



Årsredovisning 2016



Innehåll

- 03 Verkställande direktören har ordet
- 04 Detta är Cortus Energy
- 11 Marknadsöversikt
- 16 Aktien och ägarförhållande
- 17 Styrelse, ledning och revisorer
- 18 Bolagsstyrning
- 19 Förvaltningsberättelse 2016
- 22 Flerårsöversikt
- 23 Koncernens resultaträkning
- 24 Koncernens balansräkning
- 25 Koncernens förändring av eget kapital
- 26 Koncernens kassaflödesanalys
- 27 Moderbolagets resultaträkning
- 28 Moderbolagets balansräkning
- 29 Moderbolagets förändring av eget kapital
- 30 Moderbolagets kassaflödesanalys
- 31 Noter
- 39 Revisionsberättelse
- 41 Aktiekapitalets utveckling
- 41 Definitioner

Tidpunkter för ekonomisk information

Årsstämma 2017	19 april 2017
Delårsrapport januari–mars 2017	3 maj 2017
Delårsrapport januari–juni 2017	29 augusti 2017
Delårsrapport januari–september 2017	27 oktober 2017
Bokslutskommuniké 2017	6 februari 2018

Årsstämma

Årsstämman i Cortus Energy AB (publ) äger rum onsdagen den 19 april 2017 klockan 17:00 på Isafjordgatan 30 C plan 7 i Kista.

Anmälan

Aktieägare som önskar delta i bolagsstämman skall vara införd i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken tisdagen den 11 april 2017 och anmäla sitt deltagande så att denna är Bolaget tillhanda senast kl. 12.00 den 11 april per post under adress Cortus Energy AB, Isafjordsgatan 30 C, 164 40 Kista eller via e-mail till info@cortus.se. Vid anmälan skall uppges namn, person- eller organisationsnummer, adress och telefonnummer samt registrerat aktieinnehav. Anmälningsedel finns tillgänglig på Bolagets webbplats www.cortusenergy.com. Om aktieägaren avser att medföra ett eller två biträden till bolagsstämman skall sådant deltagande anmälas hos Bolaget enligt ovan.

Anmälningsedel finns tillgänglig på Bolagets hemsida www.cortusenergy.com.

Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att ha rätt att delta i bolagsstämman, tillfälligt inregistrera aktierna i eget namn i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken. Sådan omregistrering måste vara verkställd senast den 11 april 2017. Detta innebär att aktieägare i god tid före denna dag måste meddela sin begäran härom till förvaltaren.

Ombud

Aktieägare som avser att närvara genom ombud skall utfärda daterad fullmakt för ombud. Om fullmakt utfärdas av juridisk person skall bestyrkt kopia av registreringsbevis eller motsvarande för den juridiska personen bifogas. Fullmakts giltighet får anges till längst fem år från utfärdandet. Fullmakt i original samt eventuellt registreringsbevis bör i god tid före bolagsstämman insändas till Bolaget på ovan angiven adress. Bolaget tillhandahåller fullmaktsformulär på begäran och detta finns också tillgängligt på Bolagets webbplats www.cortusenergy.com.

Verkställande direktören har ordet



Bästa aktieägare,

Vi gläder oss åt det nyligen beslutade stödet för ett första projekt i Kalifornien och även om mycket återstår innan det kan realiseras bådär det gott. Fjolåret var stärkande för Cortus Energy både affärsmässigt och tekniskt vilket detta stöd också visar.

Här hemma är det Höganäs som är högprioriterat och som vi fortfarande planerar för att bli vårt första referensprojekt i industriell skala. Japan har gått framåt och det första projektet ser ut att kunna startas på riktigt under sommaren.

Resultatmässigt har 2016 inneburit större kostnader än intäkter men den förlust vi gör har minskat sedan föregående år. Med det goda utfallet av teckningsoptionerna (i TO5) och myndigheternas 50% stöd för en investering i Höganäs ser 2017 intressant ut.

För Höganäsprojektet pågår arbetet inför byggande av vår första 6 MW WoodRoll®. Processen med att få leveransavtal färdigt och slutlig finansieringslösning på plats har visat sig kräva ytterligare tid. Resultatet förväntas dock kunna offentliggöras inom kort.

Projektering på den första platsen i Japan har fullbordats strax före jul. Nu inväntas besked från myndigheter och partners för att säkerställa realiseringen av projektet. För tillkommande anläggningar fortsätter projekteringsarbetet på fyra platser med olika lösningar för bränsleförsörjningen. Den japanska Basic Engineeringen är klar och har levererats. Vår bedömning om en första projektorder innan halvårsskiftet 2017 kvarstår.

Verksamheten i Köping har pågått med projektet kring Gröngasmack där en delmängd syngas till katalytisk kvalitet producerats. Vi inriktar 2017 års arbete på att fortsätta denna utveckling om än i långsammare takt. Vi kommer också jobba specifikt med bränsletester för Japan men också andra projekt.

Med beslut om 5 MUSD i investeringsstöd för projektet i Mariposa i Kalifornien ökar takten i sökandet efter nya potentiella partners för investering, bränsle och anläggningsdrift. Cortus har med dessa nya förutsättningar goda möjligheter att etablera sig på den affärsmässigt gynnsamma marknaden för förnybar el i Kalifornien.

Med stort stöd i Kalifornien, goda förutsättningar i Sverige och ett stärkande 2016 bakom oss ser vi nu fram mot företagets kanske viktigaste år. Höganäs är fortsatt nummer ett men vi ser goda förutsättningar att vi komma igång med ytterligare projekt.

Vi på Cortus Energy är laddade inför 2017.

Rolf Ljunggren
Verkställande direktör

Detta är Cortus Energy

Cortus grundades 2006 av VD Rolf Ljunggren för att utveckla och kommersialisera den patenterade förgasningsprocessen WoodRoll®. WoodRoll®-processen är en termisk förgasningsprocess för biomassa som producerar en ren energigas med ett högt energivärde. Energigasens renhet och höga energivärde gör den lämpad för att ersätta fossila bränslen i olika tillämpningar. Utvecklingen har skett i nära samarbete med industriella partners, offentliga institutioner och universitet. Omfattande tester av olika biobränslen och processer är de första genomförda resultaten som rapporterats från 2011 i en testanläggning om 0,5 MW i Köping.

Organisation

Cortus Energys organisation består av:

- 12 anställda varav 4 är lokaliserade i Köping.
- Samarbetspartners finns i Japan och USA.
- Säljrepresentanter för bolaget finns i Italien.
- Cortus Energy har en testanläggning i Köping. Cortus har i egen regi byggt upp en integrerad WoodRoll® från vårt biobränsle till ren energigas som producerar 500 kW ultraren syngas.
- Externa konsulter för projektledning, engineering och specifika processdelar.

Väsentliga händelser efter årets utgång

- Styrelsen föreslår årsstämman beslut om bemyndigande för styrelsen att besluta om emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler. Syftet med bemyndigandet är att ge styrelsen flexibilitet vid kapitalanskaffning för att finansiera Bolagets fortsatta tillväxt.
- Projekt Höganäs startas med stöd från Klimatklivet, Energimyndigheten och industrin samt delfinansiering av banker.
- Det projekt i Mariposa, Kalifornien, som avser att generera el från en modulär 6 MW WoodRoll® beviljades 24 mars 2017 investeringsstöd om USD 5 miljoner från California Energy Commission för att demonstrera ny småskalig högeffektiv biokraft teknik. Stödet innebär ett stort steg mot att etablera en första WoodRoll® på den nordamerikanska marknaden. Stödet tillfaller projektet som administreras av Mariposa County Resource Conservation District.

Cortus har i egen regi byggt en fullt integrerad WoodRoll®-process som körts i drift i Köping sedan två år. Med denna integrerade anläggning utför Cortus tester av bränslen och användning av syngas i olika tillämpningar. Under 2016 har bl a tester med bränslen från Södra för projekt i Höganäs och ett projekt kring Gröngasmack med stöd av Energimyndigheten genomförts. Besök från kunder och intressenter har gjorts på WoodRoll®-anläggningen i Köping. Enastående resultat kring rening av syngas har uppnåtts. Ett projekt kring tester av krackning av pyrolysgas i samarbete med KTH och Haldor Topsoe (DK) har gett resultat som är de första som rapporterats som genomförts.

Basic engineering för två WoodRoll®-anläggningar genomfördes under 2016. Den första till Höganäs och den andra till Japan. Cortus team av ingenjörer stärktes upp av externa konsulter inom vissa områden. Processen och det modulära utförandet är idag genomarbetat för kommande leveranser.

Höganäsprojektet har under 2016 beviljats stöd från Klimatklivet och Energimyndigheten på 47,6 MSEK. Stödet är i form av bidrag för uppförande och demonstration av en första industriell WoodRoll® på 6 MW. Genom Höganäs medverkan tillsammans med industriintressenter står nu vår första industrireferens för dörren.

Kista

Kista är huvudort för verksamheten i Cortus Energy. Förutom ledningsfunktioner är det vårt engineeringkontor. Våra projekt styrs härifrån. Ett team med processingenjör, konstruktörer och projektledare arbetar fram underlag för varje ny anläggning, från kalkyler via tillståndsärenden till det kommande byggandet och så småningom idrifttagandet. Resultat i form av scheman, specifikationer och ritningar lagras i Cortus databaser. Förutom Cortus Energys processteam ingår konsulter från t ex ÅF och WSP. Vissa delar i processen kräver specialkunskaper där det är nödvändigt att använda branschexperter och certifierade tredjepartsinspektörer.



Firande av beslut om stöd från Naturvårdsverket (Klimatklivet) och Energimyndigheten december 2016.

Försäljningen sker genom direkt bearbetning av kunder i Norden och utvalda projekt utanför Norden. Till vår hjälp har vi agenter i Italien samt en representant i USA och en kommersiell samarbetspartner i Japan vilka är inriktade på specifika projekt.

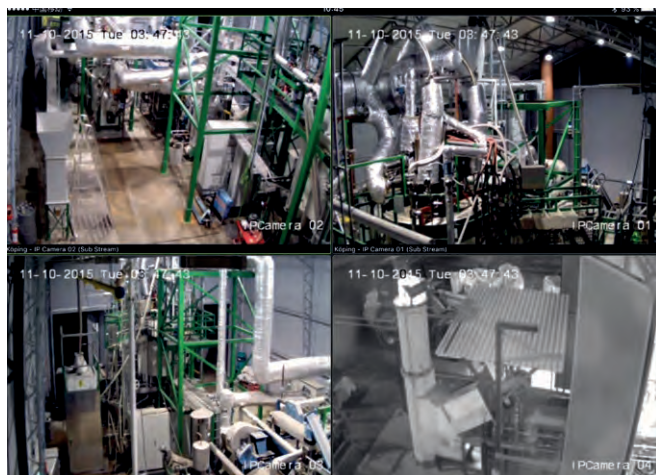
Utvecklingsarbete planeras och koordineras från Kista. Genomförandet sker i huvudsak i testanläggningen i Köping. Labbtester görs på KTH där Cortus Energy ända sedan starten samarbetat med institutionen för Kemisk Teknologi. För specifika analyser används externa parter som t ex SP och BELAB.



Engineeringteamet i arbete.



Möte med Forest Energy i Kista mars 2017.



Integrerad drift i Köping november 2015. Med fjärrövervakning kan anläggningen i framtiden köras obemannad.



Nytt kontor på Isafjordsgatan 30 C, Kista

Köping

Cortus Energy har i egen regi och under flera år byggt upp en integrerad testanläggning på 500 kW i Köping. Under 2016 har projekt Gröngasmack varit den viktigaste aktiviteten. Projektet har delfinansierats av Energimyndigheten. För projektet har anläggningen körts kampanjvis och bemannats dygnet runt. Cortus Energy har kunnat knyta ett antal erfarna processoperatörer, med lång erfarenhet från processindustri, till testverksamheten. Personalen har hyrts in för de kampanjer som genomförts. Fortsatt har fjärrövervakning av anläggningen, för t ex varmhållning över helger, gjorts av VAFAB i Köping (från kontrollrummet för fjärrvärmeanläggningarna). Cortus Energys processingenjörer leder utvecklingsarbetet. Utvecklingsarbeten genomförs i anläggningen. Under året har därutöver tester med katalytisk krackning genomförts med goda resultat. Bränslen för Höganäsprojektet har testats och utvärderats i drift. Resultaten innebär att tre bränslen från Södra är kvalificerade för detta projekt. För lågvärdiga bränslen har tester genomförts inom ramen för det pågående LIFE+ finansierade projektet. I november fick Cortus Energy klart med myndighetstillstånd för testkampanjer för avfallsbränslen.

Testanläggningen i Köping kommer även 2017 användas för att producera ultraren syngas från olika biomassor och avfallsbränslen. Ett viktigt kommersiellt projekt är det i Japan för vilket bränsleprover med japansk biomassa kommer att genomföras. En driftdatabas med olika bränslen, driftparametrar och resultat fortsätter att byggas. Driftdatabasen är grunden för projekteringen av nya kundprojekt och kommande åtaganden mot nya kunder.

Forskning och utveckling

Utförda FoU-projekt under 2016

	Utfört	Uppnått
Grön biogasmack (Energimyndigheten)	<ul style="list-style-type: none"> ● Utvecklat rutiner och kvalificerat lågvärdiga bioråvaror för Cortus förgasningsanläggning ● Genomfört en omfattande litteraturstudie ● Genomfört tester med olika bränslen för att möjliggöra vidareutveckling och uppskalning av gasreningsprocessen ● Tagit fram en modell och verifierat nyckelvariabler genom driftdata från Cortus 0,5MW pilotanläggning 	<ul style="list-style-type: none"> ● Visat att WoodRoll® förgasning av bark med testad kostnadseffektiv teknik för gasrening resulterat i en kvalitet av produktgasen som uppfyller kraven för katalytisk omvandling till metan, bio-SNG
Probiostål (Energimyndigheten)	<ul style="list-style-type: none"> ● Utfört bränsleprover på tre bioråvaror, både i labbskala och pilotskala ● Slutfört en basic engineering för en 6MW WoodRoll®-anläggning i Höganäs 	<ul style="list-style-type: none"> ● Basic engineering rapport med budget för en 6MW WoodRoll®-anläggning inkluderat ● Specifik driftsdata för tre potentiella bränslen i Höganäs
Biogas Xpose (LIFE+)	<ul style="list-style-type: none"> ● Utfört ett examensarbete för att utvärdera lågvärdiga bioråvaror för WoodRoll® förgasning ● Utvecklat rutiner och kvalificerat lågvärdiga bioråvaror för Cortus förgasningsanläggning ● Genomfört tester med olika bränslen för att möjliggöra vidareutveckling och uppskalning av gasreningsprocessen 	<ul style="list-style-type: none"> ● Fått fram data kring lågvärdiga bioråvaror för vidare drift i pilotanläggning och uppgradering till bio-metan (bio-SNG) ● Tagit fram en gasreningsprocess som uppfyller krav för katalytisk omvandling av Cortus produktgas till bio-SNG
Svenskt Förgasningscentrum (SFC)	<ul style="list-style-type: none"> ● Bränslekaraktärisering via termogravimetrisk analys i KTH:s labb ● Medverkat vid konferenser och seminarier 	<ul style="list-style-type: none"> ● Selektion av bränslen för vidare utvärdering
The High Temperature Corrosion Centre (HTC)	<ul style="list-style-type: none"> ● Materialtester av olika stålsorter exponerade i WoodRoll® förgasningsatmosfär 	<ul style="list-style-type: none"> ● Exponering av olika stålprover i Cortus förgasare
Catalytic Conversion of Pyrolysis Gas in the WoodRoll® Process (Energiforsk)	<ul style="list-style-type: none"> ● Katalytisk omvandling för en oljerik pyrolysgas med endast partikelfiltrering före katalysatorn. 	<ul style="list-style-type: none"> ● En reducering av mängden pyrolysolja på ca 57 % kunde uppnås vid försöken ● Ökad gasvolym efter omvandlingen. ● Pyrolysoljans sammansättning förändrades där andelen oxygenerade kolväten minskade påtagligt
Basic Engineering – Japan (Forest Energy)	<ul style="list-style-type: none"> ● Utfört bränsleprover i labbskala för 6 olika bränslen ● Utfört en basic engineering för en 6MW (syngas) WoodRoll®-anläggning för elproduktion i Japan 	<ul style="list-style-type: none"> ● Basic engineering slutrapport med budget för en 6MW (gas) WoodRoll® anläggning inkluderat

