skulder. Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas initialt till verkligt värde, därefter upplupet anskaffningsvärde med effektivräntemetoden.

### Materiella anläggningstillgångar

---

#### Ägda tillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas som tillgång i balansräkningen om det är sannolikt att framtida ekonomiska fördelar kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet för tillgången kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att utnyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Exempel på direkt hänförliga kostnader som ingår i anskaffningsvärdet är kostnader för leverans och hantering, installation, lagfarter, konsulttjänster och juristtjänster. Redovisningsprinciper för nedskrivningar framgår nedan. Anskaffningsvärdet för egentillverkade anläggningstillgångar inkluderar utgifter för ersättningar till anställda och andra tillverkningskostnader som anses vara direkt hänförliga till anläggningstillgången. Materiella anläggningstillgångar som består av delar med olika nyttjandeperioder behandlas som separata komponenter av materiella anläggningstillgångar. Det redovisade värdet för en materiell anläggningstillgång tas bort ur balansräkningen vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning eller utrangering/avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader. Vinst och förlust redovisas som övrig rörelseintäkt/kostnad.

#### Tillkommande utgifter

Tillkommande utgifter läggs till anskaffningsvärdet endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelar som är förknippade med tillgången kommer att komma företaget till del och anskaffningsvärdet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Alla andra tillkommande utgifter redovisas som kostnad i den period de uppkommer.

#### Låneutgifter

Låneutgifter som ränta och andra kostnader som uppkommer och är direkt hänförliga till inköp, uppförande eller produktion av en kvalificerad tillgång, utgör del av tillgångens anskaffningsvärde. Övriga låneutgifter kostnadsförs.

#### Avskrivningsprinciper

Anskaffningsvärdet skrivs av till restvärdet linjärt över nyttjandeperioden. Mark avskrivs inte alls. Övriga materiella anläggningstillgångar utgörs av fordon och maskiner. Dessa skrivs av linjärt över fem år. Bedömning av en tillgångs restvärde och nyttjandeperiod görs årligen. En tillgång skrivs ned om dess redovisade värde överstiger dess bedömda återvinningsvärde.

### Biologiska tillgångar – växande skog

Enligt IFRS ska skogstillgångarna delas upp på växande skog, vilket redovisas enligt IAS 41, och mark, vilket redovisas som materiell tillgång. IAS 41 innebär att växande skog vid varje bokslutstillfälle ska värderas och redovisas till verkligt värde. Förändringar i verkligt värde redovisas i resultaträkningen. Det noterade priset på en aktiv marknad utgör den bästa grunden för beräkning av tillgångens verkliga värde. I de fall marknadspriser eller annat jämförbart värde saknas eller är svårbedömbara ska de biologiska tillgångarna värderas till nuvärdet av framtida kassaflöden från tillgångarna. Det verkliga värdet beräknas som ett avkastningsvärde, där kassaflödet från framtida intäkter från virkesuttag efter avdrag för avverknings-, återbesognings-, väg- och andra skogsskötselkostnader diskonterats till ett nuvärde. Beräkningarna innefattar framtida virkesuttag som motsvarar en skoglig omloppstid på 40 – 120 år beroende på trädslag. Hänsyn har tagits till de skogsskötselkostnader som är förknippade med det uppskattade virkesuttaget. Skogsmarkens andra värden i form av jaktintäkter och andra arrendeintäkter med mera ingår inte i avkastningsvärdet. Vid beräkning av kassaflöden från den växande skogen görs bedömning avseende kostnads- och intäktsutveckling 100 år framåt i tiden. Såväl försäljningspriset av skog som förvaltningskostnaderna för skogen har beräknats ha en procentuell uppgång där kostnaderna stiger i en högre procentuell takt än priserna. Inflationssantaganden har också gjorts. Tillgångsvärdet har fastställts genom att kassaflödet före skatt har diskonterats med en nominell ränta vilket bedöms motsvara den långsiktigt vägda kapitalkostnaden (WACC = Weighted Average Cost of Capital) för detta tillgångsslag. Styrelsen i företaget anser, att denna ränta bör beskriva den långsiktiga kapitalkostnaden för en investering i skogstillgångar och inte påverkas av kortfristiga variationer i marknadsräntor. Avsättning till uppskjuten skatt beräknas i enlighet med IAS 12 på hela värdet av den biologiska tillgången enligt IAS 41. Uppskjuten skatt beräknas på skillnaden mellan fastigheternas bokförda värde och dessas skattemässiga värde. Fastigheternas bokförda värde består av värdet på växande skog, skogsmarksvärde samt övriga fastighetsvärden.

### Avsättningar

---

En avsättning redovisas i balansräkningen när en befintlig legal eller informell förpliktelse föreligger som en följd av en inträffad händelse och det är troligt att ett utflöde av ekonomiska resurser kommer att krävas för att reglera förpliktelsen samt en tillförlitlig uppskattning av beloppet kan göras.

## Skatter

---

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen utom då underliggande transaktion redovisas i övrigt totalresultat eller i eget kapital varvid tillhörande skatteeffekter redovisas i övrigt totalresultat respektive eget kapital. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Hit hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Följande temporära skillnader beaktas inte: temporär skillnad som uppkommit vid första redovisningen av goodwill, första redovisningen av tillgångar och skulder som inte är rörelseförvärv och vid tidpunkten för transaktionen inte påverkar vare sig redovisat eller skattepliktigt resultat samt temporära skillnader hänförliga till andelar i dotter- och intresseföretag som inte förväntas bli återförda inom överskådlig framtid. Värderingen av uppskjuten skatt baserar sig på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade eller reglerade. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av de skattesatser och skatteregler som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen. Hit hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder. Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

## Eventualförpliktelser

---

En eventualförpliktelse avser ett möjligt åtagande från inträffade händelser där förekomsten av ett verkligt åtagande bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser vilka inte helt ligger inom företagets kontroll, eller ett åtagande som härrör från inträffade händelser men som inte redovisas som skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas för att reglera åtagandet, eller att åtagandets storlek inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet.

