



Inbjudan till teckning av units i Cortus Energy AB (publ)



Viktig information

VISSA DEFINITIONER

Med "Cortus Energy", "Bolaget" eller "Koncernen" avses, beroende på sammanhanget, Cortus Energy AB (publ) eller den koncern vari Cortus Energy AB (publ), org.nr. 556670–2584, är moderbolag. Med "Prospektet" avses föreliggande prospekt. Med "Företrädesemissionen" eller "Erbjudandet" avses erbjudandet till Bolagets aktieägare att med företrädesrätt teckna units enligt villkoren i Prospektet. Med "Mangold" avses Mangold Fondkommission AB, org. nr 556585–1267. De siffror som redovisas i detta Prospekt har, i vissa fall, avrundats och därför summerar inte nödvändigtvis tabellerna i Prospektet. Samtliga finansiella siffror är i svenska kronor ("SEK") om inget annat anges. Med "KSEK" avses tusen SEK och "MSEK" indikerar miljoner SEK. Med "USD" avses amerikanska dollar och "EUR" avser euro.

UPPRÄTTANDE OCH REGISTRERING AV PROSPEKTET

Förutom vad som uttryckligen anges häri, har ingen finansiell information i Prospektet reviderats eller granskats av Bolagets revisor. Prospektet har upprättats i enlighet med lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument samt Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 ("Prospektförordningen"). Tvist med anledning av detta Prospekt, Erbjudandet och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras enligt svensk materiell rätt och av svensk domstol exklusivt. Detta Prospekt har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap. 25 och 26 §§ i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Godkännandet och registreringen av detta Prospekt innebär inte att

Finansinspektionen garanterar att sakuppgifterna i Prospektet är riktiga eller fullständiga. Erbjudandet riktar sig inte, direkt eller indirekt, till personer vars deltagande förutsätter att ytterligare prospekt upprättas eller registreras eller att någon annan åtgärd företas utöver vad som krävs enligt svensk rätt. Prospektet kommer inte att distribueras och får inte postas eller på annat sätt distribueras eller sändas till eller i något land där detta skulle förutsätta att några sådana ytterligare åtgärder företas eller där detta skulle strida mot lagar eller regleringar i det landet. De aktier som omfattas av Erbjudandet enligt detta Prospekt har inte registrerats och kommer inte att registreras enligt United States Securities Act från 1933 i dess nuvarande lydelse, eller någon motsvarande lag i någon delstat i USA. Erbjudandet omfattar inte heller personer i Kanada, Australien, Japan, Hong Kong, Nya Zeeland, Schweiz, Singapore eller Sydafrika eller i något annat land där Erbjudandet eller distribution av Prospektet strider mot tillämpliga lagar eller regler eller förutsätter att ytterligare prospekt upprättas, registreras eller att någon annan åtgärd företas utöver vad som krävs enligt svensk rätt. En investering i värdepapper är förenad med vissa risker och investerare uppmanas att särskilt läsa avsnittet "Riskfaktorer". När investerare fattar ett investeringsbeslut måste de förlita sig på sina egna professionella rådgivare samt noga utvärdera och överväga investeringsbeslutet. Investerare får endast förlita sig på informationen i detta Prospekt samt eventuella tillägg till detta Prospekt. Ingen person är behörig att lämna någon annan information eller göra några andra uttalanden än de som finns i detta Prospekt. Om så ändå sker ska sådan information eller sådana uttalanden inte anses ha godkänts av Bolaget eller av Mangold och ingen av dem ansvarar för sådan information eller sådana uttalanden.

MÅLMARKNAD

Uteslutande för tillverkarens (i detta sammanhang åsyftar "Tillverkare" Mangold Fondkommission AB) produktgodkännandeprocess har målmarknadsbedömningen avseende nya aktier lett till slutsatsen att:

- målmarknaden för de nya aktierna är jämbördiga motparter, professionella kunder och icke professionella kunder, var och en enligt definitionen i Direktiv 2014/65/EU (i dess lydelse, "MiFID II"); och
- alla kanaler för distribution av nya aktier till jämbördiga motparter, professionella kunder och icke-professionella kunder är lämpliga. Den som senare erbjuder, säljer eller rekommenderar nya aktier (en "Distributör") bör ta hänsyn till Tillverkarens målmarknadsbedömning; emellertid är en distributör som omfattas av MiFID II ansvarig för att genomföra sin egen målmarknadsbedömning avseende de nya aktierna (genom att antingen anta eller förfina Tillverkarens målmarknadsbedömning) och fastställa lämpliga distributionskanaler. För att undvika missförstånd; målmarknadsbedömningen utgör inte följande: (a) en bedömning av lämplighet eller ändamålsenlighet utifrån syftet med MiFID II; eller (b) en rekommendation till någon investerare eller en grupp av investerare att investera i, eller köpa, eller vidta någon som helst åtgärd avseende aktier.

FRAMTIDSINRIKTAD INFORMATION

Prospektet innehåller vissa framtidsinriktade uttalanden. Framtidsinriktad information är alla uttalanden i Prospektet som inte hänför sig till historiska fakta och händelser samt sådana uttalanden som är hänförliga till framtiden och som exempelvis innehåller uttryck som "anser", "bedömer", "förväntar", "kan", "ska", "vill", "bör" "planerar", "uppskattar", "såvitt man känner till" eller liknande uttryck som identifierar information som framtidsinriktad. Detta gäller särskilt uttalanden och åsikter i Prospektet vilka avser framtida resultat, finansiell ställning, kassaflöde, planer och förväntningar på Bolagets verksamhet och ledning, framtida tillväxt och lönsamhet och allmän ekonomisk och regulatorisk omgivning samt andra omständigheter som påverkar Bolaget. Framtidsinriktade uttalanden är baserade på nuvarande uppskattningar och antaganden, vilka har gjorts i enlighet med vad Bolaget känner till. Sådana uttalanden är föremål för risker, osäkerheter och andra faktorer som kan medföra att de faktiska resultaten, inklusive Bolagets finansiella ställning, kassaflöde och lönsamhet, kan komma att avvika väsentligt från de resultat som uttryckligen eller indirekt ligger till grund för, eller beskrivs i, uttalandena, eller medföra att de förväntningar som uttryckligen eller indirekt ligger till grund för, eller beskrivs i, uttalandena inte infrias eller visar sig vara mindre fördelaktiga jämfört med de resultat som uttryckligen eller indirekt ligger till grund för, eller beskrivs i, uttalandena. Bolagets verksamhet är exponerad för ett antal risker och osäkerheter som kan medföra att ett framtidsinriktat uttalande blir felaktigt eller en uppskattning eller beräkning blir inkorrekt. Potentiella investerare ska därför inte fästa otillbörlig tilltro vid den framtidsinriktade informationen häri, och potentiella investerare uppmanas starkt att läsa Prospektet i sin helhet, och särskilt följande avsnitt: "*Sammanfattning*", "*Riskfaktorer*", "*Marknadsöversikt*", "*Verksamhetsbeskrivning*", "*Utväld finansiell information*" och "*Kommentarer till den finansiella utvecklingen*", vilka inkluderar en mer detaljerad beskrivning av de faktorer som kan ha en inverkan på Bolagets verksamhet och den marknad på vilken Bolaget bedriver sin verksamhet.

Varken Bolaget eller Mangold kan lämna garantier för den framtida riktigheten hos de presenterade åsikterna eller huruvida de förutspådda utvecklingarna faktiskt kommer att inträffa. Med anledning av de risker, osäkerheter och antaganden som sammanhänger med framtidsinriktade uttalanden, är det möjligt att de i Prospektet nämnda framtida händelserna inte kommer att inträffa. De framtidsinriktade uppskattningar och förhållningsberäkningar som härstammar från tredje partsstudier och hänvisas till i Prospektet kan visa sig vara inkorrekta. Faktiska resultat, genomförande eller händelser kan skilja sig i betydande grad från vad som angetts i sådana uttalanden till följd av, utan begränsning: ändringar av allmänna ekonomiska förhållanden, framförallt ekonomiska förhållanden på marknader där Bolaget verkar, ändrade räntenivåer, ändrade valutakurser, ändrade konkurrensnivåer, ändringar i lagar och förordningar samt förekomsten av olyckor eller miljöskador.

Efter dagen för godkännandet av Prospektet åtar sig varken Bolaget eller Mangold, om det inte föreskrivs enligt lag eller i Nasdaq First Norths regelverk, att uppdatera framtidsinriktade uttalanden eller anpassa dessa framtidsinriktade uttalanden efter faktiska händelser eller utvecklingar.

BRANSCH- OCH MARKNADSFÖRSTÅELSE

Prospektet innehåller information från tredje part i form av bransch- och marknadsinformation samt statistik och beräkningar hämtade från branschrapporter och -studier, marknadsundersökningar, offentligt tillgänglig information samt kommersiella publikationer. Sådana uttalanden identifieras genom hänvisning till källa. Om inte annat anges är sådan information baserad på Bolagets analys av flera olika källor.

Viss information om marknadsandelar och andra uttalanden i Prospektet, bland annat avseende den bransch inom vilken Bolagets verksamhet bedrivs samt Bolagets ställning i förhållande till sina konkurrenter, är inte baserad på publicerad statistik eller information från oberoende tredje part och saknar därför källhänvisning. Sådan information och sådana uttalanden återspeglar Bolagets bästa uppskattningar med utgångspunkt i information som har erhållits från bransch- och affärsorganisationen och andra kontakter inom den bransch där Bolaget konkurrerar samt information som har publicerats av Bolagets konkurrenter. Bolaget anser att sådan information och sådana uttalanden är användbara för investerarens förståelse för den bransch i vilken Bolaget är verksam och Bolagets ställning inom branschen. Bolaget har emellertid inte tillgång till de fakta och antaganden som ligger bakom siffrorna och marknadsinformationen samt annan information som hämtats från offentligt tillgängliga källor. Bolaget har inte heller gjort några oberoende verifieringar av den information om marknaden som har tillhandahållits genom tredje part, branschen eller allmänna publikationer. Även om Bolaget är av uppfattningen att dess interna analyser är tillförlitliga, har dessa inte verifierats av någon oberoende källa och Bolaget kan inte garantera deras riktighet.

Mangold tar inte något ansvar för riktigheten i någon marknads- eller branschinformation i Prospektet. Bolaget bekräftar att den information som tillhandahållits av tredje part har åter-givits korrekt och såvitt Bolaget kan känna till och förvissa sig om genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av dessa källor har inte några uppgifter utelämnats som skulle kunna innebära att den återgivna informationen är felaktig eller vilseledande.

PRESENTATION AV FINANSIELL INFORMATION

Viss finansiell och annan information som presenteras i Prospektet har avrundats för att göra informationen lättillgänglig för läsaren. Följaktligen kan det hända att siffrorna i vissa tabeller, vid summering, inte exakt motsvarar angiven totalsumma. Om inget annat uttryckligen anges, har ingen finansiell information i Prospektet reviderats eller granskats av Bolagets revisor.

FINANSIELL OCH LEGAL RÅDGIVARE

Mangold är finansiell rådgivare och Hamilton Advokatbyrå är legal rådgivare i samband med Företrädesemissionen och har biträtt Bolaget vid upprättandet av Prospektet. I samband med detta har Mangold och Hamilton förlit sig på information tillhandahållen av Bolaget och då samtliga uppgifter i Prospektet härrör från Bolaget friskriver sig Mangold och Hamilton från allt ansvar i förhållande till aktieägarna i Bolaget och avseende andra direkta eller indirekta ekonomiska konsekvenser till följd av investerings- eller andra beslut som helt eller delvis grundar sig på uppgifter i Prospektet. Mangold företräder Bolaget och ingen annan i samband med Företrädesemissionen. Mangold ansvarar inte gentemot någon annan än Bolaget för tillhandahållande av rådgivning i samband med Företrädesemissionen eller något annat ärende till vilken hänvisning görs i Prospektet.