Framtida steg	Förväntningar
<ul style="list-style-type: none"> ● Cortus ämnar ansöka om nya medel för att utföra del II av projektet där Cortus avser att fokusera på applikationerna, dvs biometan, vätgas och elkraft 	<ul style="list-style-type: none"> ● Genom att i ett nästa projekt knyta ihop den rena syngasen från t ex barkförgasning med metaniseringssteget och bredda bränslebasen till industriella restprodukter från t ex massabruk kan handfasta resultat för de beskrivna behoven tas fram och sedan skalas upp till en kommersiell nivå.
<ul style="list-style-type: none"> ● Investeringsprojekt med en detailed engineering-, inköp-, installations- och demonstrationsfas ● Biokokstester vid Cortus anläggning i Köping 	<ul style="list-style-type: none"> ● Bygga, installera och driva Cortus första kommersiella förgasningsanläggning
<ul style="list-style-type: none"> ● Fortsatta tester med lågvärdiga bioråvaror i pilotskala ● Genomföra hela kedjan från lågvärdig bioråvara till en högvärdig produkt, bio-SNG, via katalytisk omvandling. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Producera biodrivmedel, bio-SNG, från en lågvärdig bioråvara
<ul style="list-style-type: none"> ● Mätning av stoft och emission vid pyrolysgasförbränning ● Sista fasen i SFC-programmet beslutas under april 	<ul style="list-style-type: none"> ● Fortsatt optimering av pyrolysis och förgasning
<ul style="list-style-type: none"> ● 500 timmars exponering av proverna under non-stop drift av Cortus förgasningsanläggning 	<ul style="list-style-type: none"> ● Utvärdera olika material inför framtida materialval till WoodRoll® förgasare
<ul style="list-style-type: none"> ● Resultaten är mycket lovande och fortsatta studier rekommenderas i slutrapporten, både mer detaljerade studier av katalysatorer men även rent processtekniska utvärderingar såsom hur katalysmaterialet ska regenereras i en industriell process. 	<ul style="list-style-type: none"> ● Målet är att uppnå en ökad processtabilitet och flexibilitet. Resultaten visar att det finns möjlighet att använda tekniken och att den kan bli ett av stegen i en process för produktion av gas av syntesgaskvalitet, direkt från oljerika pyrolysgaser.
<ul style="list-style-type: none"> ● Utföra bränsletester vid Cortus pilotanläggning i Köping ● Investeringsprojekt med en detailed engineering-, inköp-, installations- och demonstrationsfas 	<ul style="list-style-type: none"> ● Bygga, installera och driva Cortus första kommersiella förgasningsanläggning för elproduktion på den japanska marknaden

WoodRoll® – Mångsidig grön energi

WoodRoll® är en unik teknik som ersätter fossila bränslen genom effektiv förgasning av biomassa som skapar grön energi för fordon, industri och elproduktion.

Bränslen

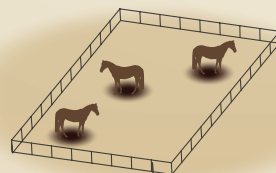
Skogsbaserade bränslen

tex hyggesserter och energiskog.



Avfall från industrin

tex fiberslam och byggavfall.



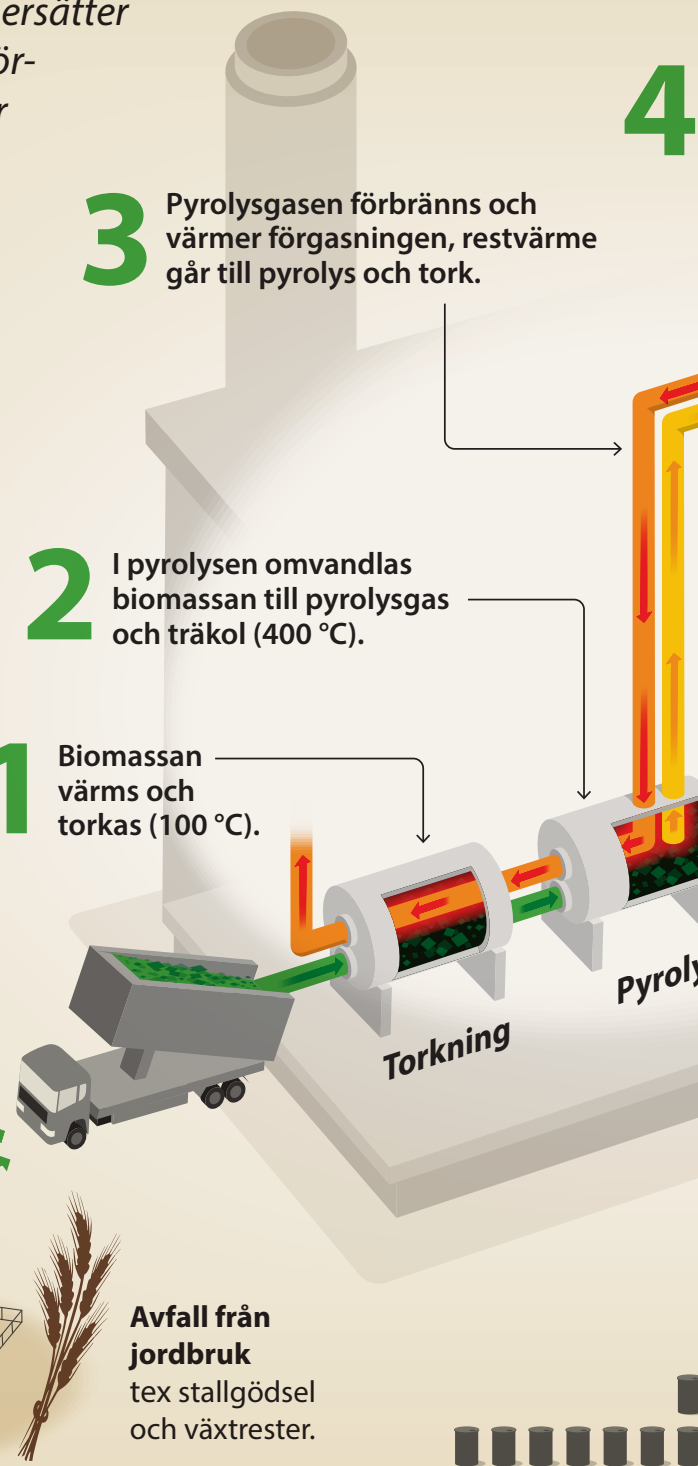
Avfall från jordbruk
tex stallgödsel och växtrester.

1 Biomassan värms och torkas (100 °C).

2 I pyrolysen omvandlas biomassan till pyrolysgas och träkol (400 °C).

3 Pyrolysgasen förbränns och värmer förgasningen, restvärme går till pyrolys och tork.

4



WoodRoll®-processen har unika egenskaper jämfört med annan befintlig teknik för förgasning av biobränslen.

- Bränsleflexibilitet – ett stort antal olika biobränslen kan hanteras och även blandningar av olika typer biobränslen. Bränslet behöver inte förbehandlas (torkas, pelleteras etc.). Detta öppnar för användning av lokala bränslen och även anpassning av bränslemixen över tid för att hantera tillgång och efterfråge- (pris) situationen optimalt.

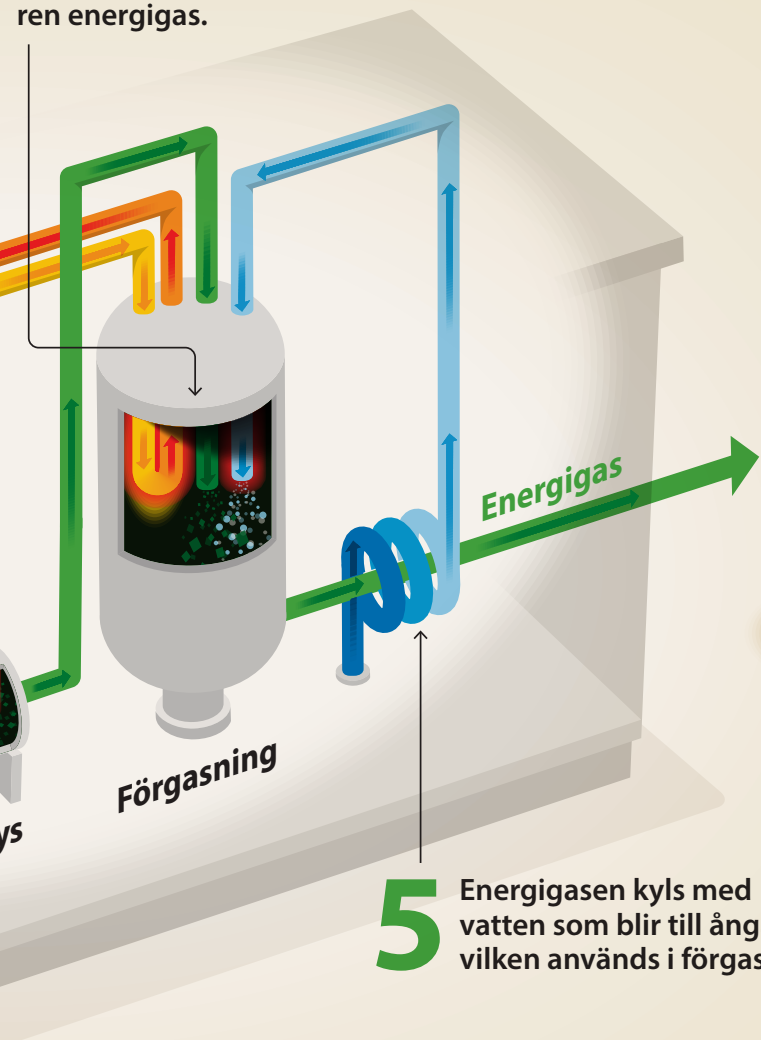
- Integration av delprocesser – biobränslet hanteras automatiskt genom hela processen – från mottagande av bränslet till leverans av den färdiga energigasen. Processen är förberedd för fjärrövervakning för en kostnadseffektiv drift.

- En ren och energirik gas – genom att biomassan separeras i en ren och smutsig del innan förgasningen, och det är enbart den rena delen som förgasas, så är den producerade energigasen ren direkt från förgasaren. Gasen behöver därmed inte genomgå några kostnadskrävande reningssteg.

Energigas

Användnings- områden

I förgasaren reagerar finmalt träkol med ånga (1 100 °C) och bildar en ren energigas.



5 Energigasen kyls med vatten som blir till ånga vilken används i förgasaren.

**35 ton biomassa (motsvarar en lastbil med släp)
ett dygns drift av WoodRoll = 100 oljefat**



- Gasen är energirik och har en fördelaktig sammansättning (kvoten vätgas-kolmonoxid) för flexibel användning till en rad olika applikationer.
- Energieffektivitet – värmen från de olika delprocesserna återvinns i delprocesser som jobbar vid en lägre temperaturnivå, cirka 80 % av energin från bibränslet omvandlas till användbar energi i gasen.

**WoodRoll® är en grön
energilösning som stärker
kundens konkurrenskraft!**

Engineering för modulär WoodRoll 6 MW

Inom ramen för projektet i Höganäs har en första standard för modulär WoodRoll® på 6 MW tagits fram. För Cortus innebär detta att de projekt som nämnts tidigare därmed har en anläggningsstandard som kan användas för dessa första kommersiella projekt. Med detta standardutförande kan de första installationerna byggas och driftsättas på ett robust sätt. Fler anläggningar i samma storlek kan sedan produceras och leda till stegvisa kostnadsförbättringar. Andra storlekar kan därefter bli aktuella.

Cortus har tagit fram ett koncept för modulariserade anläggningar. Grunden är maximal storlek på en modul för transport på landsväg. Modulär WoodRoll® bygger på en kombination av stående och liggande moduler utifrån förutsättningar kring processutrustningarna.

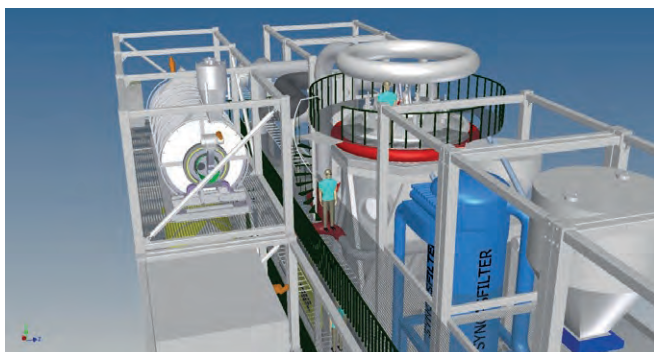
Tillverkningen av modulär WoodRoll® består av följande huvudmoment:

1. Processutrustningar köps in från nyckelleverantörer och monteras in i moduler
2. Montagearbetet genomförs på entreprenad i en sammansättningsfabrik för mek, rör, el och isolering
3. Montagearbetet leds av respektive installatör
4. Sammansättningsfabriken och Cortus Energy står för lokaler, engineering, logistik och materialförsörjning
5. Cortus Energy binder bara externa resurser per projekt.

Med detta koncept kan en WoodRoll®-anläggning byggas upp vid sammansättningsfabriken, testas och därefter nedmonteras före leverans till slutlig installationsplats. Detta minimerar risker för både Cortus Energy och slutkund framförallt för den första leveransen av en kommersiell 6 MW modulär WoodRoll®. Genom att samma team demonterar anläggningen vid fabrik i Sverige och sätter ihop den på installationsplatsen ökar säkerheten och snabbheten vid slutmontering och igångkörning.

Utöver ovan beskriven riskminimering finns en rad fördelar med ett modulariserat WoodRoll®-koncept:

- Klart definierade gränser för de olika underleverantörerna och sammansättningsteamerna.
- Begränsade lokala byggarbeten där grundläggning är standardiserad och begränsade till markberedning, plintar och platta samt anslutningar.
- Förenklad installation på plats med snabbare driftsättning.



Konstruktionsunderlag för en modulär WoodRoll®.

- Modulerna i sig är bärande konstruktioner uppställda på ett standardiserat vis och bildar på så sätt själva processbyggnaden.
- Upparbetad kompetens och erfarenhet kan hela tiden fullt ut återanvändas och utnyttjas för kommande byggnationer och på så sätt driva viktiga nyckeltal som kvalitet, kostnadseffektivitet och ledtider.
- Varje projekts milstolpar förtydligas vilket underlättar för snabbare betalningsplaner och kommande projekts finansiering.
- Breddat och fördjupat samarbete med utvalda nyckelleverantörer.
- Standardiserad drift och standardiserat underhåll, vilket förenklar utbildning av personal, lagerhållning av reservdelar och säkerställer ett högt kapacitetsutnyttjande.
- Uppnådda förbättringar kan spridas till de olika installationerna, vilket öppnar upp för en eftermarknad till externa kunder.
- Drift av eget ägda anläggningar kan centraliseras för resurseffektiv drift av de enskilda anläggningarna.

IPR

Cortus Energy har idag fem patentfamiljer och mer än 100 patent beviljade kring WoodRoll® för att skydda tekniken.

1. Förgasningsprocessen
2. Förgasning till ren vätgas
3. Indirekt uppvärmd förgasare
4. Injektion av char och ånga i förgasare
5. Förgasning och samtidig biokokstillverkning.

Patent finns idag i Europa, Nord- och Sydamerika, Ryssland, Japan, Sydkorea, Kina etc.

Cortus Energy har också varumärket WoodRoll® registrerat i Sverige.



Marknadsöversikt

Marknadsutveckling – förnybar energi

Cortus Energy levererar lösningar för förnybar energi som ersätter fossil. Ännu finns inga globala prissammanställningar för förnybar energi i gasform. Fossila energipriser får därför bli utgångspunkten.

Den globala energimarknaden har under 2016 präglats av fortsatt låga prisnivåer på fossila bränslen. Oljepriset föll under 2015 och 2016 började på ett 10-årslägsta. Under 2016 har oljepriset stigit med över 70% men ur ett 10-årsperspektiv är oljeprisinivån likväl låg. Prisutvecklingen för råolja framgår av bild 1 och 2, *Råoljepris Brent 2006–2016* och *2016*.

Det är främst OPECs produktionsbegränsningar som har bidragit till att oljepriset steg under 2016 men orsakerna till att prisnivån är fortsatt låg diskuteras flitigt, en rad samverkande faktorer kan pekas ut såsom: globala behovet av olja har inte ökat främst på grund inbromsningen i Kinas ekonomi, den inhemska produktionen av skifferolja i USA vilket resulterar i ett lågt importbehov samt Irans (åter)inträde som exportör av olja. Oljan är dock till stora delar redan urfasad inom industrin och kraftproduktionen där främst kol och gas används. Oljans främsta användningsområde är idag som drivmedel inom transportsektorn.