## Utdelning till aktieägarna

---

Utdelning till aktieägarna redovisas som skuld till aktieägarna först när utdelningen fastställts på årsstämman.

# Skatt

---

## Allmänt

---

Följande är en sammanfattning av skattekonsekvenser med anledning av inbjudan till teckning av A aktier i Bolaget för investerare som skattemässigt anses bosatta i Sverige om inte annat anges. Skattelagstiftningen i investerarens medlemsstat och emittentens registreringsland kan inverka på inkomsterna från värdepappren. Redogörelsen behandlar inte, om det inte särskilt anges, de speciella regler som gäller för exempelvis handelsbolag, investmentföretag eller för sådana juridiska personer vars investering räknas som lagertillgångar i näringsverksamhet. A-aktierna i Bolaget är marknadsnoterade, varför beskattningskonsekvenserna vid innehav av onoterade aktier inte berörs nedan. Nedanstående redogörelse är inte heltäckande utan ska endast ses som en allmän orientering för hur det ser ut vid tidpunkten för författandet av Prospektet. Investorare rekommenderas att konsultera egna skatterådgivare innan investering sker i Bolaget.

## Fysiska personer och dödsbon

---

### Marknadsnoterade aktier

De marknadsnoterade A-aktierna kommer vid en försäljning beskattas i inkomstslaget kapital med en skattesats om 30 %. Kapitalvinsten/kapitalförlusten utgörs av skillnaden mellan försäljningslikvid, med avdrag för försäljningsutgifter och omkostnadsbeloppet. Omkostnadsbeloppet beräknas enligt "genomsnittsmetoden" eller "schablonmetoden".

Genomsnittsmetoden innebär att ett genomsnittligt omkostnadsbelopp beräknas för samtliga aktier av samma slag och sort, oaktat förvärvstillfälle eller förvärvsmetod. Schablonmetoden erbjuder ett förenklat beräkningssätt, varvid 20 % av försäljningslikviden dras av som omkostnadsbelopp.

Kapitalförluster på marknadsnoterade andelar är fullt ut avdragsgill mot skattepliktiga kapitalvinster uppkomna under samma år på marknadsnoterade aktier och marknadsnoterade värdepapper vilka skattemässigt behandlas som aktier (dock ej värdepappersfonder eller svenska specialfonder enbart innehållandes svenska fordringsrätter, s k räntefonder). För det fall kapitalförlusten inte kan dras av fullt ut enligt ovan får resterande förlust dras av mot övriga kapitalvinster med 70 %. För de fall avyttring skett av onoterade kvalificerade andelar under samma år får 2/3 av vinsten eller förlusten kvittas mot marknadsnoterade aktier till 100 %. För okvalificerade andelar gäller att 5/6 av vinsten/förlusten får kvittas till 100 % på förluster/vinster på marknadsnoterade aktier.

Uppkommer ett underskott i inkomstslaget kapital får skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet, samt fastighetsskatt och kommunal fastighetsavgift reduceras. Avdrag medges med 30 % av den kapitalförlust som inte överstiger 100 000 kronor. Över-

stigande belopp är avdragsgillt med 21 %. Det finns ingen möjlighet att rulla outnyttjade underskott framåt till senare beskattningsår.

Bolaget, eller Euroclear på uppdrag av Bolaget, är skyldigt att göra preliminärt skatteavdrag med 30 % på ränta och utdelning, om mottagaren är en fysisk person eller ett dödsbo.

### Investeringsparkonto

Fysiska personer kan förvara vissa tillåtna tillgångar på investeringsparkonto. Däri inbegriper får kontanter, finansiella instrument upptagna till handel på reglerad marknad, finansiella instrument som handlas på en handelsplattform och fondandelar förvaras på ett investeringsparkonto ("ISK"). Ett direkt eller indirekt innehav av andelar som motsvarar 10 % av rösterna för samtliga andelar eller kapitalet i bolaget anses inte utgöra tillåtna tillgångar. Härvid bör uppmärksammas att det vid beräkningen av innehavet även inräknas närståendes innehav. Kvalificerade andelar kan aldrig anses utgöra tillåtna tillgångar.

Tillgångar som förvaras på ett ISK schablonbeskattas, oavsett om en vinst eller förlust uppkommit. Därför är det inte nödvändigt att rapportera kapitalvinster eller kapitalförluster i inkomstdeklarationen. Likaledes är avkastning såsom utdelning och ränta undantagen beskattning, utan beskattas inom ramen för schablonbeskattningen. Utgifter hänförliga till tillgångarna på ISK:t är inte avdragsgilla. För schablonbeskattningen behöver först ett kapitalunderlag beräknas. Detta utgörs dels av en fjärdedel av värdet på tillgångarna vid ingången av varje kvartal, dels inbetalningar och överföringar av finansiella instrument till ISK:t under respektive kvartal. När kapitalunderlaget är fastställt beräknas en schablonintäkt som kapitalunderlaget multiplicerat med statslåneräntan vid utgången av november året före beskattningsåret, ökad med 0,75 procentenheter. Som lägst uppgår schablonintäkten till 1,25 % av kapitalunderlaget. Schablonintäkten är därefter föremål för vanlig kapitalbeskattning om 30 %.