NASDAQ FIRST NORTH

Nasdaq First North är en alternativ marknadsplats som drivs av de olika börserna som ingår i Nasdaq-koncernen. Bolag på Nasdaq First North är inte föremål för samma regler som ställs på bolag som är noterade på den reglerade huvudmarknaden. De är istället föremål för mindre omfattande regler och regleringar som är anpassade för mindre tillväxtbolag. En investering i ett bolag som handlas på Nasdaq First North kan därför vara mer riskfylld än en investering i ett börsnoterat bolag. Samtliga bolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq First North har en Certified Adviser som övervakar att regelverket efterlevs. Det är börsen (Nasdaq Stockholm AB) som godkänner ansökan om upptagande till handel.

UNITRÄTTERNAS EKONOMISKA VÄRDE

Notera att uniträtterna förväntas ha ett ekonomiskt värde. För att inte värdet av uniträtterna ska gå förlorat måste innehavaren antingen:

- Utnyttja de erhållna uniträtterna och teckna units i Företrädesemission senast den 22 november 2018; eller Sälja de erhållna uniträtter som inte avses utnyttjats senast den 20 november 2018. Observera att för att kunna sälja uniträtter måste innehavaren om den är en juridisk person ha ett så kallat LEI-nummer (Legal Entity Identifier) eller, om innehavaren är en fysisk person, ett så kallat NPID-nummer (Nationellt Personligt ID), se vidare nedan under "Villkor och avvisningar - Teckning av nya aktier utan stöd av uniträtter - Viktig information om LEI och NPID vid teckning utan stöd av uniträtter".
- Notera att aktieägare med förvaltningsregistrerade innehav tecknar units genom respektive förvaltare.
- Notera också att det även är möjligt att anmäla sig för teckning av units utan stöd av uniträtter.
- Distribution av Prospektet och teckning av units är föremål för begränsningar i vissa jurisdiktioner.

Innehållsförteckning

- 2 Sammanfattning
- 13 Riskfaktorer
- 19 Inbjudan till teckning av units i Cortus Energy
- 20 Bakgrund och motiv
- 22 Villkor och anvisningar
- 27 Marknadsöversikt
- 35 Verksamhetsbeskrivning
- 48 Utvald finansiell information
- 52 Kommentarer till den finansiella utvecklingen
- 55 Eget kapital, skuldsättning och annan finansiell information
- 57 Aktiekapital och ägarförhållanden
- 59 Styrelse, ledande befattningshavare och revisor
- 62 Bolagsstyrning
- 65 Bolagsordning
- 66 Legala frågor och kompletterande information
- 71 Vissa skattefrågor i Sverige
- 73 Villkor för Cortus Energy AB (publ) teckningsoptioner av serie TO 7
- 78 Ordlista
- 79 Adresser

FÖRETRÄDESEMISSIONEN I SAMMANDRAG

Företrädesrätt

Varje på avstämningsdagen innehavd aktie i Cortus Energy berättigar till en uniträtt. Två (2) uniträtter berättigar aktieägaren att teckna en (1) unit bestående av två (2) nyemitterad aktie och en (1) teckningsoption i Cortus Energy. Härutöver erbjuds möjligheten för aktieägare och andra investerare att anmäla intresse för teckning av nya units utan företrädesrätt. Notera att Företrädesemissionen ej innehåller någon övertilldelningsoption, således kommer övertilldelning ej vara möjligt.

Teckningskurs

0,26 SEK per unit (0,13 SEK per aktie; teckningsoptionerna emitteras vederlagsfritt). Courtage utgår ej.

Avstämningsdag för rätt till erhållande av uniträtter

6 november 2018

Teckningsperiod

8–22 november 2018

Handel med uniträtter

8–20 november 2018

Handel med BTU

8 november–12 december 2018

Offentliggörande av utfall

Omkring den 28 november 2018

Övrig information

Kortnamn:	CE
ISIN-kod:	SE000129654
ISIN-kod UR:	SE0011896034
ISIN-kod BTU:	SE0011896042
ISIN-kod TO7:	SE0011896059

Finansiell information

Delårsrapport januari–september 2018.

Detta prospekt är daterat per den 6 november 2018.

Sammanfattning

Prospektsammanfattningar består av informationskrav uppställda i "punkter". Punkterna är numrerade i avsnitten A–E (A.1–E.7). Sammanfattningen i Prospektet innehåller alla de punkter som krävs i en sammanfattning för aktuell typ av värdepapper och emittent. Eftersom vissa punkter inte är tillämpliga för alla typer av prospekt kan det dock finnas luckor i punkternas numrering. Även om det krävs att en punkt inkluderas i sammanfattningen för aktuell typ av värdepapper och emittent, är det möjligt att ingen relevant information kan ges rörande punkten. Informationen har då ersatts med en kort beskrivning av punkten tillsammans med angivelsen "Ej tillämpligt".

Avsnitt A – Introduktion och varningar

A.1	Introduktion och varningar	<p>Denna sammanfattning bör betraktas som en introduktion till prospektet. Varje beslut om att investera i värdepappren ska baseras på en bedömning av Prospektet i dess helhet från investerarens sida. Om yrkande avseende uppgifterna i Prospektet anförs vid domstol, kan den investerare som är kärande i enlighet med medlemsstaternas nationella lagstiftning bli tvungen att svara för kostnaderna för översättning av Prospektet innan de rättsliga förfarandena inleds.</p> <p>Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som lagt fram sammanfattningen, inklusive översättningar därav, men endast om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av Prospektet eller om den inte, tillsammans med andra delar av Prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare när de överväger att investera i sådana värdepapper.</p>
A.2	Samtycke till användning av prospektet	<p>Ej tillämpligt. Finansiella mellanhänder har inte rätt att använda Prospektet för efterföljande återförsäljning eller slutlig placering av värdepapper.</p>

Avsnitt B – Emittent

B.1	Firma och handelsbeteckning	<p>Bolagets firma (tillika handelsbeteckning) är Cortus Energy AB (publ).</p>
B.2	Säte och bolagsform	<p>Styrelsen har sitt säte i Stockholms kommun. Bolaget är ett svenskt publikt aktiebolag som bildades i Sverige och som regleras av aktiebolagslagen (2005:551).</p>
B.3	Huvudsaklig verksamhet	<p>Cortus Energy erbjuder en lösning med WoodRoll®-processen i vilken förnybar energigas produceras genom förgasning av biomassa. Gasen som produceras har ett brett användningsområde. Den kan ersätta fossil energi direkt i industriella högtemperaturprocesser men också omvandlas till el, uppgraderas till förnybar naturgas (SNG), vätgas och flytande drivmedel eller användas som råvara till den petrokemiska industrin. Detta medför att Cortus Energy har möjligheter att vara med i den förutspådda tillväxten av förnybar energi i många olika applikationer.</p> <p>Industrisegmenten prioriteras i följande ordning, från kort- till medellång sikt, baserat på Bolagets nuvarande kunddiskussioner:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Processindustri2. El och värmeproduktion¹3. Förnybar naturgas (SNG)4. Vätgas5. Petrokemiindustrin <p>¹ Förnybar kraftproduktion via en generator som drivs av en syngasmotor.</p>

B.4a Betydande trender**Energianvändning**

Trots att energianvändningen effektiviseras, drivet av mer effektiva processer för att generera och använda energi, har energibehovet ökat och förutspås att fortsätta att öka. Det ökade behovet drivs främst av befolkningsökning och ekonomisk tillväxt i utvecklingsländer med Kina och Indien i spetsen samt att länders regeringar sätter incitament för att använda förnybar energi och minska miljöpåverkan. Förnybar energi är den energitillgång med högst tillväxtpotential jämfört med andra energitillgångar.² El producerat genom förnybara metoder, följt av elproduktion genom naturgas prognostiseras vara de produktionslag som bidrar kraftigast till att klara av det ökade elbehovet. Förgasning av biomassa har av International Energy Agency identifierats som en nyckelteknologi för att klara av ökningen av förnybar energi och elproduktion p.g.a. ökad elverkningsgrad för biomassan.³

Miljöförändringar

Att öka användningen av förnybar energi är kritiskt för att förhindra alltför radikala effekter på klimatet och miljön. Sexton av de sjutton varmaste åren på jordklotet har uppmäts efter år 2000.⁴ Trots att USA har meddelat att de avser att dra sig ur Parisavtalet så menar Bolaget att det finns en global och bred enighet om att användningen av fossil energi är den främsta orsaken till klimatförändringarna och att de starka drivkrafterna för en övergång från fossil till förnybar energi kvarstår.

Politiska styrmedel

Det finns en risk att utan politiska styrmedel cementeras de låga prisnivåer på fossil energi. Dock har priset på olja sedan mitten av 2017 stigit stadigt och fortsatt att stiga under 2018. Ett resultat av en gynnsam ekonomisk utveckling och OPEC:s produktionsbegränsningar. De geografiska marknaderna bolaget närvarar på, alternativt avser att etablera sig på, präglas av ett antal specifika gynnsamma politiska initiativ. Globalt utgör det nytecknade Parisavtalet som 195 länder tecknade, en stark drivkraft för omställning mot ökad andel förnybart.⁵

Utsläppsrätter

Priset på CO₂ utsläppsrätter inom EU har stigit till nya nivåer. EU kom i november 2017 överens om ett preliminärt förslag baserat på en årlig minskning av utsläppsrätter för perioden 2020–2030 vilket bedöms kraftigt höja priserna ytterligare.⁶ Sammantaget bedömer Bolaget att detta bör leda till ett ökat intresse för förnybar energi.

Elproduktion

För förnybar elproduktion finns väldefinierade nationella och delstatliga stödprogram runt om i världen. Japan och Kalifornien i USA har de starkaste stöden för elproduktion från biomassa. Basen utgörs av tjugoföråriga elinmatningstariffer.^{7,8}

Förnybar naturgas/SNG

I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot fossila bränslen, ett undantag från EU:s skattebestämmelser vilket förlängdes under 2015 att gälla till och med 2020.⁹ Denna skattebefrielse innebär att SNG som drivmedel till gasfordon kan utgöra en kommersiell bas för SNG framställt på energigas från WoodRoll®.

Prisutveckling

De högre priserna på fossil energi är positivt för investeringar i förnybara energialternativ, men dessa investeringar förutspås även framöver behöva stöd genom politiska beslut som tas för att säkerställa genomförandet av Paris- och andra klimatöverenskommelser. Priset på utsläppsrätter för CO₂ inom EU (EUA) har ökat med mer än 200 procent under den senaste 12-månadersperioden vilket beror på olika parametrar. Bland annat fick kärnkraftverk stängas av då tillgång till vatten för att kyla reaktorerna var begränsat samt att de låga nivåerna av vindar gjorde att vindturbiner inte genererade den förväntade nivån av energi vilket resulterade i att efterfrågan av fossilt bränsle steg och därav dess priser.¹⁰ Detta kommer, enligt Bolagets bedömning, i sin tur möjliggöra kostnadsreduktioner för de olika förnybara energislagen vilket över tid minskar beroendet av stödsatser.

2. BP Energy Outlook 2018.

3. www.iea.org/topics/renewables/bioenergy/

4. WMO Statement on the State of Global Climate in 2016.

5. ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_en

6. www.businessgreen.com/bg/news-analysis/3026710/could-europes-eur10-carbon-price-rise-yet-higher-still

7. www.forest2market.com, New Opportunities for Biomass Growth: Japan and South Korea.

8. www.pge.com, Frequently Asked Questions OG&E BioMat Feed-in Tariff Program.

9. ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/260835/260835_1759154_146_2.pdf

10. www.businessgreen.com/bg/news-analysis/3037032/is-the-heatwave-helping-drive-up-the-eu-carbon-price

B.5	Koncernen	Cortus Energy AB (publ) är moderbolag i Koncernen som, utöver moderbolaget, består av fem dotterbolag. Ett av dotterbolagen är under avveckling.																																																																																																				
B.6	Större aktieägare	<p>Antalet aktieägare i Cortus Energy uppgick till cirka 5 500 30 september 2018. I tabellen nedan redovisas Bolagets tio största aktieägars innehav enligt uppgift från Euroclear per den 30 september 2018 med därefter kända förändringar.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Aktieägare</th> <th>Antal Aktier</th> <th>Andel Röster och kapital (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Per-Olov Norberg</td> <td>65 600 000</td> <td>13,07%</td> </tr> <tr> <td>Avanza Pension*</td> <td>38 251 678</td> <td>7,62%</td> </tr> <tr> <td>P. Forssell Timber AB</td> <td>19 180 666</td> <td>3,82%</td> </tr> <tr> <td>Gunvald Berger</td> <td>11 182 845</td> <td>2,23%</td> </tr> <tr> <td>Nordnet Pensnionsförsäkring AB</td> <td>10 087 994</td> <td>2,01%</td> </tr> <tr> <td>Perpendo AB</td> <td>10 000 000</td> <td>1,99%</td> </tr> <tr> <td>Banque Pictet Cie SA</td> <td>9 392 095</td> <td>1,87%</td> </tr> <tr> <td>Rolf Ljunggren</td> <td>9 133 303</td> <td>1,82%</td> </tr> <tr> <td>Forest Energy AB</td> <td>7 200 000</td> <td>1,43%</td> </tr> <tr> <td>Joacim Larsson</td> <td>5 397 336</td> <td>1,08%</td> </tr> <tr> <td>Övriga</td> <td>316 342 418</td> <td>63,05%</td> </tr> <tr> <td>Totalt</td> <td>501 768 335</td> <td>100,00%</td> </tr> </tbody> </table> <p>* Peter Forssell äger sitt aktiekapital genom P. Forssell Timber AB, varav 11 605 666 aktier ägs genom kapitalförsäkring hos Avanza.</p>	Aktieägare	Antal Aktier	Andel Röster och kapital (%)	Per-Olov Norberg	65 600 000	13,07%	Avanza Pension*	38 251 678	7,62%	P. Forssell Timber AB	19 180 666	3,82%	Gunvald Berger	11 182 845	2,23%	Nordnet Pensnionsförsäkring AB	10 087 994	2,01%	Perpendo AB	10 000 000	1,99%	Banque Pictet Cie SA	9 392 095	1,87%	Rolf Ljunggren	9 133 303	1,82%	Forest Energy AB	7 200 000	1,43%	Joacim Larsson	5 397 336	1,08%	Övriga	316 342 418	63,05%	Totalt	501 768 335	100,00%																																																													
Aktieägare	Antal Aktier	Andel Röster och kapital (%)																																																																																																				
Per-Olov Norberg	65 600 000	13,07%																																																																																																				
Avanza Pension*	38 251 678	7,62%																																																																																																				
P. Forssell Timber AB	19 180 666	3,82%																																																																																																				
Gunvald Berger	11 182 845	2,23%																																																																																																				
Nordnet Pensnionsförsäkring AB	10 087 994	2,01%																																																																																																				
Perpendo AB	10 000 000	1,99%																																																																																																				
Banque Pictet Cie SA	9 392 095	1,87%																																																																																																				
Rolf Ljunggren	9 133 303	1,82%																																																																																																				
Forest Energy AB	7 200 000	1,43%																																																																																																				
Joacim Larsson	5 397 336	1,08%																																																																																																				
Övriga	316 342 418	63,05%																																																																																																				
Totalt	501 768 335	100,00%																																																																																																				
B.7	Utvald historisk finansiell information	<p>Tabellerna nedan presenterar utvald finansiell information hämtad från Cortus Energys reviderade koncernredovisning för de räkenskapsår som avslutades den 31 december 2016 och 2017, samt kvartalsrapport för perioden jan–sep 2017 och jan–sep 2018, upprättad enligt årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1, K3 ("BFNAR").</p> <p>De siffror som redovisas i Prospektet har, i vissa fall, avrundats och därför summerar inte nödvändigtvis tabellerna i Prospektet. Alla finansiella belopp anges i svenska kronor ("SEK"), om inget annat anges. Om inget annat uttryckligen anges, har ingen finansiell informationen i Prospektet reviderats eller granskats av Bolagets revisorer.</p> <p>Prospektet innehåller vissa Alternativa Nyckeltal som inte definieras eller specificeras enligt BFNAR ("Alternativa Nyckeltal"), inklusive men inte enbart nyckeltal såsom rörelsemarginal och vinstmarginal. Cortus Energy bedömer att dessa Alternativa Nyckeltal används av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter som kompletterande mått på resultatutveckling och finansiell ställning. Dessa Alternativa Nyckeltal, har, om inget annat anges, inte reviderats och ska inte betraktas enskilt eller som ett alternativ till nyckeltal framtagna i enlighet med BFNAR. Dessutom bör sådana Alternativa Nyckeltal, såsom Bolaget har definierat dem, inte jämföras med andra nyckeltal med liknande namn som används av andra bolag. Detta beror på att dessa Alternativa Nyckeltal inte alltid definieras på samma sätt och andra bolag kan ha beräknat dem på ett annat sätt än Bolaget.</p> <p>Koncernens resultaträkning i sammandrag</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Jan–sep 2018</th> <th>Jan–dec 2017 Reviderat</th> <th>Jan–sep 2017</th> <th>Jan–dec 2016 Reviderat</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>KSEK</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Intäkter</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Nettoomsättning</td> <td>155</td> <td>4 294</td> <td>4 144</td> <td>1 236</td> </tr> <tr> <td>Aktiverat arbete för egen räkning</td> <td>4 640</td> <td>3 719</td> <td>2 264</td> <td>–</td> </tr> <tr> <td>Övriga rörelseintäkter</td> <td>–</td> <td>1 076</td> <td>228</td> <td>7 136</td> </tr> <tr> <td>Summa rörelseintäkter</td> <td>4 795</td> <td>9 089</td> <td>6 636</td> <td>8 372</td> </tr> <tr> <td>Kostnader</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Övriga externa kostnader</td> <td>- 9 286</td> <td>-11 235</td> <td>- 8 830</td> <td>-12 767</td> </tr> <tr> <td>Personalkostnader</td> <td>- 12 230</td> <td>-11 724</td> <td>- 8 062</td> <td>-8 863</td> </tr> <tr> <td>Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar</td> <td>- 4 538</td> <td>-5 989</td> <td>- 4 478</td> <td>-5 904</td> </tr> <tr> <td>Nedskrivning av anläggningstillgångar</td> <td>–</td> <td>-1 792</td> <td>–</td> <td>–</td> </tr> <tr> <td>Summa rörelsekostnader</td> <td>- 26 054</td> <td>-30 740</td> <td>- 21 370</td> <td>-27 534</td> </tr> <tr> <td>Rörelseresultat</td> <td>- 21 259</td> <td>-21 651</td> <td>- 14 734</td> <td>-19 162</td> </tr> <tr> <td>Finansiella poster</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Finansiella intäkter</td> <td>10</td> <td>16</td> <td>5</td> <td>5</td> </tr> <tr> <td>Finansiella kostnader</td> <td>- 1 192</td> <td>-283</td> <td>- 44</td> <td>-77</td> </tr> <tr> <td>Resultat efter finansiella poster</td> <td>- 22 441</td> <td>-21 918</td> <td>-39</td> <td>-19 234</td> </tr> <tr> <td>Skatt på årets resultat</td> <td>–</td> <td>–</td> <td>–</td> <td>–</td> </tr> <tr> <td>Årets resultat</td> <td>- 22 441</td> <td>-21 918</td> <td>- 14 773</td> <td>-19 234</td> </tr> </tbody> </table>		Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Reviderat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat	KSEK					Intäkter					Nettoomsättning	155	4 294	4 144	1 236	Aktiverat arbete för egen räkning	4 640	3 719	2 264	–	Övriga rörelseintäkter	–	1 076	228	7 136	Summa rörelseintäkter	4 795	9 089	6 636	8 372	Kostnader					Övriga externa kostnader	- 9 286	-11 235	- 8 830	-12 767	Personalkostnader	- 12 230	-11 724	- 8 062	-8 863	Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	- 4 538	-5 989	- 4 478	-5 904	Nedskrivning av anläggningstillgångar	–	-1 792	–	–	Summa rörelsekostnader	- 26 054	-30 740	- 21 370	-27 534	Rörelseresultat	- 21 259	-21 651	- 14 734	-19 162	Finansiella poster					Finansiella intäkter	10	16	5	5	Finansiella kostnader	- 1 192	-283	- 44	-77	Resultat efter finansiella poster	- 22 441	-21 918	-39	-19 234	Skatt på årets resultat	–	–	–	–	Årets resultat	- 22 441	-21 918	- 14 773	-19 234
	Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Reviderat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat																																																																																																		
KSEK																																																																																																						
Intäkter																																																																																																						
Nettoomsättning	155	4 294	4 144	1 236																																																																																																		
Aktiverat arbete för egen räkning	4 640	3 719	2 264	–																																																																																																		
Övriga rörelseintäkter	–	1 076	228	7 136																																																																																																		
Summa rörelseintäkter	4 795	9 089	6 636	8 372																																																																																																		
Kostnader																																																																																																						
Övriga externa kostnader	- 9 286	-11 235	- 8 830	-12 767																																																																																																		
Personalkostnader	- 12 230	-11 724	- 8 062	-8 863																																																																																																		
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	- 4 538	-5 989	- 4 478	-5 904																																																																																																		
Nedskrivning av anläggningstillgångar	–	-1 792	–	–																																																																																																		
Summa rörelsekostnader	- 26 054	-30 740	- 21 370	-27 534																																																																																																		
Rörelseresultat	- 21 259	-21 651	- 14 734	-19 162																																																																																																		
Finansiella poster																																																																																																						
Finansiella intäkter	10	16	5	5																																																																																																		
Finansiella kostnader	- 1 192	-283	- 44	-77																																																																																																		
Resultat efter finansiella poster	- 22 441	-21 918	-39	-19 234																																																																																																		
Skatt på årets resultat	–	–	–	–																																																																																																		
Årets resultat	- 22 441	-21 918	- 14 773	-19 234																																																																																																		

Koncernens balansräkning				
	30 sep 2018	31 dec 2017 Reviderat	30 sep 2017	31 dec 2016 Reviderat
KSEK				
TILLGÅNGAR				
Tecknat men ej inbetalt kapital	-	3 846	-	-
Immateriella anläggningstillgångar				
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	18 875	18 874	13 223	13 223
Patenträttigheter	3 331	3 055	3 044	2 850
Summa immateriella anläggningstillgångar	22 206	21 929	16 267	16 073
Materiella anläggningstillgångar				
Tekniska anläggningar	112 092	5 505	10 456	11 011
Inventarier, verktyg och installationer	111	141	123	13
Pågående nyanläggningar	1 376	22 030	15 350	8 462
Summa materiella anläggningstillgångar	113 579	27 676	25 929	19 486
Finansiella anläggningstillgångar				
Andra långfristiga fordringar	59	20	20	116
Summa finansiella anläggningstillgångar	59	20	20	116
Omsättningstillgångar				
Aktuella skattefordringar	101	64	119	53
Övriga kortfristiga fordringar	11 393	4 220	1 352	750
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	10 467	5 077	2 523	249
Kassa och bank	22 135	23 062	18 637	34 652
Summa omsättningstillgångar	44 096	32 423	22 631	35 704
SUMMA TILLGÅNGAR	179 940	85 894	64 847	71 379
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Aktiekapital	87 809	45 353	12 958	32 752
Ej registrerat aktiekapital	-	1 602	-	10 441
Övrigt tillskjutet kapital	231 106	115 512	87 778	99 837
Balanserat resultat inklusive årets resultat	-213 350	-118 118	-53 088	-96 200
Summa eget kapital	105 565	44 349	47 648	46 830
Långfristiga skulder				
Lån från kreditinstitut	15 000	8 000	-	-
Summa långfristiga skulder	15 000	8 000	-	-
Kortfristiga skulder				
Lån från kreditinstitut	20 000	10 000	-	-
Förskott från kunder	-	1 766	2 731	20 248
Leverantörsskulder	26 708	17 848	5 051	1 440
Aktuella skatteskulder	125	32	8	-
Övriga skulder	8 047	231	762	459
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4 495	3 668	8 647	2 402
Summa kortfristiga skulder	59 375	33 545	17 199	24 549
Summa skulder	74 375	41 545	17 199	24 549
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	179 940	85 894	64 847	71 379