Prisutvecklingen av övriga fossila bränslen: kol och naturgas har på global basis uppvisat i stort samma prisutveckling som oljan. Trots de låga prisnivåerna på fossil energi fortsätter användningen av och investeringar i förnybar energi att öka.

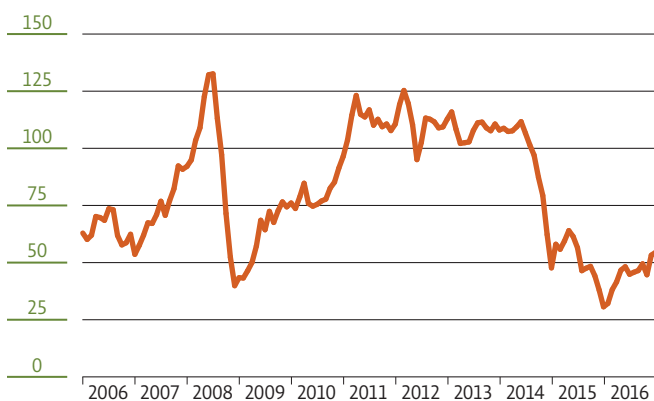
Statistik från från amerikanska klimat- och miljöorganet NOAA visade att 2016 var varmare än rekordåret 2015 som då var det varmaste året hittills i jordens moderna historia. Vilket innebär att femton av de sexton varmaste åren på jordklotet uppmätts efter år 2000 (Meteorologiska världsorganisationen www.wmo.int). I motsats till vissa enskilda politiska signaler från t ex USAs nya president så finns det en stark global uppslutning kring att världen står inför stora klimatförändringar.

Vidare råder det bred enighet om att användningen av fossil energi är den främsta orsaken till klimatförändringarna. De starka drivkrafterna för en övergång från fossil till förnybar energi kvarstår, då en fortsatt utveckling mot ett långsiktigt hållbart energisystem är fundamentalt för att förhindra alltför radikala effekter på klimatet och miljön. Detta var också bakgrunden till klimattoppmötet i Paris i december 2015 där resultatet blev överraskande starkt då det för första gången tecknades ett globalt klimatavtal. Avtalet höjer ambitionsnivån till att begränsa jordens uppvärmning från 2 till 1,5 grader. Dock innehåller inte avtalet några bindande åtgärder för länderna men en översyn av avtalet skall göras vart femte år. Skall man lyckas i sin ambition finns det konsensus på att långt ifrån all fossil energi som idag finns tillgänglig kan nyttjas. Det mesta av den tillgängliga fossila energin måste lämnas kvar i jorden och ersättas av förnybar energi. Detta innebär troligen att de låga prisnivåer på fossil energi kommer att cementeras. Investeringar i förnybara energialternativ kommer att fortsätta öka, främst genom politiska beslut som tas för att säkerställa genomförandet av klimatöverenskommelsen. Detta kommer i sin tur möjliggöra kostnadsreduktioner för de olika förnybara energislagen vilket minskar beroendet av stödsatser.

Samhället elektrifieras alltmer genom ökad användning av konsumentelektronik, datalagring, elbilar osv. International Energy Agency (IEA) med flera förutspår att kraft (el) kommer vara den snabbaste växande energiformen. Störst tillväxt av el sker i utvecklingsländer, men även EU och USA förutspås ha en stark tillväxt. El producerat genom förnybara metoder, följt av elproduktion genom naturgas prognostiseras vara de produktionslag som bidrar kraftigast till att klara av det ökade elbehovet (bild 3: *Elkapacitet per produktionsmetod 2013–2040*). Förgasning av biomassa har av IEA identifierats som en nyckelteknologi för att klara av ökningen av förnybar energi och elproduktion p g a ökad elverkningsgrad för biomassan.

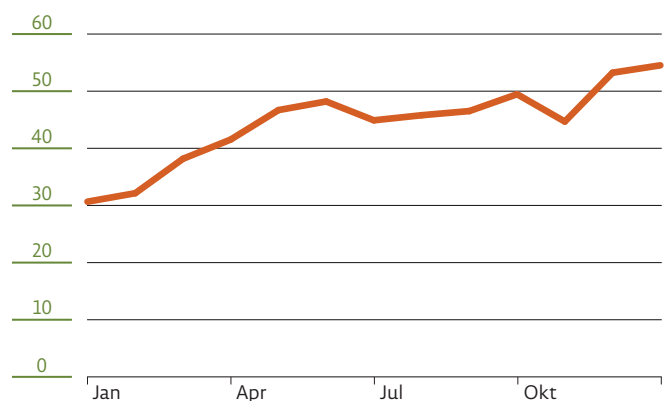
1: Råoljepris Brent 2006–2016

USD per fat. Källa: U.S. Energy Information Administration



2: Råoljepris Brent 2016

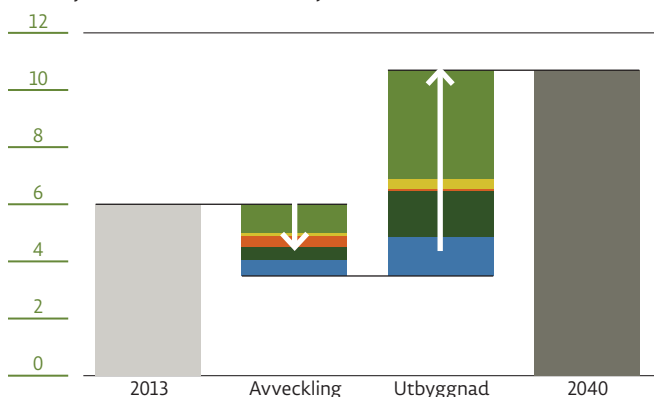
USD per fat. Källa: U.S. Energy Information Administration



3: Elkapacitet per produktionsmetod 2013–2040

Tusen GW. Källa: IEA World Energy Outlook 2014

Förnybar Kärnkraft Olja Gas Kol



De politiska stöden för förnybar energi har hittills främst varit inriktade på elproduktion. Mycket av strålkastarljuset på förnybar el har länge varit på solceller och vindkraft. På senare tid har dock dessa energislags begränsningar börjat diskuteras då produktionen av el är väderberoende. Detta innebär att elproduktion inte kan styras mot behovet av el. Behovet av el varierar avsevärt över dygnet och över säsong, sommar och vinter. För att kunna tillåta en stor del väderberoende förnybar el (sol och vind) krävs en avsevärd mängd reglerkraft för att upprätthålla ett stabilt elnät, alternativt att man lagrar el från sol och vind. WoodRoll® producerar förnybar el utan koppling till väder och elproduktionen kan styras gentemot behovet av el. Dessutom kan WoodRoll® med hjälp av en påkopplad modul lagra förnybar el från sol och vind med en så kallad "Power to Gas" lösning.

Naturgas är ett stort globalt energislug för främst uppvärmning men i ökande utsträckning även för elproduktion, vilket framgår av bild 3. Infrastrukturen för naturgas är i likhet med el väl utbyggd i stora delar av världen. Dock har inte politiska stödsystem i samma utstäckning som stöd för elnäten ännu varit inriktade på att reducera det fossila innehållet i naturgasnätet. Under 2016 har det noterats främst inom EU en medvetenhet att naturgasnätet måste öka sitt innehåll av förnybar naturgas. Stödsystem för detta har implementeras i vissa länder och förväntas förstärkas och breddas de kommande åren. Den gas WoodRoll® genererar tillsammans med katalytisk process som har utvecklats av en partner har potential att framställa förnybar naturgas, SNG (Synthetic Natural Gas), på ett kostnadseffektivt sätt redan vid relativt små kapaciteter.

Marknadsutveckling – Cortus Energy

WoodRoll® producerar en ren, energirik och förnybar energigas genom att termiskt förgasa biomassa som kan användas eller vidareförädlas till en rad olika applikationer. De applikationer WoodRoll® fokuserar på i ordning från kort- till medellång sikt är:

1. Ersätta fossilt bränsle i industriella högttemperaturprocesser
2. Förnybar kraftproduktion via en generator som drivs av en syngasmotor
3. Vidareförädling av syngasen till förnybar naturgas (SNG)
4. Vidareförädling av syngasen till förnybar vätgas

För den energiintensiva processindustrin är tillgången till säker och kostnadseffektiv energi en förutsättning för att utvecklas. Hög tillgänglighet är ett krav från processindustrin som kör sina processer dygnet runt med endast ett fåtal stopp per år för planerat underhåll. Till detta kommer att dess kunder och andra aktörer allt starkare efterfrågar miljövänliga och hållbara lösningar. Trots att ansträngningar har gjorts dominerar bränslevalen ännu av fossila bränslen, främst kol och gas. Förnybara bränslen har ännu inte kunnat nå upp till de fossila bränslenas tekniska fördelar för högttemperaturprocesser vilka kräver ett energirikt bränsle av jämn och förutsägbar kvalitet. WoodRoll®-processen erbjuder processindustrin ett förnybart alternativ som uppfyller kraven på kvalitet och kostnad för att ersätta fossilt bränsle.

Under 2016 har ett antal industriprojekt vidareutvecklats. De utvalda projekten kännetecknas av att de använder fossil energi som har en relativt hög kostnad, tillgång till kostnadseffektivt bränsle och att fundamentala förutsättningar för en projektrealisation finns på plats. Ett av dessa projekt är vid Höganäs där naturgas och koks skall ersättas med förnybar energigas och biokoks från WoodRoll® i deras produktionsprocess för järnpulverframställning. En förprojekttering slutfördes under tredje kvartalet 2016. Bild 4 illustrerar en sådan WoodRoll®-anläggning. Stöd för projektimplementeringen söktes genom främst Klimatklivet men även från Energimyndigheten inom Projekt Probiostål. Probiostål är ett projekt som stöds av stålindustrins branschorganisation Jernkontoret via Energimyndigheten. Projektet avser att identifiera lösningar vilka sänker stålindustrins utsläpp av växthusgaser, främst koldioxid. Ett föravtal tecknades med Höganäs AB vilket lägger fast villkoren för en reguljär leverans av förnybar energigas och biokoks från en 6 MW WoodRoll®. Under sista kvartalet beviljades projektet de sökta stöden om sammanlagt SEK 48 miljoner. Detta utgör basen för att säkerställa full finansiering och därmed implementera det första kommersiella WoodRoll® projektet i relevant industriell storlek och miljö. Under första kvartalet 2017 skall full finansiering säkerställas. Uppstart av anläggningen sker under första delen av 2018. Under 2018 genomförs tester inom projekt Probiostål, därefter övergår anläggningen till kommersiell drift.

Ett flertal industrier inom stål-, mineral-, pappers- och massaindustrin har visat ett starkt intresse för WoodRoll®. Bara i Sverige är potentialen cirka 100 tunga industrier. Inom EU finns upp till 10 000 liknande industrier. USA Kanada är i samma storleksordning. Inom de snabbt växande regionerna (BRICS) är antalet ännu fler.

Elproduktionen i världen baseras ännu idag huvudsakligen på fossila bränslen, främst kol. Även på marknader utanför Europa finns det starka stödprogram för förnybar elproduktion, två exempel på detta är Japan och Kalifornien. På båda dessa marknader utvecklades projekt för småskalig biokraft under 2016. Japan har antagligen världens starkaste stödprogram för småskalig biokraft. I Japan har ett strategiskt samarbetsavtal ingåtts med en lokal partner, Forest Energy. Samarbetet syftar till att utifrån en första referensanläggning möjliggöra en expansion inom segmentet småskalig lokal bio-



4: 6MW WoodRoll® vid Höganäs AB, modell.

kraft. Anläggningarnas lönsamhet baseras på 20-åriga elinmatningstariffer. Målet är att inom en 5-års period efter att referensanläggningen är i drift skall 25 anläggningar byggas. Samarbetet löper på enligt plan. Förprojektering för det första projektet färdigställdes sent 2016. Forest Energy säkerställer nödvändiga tillstånd samt finansiering. Enligt plan skall ett investeringsbeslut för det första projektet tas senast juni 2017. I Kalifornien är etablering av biomassabaserad elproduktion prioriterad då avverkning av de statligt ägda skogarna varit eftersatt en lång tid vilket resulterat i skogssjukdomar (barkborren) och omfattande skogsbränder. Ett projekt i inre Kalifornien (Mariposa) har utvecklats tillsammans med en lokal grupp, Mariposa Biomass Project (MBP). Mark för projektet säkrades och en ansökan om ett investeringsstöd färdigställdes i december 2016. Investeringsstöd samt elinmatningstariffer är utfärdade av delstaten Kalifornien och påverkas således inte av eventuella ändrade nationella riktlinjer för energi- och miljöpolitiken. Processen för ansökan om tillstånd har inletts och drivs av MBP. Tillståndprocessen väntar vara avslutad under sista kvartalet 2017. Beslut om investeringsstöd väntas under första halvåret 2017. Utöver att tillstånd och stöd beviljas så är en eller flera ytterligare ägarpartners ett krav för att Cortus Energy skall realisera detta projekt. Diskussioner med potentiella partners har inletts. EU har en ambition och målsättning att kraftigt öka andelen förnybar el. För detta har en rad olika långsiktiga stödprogram på nationell nivå etablerats för elproduktion som baseras sig på biobränslen. I Europa har Italien det starkaste stödprogrammet. I Italien söks sedan mitten 2015 tillstånd för att uppföra tre WoodRoll® anläggningar för kraftvärmeproduktion, dock har inget beslut ännu fattas av den ansvariga regionen (Veneto).

I stora delar av världen finns en väl utbyggd infrastruktur för att distribuera och använda naturgas. Den energigas som WoodRoll® producerar lämpar sig väl för att uppgraderas till förnybar naturgas så kallad SNG (Syntetic Natural Gas). SNG kan t ex användas som fordonsgas i dagens gasfordon. Cortus Energy har inom ramen för InnoEnergy (EU-finansierat forskningsprojekt) medverkat i framtagandet av en ny, helt containeriserad katalytisk metaniseringprocess för uppgradering av energigasen till SNG. Under 2014 tecknade Cortus Energy ett exklusivt licensavtal för global försäljning av denna metaniseringprocess. Under 2016 gjordes omfattande testkörningar vid anläggningen i Köping vilka verifierade gasens lämplighet att uppgraderas till SNG i nämnda katalytiska process. Ambitionen är att vid en testkampanj under 2017 framställa SNG genom koppla till en metaniseringcontainer till WoodRoll® testanläggningen i Köping. Stödsystem för SNG håller på att diskuteras och etableras, främst inom EU. Storbritannien, Nederländerna och Frankrike har sådana stödsystem på plats och flera länder inom EU väntas att följa. I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot naturgas, ett undantag från EUs skattebestämmelser vilket förlängdes under 2015 att gälla till och med 2020. Dessa och kommande stödsystem för SNG förväntas skapa affärsmöjligheter för WoodRoll®, då anläggningar kan uppföras vid befintligt distributionsnät och ett antal konkreta projektdiskussioner för SNG pågår.

I många år har bränsleceller betraktats som den framtida tekniken för bilar, tunga fordon och mikro-CHP (småskalig kraftvärmeproduktion). 2015 lanserade Toyota sin första kommersiella bränslecellsbil, Mirai. Honda lanserade sin under 2016 och flera konkurrenter, t ex Hyundai, VW, GM, BMW och Audi, väntas följa inom kort. I likhet med elbilar ger bränslecellsbilar

inte upphov till några farliga utsläpp vid körning. Bränsleceller omvandlar vätgas och syre (från luft) till el och värme. Vätgas-tanken i bränslecellsbilar kan sägas ersätta elbilarnas batteri. Fördelen med bränslecellsbilar gentemot elbilar är att de har en räckvidd i nivå med dagens bensin- och dieslbilar och att tankning endast tar ett par minuter. I motsats till SNG finns det ingen väl utbyggd infrastruktur för att distribuera vätgas. Det finns kraftfulla initiativ för att etablera sådan infrastruktur bland annat i Kalifornien, Storbritannien, Tyskland och Japan. Det finns en rad olika metoder för att producera vätgas, från storskalig central produktion genom att processa fossila produkter, främst naturgas, till småskalig lokal produktion genom elektrolys av vatten, vilken kan baseras på både förnybar och fossilt genererad el. Energigasen som WoodRoll® producerar har ett unikt högt vätgasinnehåll (60 %), vilket ger möjligheter att producera förnybar vätgas till en mycket konkurrenskraftig kostnad. Marknaden för vätgas till bränsleceller är i sin linda, men ambitionen från involverade aktörer är att snabbt skala upp volymerna vilket innebär att runt 2020 kan behovet vara på en nivå som öppnar för goda affärsmöjligheter för WoodRoll® i ett flertal regioner runt om i världen. Vätgas har prisnivåer idag som gör den intressant för Cortus Energy. Med WoodRoll® kan vätgas framställas både resurs- och kostnadseffektivt. Vätgasprojekt ser idag ut att snabbt kunna nå en god lönsamhet.