## Juridiska personer

---

För ett aktiebolag kan innehav av marknadsnoterade andelar utgöra näringsbetingade andelar, underförutsättning att andelarna antingen är betingade av den rörelse som innehavaren bedriver, eller om det sammanlagda röstetalet för ägarföretagets samtliga andelar i det ägda företaget motsvarar 10 % eller mer för samtliga andelar i företaget. För det fall andelarna anses vara näringsbetingade är såväl kapitalvinster som utdelningar skattefria. Motsvarande kapitalförlust är inte avdragsgill. Handelsbolag kan ta emot skattefri utdelning på aktier i onoterade bolag till den del utdelningen hade varit skattefri om den i stället tagits emot direkt av handelsbolagsdelägaren. Samma gäller vid avyttringar av aktier, varigenom kapitalvinsten blir skattefri om den varit skattefri om delägaren själv hade avyttrat an-



delen. Förkapitalförluster i dessa fall medges inte avdrag.

För det fall ett aktiebolags innehav inte anses näringsbetingat tas utdelning och kapitalvinst vid avyttring upp till beskattning med en skattesats om 22 % i inkomstslaget näringsverksamhet. Det beskattningsbara resultatet beräknas som försäljningslikviden efter avdrag för försäljningsutgifter och omkostnadsbelopp.

Avdrag för kapitalförluster medges endast mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra värdepapper som behandlas som aktier. I den mån det inte är möjligt att göra avdrag under året då förlusten uppkommer kan kapitalförlusten rullas framåt obegränsat i tiden. För det fall koncernbidragsrätt föreligger mellan andra koncernbolag och det förlustdrabbade bolaget kan, som huvudregel, koncernbolagens skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra värdepapper kvittas mot underskottet. För bl a stiftelser och ideella föreningar gäller särskilda regler.

## Kapitalförsäkring

---

Såväl fysiska personer som företag kan använda sig av en kapitalförsäkring, en sparandeform som har stora likheter med investeringssparkontot. I likhet med investeringssparkontot beskattas inte vinster löpande, eller medges avdrag för kapitalförluster. Istället utgår en årlig schablonbeskattning oaktat av om det uppkommer en kapitalvinst under året eller ej. Schablonbeskattningen beräknas på ett sätt snarlikt det som gäller vid innehav på ett investeringssparkonto. Först beräknas ett kapitalunderlag, vilket utgör värdet på innehavet i början av året och de inbetalningar som gjorts under året. Inbetalningar gjorda under årets andra hälft medtas endast till 50 %. Detta belopp (värdet och inbetalningar) multipliceras med statslåneräntan vid utgången av november året innan inkomståret plus 0,75 procentenheter (med en lägsta-regel om 1,25 %). Schabloninkomsten beskattas som vanlig kapitalinkomst, innebärande en skattesats om 30 % för individer. Skatten innehålls och inbetalas till Skatteverket av försäkringsbolaget hos vilket investeraren har sina tillgångar placerade i en kapitalförsäkring, om försäkringsbolaget är svenskt.

## Kupongskatt

---

För fysiska personer som inte är skattskyldiga i Sverige och som får aktieutdelning från Sverige utgår en kupongskatt på 30 %. Ansvar för innehållandet av och inbetalning till Skatteverket ligger på Euroclear.

Skattesatsen är i allmänhet reducerad genom skatteavtal som Sverige har ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. För juridiska personer med hemvist inom EU och som uppfyller villkoren i artikel 2 i det så kallade moder- dotterbolagsdirektivet (90/435/EEG) utgår normalt inte svensk kupongskatt om bolaget innehar minst 10 % av kapitalet i det utdelande bolaget. För

utdelning på onoterade aktier till utländska bolag (bolag inom EU vid innehav under 10 % och bolag i länder utanför EU) gäller vidare att kupongskatt normalt inte utgår om det utländska bolaget motsvarar ett svenskt aktiebolag och en utdelning eller kapitalvinst hade varit skattefri om det utländska bolaget hade varit ett svenskt företag.

## Särskilda skattekonsekvenser

---

Särskilda skattekonsekvenser som inte är beskrivna ovan kan uppkomma för vissa kategorier av aktieägare. Skattesituationen för enskilda aktieägare är beroende av omständigheterna i det enskilda fallet. Varje aktieägare rekommenderas att inhämta råd från egen skatterådgivare för information om sådana speciella omständigheter föreligger. I de fall kupongskatt ska utgå kommer den att innehållas av Bolaget.