Koncernens kassaflödesanalys i sammandrag

KSEK	Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Reviderat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN				
Rörelseresultat	- 21 259	-21 651	- 14 734	-19 164
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	4 538	7 781	4 478	5 904
Nettoränta	-1 182	-267	- 39	-72
Kassaflöde från löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	- 17 903	-14 137	- 10 295	-13 332
Förändring i rörelsekapital				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	- 12 639	-8 213	- 2 942	164
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	15 830	-1 004	- 7 350	19 850
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital	3 191	-9 217	- 10 292	20 014
Kassaflöde från den löpande verksamheten	- 14 712	-23 354	- 20 587	6 682
INVESTERINGSVERKSAMHETEN				
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	- 656	-645	- 515	-655
Förvärv materiella anläggningstillgångar	- 105 332	-50 157	- 22 651	5
Erhållna bidrag	15 269	28 975	12 147	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	- 90 719	-21 827	- 11 019	-650
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN				
Nyemission	93 381	15 591	15 591	9 600
Pågående nyemission	-	-	-	18 232
Emissionskostnader	-9 723	-	-	-
Tecknat med ej inbetalt kapital från 2017	3 846	-	-	-
Återbetalda lån	-10 000	-	-	-
Nyupptagna lån	27 000	18 000	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	104 504	33 591	15 591	27 832
ÅRETS KASSAFLÖDE	-927	-11 590	- 16 015	33 864
Likvida medel vid periodens början	23 062	34 652	34 652	788
Likvida medel vid periodens slut	22 135	23 062	18 637	34 652

Nyckeltal

Finansiella mått som är definierade eller specificerade enligt BFAR

	Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Reviderat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat
Resultat per aktie före utspädning, SEK	- 0,06	-0,09	- 0,07	-0,14
Resultat per aktie efter utspädning, SEK	- 0,06	-0,09	- 0,07	-0,14
Antal aktier vid periodens slut	501 768 335	259 159 276	259 159 276	163 760 503
Genomsnittligt antal utestående aktier	385 150 923	234 805 524	226 598 398	138 853 396
Antal anställda vid årets slut	27	18	14	12

Alternativa Nyckeltal som inte är definierade eller specificerade enligt BFAR

	Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Reviderat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat
Rörelsemarginal, %	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal, %	neg	neg	neg	neg
Soliditet, %	58,7	51,6	73,5	65,6
Eget kapital per aktie, SEK	0,36	0,17	0,18	0,29

Nyckeltalsdefinitioner

Nedan anges Cortus Energys definitioner av ett antal Alternativa Nyckeltal som används i Prospektet.

Rörelsemarginal

Rörelseresultat dividerat med nettoomsättningen. Rörelsemarginal redovisas då det är ett, av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter, vanligen använt mått på företags finansiella resultat. Bolaget anser att rörelsemarginalen bidrar till investerares förståelse för Bolagets finansiella utveckling under perioden.

Vinstmarginal

Rörelseresultat plus finansiella poster dividerat med nettoomsättningen. Vinstmarginalen redovisas då det är ett, av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter, vanligen använt mått på företags finansiella resultat. Bolaget anser att vinstmarginalen bidrar till investerares förståelse för Bolagets finansiella utveckling under perioden.

Soliditet

Eget kapital dividerat med totala tillgångar vid utgången av perioden. Detta nyckeltal är ett mått på Bolagets finansiella ställning och anger hur stor del av balansomslutningen som finansieras av eget kapital.

Eget kapital per aktie

Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid periodens slut. Mått som visar ägarnas andel av Bolagets totala nettotillgångar per aktie.

Jämförelse mellan räkenskapsåren 2017 och 2016 och jan-sep 2018 och jan-sep 2017

Intäkter

Bolagets intäkter ökade med 0,7 KSEK, eller 8,6 procent, från 8,4 MSEK under 2016 till 9,1 MSEK under 2017. Ökningen av intäkter var främst hänförlig till tester och utvärderingar av olika biobränslen i testanläggningen i Köping till kunder. Bolagets intäkter minskade med 1,8 MSEK, eller 38,4 procent från 6,6 MSEK under jan-sep 2017 till 4,8 MSEK jan-sep 2018 som till stor del beror på minskade intäkter vid tester och utvärderingar av bränslen i Köping.

Kostnader

Cortus Energy kostnader ökade med 3,2 MSEK, eller 11,6 procent, från 27,5 MSEK under 2016 till 30,7 MSEK under 2017. Ökningen jämfört med 2016 redogörs för nedan. Bolagets kostnader ökade med 4,7 MSEK under jan-sep 2018 jämfört med jan-sep 2017, från 21,4 MSEK till 26,1 MSEK, vilket motsvarar 21,9 procent vilka tillkommit vid ökade kostnader vid byggnationen av anläggningen i Höganäs.

Övriga externa kostnader

Bolagets övriga externa kostnader minskade med 12,0 procent och uppgick till 11,2 MSEK, jämfört med 12,8 MSEK under 2016. Under perioden jan-sep 2018 ökade Bolagets övriga externa kostnader med 0,5 MSEK i jämförelse med jan-sep 2017, från 8,8 MSEK till 9,3 MSEK, vilket motsvarar 5,2 procent som beror på ökade konsultkostnader vid byggnationen av anläggningen i Höganäs.

Personalkostnader

Bolagets övriga personalkostnader ökade med 32,3 procent och uppgick till 11,7 MSEK, jämfört med 8,9 MSEK under 2016. Antalet anställda ökade till 18 personer, 50 procent under 2017, jämfört med 12 anställda 2016. Under perioden jan-sep 2018 ökade Bolagets personalkostnader med 4,2 MSEK i jämförelse med perioden jan-sep 2017, från 8,1 MSEK till 12,2 MSEK, vilket motsvarar 51,7 procent som beror på att antalet anställda ökade med 14 till 27 personer.

Av- och nedskrivningar av immateriella och materiella anläggningstillgångar

Bolagets av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar uppgick under 2017 till 7,8 MSEK, vilket var en ökning om 1,9 MSEK eller 31,8 procent från 2016 då de uppgick till 5,9 MSEK. För perioden jan-sep 2018 uppgick av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar till 4,5 MSEK, vilket var detsamma under samma period 2017.

<p><i>Utvald historisk finansiell information, forts</i></p>	<p>Rörelseresultat Bolagets rörelseresultat minskade med 2,5 MSEK, eller 13,0 procent, från -19,2 MSEK under 2016 till -21,7 MSEK under 2017 och påverkades bland annat av en nedskrivning om 1,8 MSEK. Bolagets rörelseresultat minskade från -14,7 MSEK till -21,3 MSEK, mellan jan-sep 2017 till jan-sep 2018, vilket motsvarar 44,3 procent. Minskningen beror till stor del på minskade intäkter och ökade personalkostnader.</p> <p>Finansiella intäkter och kostnader Bolagets finansiella poster – netto ökade med 0,2 MSEK, från 0,1 MSEK under 2016 till 0,3 MSEK under 2017. Under perioden jan-sep 2018 ökade kostnaden med 1,1 MSEK från 0,0 MSEK från samma period föregående år. Ökningen berodde på ökade räntekostnader till följd av ökad skuldsättning. Resultatet minskade från -0,0 MSEK till -1 182 MSEK från jan-sep 2017 till jan-sep 2018. Minskningen beror på de räntor Bolaget betalat på kortfristiga lån till närstående.</p> <p>Resultat före och efter skatt Bolagets resultat före och efter skatt minskade med 2,7 MSEK, eller 14,0 procent, från -19,2 MSEK under 2016 till -21,9 MSEK under 2017. Resultatet före och efter skatt minskade med 6,6 MSEK, från -14,8 MSEK till 21,3 MSEK från perioden jan-sep 2017 till jan-sep 2018, vilket motsvarar 44,9 procent som är till stor del beror på ökade kostnader vid byggnationen i Höganäs.</p> <p>Finansiering Cortus Energy's dotterbolag Cortus Engineering AB ingick den 2 oktober 2017 ett avtal med Swedbank AB (publ) ("Swedbank") om ett investeringslån om 8 MSEK. Lånet löper på tio år och är amorteringsfritt till och med den 30 september 2019, vartefter amortering sker kvartalsvis med 250 000 SEK. Räntesatsen är initialt 4,38 procent per år och baseras på STIBOR 3 månader. Den 30 juni 2017 ingick Cortus Engineering AB ett låneavtal med Almi om 7 MSEK som löper med en årsränta om 6,72 procent. I mars 2018 upptog Cortus Energy kortfristig lånefinansiering om 12 MSEK, vilket utgör en del av finansieringen av Höganäsprojektet. Det belopp kvittades mot aktier i företrädesemissionen som genomfördes av Bolaget i april 2018 där totalt 87 procent av aktierna tecknades, motsvarande 93,4 MSEK till ett värde om 0,40 SEK per aktie. I september 2018 ingick Cortus Engineering ett avtal med Forssell Timber AB, ett av styrelseledamoten Peter Forssell helägt bolag, om lån om 5 MSEK, och styrelseledamoten Per-Olov Norberg om ett kortfristigt lån om 15 MSEK. Lånebeloppet uppgår till 20 MSEK och löper med en ränta om 3,75 procent per kvartal. Lånen förfaller till betalning vid det tidigare av att Företrädesemissionen har inbringat en likvid motsvarande lånebeloppet jämte ränta och den 31 december 2018.</p>	
<p>B.8</p>	<p>Utvald Proforma-redovisning</p>	<p>Ej tillämpligt. Prospektet innehåller ingen proformaredovisning.</p>
<p>B.9</p>	<p>Resultatprognos eller förväntat resultat</p>	<p>Ej tillämpligt. Prospektet innehåller inte någon resultatprognos eller beräkning av förväntat resultat.</p>
<p>B.10</p>	<p>Revisions-anmärkningar</p>	<p>Revisionsberättelsen för räkenskapsåret 2016 avviker från standardutformning då den innehåller följande uttalande av Bolagets revisor dels under rubriken "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.", dels under rubriken "Övriga upplysningar": "Revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för år 2015 har utförts av en annan revisor som lämnat en revisionsberättelse daterad den 1 april 2016 med omodifierade uttalanden i Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen."</p> <p>Revisionsberättelsen för räkenskapsåret 2017 avviker från standardutformning då den innehåller följande uttalande av Bolagets revisor under rubriken "Upplysningar av särskild betydelse avseende antagandet om fortsatt drift": "Utan att det påverkar vårt uttalande vill vi fästa uppmärksamhet på att det av förvaltningsberättelsen under styckena väsentliga händelser efter årets utgång och likviditetsrisk/finansieringsrisk framgår att bolaget behöver ytterligare finansiering i form av emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler för att färdigställa bolagets första WoodRoll anläggning i Höganäs samt för den fortsatta expansionen enligt bolagets affärsplan. Detta förhållande innebär att det föreligger en väsentlig osäkerhetsfaktor som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten för det fall emissionen inte kan genomföras som planerat. Vi har inte modifierat vårt uttalande på grund av detta."</p>