Marknadsutveckling – affärsm modeller

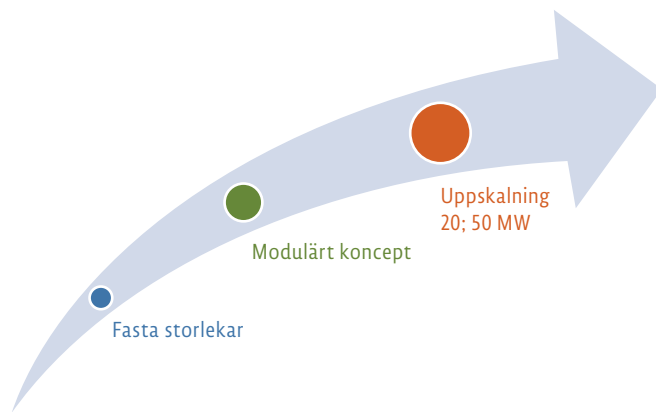
Beroende på de kommersiella förutsättningarna och krav som är specifika för varje enskilt projekt avser Cortus Energy att tillämpa olika affärsm modeller, såsom:

- Äga och driva egna eller samägda WoodRoll®-anläggningar, där genererade energiprodukter t ex el, värme, energigas och SNG säljs på långa kontrakt till slutkund.
- Sälja nyckelfärdiga WoodRoll®-anläggningar, så kallade turnkey-leveranser till slutkund.
- Licensiera WoodRoll®-tekniken till utvalda partners på valda marknadssegment

De två första formerna är de som är aktuella i närtid. Vilken form som väljs beror på totala förutsättningarna för varje enskilt projekt.

Efter de första referensprojekten har ett antal hörn-pelare fastlagts för att understödja en expansion av WoodRoll®-teknologin:

- Leverans i fasta storlekar
- Uppskalning av WoodRoll® till högre kapaciteter
- Ett modulbaserat koncept för bygg- och projektleverans



Den första kommersiella storleken av WoodRoll® är 6 MW syngaskapacitet, vilket kommer att vara den enda storleken initialt. Att låsa designen vid en storlek innebär en möjlighet att reproducera samma design, vilket medför att inköpskostnader och projekteringskostnader kan reduceras kontinuerligt i takt med tillkommande nya projekt.

De projekt som nu ligger för implementering, främst Högnäs, Japan och Kalifornien har alla potentialen att vara referensprojekt som möjliggör en expansion inom respektive applikationsområde och geografisk region.

I förhållande till de möjligheter som finns är 6 MW en förhållandevis liten kapacitet. Parallella WoodRoll® kan byggas för att erbjuda högre kapaciteter. För att fullt ut realisera de potentiella kostnadsskaleffekterna behöver dock WoodRoll® skalas upp i större fasta storlekar. Nästa större, fasta storlek som planeras att introduceras är 20 MW syngas-kapacitet. Större storlekar kommer att följa. Teknikmässigt finns en övre gräns runt 50 MW.

Det modulära WoodRoll®-koncept innebär en rad fördelar. Utöver de som tidigare beskrivits tillkommer att konceptet förhållandevis lätt kan skalas upp både volymmässigt och geografiskt genom flera tillverkningsskift och/eller etablering av flera "modulfabriker" på nya platser. Det medför också att tillverkning och materialanskaffning kan planeras och genomföras på det mest kostnadseffektiva sättet.

Konkurrenter

Konkurrenter till WoodRoll® kan delas upp i 3 huvudgrupper:

1. Fossila bränslen till transporter, process- och kraftindustrin
2. Direkt förbränning av biobränslen till kraftindustrin
3. Annan teknologi för förgasning av biobränslen

Fossila bränslen med sitt höga energiinnehåll, goda tillgänglighet och välkända processresultat utgör idag grundstommen i energiförsörjningen för transporter, den energiintensiva processindustrin och kraftproducenter. De huvudsakliga nackdelarna med fossila bränslen är relativt välkända: De bidrar genom sitt koldioxidutsläpp till den globala uppvärmningen men även emissioner av tex NOx och SOx. På detta finns det en uttalad ambition och målsättning, senast manifesterad vid klimattoppmötet i Paris, från de olika aktörerna och på statlig nivå att gradvis minska behovet av fossila bränslen.

Direkt förbränning av biobränslen leder till lägre kapacitet vid högttemperaturanvändning i processindustrier på dess lägre energiinnehåll per viktenhet. Av samma anledning blir

elutbytet, relationen mellan el och värme, i en kraftvärmeprocess lägre från en direkteldad traditionell biobrännslapanna, än vad som kan uppnås med en gasmotor som drivs av förgasad biomassa. I en kraftvärmeprocess är det eftersträvarsvärt att maximera andelen el, då el är en högvärdigare (och därmed dyrare) energiform än värme.

Leverantörer av förgasningsprocesser finns från stora internationella engineeringbolag till små utvecklingsbolag. De stora engineeringbolagen (Andritz, Lurgi, Linde, Metso, GE Energy m fl) bygger stora anläggningar (>50 MW) med mångmiljardbudgetar och där processen har sitt ursprung i förgasning av kol eller fossila restprodukter. WoodRoll® med anläggningsstorlekar upp till 50 MW och förgasning av biomassa konkurrerar inte med dessa lösningar.

Att framställa energigas genom rötning av tex matavfall eller avloppsslam är inte att betrakta som en direkt konkurrent till WoodRoll®. Rötning ger ett lågt energiutbyte från insatt biobrännsl till energigasen och en hög grad av restprodukter. Restprodukten kan dock användas som jordförbättringsmedel (gödsel) varför framställning av energigas genom rötning är ett bra alternativ då fri tillgång till brännsl och efterfrågan på restprodukten finns. I Sverige har det införts restriktioner på hur man kan återföra slam till jord från vattenrening p g a restinnehåll av bl a läkemedel. Denna situation finns inte på de marknader som WoodRoll® avser att vara aktiv på.

Konkurrensförmågan för en förgasningsprocess ligger i att på ett kostnadseffektivt sätt få ett högt energiutbyte från insatt brännsl till energigasen och att producera en ren energigas med ett högt energiinnehåll. Den unika och patenterade processen hos WoodRoll® möter alla dessa kriterier och är ett mycket starkt erbjudande.

Det finns en rad andra aktörer som erbjuder termisk förgasning av biomassa i samma kapacitetsområde som WoodRoll®. Nedan exemplifieras fem bolag med egna förgasningsprocesser:

1. Repotec, Österrike
2. Enerkem, Kanada
3. Xylowatt, Belgien
4. Nexterra, Kanada
5. Pyrox Italia, Italien

Gemensamt för dessa processer är att de förutsätter att brännsl som tillförs processen är av en viss specifikation avseende storlek, fukthalt, aska och energiinnehåll för varje enskild installerad anläggning. Alla saknar i själva förgasningsprocessen kapacitet för torkning och förbehandling av brännsl. WoodRoll® har detta integrerat i sin process och uppvisar därför en större flexibilitet i val av brännsl vilket möjliggör kontinuerlig kostnadsoptimering av brännsl både vid uppstart och under drift.

Gasen som genereras från de konkurrerande förgasningslösningarna är alla relativt smutsig vilket ställer högre krav på efterföljande rening och i vissa fall begränsas gasens användbarhet till enklare applikationer. Reningen av gasen medför också att utbytet (effektiviteten) blir betydligt lägre jämfört med WoodRoll®.

Repotec har funnits i tio år och säljer sin teknik till anläggningsbyggare som installerar processen. De baserar verksamheten på en testanläggning som byggts i Güssingen, Österrike. Anläggningar baserade på Repotecs teknik finns bland annat i Ulm i Tyskland och i Göteborg har en 20 MW anläggning uppförts för förnybar naturgas (SNG) för Göteborgs Energi (Gobigas). Anläggningen i Göteborg togs i drift under 2015. Anläggningen var tänkt att använda skogsavfall som brännsl och den totala projektbudgeten uppgick till 1,5 miljarder SEK.

Enerkem har utvecklat sin förgasningsteknik under mer än 10 år. Sedan 2009 har utvecklingsarbetet skett vid en demonstrationsanläggning i Kanada där den producerade energigasen har omvandlats till Etanol eller Metanol i en katalytisk process. 2014 påbörjades byggnationen av den första kommersiella anläggningen i Edmonton, Kanada. Anläggningen förgasar sorterade sopor och via en efterföljande katalytisk behandling omvandlas gasen till Etanol. Anläggningen är under uppstart och kommersiell drift skall starta under 2017. På årsbasis skall anläggningen vid full drift producera 38 miljoner liter Etanol, motsvarande en förgasningskapacitet på cirka 30 MW.

Xylowatt har under mer än tio år levererat ett tiotal mindre anläggningar i främst Belgien och Frankrike. De har bitvis ändrat inriktning från biomassa till avfall. De arbetar främst med projekt i BeNeLux, Frankrike, Tyskland och Italien. Ett kraftvärmeprojekt som skall ersätta naturgas vid ett sjukhus i Frankrike håller på att byggas och detta kommer att bli deras största anläggning. Den skall leverera 0,7 MW el och 1,2 MW värme med produktionsstart planerad till första halvåret 2017. Sedan 2014 är det världsomspännande gasteknikbolaget Air Liquide delägare i Xylowatt.

Nexterra har en stark position i USA och Kanada, där de fokuserat på installationer för kraftvärme till universitet och myndigheter. De har de senaste åren börjat arbeta mer med avfallsbrännsl och fick sin första order utanför Nordamerika i slutet av 2013 för att uppföra ett 10 MW elkraftverk i Birmingham, England. Detta 580 miljoner SEK projekt är under uppförande och skulle enligt plan ha driftsatts under 2016 men är ännu inte i drift. Efter uppstart sysselsätts 19 personer för driften. Som brännsl skall returträ användas. Under 2015 erhöles en order på ett andra liknande projekt i England för att på årsbasis omvandla 60 000 ton returträ till 9 MW el. Projektbudgeten för detta andra projekt ligger på 620 miljoner SEK.

Pyrox Italia har utvecklat en förgasningsteknik anpassad för mindre kraftvärmeapplikationer som bygger på förgasning av ren träflis. Sedan 2010 har ett antal kraftvärmeprojekt byggts och driftsatts med elproduktionskapacitet från 0,85 till 1 MW och med en värmekapacitet på cirka 1,2 MW.

Aktien och ägarförhållande

Cortus Energys aktie är noterad på Nasdaq First North med ticker CE. Den 31 december 2016 var 163 760 503 aktier utgivna. Bolagets teckningsoptioner av serie TO5 löpte till och med den 29 december 2016. Totalt tecknades 52 205 561 nya aktier. Den 28 februari 2017 var 215 966 064 aktier utgivna. Alla aktier har lika rätt till bolagets vinst och tillgångar.

Utdelningspolitik

Cortus Energy befinner sig i en expansiv tillväxtfas där eventuella överskott av kapital i rörelsen investeras i rörelsen och/eller förvärv. Bolaget har hittills inte lämnat någon utdelning till dess aktieägare.

Handel i Cortus Energys aktier

Cortus Energys aktier handlas sedan 18 februari 2013 under kortnamnet CE på Nasdaq First North. Mangold Fondkommission är Cortus Energys Certified Adviser.

Aktiekursens utveckling

Cortus Energy

18 februari 2013–9 mars 2017 (SEK). Källa: Nasdaq First North



Ägarstruktur

Ägarförhållanden i Cortus Energy enligt Euroclear Sweden AB:s register per 2016-12-30 samt för bolaget kända uppgifter. De tio största ägarna kontrollerade vid denna tidpunkt cirka 42 (2015: 45) procent av bolagets aktier. Det totala antalet aktieägare uppgick till 3 514.

Aktieägare per 30 december 2016	Antal aktier	%
Per-Olov Norberg	19 500 000	11,9%
Försäkringsaktiebolaget, Avanza Pension	15 878 144	9,7%
Perpendo AB	8 625 000	5,3%
Nordnet Pensionsförsäkring AB	6 498 533	4,0%
P. Forssell Timber AB	5 754 201	3,5%
Rolf Ljunggren	3 524 000	2,2%
Rolf Ljunggren via bolag	3 035 051	1,9%
Kerstin Norberg	2 250 000	1,4%
Skandinaviska Enkilda Banken SA Luxemburg	2 044 000	1,2%
Richard Bagge	1 200 000	0,7%
Övriga	95 451 574	58,3%
Totalt	163 760 503	100,0%

Källa: Euroclear Sweden AB samt för bolaget kända uppgifter

Aktieägare per 28 februari 2017	Antal aktier	%
Per-Olov Norberg	26 000 000	12,0%
Försäkringsaktiebolaget, Avanza Pension	22 016 723	10,2%
Perpendo AB	11 500 000	5,3%
Nordnet Pensionsförsäkring AB	9 782 127	4,5%
P. Forssell Timber AB	7 672 268	3,6%
Rolf Ljunggren via bolag	3 577 840	1,7%
Rolf Ljunggren	3 524 000	1,6%
Kerstin Norberg	3 000 000	1,4%
Skandinaviska Enkilda Banken SA Luxemburg	2 692 000	1,2%
Fredrik Arinell	1 658 900	0,8%
Övriga	124 542 206	57,7%
Totalt	215 966 064	100,0%

Källa: Euroclear Sweden AB samt för bolaget kända uppgifter

Aktiekapitalets utveckling

År	Händelse	Ökning av antalet aktier	Antal aktier	Kvotvärde, SEK	Förändring av aktiekapitalet, SEK	Aktiekapital, SEK	Kurs, SEK
Ingående balans 2013						916,155.14	
Januari 2013	Apportemission	5 189 999 994	6 106 155 130	0,001	5 189 999,99	6 106 155,13	0,01
Januari 2013	Riktad nyemission	870	6 106 156 000	0,001	0,870	6 106 156,00	0,01
Januari 2013	Sammanläggning aktier	-6 100 049 844	6 106 156	1,00	–	6 106 156,00	–
Mars 2013	Företrädesemission	3 137 911	9 244 067	1,00	3 137 911,00	9 244 067,00	5,00
April 2013	Nyemission	6 611 079	15 855 146	1,00	6 611 079,00	15 855 146,00	5,00
December 2013	Nyemission, slutreg TO3	5 558 020	21 413 166	1,00	5 558 020,00	21 413 166,00	5,50
Juli 2015	Nyemission	87 760 503	109 173 669	0,20	421 568,60	21 834 734,60	0,20
Juni 2016	Nyemission	54 586 834	163 760 503	0,20	10 917 366,80	32 752 101,40	0,20
Februari 2017	Nyemission, slutreg TO5	52 205 561	215 966 064	0,20	10 441 112,46	43 193 213,86	0,20

För fullständig tabell, se sidan 41.

Styrelse, ledning och revisorer

Styrelse



Per-Olov Norberg (född 1943)

Styrelseordförande

Per-Olov Norberg har varit engagerad i Cortus Energy sedan 2013. Per-Olov Norberg har lång industriell erfarenhet från ledande befattningar i bland annat Nordiska Syrgasverken, Bofors, Bulten-Kanthal,

Platzer Bygg, Uddeholm, Kanthal, Trustor och C-E Johansson. Per-Olov Norberg äger, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 26 000 000 aktier i Cortus Energy.



Rolf Ljunggren (född 1963)

Styrelseledamot och Verkställande direktör

Rolf Ljunggren har varit engagerad i Cortus Energy sedan 2013. Rolf Ljunggren har varit engagerad i Cortus AB sedan starten 2006. Rolf Ljunggren har sedan tidigare en lång erfarenhet från ledande befattningar

bland annat inom AGA i Sverige och globalt, Uddeholm, Proceedo, Invenys med flera. Rolf Ljunggren äger privat samt genom bolag, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 7 101 840 aktier i Cortus Energy.