## Definitioner

<b>AIF-direktivet</b>	Direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder	<b>FKTK</b>	Financial and Capital Market Commission, den övervakande tillståndsmyndigheten i Lettland.
<b>Aktiebolagslagen</b>	Aktiebolagslag (2005:551)	<b>Förvaringsinstitut</b>	Intertrust Depository Sweden AB, 556944-1172, Sveavägen 9, 111 57 Stockholm
<b>Anskaffningskostnad</b>	Bolagets direkta eller indirekta totala anskaffningskostnad för en fastighet inkluderande kostnader för lagfart, pantbrev, provisioner, konsult- och rådgivningskostnader samt andra kostnader förenade med anskaffningen.	<b>Hektar</b>	Hektar (ha) är en areaenhet med enhetsbeteckningen ha. En hektar är 10 000 kvadratmeter (m <sup>2</sup> ) eller 0,01 kvadratkilometer (km <sup>2</sup> ), vilket motsvarar arean av en kvadrat som är 100 m × 100 meter.
<b>BAM, Förvaltaren, AIF-förvaltaren</b>	AIFP Baltic Asset Management AS, reg.nr. 40103942053	<b>Kubikmeter (m<sup>3</sup>sk)</b>	Volym växande skog i form av skogskubikmeter (m <sup>3</sup> sk) som är en enhet som används för att beteckna ett skogsbestånds virkesvolym. Måttet innefattar trädens hela stamvolym ovanför normal stubbhöjd vilket innebär att såväl topp som bark räknas med. Dock ingår ej grenar, stubbar eller rötter.
<b>Bolaget, Fonden</b>	Skogsfond Baltikum AB (publ), org.nr. 559188-5735	<b>Kubikmeter fub (m<sup>3</sup>fub)</b>	Kubikmeter fast mått under bark (m <sup>3</sup> fub) är handelsmättet för massaved i bl a Sverige. Vid beräkning utgås från stockarnas massiva stamvolym under barken. Om veden är staplad avräknas således "lufften" som inte utgör virke.
<b>Bonitet</b>	Skogsmarkens naturliga virkesproducerande förmåga. Boniteten avgörs i huvudsak av områdets jordmån, klimat, fuktighetsförhållanden och exposition. Boniteten uttrycks oftast i skogskubikmeter per hektar och år.	<b>Lagen om alternativa investeringsfonder, LAIF</b>	Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder
<b>Emissionsinstitut</b>	Eminova Fondkommission AB, org.nr. 516406-0021, som har anlitats som emissionsinstitut i samband med förevarande nyemission.	<b>Målvolum</b>	Den totala kapitalvolym som Fonden under en tvåårsperiod har för avsikt att uppnå genom tillförsel av kapital från investerare
<b>Emissionslikvid</b>	Det sammanlagda beloppet som erläggs som betalning för samtliga A-aktier som ges ut och tecknas i Erbjudandet. Total Emissionslikvid kan som mest uppgå till 104 MSEK, eller sådant lägre belopp som Bolaget kan komma att besluta.	<b>Nettokassaflöde</b>	Nettokassaflödet är nettoflödet av intäkter från direkt och indirekt ägda skogsfastigheter efter förvaltningskostnader och finansiella kostnader (inklusive räntor).
<b>Emissionskostnad</b>	De kostnader som är direkt förknippade med förevarande nyemission och som belastar Bolaget.	<b>Prospektet</b>	Föreliggande prospekt för Skogsfond Baltikum AB (publ).
<b>Erbjudandet</b>	Förevarande emission av A-aktier	<b>Tröskelvärde</b>	Det värde som ligger till grund för fördelningen av vinst mellan stamaktieägarna respektive A-aktieägarna.
<b>Euroclear</b>	Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm	<b>Överavkastning</b>	Den avkastning som överstiger tröskelvärdet.
<b>Exit- eller avvecklingskostnader</b>	Kostnader vid försäljning och avveckling av investeringsobjekt, samt likvidationskostnader vid avveckling av Bolaget		
<b>Emissionslikvid</b>	Det sammanlagda beloppet som erläggs som betalning för samtliga A-aktier som ges ut och tecknas i Erbjudandet		
<b>Fastighet</b>	Enskild registrerad enhet i respektive lands fastighetsregister avseende skogsfastighet eller fastighet med både skogs- och jordbruks- och/eller annan mark.		

# Bilaga 1: Förvaltningsavtal

---

Detta avtal har ingåtts mellan:

Skogsfond Baltikum AB (publ) (org.nr 559188-5735),  
nedan kallad ("AIF-fonden")  
och  
AIFP Baltic Asset Management AS (reg.nr 40103942053),  
nedan kallad ("AIF-förvaltaren").

## 1. Bakgrund och syfte

---

- 1.1 AIF-fonden utgör en alternativ investeringsfond enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ("LAIF"). Det är en svensk fastighetsfond som är inriktad på investeringar huvudsakligen i skogsfastigheter och marktillgångar i de tre baltiska länderna. Placeringshorisonten är ca åtta (8) år.
- 1.2 Fonden riktar sig till både professionella och icke-professionella investerare. Investeringar i AIF-fonden sker genom investerarna förvärfvar aktier av serie A (A-aktier) i AIF-fonden ("Investerare"). Avsikten är att A-aktierna ska upptas till handel på en reglerad marknad.
- 1.3 Ägandet i AIF-fonden syftar till att ge en god genomsnittlig riskjusterad avkastning.  
För att kunna erhålla en bra resultatutveckling för en portfölj av skogs- och marktillgångar i Baltikum krävs god kunskap om fastighetsbeståndet, dess skötsel och lokala förutsättningar. AIF-fondens fastighetsbestånd skall förvaltas av en eller flera lokala professionella fastighetsförvaltningsorganisationer på marknadsmässiga villkor.
- 1.4 AIF-förvaltaren innehar tillstånd utfärdat av FKTK (Financial and Capital Market Commission) i Lettland att förvalta alternativa investeringsfonder och ska förvalta AIF-fonden som extern förvaltare. Detta innebär att AIF-förvaltaren beslutar om vilka investeringar AIF-fonden skall göra och vilka förvaltningsåtgärder som från tid till annan ska utföras.

## 2. Utnämning av förvaltare för aif-fonden

---

- 2.1 AIF-fonden utser AIF-förvaltaren att förvalta fonden såsom extern förvaltare enligt LAIF och därvid ansvara för (i) portföljförvaltning, (ii) riskhantering och (iii) utföra de övriga uppgifter som följer av punkt 5 nedan och LAIF.
- 2.2 Uppdraget ska utföras enligt detta avtal, inbegripet de investeringsbegränsningar och de investeringsrestriktioner och

övriga bestämmelser som följer av detta avtal eller LAIF.

- 2.3 AIF-fonden får inte utföra portföljförvaltning eller riskhantering och får således inte vara internt förvaltat enligt LAIF.

## 3. Investeringspolicy och investeringsrestriktioner

---

- 3.1 För fonden gäller den investeringspolicy och de investeringsrestriktioner som anges i Bilaga A ("Investeringspolicy").
- 3.2 AIF-fondens aktiva ägarroll i investeringsobjekten skall ske i former som anpassas till förutsättningarna i varje enskilt investeringsobjekt. Ägarrollens fullgörande skall redovisas löpande till Investerna.
- 3.3 Det är av synnerlig betydelse för AIF-fonden att AIF-förvaltaren är organiserad och bemannad så att AIF-förvaltaren vid varje tidpunkt effektivt och i överensstämmelse med detta avtal och god affärssed kan fullgöra de skyldigheter som stadgas i detta avtal. Det skall härvid särskilt framhållas vikten av att AIF-förvaltarens personal och styrelsen besitter nödvändig kompetens och erfarenhet för att på ett kvalificerat sätt kunna fullfölja den aktiva ägarrollen i investeringsobjekten, vilken utgör en central del i detta avtal.