B.11	Otillräckligt rörelsekapital	<p>Cortus Energys styrelse bedömer att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för den kommande tolv månadersperioden. Bolagets befintliga rörelsekapital bedöms att räcka fram till december 2018. Bolaget bedömer att underskottet i rörelsekapitalet uppgår till cirka 55 MSEK under de närmsta 12 månaderna. För att tillföra rörelsekapital genomför Cortus Energy en Företrädesemission om cirka 65 MSEK före emissionskostnader och ytterligare mellan 33–65 MSEK i medföljande teckningsoptioner. Den totala nettolikviden för företrädesemissionen beräknas uppgå till cirka 55,6 MSEK, exklusive teckningsoptionerna vars nettolikvid beräknas uppgå till cirka 31-63 MSEK. Bolaget beräknar slutföra byggnationen av anläggningen i Höganäs under Q4 2018 som kommer att börja generera månatliga intäkter under 2019 och då täcka delar av Bolagets driftkostnader.</p> <p>Styrelsen bedömer att föreliggande emission är tillräcklig för att trygga verksamheten under den kommande tolv månadersperioden. Skulle Företrädesemissionen inte kunna genomföras eller tecknas i erforderlig utsträckning eller om kassaflödet inte utvecklas i enlighet med Cortus Energys styrelses bedömningar, kan Bolaget överväga ytterligare kapitalanskaffningar. Dessa skulle kunna utgöras av exempelvis nyemission eller lån alternativt annat tillskott från Bolagets ägare. Om bolaget misslyckas med att erhålla sådan finansiering kan Cortus Energy komma att tvingas avveckla eller omstrukturera hela eller delar av sin verksamhet.</p>
-------------	-------------------------------------	--

Avsnitt C – Värdepapper		
C.1	Värdepapper som erbjuds	Aktier i Cortus Energy (ISIN-kod: SE0001296542). Kortnamnet på Nasdaq First North för Bolagets aktie är CE.
C.2	Denominering	Aktierna är denominerade i svenska kronor, SEK.
C.3	Antalet aktier i emittenten	Det registrerade aktiekapitalet uppgår per dagen för Prospektet till 60 212 200,20 SEK, fördelat på 501 768 335 aktier. Varje aktie har ett kvotvärde om cirka 0,12 SEK. Samtliga aktier är full betalda.
C.4	Rättigheter som sammanhänger med värdepapperna	Varje aktie berättigar till en röst vid bolagsstämma. Beslutar Bolaget att genom kontant- eller kvittningsemission ge ut nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler har aktieägarna som huvudregel företrädesrätt till teckning i förhållande till det antal aktier de äger sedan tidigare. Samtliga aktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och tillgångar samt till eventuellt överskott vid likvidation. Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman och utbetalas genom Euroclears försorg. Rätt till utdelning har den som på den avstämningsdag som beslutas av bolagsstämman, eller styrelsen med bolagsstämmans bemyndigande, är registrerad som innehavare av aktier i den av Euroclear förda aktieboken.
C.5	Inskränkningar i den fria överlåtbarheten	Ej tillämpligt. Aktierna är inte föremål för inskränkningar i den fria överlåtbarheten.
C.6	Upptagande till handel	Ej tillämpligt. Cortus Energys aktier är upptagna till handel på Nasdaq First North, som är en handelsplattform, s.k. MTF, och inte har samma legala status som en reglerad marknad.
C.7	Utdelningspolicy	Ej tillämpligt. 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 sedan Bolagets bildande. Mot bakgrund av detta har Bolaget inte antagit någon utdelningspolicy.

Avsnitt D – Risker		
D.1	Huvudsakliga risker relaterade till emittenten eller branschen	<p>Bolaget är föremål för risker som helt eller delvis är utanför Bolagets kontroll och som påverkar eller kan komma att påverka Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat. Nedanstående riskfaktorer, som beskrivs utan särskild ordning och utan anspråk på att vara uttömmande, bedöms vara de huvudsakliga riskerna för Bolagets framtida utveckling. Dessa risker, relaterade till Cortus Energys huvudsakliga verksamhet och bransch, innefattar.</p> <p>Det finns en risk att Cortus Energy misslyckas i utvecklingen av befintliga och framtida projekt. Förutom Bolagets projekt i Höganäs är affärsmöjligheterna i Mariposa (USA), Japan och Tyskland prioriterade. Det är av vikt att befintliga och framtida utvecklas på ett sätt som motsvarar kundernas och marknadens krav och att Investeringar i projektutveckling samt forskning och utveckling är alltid förenat med risker eftersom det inte på förhand går att säkerställa att investeringar ger Cortus Energy motsvarande nytta eller nytta överhuvudtaget. Om någon av dessa risker realiserar kan det få en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.</p>

Huvudsakliga risker relaterade till emittenten eller branschen

Cortus Energys verksamhet är beroende av ett antal nyckelpersoner

Cortus Energy är ett litet och kunskapsintensivt företag och verksamheten är således i hög grad beroende av ett antal nyckelpersoner med särskild kunskap kring förnybar energi i allmänhet och Bolagets framtida projekt i synnerhet. Flera av Bolagets styrelseledamöter och ledande befattningshavare är experter inom sina respektive fackområden och för det fall någon nyckelperson skulle avsluta eller väsentligen förändra sitt engagemang i Bolaget finns en risk att Cortus Energy inte kan ersätta denne med andra medarbetare med motsvarande kunskap och erfarenhet.

Risker kopplade till underleverantörer

Cortus Energy har samarbeten med underleverantörer som producerar vissa komponenter som används vid Bolagets anläggningar. Tillgångsbrist hos Bolagets leverantörer eller prishöjningar hos dessa som Bolaget inte kan föra vidare till sina kunder, eller andra förhållanden som påverkar Bolagets tillgång till produkterna på affärsmässigt godtagbara villkor, kan påverka Bolagets förmåga att framställa och sälja sina produkter. Det finns en risk att Bolagets leverantörer saknar rätt certifiering för nya jurisdiktioner där Bolaget kan komma att bedriva verksamhet. Avsaknad av rätt certifieringar kan medföra svårigheter med leveranser till sådana jurisdiktioner. Införlivande av dessa risker kan ha en negativ inverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energy kan i framtiden bli föremål för ytterligare finansieringsbehov

Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för Bolagets aktuella behov under den kommande tolv månadersperioden, givet den nuvarande affärsplanen. Bolaget kan även i framtiden behöva vända sig till kapitalmarknaden, söka bidrag eller ta upp ny finansiering genom lån eller liknande arrangemang. För det fall Bolaget misslyckas med att anskaffa ytterligare kapital på förmånliga villkor, eller överhuvudtaget, kan det, bland annat, innebära att Bolaget missar möjliga förvärv eller andra möjligheter på marknaden, vilket kan få en väsentligt negativ påverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Politisk risk och marknadsreglering

Marknaden för förnybar energi, inom vilken Cortus Energy verkar, är föremål för omfattande marknadsreglering, både i Sverige och internationellt. Förändringar i de legala och finansiella ramverk som reglerar Bolagets verksamhet kan medföra krav på Bolaget, eller dess leverantörer, att genomföra nya och betydande investeringar i sin verksamhet. Det finns vidare en risk att Bolagets tolkning av relevanta regler inte överensstämmer med det utsedda regulatoriska organets tolkning, eller att en behörig domstol skulle komma fram till andra slutsatser än Bolaget. Infriande av det sagda kan komma att innebära att Bolaget förlorar nödvändiga tillstånd eller lyckas behålla sådana tillstånd, men genom kostsamma och tidskrävande processer. Detta kan komma att ha en väsentligt negativ påverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energys verksamhet är föremål för vissa miljörättsliga risker

Cortus Energys verksamhet inom energigas är föremål för miljörättsliga bestämmelser och är tillstånds-/anmälningspliktig enligt miljöbalken och andra lokala lagar och regler, vilket innebär att Bolaget exponeras för en risk att ådra sig ett skadestånds- eller kostnadskrav för avhjälpande, sanering eller kontroll av miljöproblem. Om Bolaget skulle misslyckas med att efterleva miljörättsliga regler, såsom bortforslande av visst material, kan det bli föremål för straffrättsliga sanktioner och omfattande skadestånd eller tvingas att förändra eller upphöra med sin verksamhet, vilket skulle få en väsentligt negativ påverkan på Bolagets finansiella ställning och resultat

D.3 Huvudsakliga risker relaterade till värdepapperna

En investering i värdepapper är förknippad med ett antal risker. Sådana risker kan medföra att priset på Bolagets aktier sjunker och investerare kan förlora hela eller delar av sin investering. Nedan sammanfattas de huvudsakliga riskerna relaterade till aktierna i Cortus Energy och Företrädesemissionen.

Marknadspriset på Cortus Energys aktier kan fluktuera och understiga erbjudandepriiset

Värdepappersmarknaden är mycket volatil. Eftersom värdet på Bolagets aktier både kan öka eller minska i värde finns det en risk att investeraren kan förlora hela, eller delar av, det investerade kapitalet. En investering i Bolagets aktier bör därför föregås av en noggrann analys av Cortus Energy, konkurrenterna och omvärlden, allmän information om branschen samt annan relevant information. En begränsad likviditet i Bolagets aktier kan öka svängningarna i aktiekursen. Begränsad likviditet i Bolagets aktier kan också göra det svårt för enskilda aktieägare att sälja sina aktier. Det är möjligt att aktieägare i Bolaget inte kommer kunna sälja sina aktier till ett pris som är godtagbart för aktieägaren vid varje given tidpunkt.

Teckningsåtaganden och emissionsgarantier i Företrädesemissionen är inte säkerställda

Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden och emissionsgarantier. Dessa åtaganden gentemot Cortus Energy och Mangold är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller andra liknande arrangemang för att säkerställa att den garanterade emissionslikviden kommer att tillföras Bolaget. Det finns en risk att de lämnade teckningsåtaganden och emissionsgarantier i Företrädesemissionen inte uppfylls, vilket kan få en negativ inverkan på Bolagets möjligheter att med framgång genomföra Företrädesemissionen. I händelse att Företrädesemissionen ej fullföljs och att Bolaget inte lyckas generera ytterligare intäkter skulle Bolaget tvingas söka alternativ finansiering eller senarelägga befintliga affärsmöjligheter och genomföra kostnadsneddragningar.

Utdelning

Cortus Energy är ett tillväxtbolag och har inte planerat för, eller tidigare beslutat om, någon aktieutdelning. Förekomsten och storleken av framtida vinstutdelning från Bolaget är beroende av ett antal faktorer, såsom Bolagets affärsutveckling, resultat, finansiella ställning, kassaflöde och behov av rörelsekapital. Det finns många risker som kan påverka Bolagets resultat och det finns ingen garanti för att Cortus Energy kommer att kunna presentera resultat som möjliggör utbetalning av utdelning till aktieägarna i framtiden. Om ingen utdelning lämnas, kommer avkastningen på investeringen i Bolaget enbart att genereras av en potentiellt positiv utveckling av aktiekursen.