Maria Wetterstrand (född 1973)

Styrelseledamot

Maria Wetterstrand har varit engagerad i Cortus Energy sedan 2013. Maria Wetterstrand har en magisterexamen i biologi från Göteborgs universitet. Maria Wetterstrand har sedan tidigare en lång karriär inom

politiken, bland annat som språkrör för Miljöpartiet (maj 2002 till maj 2011) där hon deltog i tre riksdagsval och tog partiet från 4,5 till 7,3 procents röstandel, med ökande siffror i varje val. Maria Wetterstrand har även varit riksdagsledamot (2001 till 2011) samt, vid tidpunkten för sin avsägelse från riksdagsuppdraget, vice ordförande i Näringsutskottet. Maria Wetterstrand äger, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 246 000 aktier i Cortus Energy.



Peter Forssell (född 1963)

Styrelseledamot

Peter Forssell har varit engagerad i Cortus Energy sedan 2013. Peter Forssell har en Jägmästarexamen (Master of Science in Forestry) från Sveriges lantbruksuniversitet i Uppsala. Peter Forssell har en lång

erfarenhet från skogsindustribranschen dels som marknadschef för ett av de större svenska sågverksföretagen, dels som ägare och verkställande direktör av P. Forssell Timber AB. P. Forssell

Timber AB representerar ett antal av de svenska ledande sågverken på den japanska marknaden, inklusive all export från SCA Timber AB till Japan. Peter Forssell äger privat samt genom bolag, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 7 672 268 aktier i Cortus Energy.



Richard Bagge (född 1951)

Styrelseledamot

Richard Bagge har varit engagerad Cortus Energy sedan 2013. Richard Bagge har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm. Richard Bagge har en lång erfarenhet från finansbranschen där han

både varit anställd och arbetat med egen investeringsverksamhet. Han är partner i Partner Fondkommission AB. Richard Bagge äger, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 1 272 285 aktier i Cortus Energy.

Ledning

Rolf Ljunggren (född 1963)

Styrelseledamot och Verkställande direktör

Se styrelse.

Sten Ramel (född 1951)

CFO

Sten Ramel har varit engagerad i Cortus Energy sedan 2016. Sten Ramel har tidigare haft ledande ekonomibefattningar, bland annat Business Controller och CFO i företag inom SAS-koncernen samt revisor på Price Waterhouse i Dallas, Stockholm och Turin. Sten Ramel äger, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 1 000 000 aktier i Cortus Energy.

Magnus Nelsson Folkelid (född 1966)

Business Manager

Magnus Nelsson Folkelid har varit engagerad i Cortus Energy sedan 2014. Magnus Nelsson Folkelid har lång erfarenhet från ledande befattningar inom teknisk försäljning från SWEP International. Magnus Nelsson Folkelid äger, vid tidpunkten för årsredovisningens avgivande, 200 000 aktier i Cortus Energy.

Revisorer

Mazars SET Revisionsbyrå AB är revisor i Cortus Energy AB och dess dotterbolag. Auktoriserade revisorn Mikael Fredstrand (född 1961) är huvudansvarig revisor.

Bolagsstyrning

Cortus Energy AB är ett svenskt aktiebolag, vars aktier sedan 18 februari 2013 är noterade på NASDAQ OMX First North. Cortus Energy AB:s bolagsstyrning grundar sig på svensk lagstiftning. Styrningen av Cortus Energy sker via bolagsstämman som är bolagets högsta organ, styrelsen och verkställande direktören i enlighet med aktiebolagslagen samt företagets bolagsordning och arbetsordning.

Styrelsearbetet

Vid årsstämman den 18 april 2016 omvaldes styrelsen bestående av 5 ledamöter, Per-Olov Norberg (tillika styrelsens ordförande), Maria Wetterstrand, Rolf Ljunggren, Richard Bagge och Peter Forssell.

Under året har 11 protokollförda möten hållits utöver det konstituerande styrelsemötet. Närvaron på styrelsesammanträdena har varit hög.

Arbetsordningen

Styrelsens arbetsordning med instruktion för arbetsfördelning mellan styrelse, VD och övriga ledande befattningshavare och för ekonomisk rapportering uppdateras och fastställs årligen. Vid styrelsens sammanträden avhandlas, förutom rapporteringen och uppföljningen av den löpande verksamheten och lönsamhetsutvecklingen, mål och strategi för affärsverksamheten, förvärv och väsentliga investeringar samt ärenden gällande kapitalstrukturen. Ledande befattningshavare redogör löpande för affärsplaner och strategiska frågeställningar. Ersättnings- och revisionsfrågor bereds inom styrelsen.

Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare 2016

Till styrelsens ordförande och ledamöter utgår arvode enligt årsstämmans beslut. Vid årsstämman 2012 beslöts att riktlinjerna för lön och annan ersättning till ledande befattningshavare i huvudsak innebär att den sammanlagda årliga ersättningen ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig och att framstående prestationer ska reflekteras i den totala ersättningen. Förmånerna ska utgöras av fast lön, eventuell rörlig ersättning, övriga sedvanliga förmåner och pension. Den fasta lönen ska spegla den lokala lönesättningen och ta hänsyn till individens kvalifikationer och erfarenheter.

Den fasta lönen revideras årsvis. Den rörliga ersättningen ska utgå kontant och baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål och sammanfalla med aktieägarnas intressen. Den rörliga ersättningen skall maximalt kunna uppgå till 50 procent av den fasta lönen. Pensionsförmåner ska vara avgiftsbestämda och högst 35 procent av den pensionsgrundande lönen kan avse pensionspremier. I normalfallet erhålls rätt till pension vid 65 års ålder. Rörlig ersättning ska i huvudsak inte vara pensionsgrundande. Styrelsen ska äga rätt att frångå ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar det. Fast lön under uppsägningstid och avgångsvederlag ska sammantaget inte överstiga ett belopp motsvarande den fasta lönen för två år. Dessa riktlinjer gäller för tiden intill slutet av nästa årsstämma och avser anställningsavtal som ingås efter stämmans beslut samt för det fall ändringar görs i existerande villkor efter denna tidpunkt.

Förvaltningsberättelse 2016

Styrelsen och verkställande direktören för Cortus Energy AB (publ), organisationsnummer 556670-2584, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för räkenskapsåret 2016-01-01–2016-12-31.

Resultatet av årets verksamhet framgår av efterföljande finansiella rapporter vilka ska fastställas på årsstämman.

Verksamheten

Affärsidén är att tillhandahålla kostnadseffektiv förnybar energi för kraft-, industri och transportapplikationer baserade på den patenterade WoodRoll®-tekniken.

Cortus Energy har sedan 2006 utvecklat, verifierat och patenterat den unika WoodRoll®-processen. WoodRoll® för-gasar biobränslen termiskt och producerar en förnybar energigas vilken kan ersätta fossila bränslen i befintliga och nya tillämpningar. WoodRoll® har unika egenskaper som kännetecknas av: ett fullt integrerat processflöde, flexibilitet i val av biobränsle samt hög energieffektivitet där slutprodukten är en ren energigas med högt energiinnehåll som inte kräver någon omfattande rening. WoodRoll® är ett förnybart och miljöriktigt alternativ som är kommersiellt konkurrenskraftigt.

Moderbolagets säte

Cortus Energy AB (publ) har sitt säte i Stockholm, som också är bolagets huvudkontor. Bolagets adress är Isafjordsgatan 30 C, 164 40 Kista.

Forskning och utveckling

Bolaget bedriver forskning och utveckling som till stor del utgår från bolagets testanläggning i Köping. Utöver detta har vi ett samarbete med Svenskt Förgasningscentrum (SFC) för tillgång till KTH:s labbutrustningar där Bolaget främst utför karaktärisering av nya bioråvaror. Under året har ett flertal projekt genomförts, och mer information kring projekten, målbild och status går att läsa om i tabellen *Utförda FoU-projekt under 2016* på sidorna 06–07.

Kostnaderna utöver de bidrag vi har erhållit och exkl avskrivningar uppgår till 5 400 TSEK under 2016.

Väsentliga händelser under året

Cortus prioriterar nu att få den första anläggningen i kommersiell skala på plats i Sverige. Det projekt som bolaget driver mot Höganäs, inom Jernkontoret och med stöd från Stålintusti i Sverige, Energimyndigheten och Klimatklivet, är prioriterat. Under vintern har en Basic engineering för en 6 MW modulär WoodRoll® arbetats fram. Höganäs har i sitt Miljö tillstånd utrymme för en bioenergilösning. Parallellt med engineeringarbetet har vi ingått ett föravtal om framtida leveranser av energigas från WoodRoll® för att ersätta naturgas som används idag. Höganäs och Cortus undersöker också möjligheten att

ersätta mineralkoks och antracit med biokoks från WoodRoll®. Energimyndigheten beviljade i november stöd med 7,9 MSEK för investeringsfasen av projekt Probiostål i Höganäs 2017. Naturvårdsverket har i december beviljat stöd från Klimatklivet med 36,3 MSEK för projektet i Höganäs som avser investering i en 6 MW modulär WoodRoll® vid Höganäs AB. Stödet från klimatklivet innebär ett stort steg mot att etablera WoodRoll® i kommersiell skala.

Kraftvärme, förnybar el och värme från WoodRoll®, är ett segment med möjligheter. De främsta är just nu i Japan och Kalifornien. Bolaget arbetar med partners kring sådana projekt och förväntar sig att kunna presentera resultat kring detta under 2017.

I Italien söks sedan mitten av 2015 tillstånd för att uppföra tre WoodRoll®-anläggningar för kraftvärmeproduktion, dock har inget beslut ännu fattas av den ansvariga regionen (Veneto).

Koncernen har under året valt att gå över till regelverket K3. Detta har, utöver ändringar i presenterade upplysningar och noter, inte medfört några effekter på presenterade resultat- och balansräkningar.

Koncernstruktur

Cortuskoncernen består av moderbolaget Cortus Energy AB med säte i Stockholm samt fem dotterbolag, varav ett i Italien och ett i USA. Moderbolaget Cortus Energy AB:s verksamhet omfattar koncerngemensamma funktioner som ledning och ekonomi. Se vidare not 16.

Bolagets resultat och finansiella ställning

Koncernen

Omsättning och resultat

Nettoomsättningen uppgick till 8,4 (3,1) MSEK.

Rörelseresultatet uppgick till -19,2 (-32,7) MSEK och resultatet efter skatt uppgick till -19,2 (-32,7) MSEK.

Investeringar

Koncernens investeringar i anläggningstillgångar uppgick under perioden till 0,7 (6,1) MSEK, varav immateriella anläggningstillgångar 0,7 (0,8) MSEK.

Kassaflöde, likviditet och finansiell ställning

I maj genomfördes en företrädesemission av Units, aktier med tillhörande vederlagsfria teckningsoptioner. Bolaget inbringade därmed 10,9 MSEK före emissionskostnader. Lösen av teckningsoptionerna tillfördes i december ytterligare 18,3 MSEK före emissionskostnader.

De likvida medlen uppgick per den 31 december 2016 till 34,7 (0,8) MSEK. Soliditeten uppgick vid årsskiftet till 66 (89) procent

och det egna kapitalet uppgick till 46,9 (38,2) MSEK. Det operativa kassaflödet uppgick till 6,7 (-29,1) MSEK.

Personal

Vid årets utgång fanns 12 personer (10) anställda.

Moderbolaget

Moderbolagets nettoomsättning uppgick till 0 (0) MSEK och resultatet efter skatt uppgick till -3,9 (-21,5) MSEK. Vidare uppgick moderbolagets investeringar i anläggningstillgångar till 0 (0) MSEK. De likvida medlen uppgick per 2016-12-31 till 15,7 (0,0) MSEK och soliditeten uppgick till 99 (99) procent.

Väsentliga händelser efter årets utgång

Den 22 mars 2017 kallade styrelsen till årsstämma 2017 för att bli besluta om bemyndigande för styrelsen att besluta om emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler.

Syftet med bemyndigandet är att ge styrelsen flexibilitet vid kapitalanskaffning för att finansiera Bolagets fortsatta tillväxt. De tre prioriteringarna är:

1. Anläggning i Höganäs
2. Anläggning i Japan
3. Anläggning i USA

Framtidsutsikter

Vi räknar med att arbeta med två anläggningar under andra halvan av 2017.

Det finansieringsbehov som uppstår för dessa kommersiella Woodroll-anläggningar kommer att kräva ytterligare finansiering. Bolaget arbetar aktivt med de olika finansieringsalternativen för de prioriterade projekten.

Uppskattningar och bedömningar

Att upprätta finansiella rapporter i överensstämmelse med K3 kräver att styrelsen och ledningen gör redovisningsmässiga bedömningar och uppskattningar samt gör antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det verkliga utfallet kan avvika från dessa uppskattningar och bedömningar. Uppskattningarna och antagandena ses över regelbundet. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period ändringen görs om ändringen endast påverkat denna period, eller i den period ändringen görs och framtida perioder om ändringen påverkar både aktuell period och framtida perioder.

Risker och osäkerheter i verksamheten

Styrelsen beslutar om nivån för risktagandet i verksamheten och tar slutliga beslut utifrån förslag från VD. Nedan framgår de risker bolaget har att hantera.

Likviditetsrisk/Finansieringsrisk

Likviditetsrisk är risken att Koncernen får svårigheter att fullgöra sina åtaganden. Likviditetsrisk uppstår då tillgångar och skulder har olika löptid. Då Koncernen idag saknar större löpande intäkter kan likviditetsbrist komma att uppstå. För

att säkerställa sin fortlevnad är bolaget i behov av att erhålla ytterligare extern finansiering för den löpande verksamheten. Företagsledningen arbetar aktivt med finansieringen och kassaflödesprognoser upprättas löpande. Företagsledningen följer rullande prognoser för koncernens likviditetsreserv för att säkerställa att bolaget har tillräckligt med kassamedel för att möta behovet i den löpande verksamheten. Finansieringen av bolagets befintliga verksamhet den kommande tolv månadersperioden bedöms vara säkerställd.

För att säkerställa finansieringen av bolagets expansionsplaner föreslår styrelsen att årsstämman den 19 april 2017 beslutar om ett bemyndigande för styrelsen att besluta om emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler. Detta bemyndigande innebär att, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, vid ett eller flera tillfällen under tiden intill nästa årsstämma, fatta beslut om emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler mot vederlag i form av kontant betalning och/eller med apportegenom och/eller med kvittningsrätt. Emissionskursen och övriga emissionsvillkor ska vara marknadsmässiga. Styrelsens beslut om emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler enligt bemyndigandet får totalt omfatta högst 80 miljoner aktier, på fullt utspädd basis och taget i beaktande sådana aktier som kan komma att tecknas enligt teckningsoptioner och/eller konvertibler som i förekommande fall avses ges ut med stöd av detta bemyndigande.

Syftet med bemyndigandet är att ge styrelsen flexibilitet vid kapitalanskaffning för att finansiera Bolagets fortsatta tillväxt.

Det finansieringsbehov som beräknas uppstå för den första kommersiella WoodRoll®-anläggningen kommer sannolikt att kräva ytterligare finansiering. Bolaget arbetar aktivt med olika finansieringsalternativ för de prioriterade projekten.

Valutarisker

Koncernens inköp sker till största delen i svenska kronor. En stor del av den framtida marknaden kommer att befinna sig utomlands, därmed kommer en stor del av den framtida försäljningen att ske i annan valuta än i svenska kronor. Bolaget kommer därför att exponeras för valutasvängningar. Per 31 december 2016 fanns ingen valutaexponering.

Ränterisker

Koncernen är endast finansierad med eget kapital. Bolagets exponering mot marknadsrisken för förändringar av räntenivåer hänförs sig i första hand till bolagets likvida medel.

Kapitalhantering

Målet avseende kapitalstrukturen är att trygga koncernens förmåga att fortsätta sin verksamhet, så att den genererar avkastning till aktieägarna och nytta för andra intressenter och att upprätthålla en optimal kapitalstruktur för att hålla kostnaderna för kapitalet nere.

För att upprätthålla eller justera kapitalstrukturen, kan koncernen förändra den utdelning som betalas till aktieägarna, återbetala kapital till aktieägarna, utfärda nya aktier eller sälja tillgångar för att minska skulderna. Bolaget bedömer

delvis kapitalet på basis av skuldsättningsgraden. Detta nyckeltal beräknas som nettoskuld dividerad med totalt kapital. Nettoskuld beräknas som total upplåning (omfattande posterna Kortfristig räntebärande skulder och Långfristiga räntebärande skulder i bolagets balansräkning) med avdrag för likvida medel. Totalt kapital beräknas som Eget kapital i bolagets balansräkning plus nettoskulden.