## 4. Andelar och finansiella tjänster

---

- 4.1 AIF-förvaltaren ska se till så att investeringar görs i AIF-fonden i form av investering i A-aktier. Investeringar ska ske på lämpligt sätt i egen regi eller exempelvis genom av AIF-förvaltaren anlitade distributörer.
- 4.2 I uppdraget ingår att AIF-förvaltaren ska ha löpande kontakter med den reglerade marknad som A-aktierna är avsedda att handlas på.

## 5. Förvaltnings- och managementtjänster

---

- 5.1 AIF-fonden uppdrar åt AIF-förvaltaren att under tiden för detta avtal, med den yrkesskicklighet och omsorg som skäligt kan förväntas att, med ensamrätt, ansvara för investeringsverksamheten och AIF-fondens verksamhet i enlighet med de riktlinjer som uppställts i AIF-fondens prospekt och Investeringspolicy. Arbetet skall ske i enlighet med de syften som anges i punkten 1 i detta avtal samt vad som anges i prospektet. Därvid åligger det AIF-förvaltaren att bland annat i enlighet med AIF-fondens Placeringspolicy och prospekt, identifiera, utvärdera och besluta om förvärf av skogs- och

## Bilaga 1: Förvaltningsavtal, forts

---

mark tillgångar för direkt ägande eller indirekt ägande via bolag vilka i sin tur äger tillgångarna samt att övervaka den löpande värdeutvecklingen i investeringsobjekten och tillse att dessa helt eller delvis avyttras vid de tillfällen då högsta möjliga avkastning kan komma AIF-fonden tillgodo.

- 5.2 Den löpande förvaltningen avseende investeringsobjekten skall utföras av lämplig förvaltare som upphandlas och utses av AIF-förvaltaren för AIF fondens räkning. AIF-förvaltaren äger även rätt att för AIF-fondens räkning anlita med AIF-förvaltaren närstående bolag att utföra sådana tjänster.
- 5.3 De övriga tjänster som AIF-förvaltaren har att upphandla eller tillhandahålla för AIF-fondens räkning, består bland annat av att:
- ansvara för den löpande administrativa förvaltningen av AIF-fonden;
  - vara ansvarig för löpande drift och administrativ förvaltning av de bolag som ingår i AIF-fondens koncern;
  - sammanställa rapporter om verksamhetens utveckling jämte annan relevant information för distribution till Investeraarna;
  - tillse att ett uppdaterat register över aktieägare hålls;
  - ansvara för register över fastigheter och tillgångar;
  - regelbundet inspektera fastigheterna samt ansvara för eventuella åtgärder när så är erforderligt;
  - ansvara för att alltid arbeta aktivt för att optimera de åtgärder som utförs på fastigheterna i syfte att gynna AIF-fondens avkastning;
  - ansvara för att upprätta bokslut för AIF-fonden;
  - ansvara för budget och underlag för relevant finansiell planering; samt
  - ansvara för bokföring, redovisning och administration i övrigt av AIF-fondens verksamhet, däribland att upprätta årsredovisning och deklarationer samt hantera löpande kontakter med förvaringsinstitut, myndigheter och liknande för AIF-fondens räkning.
- 5.4 För utförandet av övriga tjänster enligt punkt 5.3 ska AIF-förvaltaren antingen utföra dessa tjänster i egen regi eller anlita professionella uppdragstagare som även kan vara ett närståendebolag till AIF-förvaltaren.

## 6. Fullgörande av tjänster

---

AIF-förvaltaren ska tillse att det för AIF-fonden utses ett förvaringsinstitut enligt tillämplig lagstiftning. AIF-förvaltaren äger rätt att, med

iakttagande av tillämplig lagstiftning anlita tredje part för att fullgöra sina åligganden.

## 7. Investeringsområden

---

AIF-förvaltaren skall i sitt sökarbete efter investeringsmöjligheter arbeta i enlighet med AIF-fondens Placeringspolicy och prospekt.

## 8. Ersättning samt fördelning av kostnader

---

### 8.1 Investeringssavgift

AIF-förvaltaren skall för sina tjänster ovan i samband med att AIF-fonden tillförs medel erhålla en investeringssavgift motsvarande 2,4 % av emissionslikviden.

### 8.2 Årlig förvaltningsavgift

8.2.1 AIF-förvaltaren skall som ersättning för sina tjänster erhålla en årlig förvaltningsavgift motsvarande 0,65 % av det totala uppskattade fastighetsvärdet avseende tillträdade fastigheter; eller fastighetsbolag.

8.2.2 Beräkningsunderlaget av förvaltningsavgiften utgår från det totala uppskattade verkliga fastighetsvärdet vid utgången av respektive kvartal, däremot kan beräkningsunderlaget aldrig bli lägre än fastigheternas anskaffningsvärde.

8.2.3 Beräkning av fakturering av årlig förvaltningsavgift sker med en fjärdedel vid utgången av respektive kvartal. På beloppen tillkommer mervärdesskatt i förkommande fall. AIF-fonden skall betala förvaltningsavgiften AIF-förvaltaren senast 15 dagar efter erhållen faktura.

### 8.3 Fördelning av kostnader

8.3.1 AIF-förvaltaren skall själv bestrida administrativa kostnader som uppstår vid fullgörandet av sina åtaganden enligt avtalet, övergripande datasystem och liknande, såvitt något annat inte uttryckligen anges.