Avsnitt E – Erbjudandet

E.1	Emissionbelopp och emissionskostnader	Företrädesemissionen tillför, vid full teckning, Bolaget cirka 65 MSEK före emissionskostnader. Emissionskostnaderna förväntas uppgå till cirka 9,4 MSEK och är hänförliga främst till ersättning till emissionsgaranter (cirka 4,9 MSEK), finansiella rådgivare, revisorer, legala rådgivare, tryckning av Prospektet, marknadsföringsåtgärder och bolagspresentationer. Till följd av detta förväntas Bolaget erhålla en nettolikvid om cirka 55,6 MSEK från Företrädesemissionen.
E.2A	Motiv och användning av emissionslikvid	<p>Det är styrelsens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. Det totala underskott för den kommande tolv månadersperioden väntas uppgå till cirka 55 MSEK, varav cirka 20 MSEK för kvittning av kortfristigt lån till P. Forssell Timber AB och Per-Olov Norberg, cirka 27,2 MSEK till Bolagets rörelsekapital (exempelvis löner till anställda och styrelse samt konsultkostnader) samt cirka 7,8 MSEK till färdigställandet av projektet i Höganäs. Den totala nettolikviden för företrädesemissionen beräknas uppgå till cirka 55,6 MSEK, exklusive teckningsoptioner.</p> <p>Cortus Energy avser använda nettolikviden till följande ändamål, angivna i prioritetsordning:</p> <ul style="list-style-type: none">• Cirka 20,0 MSEK till att återbetala de kortfristiga lån som Bolaget ingick med P. Forssell Timber AB och Per-Olov Norberg i september 2018.• Cirka 27,2 MSEK till att stärka rörelsekapitalet.• Cirka 7,8 MSEK till färdigställandet av projektet i Höganäs.• Bolaget har för avsikt att använda likviden från vidhängande teckningsoptionerna till affärsmöjligheter i USA, Tyskland, Japan och Frankrike.
E.3	Erbjudandets former och villkor	<p>Erbjudandet riktar sig till Bolagets aktieägare. Erbjudandet omfattar högst 250 884 167 units, där teckningskursen per unit är 0,26 SEK och består av två (2) nyemitterade aktier i Cortus samt en (1) teckningsoption. Vid fulltecknande av Företrädesemissionen kommer Bolaget att tillföras cirka 60,5 MSEK, exklusive kostnad för emissionsgarantier. Vid fullt nyttjade teckningsoptioner tillförs Bolaget ytterligare cirka 31,0–63,5 MSEK, beroende på teckningskursen.</p> <p>Teckningskurs</p> <p>Teckningskursen har fastställts till 0,13 SEK per aktie. Courtage utgår ej.</p> <p>Avstämningsdag</p> <p>Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vilka som har rätt att erhålla uniträtter i Företrädesemissionen är den 6 november. Sista dag för handel med aktier i Cortus Energy inklusive rätt till erhållande av uniträtter är den 2 november 2018. Första dag för handel exklusive rätt till erhållande av uniträtter är den 5 november 2018.</p>

		<p>Teckningsperiod Teckning av units ska ske från och med den 8 november 2018 till och med den 22 november 2018. Styrelsen för Cortus Energy har rätt att förlänga teckningsperioden, vilket – i förekommande fall – kommer att meddelas genom pressmeddelande så snart som möjligt efter att sådant beslut har fattats.</p> <p>Handel med uniträtter Handel med uniträtter sker på Nasdaq First North från och med den 8 november 2018 till och med den 20 november 2018.</p> <p>Handel i BTU Handel med BTU beräknas ske på Nasdaq First North från och med den 8 november 2018 till och med den 12 december 2018.</p> <p>Teckning av nya units utan stöd av uniträtter Teckning av units kan även ske utan stöd av uniträtter dvs. teckning utan företrädesrätt. Teckning med utan företrädesrätt ska ske under samma tidsperiod som teckning med företrädesrätt, det vill säga från och med den 8 november 2018 till och med den 22 november 2018 klockan 17.00 (CET).</p> <p>Handel med nya aktier Cortus Energys aktier är föremål för handel på Nasdaq First North. Efter att Bolagsverket registrerat Företrädesemissionen kommer även de nya aktierna att handlas på Nasdaq First North. Sådan handel avseende nya aktier som omvandlats från BTU beräknas inledas omkring den 12 december 2018.</p> <p>Oåterkallelig teckning Bolaget äger inte rätt att avbryta Företrädesemissionen. Teckning av nya unit, med eller utan stöd av uniträtter, är oåterkallelig och tecknaren få alla eller ändra en teckning av nya unit, såvida inte annat följer av Prospektet eller tillämplig lag.</p>
E.4	Intressen som har betydelse för erbjudandet	<p>Mangold agerar finansiell rådgivare i samband med Företrädesemissionen. Mangold har tillhandahållit Bolaget rådgivning i samband med struktureringen och planeringen av Företrädesemissionen och erhåller ersättning för sådan rådgivning. Ersättningens storlek är beroende av utfallet av Företrädesemissionen. Mangold har utfört och kan också i framtiden komma att utföra olika finansiella rådgivningstjänster för Bolaget och dess närstående, för vilka arvoden kan förväntas utgå. Bolaget bedömer att det inte föreligger någon risk för intressekonflikter.</p> <p>Ett antal befintliga aktieägare, styrelseledamöter och VD har åtagit sig att utnyttja sina företrädesrätter i Företrädesemissionen. De har ett intresse av ett lyckat utfall i Företrädesemissionen. Därtill har samtliga styrelseledamöter och vissa ledande befattningshavare ekonomiska intressen i form av innehav av aktier i Bolaget. Bolaget har vare sig begärt eller erhållit säkerhet avseende lämnade teckningsförbindelser eller emissionsgarantier genom pantsättning, spärrmedel eller något liknande arrangemang. Följaktligen finns en risk för att en eller flera parter inte kommer att kunna uppfylla sina respektive åtaganden. Bolaget bedömer att det inte föreligger risk för några intressekonflikter.</p>
E.5	Säljare av värdepapper och lock up-arrangemang	Ej tillämpligt. I Företrädesemissionen förekommer inga säljande aktieägare. Det förekommer inte några begränsningar i aktieägarnas möjligheter att efter Företrädesemissionen avyttra aktier i Bolaget.
E.6	Utspädningseffekt	Vid full teckning i Företrädesemissionen kommer antalet aktier och röster i Bolaget att öka med 501 768 334, från 501 768 335 till 1 003 536 669, motsvarande en utspädningseffekt om 50 procent efter Företrädesemissionen. Vid det fall att samtliga teckningsoptioner tecknas kommer antalet aktier och röster i Bolaget att öka med högst 250 884 250 aktier, från 1 003 536 669 till 1 254 420 919, vilket motsvarar en utspädning om cirka 25 procent.
E.7	Kostnader som åläggs investeraren	Ej tillämpligt. Inga kostnader kommer att åläggas investerare i Företrädesemissionen.

Risikfaktorer

En investering i värdepapper är förknippad med ett antal risker. Investerare bör noga överväga alla risker som anges nedan och all övrig information i Prospektet innan ett investeringsbeslut avseende värdepapper fattas. Nedan beskrivs risker som bedöms vara av särskild betydelse för Cortus Energy. De utgör dock inte de enda riskerna som är hänförliga till Bolaget och Företrädesemissionen. Riskerna är inte återgivna i någon prioriteringsordning eller någon annan särskild ordning och en fullständig utvärdering måste omfatta samtlig information som refereras till i Prospektet samt en allmän omvärldsbedömning. Om någon av nedan beskrivna risker eller annan ej beskriven risk faktiskt inträffar kan Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat påverkas på ett väsentligt negativt sätt. Det kan även medföra att priset på aktierna i Bolaget sjunker och investerare kan förlora hela eller delar av sin investering. Ytterligare risker som för närvarande inte är kända för Bolaget, eller som Bolaget för närvarande, baserat på sedvanlig riskanalys, bedömer vara oväsentliga, kan försämra Bolagets affärsverksamhet och få en väsentlig negativ påverkan på dess verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Prospektet innehåller även framtidsinriktade uttalanden som bygger på antaganden och beräkningar och som är föremål för risker och osäkerheter. Bolagets faktiska resultat kan skilja sig avsevärt från de resultat som förutses i dessa framtidsinriktade uttalanden till följd av många faktorer, bland annat de risker som anges nedan och på övriga ställen i Prospektet. Utöver detta avsnitt bör en investerare även beakta övrig information i Prospektet.

Risker relaterade till Cortus Energys verksamhet och bransch

Det finns en risk att Cortus Energy misslyckas i utvecklingen av befintligt och framtida projekt

Bolagets framtida projekt bygger på löpande utveckling, forskning och förädling. Bolagets första projekt av kommersiell storlek i form av en 6 MW Woodroll®-anläggning i Höganäs färdigbyggs under Q4 2018 med kommersiell drift under 2019 samt har tre pågående affärsmöjligheter: Mariposa (USA), Japan och Tyskland. Det är av vikt att befintliga affärsmöjligheter och framtida projekt utvecklas på ett sätt som motsvarar kundernas och marknadens krav och att Bolaget investerar tid och kapital i framtida projekt för att vara kundanpassade och möta efterfrågan på bästa sätt. Investeringar i projektutveckling samt forskning och utveckling är alltid förenat med risker eftersom det inte på förhand går att säkerställa att investeringar ger Cortus Energy motsvarande nytta eller nytta överhuvudtaget. Vidare finns det en risk att framtida projekt blir mer tids- och/eller kostnadskrävande än vad Bolaget på förhand uppskattat. Hinder i framtida projekt, eller till dem kopplade åtgärder, kan leda till försenade leveranser och att Bolaget inte kan färdigställa projekten på beräknade datum, eller alls. Framtida utveckling av projekt kan vidare komma att visa sig vara behäftade med fel vars konsekvenser uppdragas först i ett senare skede. Om någon av dessa risker realiseras kan det få en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energys verksamhet är beroende av ett antal nyckelpersoner

Cortus Energy är ett litet och kunskapsintensivt företag och verksamheten är således i hög grad beroende av ett antal nyckelpersoner med särskild kunskap kring förnybar energi i allmänhet och Bolagets framtida projekt i synnerhet. Cortus Energys förmåga att fortsättningsvis identifiera och utveckla

sina projekt och andra affärsmöjligheter är beroende av den kunskap och erfarenhet som dessa nyckelpersoner besitter. Flera av Bolagets styrelseledamöter och ledande befattningshavare är experter inom sina respektive fackområden och för det fall någon nyckelperson skulle avsluta eller väsentligen förändra sitt engagemang i Bolaget finns en risk att Cortus Energy inte kan ersätta denne med andra medarbetare med motsvarande kunskap och erfarenhet. Nuvarande och eventuellt tillkommande nyckelpersoner har stor betydelse för Bolagets framtid, särskilt i genomförandet av de strategiska målen och i att styra, leda och kontrollera verksamheten effektivt på en konkurrensutsatt marknad. Om nyckelpersoner avgår, börjar arbeta för konkurrenter eller pensioneras från Cortus Energy och dessa inte på ett ändamålsenligt och effektivt sätt ersätts, eller om Bolaget i framtiden inte kan rekrytera och behålla kvalificerad personal, kan detta påverka Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt.

Det finns en risk att Cortus Energys organisation inte motsvarar de krav som ställs. En bristande organisation kan i sin tur leda till brister vid kvalitetssäkringen av Cortus Energys utvecklingsprojekt, vilket kan ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energy är föremål för risker relaterade till huvudmannaskap för projekt

Cortus Energy har ingått ett avtal med Höganäs Sweden AB avseende uppförande av en industriell WoodRoll® anläggning på 6MW. Enligt avtalet utgår viten för förseningar eller oplanerade driftstopp. Anläggningen ägs av Cortus Energy vilket medför risker kopplade till störningar under byggtiden drabbar Bolaget direkt. Huvudmannaskapet innebär ansvar för projektets helhet och fullgörande. Detta ställer stora krav på att både projektledning och genomförande fungerar på ett professionellt sätt och eventuella brister i detta kan medföra risk för att projektet ej fullgörs. Vidare finns en

risk att nyckelpersoner slutar och/eller att underleverantörer går i konkurs, vilket kan medföra förseningar och ökade kostnader. Skulle projektet inte fullgöras, eller fullgöras men med fortsatta förseningar och till ökade kostnader, kan det komma att ha väsentligt negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risker kopplade till vissa av Cortus Energy upptagna lån och erhållna bidrag

Bolaget har beviljats lån från Almi Invest och Swedbank om totalt 15,0 MSEK avseende projektet i Höganäs. Lånen är förenade med vissa finansiella åtaganden som ska vara uppfyllda vid varje avtalad tidpunkt. I september 2018 ingick Cortus Engineering avtal med P. Forssell Timber AB, ett av styrelseledamoten Peter Forssell helägt bolag, om ett lån om 5 MSEK, och styrelseledamoten Per-Olov Norberg om ett kortfristigt lån om 15 MSEK. Lånen uppgår till 20 MSEK och löper med en ränta om 3,75 procent per kvartal och förfaller till betalning vid det tidigare av att Företrädesemissionen har inbringat en likvid motsvarande lånebeloppet jämte ränta och den 31 december 2018. Som säkerhet för lånen har Bolaget ingått en proprieborgen. Skulle Bolaget bryta mot dessa finansiella åtaganden uppstår risk att långivarna säger upp lånen till förtida betalning, vilket skulle kunna medföra väsentliga hinder för projektets fullgörande.