Bolaget har inga räntebärande finansiella skulder per 31 december 2016.

Bränslen

Cortus Energy köper in bränslen eller tar in dito mot en avgift. Bio- och returbränslen har idag en gynnsam kostnadsstruktur. I framtiden kan bränslekostnadsutvecklingen påverkas av alternativa användningsområden, samhälleliga pålagor och den generella tillgångssituationen på marknaden. Bolaget kommer därför att exponeras för ändringar i bränslekostnad.

Marknadstillväxt

En lägre tillväxttakt än förväntat eller en negativ tillväxt kan komma att få en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

Regler och politiska beslut

Cortus Energy är verksam i Sverige men dess produkter kan komma att få en stor geografisk spridning. Risker kan uppstå genom förändringar av lagar, regelverk, skatter, tullar och andra villkor för utländska bolag. Bolaget påverkas även av politiska och ekonomiska osäkerhetsfaktorer i dessa länder. Ovanstående kan medföra negativa konsekvenser för Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

Leverantörer

Cortus Energy har samarbeten med underleverantörer som producerar vissa komponenter i Bolagets anläggningar. Det kan inte uteslutas att en eller flera av dessa väljer att bryta sitt samarbete med Bolaget, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat. Det kan inte heller garanteras att Cortus Energys leverantörer och tillverkare uppfyller de kvalitetskrav som Bolaget ställer. Likaså kan en etablering av nya leverantörer eller tillverkare bli mer kostsam och/eller ta längre tid än vad Cortus Energy beräknar.

Aktier

Den 31 december 2016 var 163 760 503 aktier utgivna. En aktie berättigar till en röst och samtliga aktier har lika stor rätt till utdelning. Bolagets teckningsoptioner av serie TO5 löpte till och med den 29 december 2016. Totalt tecknades 52 205 561 nya aktier. Den 28 februari 2017 var 215 966 064 aktier utgivna. För information om aktien se avsnittet "Aktien och ägarförhållande".

Utdelning

Styrelsen föreslår för årsstämman att ingen utdelning lämnas för räkenskapsåret 2016.

Förslag till resultatdisposition

Till årsstämmans förfogande står:	SEK
Överkursfond	83 948 287
Balanserad förlust	-34 796 597
Årets resultat	-3 928 173
Summa	45 223 517

Styrelsen föreslår att	SEK
lanspråktagande av överkursfond för täckande av balanserad förlust i ny räkning balanseras	-21 476 174
	66 699 691
Summa	45 223 517

Flerårsöversikt

Koncernens resultaträkning i sammandrag (kSEK)	2016	2015	2014	2013
Omsättning	8 372	3 131	1 901	2 174
Rörelseresultat	-19 162	-32 668	-20 350	-13 144
Årets resultat	-19 234	-32 719	-19 836	-14 473

Koncernens balansräkning i sammandrag (kSEK)	2016	2015	2014	2013
Tillgångar				
Anläggningstillgångar	35 675	40 909	40 111	28 487
Övriga omsättningstillgångar	1 052	1 236	1 876	3 632
Likvida medel	34 652	788	20 294	48 345
Summa	71 379	42 933	62 281	80 464
Eget kapital och skulder				
Eget kapital	46 830	38 234	55 262	75 159
Långfristiga skulder	–	–	–	307
Kortfristiga skulder	24 549	4 699	7 019	4 998
Summa	71 379	42 933	62 281	80 464

Finansiella nyckeltal	2016	2015	2014	2013
Rörelsemarginal, %	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal, %	neg	neg	neg	neg
Soliditet, %	66%	89%	89%	93%
Antal aktier vid årets slut	163 760 503	109 173 669	21 413 166	21 413 166
Genomsnittligt antal aktier för perioden	138 853 396	61 807 041	21 413 166	14 605 348
Resultat per aktie, SEK	-0,14	-0,53	-0,93	-0,68
Eget kapital per aktie, SEK	0,29	0,35	2,58	3,51
Börskurs vid årets slut, SEK	0,74	0,40	2,05	5,80

Koncernens resultaträkning

kSEK	Not	2016	2015
Nettoomsättning		1 236	–
Övriga rörelseintäkter	2	7 136	3 131
Summa rörelsens intäkter		8 372	3 131
Rörelsens kostnader			
Råvaror och förnödenheter		0	0
Övriga externa kostnader	5, 6	-12 767	-20 932
Personalkostnader	7	-8 863	-9 554
Av- och nedskrivningar av immateriella och materiella anläggningstillgångar	11, 12, 13, 14, 15	-5 904	-5 313
Summa rörelsens kostnader		-27 534	-35 799
Rörelseresultat		-19 162	-32 668
Resultat från finansiella investeringar			
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	8	5	21
Räntekostnader och liknande resultatposter		-77	-72
Summa finansiella poster		-72	-51
Resultat efter finansiella poster		-19 234	-32 719
Skatt på årets resultat	9	–	–
Årets resultat		-19 234	-32 719
Varav hänförligt till moderbolagets ägare		-19 234	-32 719

kSEK	Not	2016	2015
Resultat per aktie, kr – före utspädning	10	-0,14	-0,53
Resultat per aktie, kr – efter utspädning	10	-0,14	-0,53

Koncernens balansräkning

kSEK	Not	2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Immateriella anläggningstillgångar			
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	11	13 223	13 223
Patenträttigheter	12	2 850	2 567
Summa immateriella anläggningstillgångar		16 073	15 790
Inventarier, verktyg och installationer	13	13	22
Tekniska anläggningar	14	11 011	16 578
Pågående nyanläggningar	15	8 462	8 423
Summa materiella anläggningstillgångar		19 486	25 023
Finansiella anläggningstillgångar			
Andra långfristiga fordringar	4	116	96
Summa finansiella anläggningstillgångar		116	96
Omsättningstillgångar			
Aktuella skattefordringar		53	–
Övriga kortfristiga fordringar	18	750	1 022
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19	249	214
Kassa och bank		34 652	788
Summa omsättningstillgångar		35 704	2 024
SUMMA TILLGÅNGAR		71 379	42 933
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital		32 752	21 835
Ej registrerat aktiekapital		10 441	–
Övrigt tillskjutet kapital		99 837	93 364
Balanserat resultat inklusive årets resultat		-96 200	-76 965
Summa eget kapital hänförligt till moderföretagets ägare		46 830	38 234
Långfristiga skulder			
Långfristiga skulder		–	–
Summa långfristiga skulder		0	0
Kortfristiga skulder			
Förskott från kunder	20	20 248	–
Leverantörsskulder		1 440	2 750
Aktuella skatteskulder		–	36
Övriga skulder	21	459	128
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	22	2 402	1 785
Summa kortfristiga skulder		24 549	4 699
Summa skulder		24 549	4 699
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		71 379	42 933

Koncernens förändring av eget kapital

kSEK	Aktiekapital	Ej registrerat aktiekapital	Övrigt till- skjutet kapital	Balanserat resultat inklusive årets resultat	Totalt eget kapital hänförligt till moder- företagets ägare
Ingående balans 1 januari 2016	21 835	0	93 364	-76 965	38 234
Årets resultat				-19 234	-19 234
Nyemission	10 917				10 917
Pågående nyemission		10 441	7 790		18 232
Emissionskostnader			-1 317		-1 317
Utgående balans 31 december 2016	32 752	10 441	99 837	-96 200	46 830

Koncernens kassaflödesanalys

kSEK	Not	2016	2015
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		-19 164	-32 668
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	23	5 904	5 313
Erhållen ränta	8	5	21
Erlagd ränta		-77	-72
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapitalet		-13 332	-27 406
Förändringar i rörelsekapital			
Kortfristiga fordringar		164	640
Kortfristiga skulder		19 850	-2 320
Summa förändringar i rörelsekapital		20 014	-1 680
Kassaflöde från den löpande verksamheten		6 682	-29 086
Investeringsverksamheten			
Förvärv av immateriella tillgångar		-655	-826
Förvärv av materiella tillgångar		5	-5 285
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-650	-6 111
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		9 600	15 691
Pågående nyemission		18 232	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		27 832	-15 691
Årets kassaflöde		33 864	-19 506
Likvida medel vid årets början		788	20 294
Likvida medel vid årets slut		34 652	788

Moderbolagets resultaträkning

kSEK	Not	2016	2015
Nettoomsättning		–	–
Övriga rörelseintäkter		1 200	–
Summa rörelsens intäkter		1 200	0
Rörelsens kostnader			
Övriga externa kostnader	5, 6	-2 984	-2 944
Personalkostnader	7	-2 081	-4 138
Av- och nedskrivningar av immateriella och materiella anläggningstillgångar	13	-9	-9
Summa rörelsens kostnader		-5 074	-7 091
Rörelseresultat		-3 874	-7 091
Resultat från finansiella investeringar			
Resultat från andelar i koncernföretag	8	–	–
Övriga ränteintäkter och liknande intäkter	8	4	18
Räntekostnader och liknande kostnader		-58	-3
Summa finansiella poster		-54	15
Resultat efter finansiella poster		-3 928	-7 076
Lämnade koncernbidrag		–	-14 400
Skatt på årets resultat	9	–	–
Årets resultat		-3 928	-21 476

Moderbolagets balansräkning

kSEK	Not	2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Materiella anläggningstillgångar			
Inventarier, verktyg och installationer	13	13	22
Summa materiella anläggningstillgångar		13	22
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	16	87 844	67 344
Fordringar hos koncernföretag	17	24 952	39 032
Andra långfristiga fordringar		–	–
Summa finansiella anläggningstillgångar		112 796	106 376
Omsättningstillgångar			
Aktuella skattefordringar		64	–
Övriga kortfristiga fordringar		1 570	74
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	19	68	48
Kassa och bank		15 741	24
Summa omsättningstillgångar		17 443	146
SUMMA TILLGÅNGAR		130 252	106 544
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital		32 752	21 835
Ej registrerat aktiekapital		10 441	–
Reservfond		40 679	40 679
Summa bundet eget kapital		83 872	62 514
Överkursfond		83 949	77 475
Balanserad vinst		-34 797	-13 320
Årets resultat		-3 928	-21 476
Summa fritt eget kapital		45 224	42 679
Summa eget kapital		129 096	105 193
Långfristiga skulder			
Långfristiga skulder		–	–
Summa långfristiga skulder		0	0
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		107	410
Aktuella skatteskulder		–	30
Övriga skulder	21	97	30
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	22	952	881
Summa kortfristiga skulder		1 156	1 351
Summa skulder		1 156	1 351
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		130 252	106 544

Moderbolagets förändring av eget kapital

kSEK	Antal aktier	Bundet eget kapital			Fritt eget kapital		Summa eget kapital
		Aktie- kapital	Ej registrerat aktiekapital	Reservfond	Överkurs- fond	Balanserade vinstmedel	
Ingående balans 1 januari 2016	109 173 669	21 835	0	40 679	77 474	-34 795	105 193
Nyemission	54 586 834	10 917			–		10 917
Pågående nyemission			10 441		7 790		18 231
Emissionskostnader					-1 317		-1 317
Årets resultat						-3 928	-3 928
Utgående balans 31 december 2016	163 760 503	32 752	10 441	40 679	83 947	-38 723	129 096

Moderbolagets kassaflödesanalys

kSEK	Not	2016	2015
Den löpande verksamheten			
Rörelseresultat		-3 874	-7 091
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	22	9	9
Erhållen ränta		4	18
Erlagd ränta		-58	-3
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapitalet		-3 919	-7 067
Förändringar i rörelsekapital			
Kortfristiga fordringar		-1 580	210
Kortfristiga skulder		-195	167
Summa förändringar i rörelsekapital		-1 775	377
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-5 694	-6 690
Investeringsverksamheten			
Fordran koncernföretag		-	-27 377
Lämnat aktieägartillskott		-20 500	-
Erhållen återbetalning av fordran från dotterbolag		14 080	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-6 420	-27 377
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		9 600	15 691
Pågående nyemission		18 231	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		27 831	15 691
Årets kassaflöde		15 717	-18 376
Likvida medel vid årets början		24	18 400
Likvida medel vid årets slut		15 741	24

Noter

NOT 1 Redovisningsprinciper

Årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1 (K3) tillämpas vid upprättandet av finansiella rapporter. Tidigare upprättades koncernredovisningen i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) och moderbolaget i enlighet med RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Övergången till K3 har, med undantag för ändring i upplysnings- och notangivelser, ej inneburit någon effekt på presenterade resultaträkningar, balansräkningar eller kassaflödesanalyser.

Redovisningsvaluta

Årsredovisningen är upprättad i svenska kronor och beloppen anges i tkr om inget annat anges.

Koncernredovisning

Koncernredovisningen omfattar moderbolaget och de dotterföretag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt innehar mer än 50% av rösterna eller på annat sätt har ett bestämmande inflytande. Koncernredovisningen är upprättad enligt förvärvsmetoden vilket innebär att eget kapital som fanns i dotterföretagen vid förvärvstidpunkten elimineras i sin helhet. I koncernens eget kapital ingår härigenom endast den del av dotterföretagens eget kapital som tillkommit efter förvärvet.

Bokslutsdispositioner och obeskattade reserver delas upp i eget kapital och uppskjuten skatteskuld. Uppskjuten skatt hänförlig till årets bokslutsdispositioner ingår i årets resultat. Den uppskjutna skatteskulden har redovisats som avsättning, medan resterande del tillförts koncernens eget kapital. Uppskjuten skatt i obeskattade reserver har beräknats till 22%.

Internvinster inom koncernen elimineras i sin helhet.

Vid omräkning av utländska dotterföretag används dagskursmetoden. Detta innebär att balansräkningarna omräknas efter balansdagens valutakurser och att resultaträkningarna omräknas efter periodens genomsnittskurser. De omräkningsdifferenser som därvid uppkommer förs direkt mot koncernens eget kapital.

Vid förvärv av Cortus AB (2012) redovisades detta förvärv som ett omvänt förvärv. Innebörden av ett omvänt förvärv är att det legala dotterföretaget (Cortus AB) betraktades som moderföretag vid upprättande av förvärvsanalys och det legala moderföretaget betraktades som det dotterföretag man hade förvärvat. Förvärvsanalysen baserades sålunda på det legala moderföretagets redovisning.

Andelar i koncernföretag

I moderbolaget redovisas andelar i koncernföretag initialt till anskaffningsvärdet, vilket inkluderar eventuella transaktionsutgifter som är direkt hänförliga till förvärvet av andelarna. Emissionslikvider och aktieägartillskott läggs till anskaffningsvärdet.

Skulle det verkliga värdet vara lägre än det redovisade värdet skrivs andelarna ned till det verkliga värdet om värdenedgången kan antas vara bestående.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen har upprättats enligt den indirekta metoden varvid justering skett för transaktioner som inte medfört in- eller utbetalningar. Som likvida medel klassificeras, förutom kassa- och banktillgodohavanden, tillgodohavande på koncernkonto och kortfristiga likvida placeringar som lätt kan omvandlas till ett känt belopp och som är utsatt för en obetydlig risk för värdefluktuation.

Värderingsprinciper m.m.

Tillgångar, avsättningar och skulder har värderats till anskaffningsvärden om inget annat anges nedan.

Intäktsredovisning

Intäkter avseende försäljning av varor redovisas när de väsentliga riskerna och fördelarna som är förknippade med äganderätten till varorna har övergått på köparen och när intäktsbeloppet kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Bolaget har mottagit statligt bidrag för forskning och utveckling och redovisas som övriga rörelseintäkter i resultaträkningen. Redovisning som övriga rörelseintäkter sker då de utgifter som bidraget ska täcka har redovisats som kostnad i resultaträkningen.

Utförda tjänsteuppdrag till fast pris vinstavräknas i takt med att arbetet utförs. Det innebär att intäkterna redovisas med utgångspunkt från färdigställandegraden. Färdigställandegraden beräknas som nedlagda uppdragsutgifter för utfört arbete i relation till beräknade totala uppdragsutgifter för att fullgöra uppdraget. För uppdrag där utfallet inte kan beräknas på ett tillfredsställande sätt redovisas en intäkt som motsvarar nedlagda kostnader. Befarade förluster kostnadsförs så snart de är kända. Tjänsteuppdrag på löpande räkning intäktsredovisas i takt med att arbetet utförs.

Materiella och immateriella anläggningstillgångar

Materiella och immateriella anläggningstillgångar är redovisade till anskaffningskostnad med avdrag för ackumulerade av- och nedskrivningar.