8.3.2 Kostnader för utförandet av tjänster under punkterna 5.2 och 5.3 och övriga erforderliga externa konsulter m.m. skall bestridas av AIF-fonden. Detta inkluderar exempelvis kostnader för legala eller finansiella rådgivare, mäklare, värderare och annan skogsrelaterad extern kompetens i anledning av transaktioner för AIF-fondens räkning, administrationen av AIF-fonden och dess tillgångar eller den löpande fastighetsförvaltningen.

8.3.3 I de fall AIF-förvaltaren själv utför tjänsterna under punkterna 5.2 – 5.3 skall AIF-förvaltaren ersättas av AIF-fonden för kostnaderna för sådant arbete under förutsättning att de kan preciseras och dokumenteras. På de av AIF-förvaltarens vidarefakturerade kostnader tillkommer mervärdesskatt i förekommande fall.

8.3.4 Revision upphandlas på gängse sätt av AIF-förvaltaren och debiteras AIF-fonden på löpande räkning.

## 9. Övrigt

---

9.1 Vid vinstutdelning och vid AIF-fondens aveckling genom likvidation ska fördelningsprinciperna i prospektet och gällande bolagsordning tillämpas.

9.2 Ingen part har rätt att överlåta sina skyldigheter/rättigheter enligt detta avtal till tredje part utan den andra partens skriftliga medgivande.

9.3 Ändringar av och tillägg till detta avtal skall, för att äga giltighet upprättas skriftligt och undertecknas av båda parter.

## 10. Avtalstid

---

10.1 Detta avtal mellan parterna gäller, med undantag av vad som anges i punkten 9.2, från och med undertecknandet till den 31 december 2026. Avtalet skall dock gälla längst till den tidpunkt då aveckling av AIF-fonden har genomförts och den Totala Emissionslikviden om möjligt har återbetalats till Investeringarna.

10.2 Envar av Parterna skall äga kraft att säga upp avtalet med omedelbar verkan om:

- a) den andra parten gör sig skyldig till ett väsentligt brott mot detta avtal och inte, senast trettio (30) dagar efter skriftlig anmärkning i vilken kontraktsbrottet specificerats, åtgärdat detta;
- b) den andra parten ställt in sina betalningar, trätt i likvidation, gått i konkurs eller liknande;
- c) AIF-förvaltaren inte längre innehar nödvändiga tillstånd för att kunna fullgöra sina åtaganden.

## 11. Skiljedom

---

11.1 Svensk rätt ska tillämpas på Avtalet.

11.2 Tvister som uppstår i anledning av Avtalet ska slutligt avgöras genom skiljedom enligt Skiljedomregler för Stockholms Handelskammarens Skiljedomsinstitut. Skiljenämnden ska bestå av tre skiljemän.

11.3 Skiljeförfarandets säte ska vara Stockholm. Språket för förfarandet ska vara engelska.

11.4 Skiljeförfarande som påkallats med hänvisning till denna skiljeklausul omfattas av sekretess. Sekretessen omfattar all information som framkommer under förfarandet liksom beslut eller skiljedom som meddelas i anledning av förfarandet. Information som omfattas av sekretess får inte i någon form vidarebefordras till tredje person utan den andra Partens skriftliga samtycke.

Detta avtal, som ersätter alla tidigare skriftliga och muntliga avtal mellan parterna, har upprättats i två (2) likalydande exemplar varav parterna tagit var sitt.

Stockholm den 27 december 2018

AIFP Baltic Asset Management AS

Valerijs Ginko                      Liene Ginko

Skogsfond Baltikum AB (publ)

Carl Olén                              Fredrik Zetterström



## Bilaga 2: Investeringspolicy

---

### 1. Investeringsmål

---

AIF-fonden ska ha den inriktning och mål som anges i ingressen till detta avtal. Bolaget utgör en alternativ investeringsfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Bolagets A-aktier utgör andelar i fonden i enlighet med nämnda lag. Fonden riktar sig till såväl professionella som icke-professionella investerare som erbjuds att teckna sig för andelar.

Ägandet i Bolaget syftar till att ge en löpande hög riskjusterad avkastning. Det är styrelsens uppfattning att den baltiska marknaden för skogs- och marktillgångar erbjuder betydande möjligheter till stabil långsiktig avkastning med begränsad risk. Bolagets skogs- och marktillgångar ska förvaltas av lokalt etablerade professionella förvaltningsorganisationer enligt instruktion från förvaltaren av Fonden. Målsättningen är att generera en sammanlagd genomsnittlig årlig totalavkastning för investeraren om 7-9 % efter kostnader och avgifter under fondens planerade livslängd.

### 2. Investeringspolicy

---

- 2.1. Bolaget ska placera sina tillgångar indirekt i skogs- och marktillgångar belägna i de tre baltiska staterna. Det innebär att investeringar företrädesvis görs genom helägda dotterbolag och endast undantagsvis inom ramen för delägda bolag.
- 2.2. Huvudsaklig inriktning utgör skogsfastigheter.
- 2.3. En viss del av marktillgångarna kommer även att utgöras av jordbruks- och annan mark som många gånger ingår som en del av förvärvade fastigheter. Målsättningen är dock att så stor del av innehaven ska vara tillgångar i form av skog och skogsmark.
- 2.4. Utöver eget kapital kan Bolagets direkta eller indirekta investeringar komma att till viss del vara finansierade med lån i bank eller annat kreditinstitut.
- 2.5. Vid behov kan räntesäkringsstrategier komma att implementeras så att ränterisken blir balanserad i förhållande till övriga risker.
- 2.6. Investeringar i skogstillgångar kan även komma att göras genom apportemissioner riktade till säljare av skogstillgångar.

### 3. Investeringsrestriktioner

---

För Bolagets investeringsverksamhet gäller följande:

- 3.1. Investeringar i jordbruks- och annan mark får inte uppgå till

mer än 30 % av den totala arealen under en längre tid än ett år.