Vidare har Cortus Energy beviljats bidrag från lokala myndigheter och externa parter för utveckling av projektet i Höganäs samt affärsmöjligheterna Mariposa och Japan. Dessa bidrag är lämnade till Bolaget med vissa restriktioner och förbehåll. Cortus Energy har för projektet i Höganäs mottagit bidrag från Naturvårdsverket och Energimyndigheten om totalt 47,6 MSEK, enligt vilka Bolaget åtar sig, bland annat, att projektet utförs i överenskommen ordning och att inga väsentliga organisationsförändringar sker samt att rapportera och dokumentera de resultat och de kostnader som uppstår i samband med projektet. Bolaget har i förhållande till Mariposa Country Resource Conservation District, den myndighet som beviljat bidrag avseende affärsmöjligheten i Mariposa, åtagit sig, bland annat, att tillse att vissa tillstånd erhålls och bibehålls. För det fall Cortus Energy inte efterlever de lämnade åtaganden i förhållande till respektive bidragsgivare riskerar Bolaget att tvingas betala tillbaka erhållet bidrag. Dessa bidrag är förutsättningar för att Cortus Energy ska kunna genomföra den affärsmöjligheten. Förlorade bidrag kan ha en väsentligt negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energy är verksamt på en konkurrensutsatt marknad

Bolaget bedömer att det konkurrerar med, bland annat, Repotec GmbH, Xylowatt S.A samt Enerkem. Dessa företag är jämnstora med Cortus Energy och erbjuder lösningar inom förnyelsebar energi genom egna förgasningsprocesser inom samma område. Därtill kan det finnas ytterligare konkurrenter och vissa av dessa företag kan ha avsevärt större finansiella och/eller andra resurser än Cortus Energy och därmed ha bättre förutsättningar att nå framgång i till

exempel sina marknads-, försäljnings- och distributionsorganisationer, liksom i projektutveckling samt i kontakter med tillståndsgivande myndigheter. En hårdare konkurrens kan innebära en risk att Bolaget inte kan behålla nuvarande marginaler på sina framtida projekt, vilket kan ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat. Det finns också en risk att Bolagets framtida projekt och lösningar inte kommer att föredras framför idag existerande eller nyligen framtagna anläggningar. Cortus Energys nuvarande eller framtida samarbetspartners kan även komma att konkurrera med Bolaget eller samarbeta med Bolagets konkurrenter inom sådana närliggande områden att de därmed begränsar relevanta samarbetsavtals fördelar. Hård konkurrens kan påverka Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt.

Cortus Energy kan i framtiden bli föremål för ytterligare finansieringsbehov

Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för Bolagets aktuella behov under den kommande tolv månadersperioden, givet den nuvarande affärsplanen. Cortus Energy har under den period som Bolaget har bedrivit sin verksamhet genomfört ett antal kapitalanskaffningar i syfte att expandera verksamheten och förstärka Bolagets kassa. Under perioden 2016–2018 har Bolaget genomfört ett antal kapitalanskaffningar, Företrädesemissionen exkluderad, om totalt cirka 65,0 MSEK och mottagit finansiering från Klimatklivet, Energimyndigheten, tidigare företrädesemission om 93,4 MSEK samt industrin om cirka 47,6 MSEK för projektet i Höganäs samt från Mariposa Country Resource Conservation District beviljats bidrag om cirka 5 MUSD för affärsmöjligheten i Mariposa (USA), förutsatt att projektet genomförs. Bolaget kan även i framtiden behöva vända sig till kapitalmarknaden, söka bidrag eller ta upp ny finansiering genom lån eller liknande arrangemang. Såväl storleken som tidpunkten för Bolagets framtida kapitalbehov beror på ett antal faktorer, däribland möjligheterna att lyckas i aktuella affärsmöjligheter. Mot bakgrund av att Cortus Energy är ett relativt ungt bolag och ännu inte har jämna intäktsslöden kan avtal om lån och annan finansiering behöva slutas på villkor som är sämre än för ett annat företag med starkare intäktsslöden. Det finns en risk att nytt kapital inte kan anskaffas när behov uppstår, att det inte kan anskaffas på fördelaktiga villkor, eller att sådant anskaffat kapital inte är tillräckligt för att finansiera verksamheten enligt planerna. Oförmåga att erhålla förmånlig finansiering vid en lämplig tidpunkt, eller överhuvudtaget, kan bero på en rad omständigheter, såsom Bolagets kreditvärdighet och ekonomiska omvärldsfaktorer. För det fall Bolaget misslyckas med att anskaffa ytterligare kapital på förmånliga villkor, eller överhuvudtaget, kan det, bland annat, innebära att Bolaget missar möjliga förvärv eller andra möjligheter på marknaden, vilket kan få en väsentligt negativ påverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Likviditetsrisk

Cortus Energy saknar idag större löpande intäkter, vilket kan leda till likviditetsbrist. Risken för likviditetsbrist uppstår då tillgångar och skulder har olika löptid. Likviditetsbrist för Koncernen riskerar att medföra svårigheter för Cortus Energy att fullgöra sina åtaganden. Om Bolaget inte har möjlighet att fullgöra sina åtaganden kan det få en negativ påverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energys marknadstillväxt påverkas av det allmänna konjunkurläget

Koncernen utsätts för det allmänna marknadsklimatet, både lokalt och globalt, såsom tillgång och efterfrågan, inflation och räntefluktuationer, upp- och nedgångar samt vilja att investera etc. Därutöver är Cortus Energy exponerade mot prisvolatilitet på fossil energi och övriga energimarknadspri- ser. Samtliga dessa faktorer är utanför Bolagets kontroll och efterfrågan, kostnad och pris för Bolagets framtida projekt kan komma att variera avsevärt i framtiden. Skulle det inträffa en ekonomisk nedgång, eller att den ekonomiska aktiviteten avtar, kan det ha en negativ inverkan på marknaden för Bola- gets framtida projekt och följaktligen en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat i framtiden.

Bolaget är exponerat mot valutarisker

Koncernens inköp sker till största delen i SEK. Cortus Energy har ingått och kommer fortsätta ingå avtal som är föremål för betalning i andra valutor än SEK. Slutligen omräknas valutorna till SEK för inkludering i Koncernens konsoliderade räkenskaper som anges i SEK. Bolaget är till följd därav föremål för risker relaterade till valutakurser såsom fluktuationer när valutakursen förändras från det att avtalet ingås till det att betalning enligt avtalet sker. Kostnaderna för att växla valuta kan även vara betydande. Koncernen skyddar sig för närvarande inte mot risker kopplade till utländska valuta- kurser och dessa risker kan, om de aktualiseras, komma att ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat i framtiden.

Risker kopplade till underleverantörer

Cortus Energy har samarbeten med underleverantörer som producerar vissa komponenter som används vid Bolagets anläggningar. Bolagets tillgång till dessa komponenter kan påverkas negativt av att leverantörer hamnar i ekonomiskt trångmål eller inte följer tillämplig lagstiftning, handels- restriktioner, begränsad transportkapacitet och kostnader. Tillgångsbrist hos Bolagets leverantörer eller prishöjningar hos dessa som Bolaget inte kan föra vidare till sina kун- der, eller andra förhållanden som påverkar Bolagets till- gång till produkterna på affärsmässigt godtagbara villkor, kan påverka Bolagets förmåga att framställa och sälja sina produkter, vilket i sin tur kan påverka Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt. Det finns en risk att Bolagets leverantörer saknar rätt certifiering för nya juris- diktionser där Bolaget kan komma att bedriva verksamhet.

Avsaknad av rätt certifieringar kan medföra svårigheter med leveranser till sådana jurisdiktionser. Vidare kan en eller flera av Bolagets nuvarande underleverantörer välja att bryta sitt samarbete med Bolaget, alternativt att de inte uppfyller de kvalitetskrav som Bolaget ställer, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat. Likaså kan etablering av nya leverantö- rer eller tillverkare bli mer kostsam och/eller ta längre tid än vad Cortus Energy beräknar, vilket kan ha negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risker relaterat till skattefrågor

Bolaget bedriver sin verksamhet i Sverige men även i andra jurisdiktionser, främst i Norden, USA och Japan, och beräknar sina skattekostnader och fastställer i vilken utsträckning upp- skjutna skattefordringar finns i redovisningen i enlighet med sin tolkning av vid var tid gällande skattelagstiftning, krav från relevanta skattemyndigheter samt tillhörande adminis- trativ praxis, samt, i förekommande fall, skatteavtal. Det finns en risk för att Bolagets tolkning och tillämpning av gällande lagar, regler, rättsregler som bygger på domstolspraxis och Skatteverkets administrativa praxis har varit eller kommer att vara korrekt i fortsättningen eller att sådana lagar, reg- ler, rättsregler eller praxis inte kommer att ändras, eventuellt med retroaktiv effekt, vilket kan få en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Mot bakgrund av att Cortus Energys verksamhet har genererat underskott har Koncernen stora ackumulerade skattemässiga underskott. Ägarförändringar som innebär att det bestämmande inflytandet över Bolaget ändras kan innebära begränsningar i möjligheten att utnyttja sådana underskott i framtiden. Vidare kan tillämplig lagstiftning komma att påverka Bolagets möjlighet att, helt eller del- vis utnyttja underskotten. En begränsning i möjligheten att utnyttja underskotten kan komma att ha en negativ påver- kan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energy kan komma att bli inblandat i tvister

Koncernen kan, från tid till annan, bli involverade i tvister inom ramen för den löpande verksamheten och kan riskera att utsättas för krav i rättsprocesser avseende avtal, produk- tansvar, påstådda fel i leveranser av produkter, miljöfrågor och immateriella rättigheter. Bolagets relationer med kун- der och andra avtalsparter skadas om Bolaget inte lyckas uppfylla de krav som uppställs i ingångna avtal, vilket kan leda till att avtal sägs upp i förtid och/eller till tvister. Tvister av olika slag kan vara tidskrävande, störa den dagliga verk- samheten, involvera stora belopp och medföra betydande kostnader och renommériser. Dessutom kan det vara svårt att förutsäga utfallet av komplicerade tvister. Då Bolaget även delvis bedriver sin verksamhet internationellt kan potentiella tvister även komma att förläggas utomlands och avgöras enligt utländsk materiell rätt, något som för Bolaget är föremål för större osäkerhet avseende utfall, tidsåtgång och kostnader. Om Bolaget blir inblandat i rättsliga tvister eller föremål för administrativa förfaranden, utredningar

eller anspråk från tredje man, oavsett om tvisten handläggs i Sverige eller utomlands, kan det få en negativ påverkan på Cortus Energy verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risker relaterade till begränsad verksamhets- och kommersiell historik samt förmåga att hantera tillväxt

Cortus Energy har inte genomfört någon kommersiell leverans i full industriell skala. Således har Bolaget begränsad erfarenhet av att leverera och driva energianläggningar. I den tillväxtfas som Bolaget befinner sig i ställs höga krav på såväl företagsledningen som Bolagets operativa och finansiella infrastruktur. Bolaget planerar att växa med målet att lyckas attrahera större kunder under kommande år. Bolaget kommer fortsätta att bearbeta sina fokusmarknader, huvudsakligen Europa, Nordamerika och Japan. Det finns en risk att Bolaget missbedömt möjligheterna att lyckas på dessa fokusmarknader, vilket skulle kunna innebära att Cortus Energys investeringar inte ger motsvarande nytta, eller nytta överhuvudtaget. Vidare finns det en risk att Bolaget för att nå framgång på dessa marknader måste avsätta extra resurser till marknadsföring och liknande och att dessa resurser flyttar fokus från Bolagets dagliga verksamhet, något som kan påverka Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt. Det finns en risk att styrelsen och de ledande befattningshavarna inte har förmågan att hantera expansion eller driva ett stort bolag, och att extra funktioner måste tillsättas. Förutnämnda risker kan alla ha en negativ påverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat. För det fallet processer avseende eventuell tillväxt inte utformas på ett korrekt och adekvat sätt, inte finns på plats i tid eller om Bolaget inte lyckas hantera de risker som är förknippat med expansion, kan det få en väsentlig negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Politisk risk och marknadsreglering