Linjär avskrivning tillämpas för alla tillgångskategorier enligt följande:

Avskrivning	År
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	5–10
Patent rättigheter	10
Tekniska anläggningar	5–10
Inventarier	3–5

Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten och patent rättigheter

Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten består främst av utgifter för utvecklade produkter och tillstånd. Utgifter för forskning samt huvuddelen av de utgifter koncernen har för utveckling kostnadsföres löpande. Utgifter som avser utveckling av väldefinierade utvecklingsprojekt aktiveras som immateriell tillgång endast om det är sannolikt att de framtida ekonomiska fördelarna förknippade med tillgångarna kommer att tillfalla koncernen samt att anskaffningsvärdet kan mätas på ett tillförlitligt sätt. Detta i sin tur kräver att det bedöms föreligga en marknad för den nya produkten och att koncernen har tekniska och finansiella resurser att fullfölja utvecklingen. En avsaknad av finansiella resurser att fullfölja utvecklingen föranleder en förnyad nedskrivningsprövning. Aktivering föregås alltid av en grundlig förstudie.

Balanserade utgifter för produktutveckling redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar enligt plan och eventuella nedskrivningar. Avskrivningarna enligt plan baseras på tillgångarnas ursprungliga anskaffningsvärden och beräknade nyttjandeperioder. Nedskrivningar till återvinningsvärde sker i de fall tillgångens redovisade värde överstiger dess beräknade återvinningsvärde. Immateriella tillgångar som inte är färdigställda är årligen föremål för nedskrivningsprövning.

Balanserade utgifter för patent rättigheter består främst av utgifter för ansökan och registrering av nya patent rättigheter samt bevakning av befintliga patent rättigheter. Avskrivningarna enligt plan baseras på patentens ursprungliga anskaffningsvärden och beräknade nyttjandeperioder.

Balanserade utgifter för immateriella tillgångar skrivs av linjärt över den period som de förväntade fördelarna beräknas komma företaget tillgodo. Avskrivning påbörjas när anläggningen tas i drift.

Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten är ännu ej färdigställda och avskrivning har därav ännu ej påbörjats.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar består av inventarier, verktyg och installationer samt tekniska anläggningar och pågående anläggningar. Tekniska anläggningar avser bolagets 500 kW testanläggning i Köping och pågående anläggningar består av projektering av en 6 MW anläggning och projekteringarna i Italien. Pågående anläggningar är ännu ej färdigt att tas i bruk varför avskrivning ännu inte har påbörjats.

Koncernen tillämpar komponentavskrivning, vilket innebär att varje del av en materiell anläggningstillgång med ett anskaffningsvärde som är betydande i förhållande till tillgångens sammanlagda anskaffningsvärde, skrivs av separat.

Materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar som tillgång i balansräkningen om det är sannolikt att framtida ekonomiska fördelar kommer att komma bolaget till del och anskaffningsvärdet för tillgången kan beräknas på ett tillförlitligt sätt. Detta i sin tur kräver att det bedöms föreligga en marknad för den nya produkten och att koncernen har tekniska och finansiella resurser att fullfölja utvecklingen. En avsaknad av finansiella resurser att fullfölja utvecklingen föranleder en förnyad nedskrivningsprövning. Avskrivning sker över nyttjandeperioden.

I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången såsom kostnader för leverans och hantering, installation, lagfarter, konsulttjänster och juristtjänster.

Leasing

Leasingavtal klassificeras antingen som finansiell eller operationell leasing. Finansiell leasing föreligger då de ekonomiska riskerna och förmånerna förknippade med leasingobjektet i all väsentlighet har förts över till leasetagaren. I annat fall är det fråga om operationell leasing. Koncernen har inga väsentliga finansiella leasingavtal varför samtliga leasingavtal redovisas som operationella leasingavtal, vilket innebär att leasingavgiften fördelas linjärt över leasingperioden.

Finansiella instrument

Finansiella tillgångar och skulder redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

Långfristiga fordringar och långfristiga skulder redovisas till upplupet anskaffningsvärde, vilket motsvarar nuvärdet av framtida betalningar diskonterade med den effektivränta som beräknats vid anskaffningstillfället.

Kortfristiga fordringar redovisas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet.

Aktierelaterade ersättningar

Koncernen har aktierelaterade ersättningsplaner, där regleringen görs med aktier. Verkligt värde på den tjänstgöring som berättigar anställda till tilldelning av optioner kostnadsförs. Det totala belopp som ska kostnadsföras under intjänandeperioden baseras på verkligt värde på de tilldelade optionerna, exklusive eventuell inverkan från icke marknadsrelaterade villkor för intjänande (t.ex. lönsamhet och mål för försäljningsökningar). Icke marknadsrelaterade villkor för intjänande beaktas i antagandet om hur många optioner som förväntas bli intjänade. Varje balansdag omprövar företaget sina bedömningar av hur många aktier som förväntas bli intjänade. Den eventuella avvikelser mot de ursprungliga bedömningarna som omprövningen ger upphov till, redovisas i resultaträkningen och motsvarande justeringar görs i eget kapital.

Mottagna betalningar, efter avdrag för eventuella direkt hänförliga transaktionskostnader, krediteras aktiekapitalet (kvotvärde) och överkursfonden när optionerna utnyttjas. De sociala avgifter som uppkommer på tilldelningen av aktieoptioner betraktas som en integrerad del av tilldelningen, och kostnaden behandlas som en konstantreglerad aktierelaterad ersättning.

Fordringar och skulder i utländsk valuta

Fordringar och skulder i utländsk valuta har omräknats till balansdagens kurs. Skillnaden mellan anskaffningsvärde och balansdagens värde har redovisats i resultaträkningen. I den mån fordringar

och skulder i utländsk valuta har terminssäkrats omräknas de till terminskurs.

Nedskrivningar

Skulle en indikation om en värdenedgång beträffande en tillgång föreligga fastställs dess återvinningsvärde. Överstiger tillgångens bokförda värde återvinningsvärdet skrivs tillgången ner till detta värde. Återvinningsvärdet definieras som det högsta av marknadsvärdet och nyttjandevärdet. Nyttjandevärdet definieras som nuvärdet av de uppskattade framtida betalningar som tillgången genererar. Nedskrivningar redovisas över resultaträkningen.

Inkomstskatter

Redovisning av inkomstskatt inkluderar aktuell skatt och uppskjuten skatt. Skatten redovisas i resultaträkningen, förutom i de fall den avser poster som redovisas direkt i eget kapital. I sådana fall redovisas även skatten i eget kapital. Uppskjuten skatt redovisas enligt balansräkningsmetoden på alla väsentliga temporära skillnader. En temporär skillnad finns när det bokförda värdet på en tillgång eller skuld skiljer sig från det skattemässiga värdet.

Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av den skattesats som har beslutats eller aviserats per balansdagen vilken för närvarande är 22%.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är troligt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas mot vilka de temporära skillnaderna kan nyttjas.

Avsättningar

Avsättningar redovisas när koncernen har eller kan anses ha en förpliktelse som ett resultat av en inträffad händelse och det är sannolikt att utbetalningar kommer att krävas för att fullgöra förpliktelsen. En förutsättning är att det går att göra en tillförlitlig uppskattning av det belopp som ska utbetalas.

Ersättningar till anställda – pensioner

Koncernens pensionsåtaganden är avgiftsbestämda och betalas med premier till livbolag i takt med intjänning från den anställde. Utöver dessa premier har koncernen inte något åtagande mot den anställde. Premierna redovisas som personalkostnader när de förfaller till betalning. Vid uppsägning av personal reserverar Bolaget för åtaganden mot personal som inte motsvaras av någon motprestation av den anställde.

NOT 2 Övriga rörelseintäkter

Bolaget har mottagit statligt bidrag för forskning och utveckling och redovisas som övriga rörelseintäkter i resultaträkningen. Redovisning som övriga rörelseintäkter sker då de utgifter som bidraget ska täcka har redovisats som kostnad i resultaträkningen.

NOT 3 Uppskattningar och bedömningar

Företagsledningen gör uppskattningar och antaganden om framtiden. Dessa uppskattningar kommer sällan att motsvara det verkliga resultatet. De uppskattningar och antaganden som kan komma att leda till risk för väsentliga justeringar i redovisade värden för tillgångar och skulder är främst värdering av balanserade utgifter för utvecklingsarbeten, patenträttigheter, tekniska anläggningar samt pågående nyanläggningar. Varje år prövas om det finns någon indikation på att tillgångars värde är lägre än det redovisade värdet. Finns en indikation så beräknas tillgångens återvinningsvärde, vilket är det högsta av tillgångens verkliga värde med avdrag för försäljningskostnader och nyttjandevärdet.

NOT 4 Andra långfristiga fordringar

Moderbolaget hade inga långfristiga fordringar per 31 december 2016.

Andra långfristiga fordringar kSEK	2016		2015	
	2016	2015	2016	2015
Hyresdeposition	96	96		
Deposition ideell förening	20	–		
Summa	116	96		

NOT 5 Arvoden och kostnader till revisorer och revisionsföretag

Med revisionsuppdraget avses arvode för den lagstadgade revisionen, dvs. sådant arbete som varit nödvändigt för att avge revisionsberättelsen, samt så kallad revisionsrådgivning som lämnas i samband med revisionsuppdraget.

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
<i>Mazars SET Revisionsbyrå AB (2016)</i>				
<i>Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB (2015)</i>				
Revisionsuppdrag	263	228	263	197
Skatterådgivning	5	26	5	16
Övriga tjänster	–	–	–	–
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	56	37	–	–
Summa	324	291	268	213

NOT 6 Operationell leasing

Koncernen har under året erlagt 668 (639) kSEK i leasingavgifter enligt gällande avtal. Av koncernens kostnader för leasingavtal avser 74 (77) procent hyreskontrakt för lokaler. Leasingavtal avser i huvudsak tjänstebilar och kopiator. Moderbolaget har under året 0 (0) kSEK i leasingavgifter.

Nedan framgår avtalade framtida leasingavgifter med angivande av de perioder under vilka de förfaller till betalning

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Inom 1 år	668	639	–	–
Mellan 2–5 år	1 240	280	–	–
Senare än 5 år	–	–	–	–
Summa betalningsåtaganden	1 908	919	0	0

NOT 7 Personal

	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Män	9	5	1	2
Kvinnor	3	3	–	–
Summa	12	8	1	2

Koncernen hade vid årets slut 12 (10) årsanställda.

Könsfördelning i bolaget för styrelseledamöter och övriga ledande befattningshavare:

	2016	2015
Styrelsens ledamöter, inkl VD		
Män	4	4
Kvinnor	1	1
Summa	5	5
Övriga ledande befattningshavare		
Män	1	1
Kvinnor	–	–
Summa	1	1

Löner, andra ersättningar och sociala avgifter:

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Löner och andra ersättningar	5 990	6 589	1 327	2 918
Sociala kostnader på löner och ersättningar	2 023	2 158	495	1 001
Pensionskostnader ¹	682	686	236	306
Summa	8 695	9 433	2 058	4 225

1) Av bolagets pensionskostnader avser 306 (307) styrelse och VD.

Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelseledamöter, VD och övriga anställda:

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Styrelse, VD och ledande befattningshavare				
Styrelse, VD och ledande befattningshavare	2 229	3 818	1 327	2 918
Övriga anställda	3 761	2 771	–	–
Summa	5 990	6 589	1 327	2 918

Ersättningar till ledande befattningshavare

Principer

Principerna för ersättning till ledande befattningshavare har följt de principer som beslutades på årsstämman i april 2014.

Styrelsen

Till styrelsens ordförande och övriga externa ledamöter utgår arvode enligt årsstämmans beslut. Under hösten 2015 avstod styrelsen sina arvoden. Verkställande direktör erhåller ej styrelsearvode.

Verkställande direktören och andra ledande befattningshavare

Ersättningen till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare utgörs av fast lön och bonus. Till detta kommer förmåner och pension.

Lön

Den fasta lönen ska spegla den lokala lönesättningen och ta hänsyn till individens kvalifikationer och erfarenheter. Den fasta lönen revideras årsvis. Den rörliga ersättningen ska utgå kontant och baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål och sammanfalla med aktieägarnas intressen. Den rörliga ersättningen ska maximalt kunna uppgå till 50 procent av den fasta lönen.

Pension

Pensionssystemet för ledningen utgörs av privata avgiftsbestämda planer och högst 35 % av den pensionsgrundande lönen kan avse pensionspremier.

Uppsägning och avgångsvederlag

Nuvarande verkställande direktör har tolv månaders uppsägningstid för det fall Bolaget avslutar anställningen samt sex månaders uppsägningstid för det fall anställningen avslutas på begäran av den verkställande direktören.

Ersättning och övriga förmåner under 2016:

2016	Styrelse-arvoden/ Grundlön	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktie- relaterade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Styrelseordförande Per-Olov Norberg	240						240
VD och styrelseledamot Rolf Ljunggren	848		62	236			1 146
Styrelseledamot Maria Wetterstrand	120						120
Styrelseledamot Richard Bagge	120						120
Styrelseledamot Peter Forssell	120	1					121
Andra ledande befattningshavare	902						902
Summa	2 350	1	62	236	0	0	2 649

Ersättning och övriga förmåner under 2015:

2015	Styrelse-arvoden/ Grundlön	Rörlig ersättning	Övriga förmåner	Pensions- kostnader	Aktie- relaterade ersättningar	Övriga ersättningar	Summa
Styrelseordförande Per-Olov Norberg	60	9	–	–	–	–	69
VD och styrelseledamot Rolf Ljunggren	1 061	–	59	306	–	700	2 126
Styrelseledamot Maria Wetterstrand	30	–	–	–	–	–	30
Styrelseledamot Richard Bagge	30	–	–	–	–	–	30
Styrelseledamot Peter Forssell	30	2	–	–	–	–	32
Andra ledande befattningshavare	1 907	11	–	227	–	–	2 145
Summa	3 118	22	59	533	0	700	4 432

Aktierelaterade ersättningar

Vid den ordinarie bolagsstämman den 27 maj 2013 beslutades det om införande av ett personaloptionsprogram. Beslutet innebar att bolaget ställde ut sammanlagt 790 000 personaloptioner. Tilldelade personaloptioner kan maximalt utgöra 65 % av samtliga personaloptioner. Resterande optioner som inte tilldelas personalen ska användas till täckandet av bolagets kostnader i samband med personaloptionsprogrammet. Varje innehavare av Personaloptioner kan utnyttja hälften av sina Personaloptioner under perioden den 31 maj 2016 till och med den 31 december 2016 och resterande hälften av sina Personaloptioner under perioden den 31 maj 2017 till och med den 31 december 2017 i enlighet med villkoren för personaloptionerna. Lösenpriset uppgår till 5,50 kr med en årlig uppräknings med 10 % från 2013.

För fullt utnyttjande av personaloptionerna krävs dels att Bolaget senast den 31 december 2014 har tagit den så kallade 5 MW-anläggningen vid Nordkalk i full drift av godkänd energigas samt att anläggningen har godkänts av Nordkalk och dels, såvitt avser de optionsrätter som påkallas 2017, att Bolaget uppvisar ett positivt nettoresultat (resultat före skatt) i 2016 års fastställda och reviderade årsredovisning och att Bolaget erhållit en beställning av en anläggning större än 10 MW. Vidare är rätten till personaloptionerna villkorade av att respektive optionsinnehavares anställning består vid tidpunkten för utnyttjande av optionerna.

Från personaloptionsprogrammets totalt godkända 513 500 optioner har 500 000 tilldelats per 2014-12-31.

Värdet av optionsprogrammet har i den finansiella rapporteringen satts till 0 då en 5 MW-anläggning vid Nordkalk inte har satts i full drift senast den 31 december 2014.