- 3.2. Bolaget får investera i värdepapper i eventuella närstående bolag som också är alternativa investeringsfonder samt andra fastighetsfonder eller fastighetsbolag med liknande verksamhet, vilka har lika eller motsvarande investeringsfilosofi och tillgångsslag som Bolaget, upp till ett belopp om maximalt 20 % av de totala tillgångarna i Bolaget över tid.
- 3.3. Bolaget äger rätt att förvärva 100 % av ett syster- eller närstående bolag som ett led i förvärv av sådant systerbolags fastighetsbestånd.
- 3.4. Förvärv från eller avyttring till med BAM eller Bolaget närstående ska alltid ske på marknadsmässiga villkor. I dessa fall ska oberoende värderingsutlåtande från extern professionell värderingsman alltid inhämtas.
- 3.5. Ovanstående begränsningar får temporärt överskridas, dock ej längre än 6 månader, om det med hänsyn till Bolagets investeringscykel är erforderligt, exempelvis under investerings- eller avyttringsfas. Överskridande får även ske till följd av naturliga värdefluktuationer.
- 3.6. Överträdelser av Bolagets investeringsrestriktioner ska åtgärdas av BAM skyndsamt med iakttagande av investerarnas gemensamma intresse.

### 4. Investeringar i närståendebolag m.m.

---

- 4.1. Förvärv av fastigheter från syster- eller närstående bolag kan komma att ske. Syftet är det främst är avsett att ske i samband med en eventuell avveckling och likvidation. Bolaget kan i samband med sådan avveckling komma att, direkt eller indirekt, förvärva fastigheter och/eller portföljer som även fortsättningsvis bedöms kunna generera goda avkastningsmöjligheter eller för vilka tiden för extern avyttring inte bedöms vara det mest gynnsamma alternativet då fastigheten bedöms komma att stiga i värde ytterligare.
- 4.2. Sådan intern avyttring ska ske till marknadsvärde och på marknadsmässiga villkor. Marknadsvärdet vid sådan överlåtelse ska fastställas av oberoende värderingsman.
- 4.3. Begränsningen om 20 % enligt 3.2 ovan ska dock inte hindra Bolaget från att förvärva 100 % av ett systerbolag som ett led i förvärv av sådant systerbolags fastighetsbestånd.

## **5. Belåning och säkerheter**

---

- 5.1. Fastighetsinvesteringarna kan, förutom med eget kapital, komma att delvis finansieras med lån i bank eller annat kreditinstitut.
- 5.2. I samband med upptagande av extern belåning i bank eller annat kreditinstitut kan fastigheterna eller aktierna i bolagen som äger fastigheterna ställas som säkerhet för lånen.
- 5.3. Belåningsgraden mätt som lån i relation till fastighetsvärde ska inte långsiktigt överstiga 30 %.
- 5.4. Om belåningsgraden överstiger 30 % ska detta bringas ned i sådan takt som bedöms rimlig med hänsyn till Bolagets bästa.
- 5.5. Belåningsgraden får dock inte överstiga 50 % vid någon given tidpunkt.

## **6. Derivat**

---

Bolaget får inte utnyttja derivatinstrument i placerings syfte eller för att öka hävstång. Bolaget får endast använda derivatinstrument för räntesäkring av lån.

## **7. Ändringar och tillägg**

---

Den av Bolaget utsedda externa AIF-förvaltaren äger rätt att besluta om smärre justeringar och tillägg till eller avsteg från Bolagets placeringspolicy. Väsentliga ändringar som medför en påtaglig riskökning i Bolaget ska emellertid underställas bolagsstämman i Bolaget för att vara gällande.

Till styrelsen i Skogsfond Baltikum AB (publ), org.nr 559188-5735

### **Revisors rapport avseende nya finansiella rapporter över historisk finansiell information**

Vi har utfört en revision av de finansiella rapporterna för Skogsfond Baltikum AB (publ), som omfattar balansräkningen per den 31 december 2018 och resultaträkningen, kassaflödesanalysen och redogörelsen för förändringar i eget kapital för perioden 2018-12-27 – 2018-12-31.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för de finansiella rapporterna*

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att de finansiella rapporterna tas fram och presenteras på ett sådant sätt att de ger en rättvisande bild av finansiell ställning, resultat, förändringar i eget kapital och kassaflöde i enlighet med International Financial Reporting Standards så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen och kompletterande tillämplig normgivning. Denna skyldighet innefattar utformning, införande och upprätthållande av intern kontroll som är relevant för att ta fram och på rättvisande sätt presentera de finansiella rapporterna utan väsentliga felaktigheter, oavsett om de beror på oegentligheter eller misstag. Styrelsen ansvarar även för att de finansiella rapporterna tas fram och presenteras enligt kraven i prospektförordningen 809/2004/EG.

#### *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att uttala oss om de finansiella rapporterna på grundval av vår revision. Vi har utfört vår revision i enlighet med FARs rekommendation RevR 5 *Granskning av finansiell information i prospekt*. Det innebär att vi följer FARs etiska regler och har planerat och genomfört revisionen för att med rimlig säkerhet försäkra oss om att de finansiella rapporterna inte innehåller några väsentliga felaktigheter. Revisionsföretaget tillämpar ISQC 1 (International Standard on Quality Control) och har därmed ett allsidigt system för kvalitetskontroll vilket innefattar dokumenterade riktlinjer och rutiner avseende efterlevnad av yrkesetiska krav, standarder för yrkesutövningen och tillämpliga krav i lagar och andra författningar.