Personalkostnader

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Utställda optioner 2015	–	–	–	–
Utställda optioner 2014	–	–	–	–
Total personalkostnad	0	0	0	0

Antal utställda optioner

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Utställda optioner 2015	–	–	–	–
Utställda optioner 2014	–	500 000	–	–
Totalt utestående optioner	0	500 000	0	0

Verkligt värde för personaloptionsprogrammet 2013 har beräknats efter Black-Scholes värderingsmodell. Vid värderingen användes följande variabler:

- Aktiekurs: 6,20 kr
- Riskfri ränta: 1,4%
- Volatilitet: 0,45
- Lösenpris: 5,50 med en årlig uppräknings av aktiekurs med 10 %
- Löptid: Till och med 2017-12-31

NOT 8 Finansiella intäkter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Ränteintäkter	5	21	4	18
Nedskrivningar	0	0	0	0
Summa	5	21	4	18

NOT 9 Skatt på årets resultat

Redovisat i resultaträkningen:

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Aktuell skatt	-	-	-	-
Uppskjuten skatt	-	-	-	-
Inkomstskatt	0	0	0	0

Inkomstskatten på koncernens resultat före skatt skiljer sig från det teoretiska belopp som skulle ha framkommit vid användning av vägd genomsnittlig skattesats för resultaten i de konsoliderade företagen enligt följande:

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Resultat före skatt	-19 234	-32 719	-3 928	-21 476
Inkomstskatt beräknad enligt nationell skattesats 22%	4 231	7 198	864	4 725
Skatteeffekter av:				
Ej skattepliktiga intäkter	0	0	0	0
Ej avdragsgilla kostnader	-8	-11	-7	-3
Avdragsgill kostnad för emissioner bokförda över eget kapital	290	327	0	0
Skattemässiga underskott för vilka ingen uppskjuten skattefordran redovisats	-4 513	-7 514	-857	-4 722
Skattekostnad	0	0	0	0

Koncernens underskottsavdrag uppgår till cirka 132 (114) MSEK. Av underskottsavdragen omfattas cirka 36,5 MSEK av en koncernbidragsspärr till och med 2018. Underskotten kan utnyttjas utan tidsbegränsning. Uppskjuten skattefordran avseende outnyttjade underskottsavdrag redovisas då bolaget anser det sannolikt att skattepliktiga överskott kommer att finnas inom en överskådlig framtid. Uppskjuten skattefordran uppgår till 0 (0) MSEK.

NOT 10 Resultat per aktie

Förändring i utestående aktier:

	2016	2015
Utestående aktier vid periodens början	109 173 669	21 413 166
Nyemission	54 586 834	87 760 503
Summa	163 760 503	109 173 669

Resultat per aktie före utspädning:

	2016	2015
Årets resultat, hänförligt till aktieägarna i Cortus Energy AB, kSEK	-19 234	-32 719
Medelantal utestående aktier	138 853 396	61 807 041
Summa	-0,14	-0,53

Resultat per aktie före utspädning baseras på årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare.

Resultat per aktie efter utspädning:

	2016	2015
Årets resultat, hänförligt till aktieägarna i Cortus Energy AB, kSEK	-19 234	-32 719
Medelantal utestående aktier efter utspädning och med fullt utnyttjade av optioner	138 853 396	61 807 041
Summa	-0,14	-0,53

Resultat per aktie efter utspädning baseras på årets resultat hänförligt till moderbolagets ägare.

Resultat per aktie vid årets utgång:

	2016	2015
Årets resultat, hänförligt till aktieägarna i Cortus Energy AB, kSEK	-19 234	-32 719
Totalt utestående aktier	163 760 503	109 173 669
Summa	-0,12	-0,30

NOT 11 Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Ingående anskaffningsvärden	13 700	13 700	0	0
Årets aktiverade utgifter, intern utveckling	-	-	-	-
Årets aktiverade utgifter, inköp	-	-	-	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	13 700	13 700	0	0
Ingående erhållna bidrag	-477	-477	0	0
Årets erhållna bidrag	-	-	-	-
Utgående ackumulerade erhållna bidrag	-477	-477	0	0
Utgående restvärde enligt plan	13 223	13 223	0	0

Cortus Energy beräknar, i årets nedskrivningsprövning, framtida kassaflöden baserade på den av styrelsen senast godkända affärsplanen (budget för 2017 och prognos för 2018-2020). Beräkningen av framtida kassaflöden baseras på avtal, avsiktsförklaringar och övriga kunddiskussioner. De kommersiella villkoren för den första anläggningen är avtalade i ett s.k. term sheet med en svensk industrikoncern.

NOT 12 Patenträttigheter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Ingående anskaffningsvärden	3 105	2 278	0	0
Årets aktiverade utgifter, inköp	654	827	-	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	3 759	3 105	0	0
Ingående avskrivningar	-538	-228	0	0
Försäljningar och utrangeringar	-	-	-	-
Årets avskrivningar	-371	-310	-	-
Utgående ackumulerade avskrivningar	-909	-538	0	0
Utgående restvärde enligt plan	2 850	2 567	0	0

NOT 13 Inventarier, verktyg och installationer

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Ingående anskaffningsvärden	173	173	45	45
Årets inköp	-	-	-	-
Försäljningar och utrangeringar	-128	-	-	-
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	45	173	45	45
Ingående avskrivningar	-151	-142	-23	-14
Försäljningar och utrangeringar	128	-	-	-
Årets avskrivningar	-9	-9	-9	-9
Utgående ackumulerade avskrivningar	-32	-151	-32	-23
Utgående restvärde enligt plan	13	22	13	22

NOT 14 Tekniska anläggningar

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Ingående anskaffningsvärden	24 467	21 954	0	0
Årets inköp	–	2 513	–	–
Försäljningar och utrangeringar	-104	–	–	–
Omklassificeringar	–	–	–	–
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	24 363	24 467	0	0
Ingående erhållna bidrag	–	–	0	0
Årets erhållna bidrag	–	–	–	–
Omklassificeringar	–	–	–	–
Utgående ackumulerade erhållna bidrag	0	0	0	0
Ingående avskrivningar	-7 889	-2 895	0	0
Försäljningar och utrangeringar	61	–	–	–
Årets avskrivningar	-5 524	-4 994	–	–
Utgående ackumulerade avskrivningar	-13 352	-7 889	0	0
Utgående restvärde enligt plan	11 011	16 578	0	0

NOT 15 Pågående nyanläggningar

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Ingående anskaffningsvärden	8 423	5 652	0	0
Årets aktiverade utgifter, intern utveckling	–	–	–	–
Årets aktiverade utgifter, inköp	39	2 771	–	–
Omklassificeringar	–	–	–	–
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	8 462	8 423	0	0
Ingående erhållna bidrag	0	0	0	0
Årets erhållna bidrag	–	–	–	–
Omklassificeringar	–	–	–	–
Utgående ackumulerade erhållna bidrag	0	0	0	0
Utgående restvärde enligt plan	8 462	8 423	0	0

Balanserade utgifter för pågående nyanläggningar har genomgått nedskrivningsprövning i enlighet med not 11.

NOT 16 Andelar i koncernföretag

KSEK	Moderbolaget	
	2016	2015
Akkumulerade anskaffningsvärden vid årets början	67 344	67 344
Anskaffning under året	–	–
Lämnade aktieägartillskott	20 500	–
Redovisat värde vid årets slut	87 844	67 344

I koncernen ingår följande bolag:

	Kapital- andel	Rösträtts- andel	Antal aktier	Bokfört värde 2016	2015
Cortus AB	100	100	3 687	87 844	67 344
Summa bokfört värde				87 844	67 344

Uppgift om dotterföretagets säte:

	Organisations- nummer	Säte
Cortus AB	556714-9470	Stockholm

Cortus AB äger de vilande dotterbolagen Cortus Engineering AB (556844-3633), Cortus Intressenter AB (556849-2697) och Cortus Energy Italy S.R.L. till 100 %.

Årets nedskrivningsprövning har inte föranlett någon nedskrivning. Om styrelsens planerade verksamhetsutveckling fördröjs kan ett nedskrivningsbehov aktualiseras.

NOT 17 Fordringar på koncernföretag

KSEK	Moderbolaget	
	2016	2015
Anskaffningsvärde rörelsefordringar hos koncernföretag vid årets början	39 032	26 055
Tillkommande poster	-14 080	12 977
Redovisat värde vid årets slut	24 952	39 032

NOT 18 Övriga kortfristiga fordringar

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Fordran moms	405	300	115	74
Övriga kortfristiga fordringar	345	722	1 455	–
Summa	750	1 022	1 570	74

NOT 19 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Förutbetalda hyror	116	126	–	–
Övriga förutbetalda kostnader	133	88	68	48
Summa	249	214	68	48

NOT 20 Förskott från kunder

KSEK	Koncernen	
	2016	2015
Naturvårdsverket (klimatklivet)	18 142	–
Energimyndigheten (Höganäs)	500	–
Forest Energy	1 386	–
Energimyndighet (Gröngasmack)	220	–
Summa	20 248	–

NOT 21 Övriga skulder

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Personalens källskatter	219	128	97	30
Erhållna förskott	240	–	–	–
Summa	459	128	97	30

NOT 22 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Upplupen semesterlöneskuld	662	720	219	312
Upplupna revisionskostnader	240	153	240	153
Upplupna konsultkostnader	588	239	89	25
Upplupna advokatkostnader	–	–	–	–
Upplupna styrelsearvoden	150	–	150	–
Upplupna sociala kostnader	492	623	162	341
Övriga upplupna kostnader	270	50	92	50
Summa	2 402	1 785	952	881

NOT 23 Justering för poster som inte ingår i kassaflödet

KSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Av- och nedskrivning tillgångar	5 904	5 313	9	9
Summa	5 904	5 313	9	9

NOT 24 Eget kapital

Antal aktier uppgår till 163 760 503 och kvotvärdet 0,20 kronor per aktie.

NOT 25 Ställda säkerheter

kSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2016	2015	2016	2015
Företagsinteckningar	1 000	1 000	–	–
Depositioner	116	96	–	–
Summa	1 116	1 096	0	0

Företagsinteckningar är ej ställda som säkerhet för någon skuld.

Övriga upplysningar

NOT 26 Resultatdisposition

Förslag till resultatdisposition

Till årsstämman förfogande står:	SEK
Överkursfond	83 948 287
Balanserad förlust	-34 796 597
Årets resultat	-3 928 173
Summa	45 223 517

Styrelsen föreslår att	SEK
lanspråktagande av överkursfond för täckande av balanserad förlust i ny räkning balanseras	-21 476 174 66 699 691
Summa	45 223 517

NOT 27 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Den 22 mars 2017 kallade styrelsen till årsstämma 2017 för att bli besluta om ett bemyndigande för styrelsen att besluta om emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler.

Syftet med bemyndigandet är att ge styrelsen flexibilitet vid kapitalanskaffning för att finansiera Bolagets fortsatta tillväxt.

Projekt Höganäs startas med stöd från Klimatklivet, Energimyndigheten och industrin samt delfinansiering av banker.

Det projekt i Mariposa, Kalifornien, som avser att generera el från en modulär 6 MW WoodRoll® beviljades 24 mars 2017 investeringsstöd om USD 5 miljoner från California Energy Commission för att demonstrera ny småskalig högeffektiv biokraft teknik. Stödet innebär ett stort steg mot att etablera en första WoodRoll® på den nordamerikanska marknaden. Stödet tillfaller projektet som administreras av Mariposa County Resource Conservation District.

STYRELSENS INTYGANDE

Resultat- och balansräkningarna kommer att föreläggas årsstämman 2017-04-19 för fastställelse.

Undertecknade försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen och BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3), respektive god

redovisningssed och ger en rättvisande bild av Cortus Energys ställning och resultat samt att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som Cortus Energy står inför.

Stockholm den 28 mars 2017

Per-Olov Norberg
Styrelsens ordförande

Maria Wetterstrand
Styrelseledamot

Richard Bagge
Styrelseledamot

Peter Forssell
Styrelseledamot

Rolf Ljunggren
Styrelseledamot och Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 29 mars 2017.

Mazars SET Revisionsbyrå AB

Mikael Fredstrand
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Cortus Energy AB (publ)

Org. nr 556670-2584

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Cortus Energy AB (publ) för år 2016.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen och koncernredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets och koncernens finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dessas finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet "Revisorns ansvar". Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Väsentlig osäkerhetsfaktor avseende antagandet om fortsatt drift

Utan att det påverkar våra uttalanden ovan vill vi fästa uppmärksamhet på att det av förvaltningsberättelsen framgår att företaget behöver extern finansiering för att kunna finansiera årets löpande verksamhet enligt företagsledningens planer. Detta förhållande innebär att det föreligger en väsentlig osäkerhetsfaktor som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Vi har inte modifierat vårt uttalande på grund av detta.

Övriga upplysningar

Revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för år 2015 har utförts av en annan revisor som lämnat en revisionsberättelse daterad 1 april 2016 med omodifierade uttalanden i Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen.

Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för den andra informationen. Den andra informationen består av sidorna 1–18 och sidan 41. Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som

de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.

- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvarig för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Cortus Energy AB (publ) för år 2016 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fort-

löpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsmed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionsmed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Stockholm den 29 mars 2017
Mazars SET Revisionsbyrå AB

Mikael Fredstrand
Auktoriserad revisor

Aktiekapitalets utveckling

År	Händelse	Ökning av antalet aktier	Antal aktier	Kvotvärde, SEK	Förändring av aktiekapitalet, SEK	Aktiekapital, SEK	Kurs, SEK
Oktober 2004	Bolagsbildning	7 540 000	7 540 000	0,09	678 600,00	678 600,00	0,09
December 2004	Nyemission	793 000	8 333 000	0,09	71 370,00	749 970,00	3,00
Januari 2005	Nyemission	126 164	8 459 164	0,09	11 354,76	761 324,76	7,93
Mars 2005	Nedsättning	–	8 459 164	0,07	-169 183,28	592 141,48	–
Mars 2005	Nyemission	11 000	8 470 164	0,07	770,00	592 911,48	18,50
Mars 2005	Fondemission	–	8 470 164	0,09	169 403,28	762 314,76	–
April 2005	Nyemission	1 536 098	10 006 262	0,09	138 248,82	900 563,58	10,50
December 2005	Nyemission	5 003 131	15 009 393	0,09	450 281,79	1 350 845,37	5,00
Oktober 2006	Nyemission	15 009 393	30 018 786	0,09	1 350 845,37	2 701 690,74	2,00
April 2009	Apportemission	15 000 000	45 018 786	0,09	1 350 000,00	4 051 690,74	1,09
Maj 2009	Företrädesemission	90 037 572	135 056 358	0,09	8 103 381,48	12 155 072,22	0,60
Juni 2010	Företrädesemission	540 225 432	675 281 790	0,09	48 620 288,88	60 775 361,10	0,15
Mars 2011	Teckningsoptioner	200 873 346	876 155 136	0,09	18 078 601,14	78 853 962,24	0,17
Juni 2011	Apportemission	40 000 000	916 155 136	0,09	3 600 000,00	82 453 962,24	0,25
December 2011	Aktiekapitalsänkning			0,001	-81 537 807,10	916 155,14	–
Januari 2013	Apportemission	5 189 999 994	6 106 155 130	0,001	5 189 999,99	6 106 155,13	0,01
Januari 2013	Riktad nyemission	870	6 106 156 000	0,001	0,870	6 106 156,00	0,01
Januari 2013	Sammanläggning aktier	-6 100 049 844	6 106 156	1,00	–	6 106 156,00	–
Mars 2013	Företrädesemission	3 137 911	9 244 067	1,00	3 137 911,00	9 244 067,00	5,00
April 2013	Nyemission	6 611 079	15 855 146	1,00	6 611 079,00	15 855 146,00	5,00
December 2013	Nyemission, slutreg TO3	5 558 020	21 413 166	1,00	5 558 020,00	21 413 166,00	5,50
Juli 2015	Nyemission	87 760 503	109 173 669	0,20	421 568,60	21 834 734,60	0,20
Juni 2016	Nyemission	54 586 834	163 760 503	0,20	10 917 366,80	32 752 101,40	0,20
Februari 2017	Nyemission, slutreg TO5	52 205 561	215 966 064	0,20	10 441 112,46	43 193 213,86	0,20

Definitioner

Marginaler

Rörelsemarginal

Rörelseresultat efter av- och nedskrivningar i procent av årets fakturering.

Vinstmarginal

Resultat efter finansnetto i procent av årets fakturering.

Kapitalstruktur

Soliditet

Eget kapital i procent av balansomslutning.

Data per aktie

Vinst per aktie

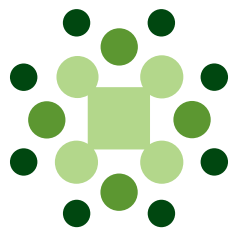
Nettoresultat i relation till genomsnittligt antal utestående aktier under året.

Vinst per aktie efter full utspädning

Nettoresultat i relation till genomsnitt av utestående aktier under året, plus aktier som kan tillkomma genom optionsrätter och konvertibler.

Eget kapital per aktie

Eget kapital i relation till totalt antal aktier per balansdagen.



CORTUS

ENERGY

Cortus Energy AB
Isafjordsgatan 30 C
164 40 Kista
Tel: 08-588 866 30
Email: info@cortus.se
www.cortusenergy.com