Vi är oberoende i förhållande till Skogsfond Baltikum AB (publ) enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

En revision i enlighet med FARs rekommendation RevR 5 *Granskning av finansiell information i prospekt* innebär att utföra granskningsåtgärder för att få revisionsbevis som bestyrker belopp och upplysningar i de finansiella rapporterna. De valda granskningsåtgärderna baseras på vår bedömning av risk för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna oavsett om de beror på oegentligheter eller misstag. Vid riskbedömningen överväger vi den interna kontroll som är relevant för bolagets framtagande och rättvisande presentation av de finansiella rapporterna som en grund för att utforma de revisionsåtgärder som är tillämpliga under dessa omständigheter men inte för att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innebär också att utvärdera tillämpligheten av använda redovisningsprinciper och rimligheten i de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort samt att utvärdera den samlade presentationen i de finansiella rapporterna.



Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som underlag för vårt uttalande.

*Uttalande*

Enligt vår uppfattning ger de finansiella rapporterna en rättvisande bild i enlighet med International Financial Reporting Standards så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen och kompletterande tillämplig normgivning av Skogsfond Baltikum AB (publ):s ställning per den 31 december 2018 och resultat, redogörelse för förändringar i eget kapital och kassaflöde för 2018.

Stockholm den 27/3 2019

Baker Tilly Stint AB

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "H. Andersson".

Håkan Andersson  
Auktoriserad revisor



## Bilaga 4: Fastighetsförteckning

---

Fastighetsnummer	Namn	Region	Areal totalt, ha	Skogsmark, ha	Jordbruksmark, ha	Övrig mark, ha	Volym, m <sup>3</sup>
38480040049 38480040211	Caunas	Latgale	6,3	6	-	0,3	750
90880070036	Punti	Kurzeme	67,7	47	7,3	13,4	2 500
70420050318	Vanadzi i	Vidzeme	4,2	3,9	-	0,3	600
46680020041	Med i	Kurzeme	30,8	22,4	5,2	3,2	2 800
56580020038	Tomeikas	Latgale	26,4	18,44	-	7,96	1 692
42820040035	Jaunuzoli	Vidzeme	14,4	7,7	6	0,7	1 319
80330040653	Eglji	Vidzeme	7,25	6,32	-	0,93	900
36560080166	Krslīi	Vidzeme	15,4	6,8	5,4	3,2	570
40203221704	Meža Koci i	Vidzeme	9,5	5,64	2,12	1,74	650
40203221704	Upesvijas	Vidzeme	8,12	5,72	0,43	1,97	520
Summa			190,07	129,92	26,45	33,7	12 301



### Appraisal

#### Market value of land

#### SIA Latvijas Mezu Agency

At the request of SIA Latvijas Mezu Agency (hereafter LMG) we have appraised the market value of the land owned per november 07, 2019. The purpose of the appraisal being to provide relevant information to LMG in connection with the preparation of financial reports as well as to provide relevant information to the shareholders.

Neither N.Dzirnieks or any related parties have any interests in the subject properties, in SIA Latvijas Mezu Agency or in the parent company. Neither the employment to make this study nor the compensation is in anyway related to the estimates expressed. N.Dzirnieks has the required competences and licenses to perform this valuation.

This appraisal was prepared for the exclusive use of SIA Latvijas Mezu Agency . The data and work papers used in preparing this appraisal are available for examination by authorized parties.

The appraisal is based on comparisons with the market value of similar properties and growing stock in the geographic region that can be deduced from actual sales and harvestings. The appraisal is also based on factual information concerning the properties as well as general opinions expressed by SIA Latvijas Mezu Agency as well as general market information publicly available. It must be observed, however, that the price can vary considerably and can be both lower or higher than the estimated market value.

Total property holding (ha)	190.07
Total forest land (ha)	129.92
Total agricultural land (ha)	26.45
Total other land (ha)	33.70
Total estimated growing stock (m3)	12 301.00 m3
<b>Total estimated land value (Eur):</b>	<b>285 489,35 EUR</b>

Date: November 07, 2019

Yours truly

Normunds Dzirnieks



November 07, 2019

**Appraisal****Market value of growing stock****SIA Latvijas Mezu Agency**

At the request of SIA Latvijas Mezu Agency (hereafter LMG) we have appraised the market value of the growing stock of forest on land held by LMG per November 07, 2019. The purpose of the appraisal being to provide relevant information to LMG in connection with the preparation of financial reports as well as to provide relevant information to the shareholders.

Neither N.Dzirnieks or any related parties have any interests in the subject properties, in SIA Latvijas Mezu Agency. Neither the employment to make this study nor the compensation is in anyway related to the estimates expressed. N.Dzirnieks has the required competences and licenses to perform this valuation.

This appraisal was prepared for the exclusive use of SIA Latvijas Mezu Agency. The data and work papers used in preparing this appraisal are available for examination by authorized parties.

The appraisal is based on comparisons with the market value of similar properties and growing stock in the geographic region that can be deduced from actual sales and harvestings. The appraisal is also based on factual information concerning the properties as well as general opinions expressed by SIA Latvijas Mezu Agency as well as general market information publicly available. It must be observed, however, that the price can vary considerably and can be both lower or higher than the estimated market value.

Total property holding (ha)	190.07
Total forest land (ha)	129.92
Total agricultural land (ha)	26.45
Total other land (ha)	33.70
Total estimated growing stock (m3)	12 301.00 m3

**Total estimated market value growing stock (Euro) 301 374.50 EUR**

Date: November 07, 2019

Yours truly

Normunds Dzirnieks



Skogsfond Baltikum AB  
c/o G&W Kapitalförvaltning AB  
Kungsgatan 3  
111 43 Stockholm

AIFP Baltic Asset Management AS  
Vilandes iela 5-16  
Riga, LV-1010  
Lettland

Aktieinvest FK  
Box 7415  
103 91 Stockholm

**Selling agent:**  
Nordnet Bank AB  
Box 30099  
104 25 Stockholm