Marknaden för förnybar energi, inom vilken Cortus Energy verkar, är föremål för omfattande marknadsreglering, både i Sverige och internationellt. Förändringar i de legala och finansiella ramverk som reglerar Bolagets verksamhet kan medföra krav på Bolaget, eller dess leverantörer, att genomföra nya och betydande investeringar i sin verksamhet. Dessutom kan nya lagar och förordningar göra verksamhet inom sektorn mer betungande och mindre effektiv eller ändra den nuvarande balansen mellan leverantörer och deras kunder. Bolaget kan i framtiden även komma att träda in på nya marknader som också de är föremål för olika lokala, statliga, nationella och internationella lagar och föreskrifter. För att lyckas med sin regelefterlevnad krävs att Cortus Energy har vid var tid nödvändiga tillstånd och följer de regler som Bolagets verksamhet omfattas av. Sådan regelefterlevnad är resurskrävande, både ekonomiskt och operationellt, och det finns en risk att Cortus Energy inte lyckas att upprätthålla den standard som krävs till acceptabla kostnader eller överhuvudtaget. Om Bolaget inte har möjlighet att anpassa sig till sådana nya förutsättningar inom en acceptabel tidsram, eller alls, kan sådana förändringar i lagstiftning eller

regelverk påverka Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt. Det finns vidare en risk att Bolagets tolkning av relevanta regler inte överensstämmer med det utsedda regulatoriska organets tolkning, eller att en behörig domstol skulle komma fram till andra slutsatser än Bolaget. Infriande av det sagda kan komma att innebära att Bolaget förlorar nödvändiga tillstånd eller lyckas behålla sådana tillstånd, men genom kostsamma och tidskrävande processer. Detta kan komma att ha en väsentligt negativ påverkan på Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risk att Cortus Energys försäkringsskydd är otillräckligt

Bolagets nuvarande försäkringsskydd kan komma att avbrytas eller bli otillgängligt på rimliga ekonomiska villkor i framtiden. Det finns en risk att Cortus Energys verksamhet drabbas av produktionsstopp och det är i allmänhet inte möjligt att försäkra de långsiktiga effekterna av sådana produktionsstopp, till exempel förlust av kundernas förtroende. Vidare kan anspråk mot Bolaget innebära att Bolagets försäkringspremie stiger eller medföra oförmåga att teckna ny försäkring på, för Bolaget, godtagbara villkor, eller överhuvudtaget. Materialisering av dessa risker kan påverka Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt.

Risker relaterade till produktionsstörningar

Cortus Energy driver anläggningar som består av en kedja av olika processer där avbrott eller störningar i något led kan få konsekvenser för Bolagets förmåga att uppfylla dess åtaganden gentemot kund. Bolaget är beroende av leveranser av komponenter från externa parter. Det finns en risk att de externa parternas avtal som har betydelse för anläggningarna upphör eller bryts vilket skulle kunna medföra att avtalade projekt försenas eller uteblir. Det finns även en risk att händelser inträffar, till exempel lokala strejker, fabriksbränder, naturkatastrofer eller andra händelser som medför produktionsstörningar i Bolagets verksamhet eller att avtalade leveranser försenas eller uteblir. Vidare arbetar inte Cortus Energys externa leverantörer uteslutande med Bolagets produkter och kan därför drabbas av kapacitetsbegränsningar om deras andra kunder kraftigt ökar sina beställningar. Detta kan medföra förseningar i projekten och därmed försämrade kundrelationer. Vidare kan sådana förseningar försämrade Bolagets möjligheter att vinna affärer och utveckla nya kundrelationer. Om någon av dessa risker skulle realiseras skulle det kunna få en väsentlig negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risker kopplade till Cortus Energys hantering av bränsle

Cortus Energy köper in respektive tar emot bränslen mot en avgift. I framtiden kan bränslekostnadsutvecklingen påverkas av alternativa användningsområden, pålagor och marknadstillgången, vilket kan medföra att nuvarande kostnadsstruktur förändras. Bolaget riskerar därför att exponeras för förändringar i kostnader hänförliga till inköp och mottagande av bränsle. För Bolaget negativa förändringar i inköps- och mottagandepreis kan komma att ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Bolaget är föremål för risker kopplade till den tekniska utvecklingen inom energisektorn

Energisektorn, inom vilken Bolaget är verksamt, genomgår stora förändringar, huvudsakligen kopplade till den tekniska utvecklingen inom området. För det fall ny teknik utvecklas inom det område där Cortus Energy är verksamt har Bolaget begränsade resurser att anpassa sig. Denna utveckling tillsammans med en skiftande efterfrågan och en ökad tillgänglighet till alternativa energikällor gör det svårare att prognostisera genomslaget av Cortus Energys projekt i Höganäs. Om förändringar sker som är negativa för Cortus Energys projekt och affärsmöjligheter, riskerar Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat påverkas negativt. Därutöver är Cortus Energy föremål för tekniska risker. Bolaget har för projektet i Höganäs utökat kapaciteten med tolv gånger jämfört med testanläggningen i Köping och infört en modular lösning. Modularisering och kapacitetsökning kan innebära risker kring exempelvis validering av processavsnitt och integration av dessa i WoodRoll® anläggningen. Misslyckande i validering och integration kan komma att ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Det finns en risk att Bolagets immaterialrättsliga skydd inte är tillräckligt

Cortus Energy har ett antal patent av central betydelse för verksamheten. Cortus Energys förutsättningar för framgång beror delvis på Bolagets förmåga att erhålla och försvara patentskydd för befintliga och/eller potentiella produkter. Det finns en risk för att nuvarande och framtida beviljade patent inte ger långsiktigt skydd, då invändningar eller andra ogiltighetsanspråk mot utfärdade patent kan göras efter beviljandet av patenten. Vidare finns det en risk att Bolaget och dess samarbetspartners utvecklar produkter som inte kan patenteras, att beviljade patent inte kommer att kunna vidmakthållas, att framtida upptäckter inte kommer att leda till patent, eller att beviljade patent inte kommer att utgöra tillräckligt skydd för Bolagets rättigheter. Det finns även en risk att patent inte kommer att medföra en konkurrensfördel för Bolagets produkter eller att konkurrenter kommer att kunna kringgå patent. Om Cortus Energy tvingas försvara sina rättigheter gentemot en konkurrent kan det medföra avsevärda kostnader, som i sin tur kan påverka Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt.

Cortus Energy är dessutom beroende av know-how. Det finns en risk att konkurrenter kan komma att utveckla motsvarande know-how eller att Bolaget inte lyckas skydda sitt kunnande på ett effektivt sätt, vilket kan ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Cortus Energys verksamhet är föremål för vissa miljörättsliga risker

Cortus Energys verksamhet inom energigas är föremål för miljörättsliga bestämmelser och är tillstånds-/anmälningspliktig enligt miljöbalken och andra lokala lagar och regler, vilket innebär att Bolaget exponeras för en risk att ådra sig

ett skadestånds- eller kostnadskrav för avhjälpande, sanering eller kontroll av miljöproblem. Om Bolaget skulle misslyckas med att efterleva miljörättsliga regler, såsom bortförslande av visst material, kan det bli föremål för straffrättsliga sanktioner och omfattande skadestånd eller tvingas att förändra eller upphöra med sin verksamhet, vilket skulle få en väsentligt negativ påverkan på Bolagets finansiella ställning och resultat.

Cortus Energys verksamhet är föremål för vissa produktions- och produktrelaterade risker

Cortus Energys verksamhet omfattar produktion av syngas. Syngas är brännbar, potentiellt explosiv och innehåller kolmonoxid som är ett giftigt ämne. Vid produktionen mals mellanprodukten kol till ett fint pulver som kan ge upphov till risk för dammexplosion. Fel vid produktion och hantering av dessa ämnen kan orsaka skador på utrustning och personer, vilket i sin tur medför en risk för att skadeståndanspråk och/eller krav riktas mot Bolaget. Skadestånd respektive krav mot Cortus Energy kan få en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Vidare omfattas Cortus Energys leveranser av krav från tredjepartskontroll kring processsäkerhet och val av komponenter för att hantera risker kring produktion och produkt-hantering. Det finns en risk att Bolaget inte uppfyller de krav som ställs och att de således tvingas att upphöra alternativt att ändra nuvarande produktion, vilket skulle kunna ha en väsentligt negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Risker relaterade till aktien och Företrädesemissionen

Marknadspriset på Cortus Energys aktier kan fluktuera och understiga erbjudandepriset

Värdepappersmarknaden är mycket volatil. Eftersom värdet på Bolagets aktier både kan öka eller minska i värde finns det en risk att investeraren kan förlora hela, eller delar av, det investerade kapitalet. Utvecklingen för en aktie som är upptagen till handel beror på ett antal faktorer där några är bolagsspecifika medan andra rör kapitalmarknaden i sin helhet. En investering i Bolagets aktier bör därför föregås av en noggrann analys av Cortus Energy, konkurrenterna och omvärlden, allmän information om branschen samt annan relevant information.

Värdet på Bolagets aktier kan fluktuera i framtiden, även som ett resultat av händelser som inte är direkt kopplade till Bolaget eller dess verksamhet. Aktiekursen kan påverkas negativt till följd av svängningar på marknaden, möjligheten att ett stort antal aktier säljs på marknaden eller till följd av en förväntan om att en sådan avyttring kommer att ske. Försäljning av aktier av större aktieägare eller ledande befattningshavare kan även göra det svårt för Koncernen att erhålla kapital genom nyemissioner av aktier eller andra värdepapper i framtiden. En begränsad likviditet i Bolagets aktier kan öka svängningarna i aktiekursen. Begränsad likviditet i Bolagets aktier kan också göra det svårt för enskilda aktieägare att sälja sina aktier. Det är möjligt att aktieägare

i Bolaget inte kommer kunna sälja sina aktier till ett pris som är godtagbart för aktieägaren vid varje given tidpunkt.

Dessutom kan marknaden för Bolagets aktier påverkas av de eventuella rapporter som analytiker publicerar om Bolaget eller dess verksamhet. Om en eller flera av de eventuella analytiker som granskar Bolagets verksamhet ändrar sina rekommendationer angående Bolagets aktier i negativ riktning, eller om Bolagets operativa resultat inte uppfyller deras förväntningar, kan Bolagets aktiekurs sjunka.

Utdelning

Cortus Energy är ett tillväxtbolag och har inte planerat för, eller tidigare beslutat om, någon aktieutdelning. Styrelsens avsikt är att inte föreslå någon utdelning till aktieägarna innan dess att Bolaget genererar långsiktig uthållig lönsamhet. Mot bakgrund av det har Bolaget inte antagit någon utdelningspolicy. Förekomsten och storleken av framtida vinstutdelning från Bolaget är beroende av ett antal faktorer, såsom Bolagets affärsutveckling, resultat, finansiella ställning, kassaflöde och behov av rörelsekapital. Det finns många risker som kan påverka Bolagets resultat och det finns ingen garanti för att Cortus Energy kommer att kunna presentera resultat som möjliggör utbetalning av utdelning till aktieägarna i framtiden. Om ingen utdelning lämnas, kommer avkastningen på investeringen i Bolaget enbart att genereras av en potentiellt positiv utveckling av aktiekursen.

Restriktioner för aktieägare i länder utanför

Sverige att delta i nyemissioner

Enligt svensk lag ska ett aktiebolag erbjuda sina aktieägare möjlighet att i förhållande till sitt innehav delta i alla nyemissioner av aktier mot kontant vederlag eller genom kvittning, om inte annat särskilt beslutas av bolagsstämman. Aktieägare i andra länder kan dock vara förhindrade att delta i sådana nyemissioner och/eller deras deltagande kan vara begränsat på andra sätt. Aktieägare i USA kan till exempel vara förhindrade att delta om aktierna eller uniträtterna inte är registrerade i enlighet med Securities Act och inget undantag från registreringskraven är tillämpligt. Aktieägare i andra jurisdiktioner utanför Sverige kan påverkas på liknande sätt om uniträtterna eller de nya aktierna inte är registrerade hos de berörda myndigheterna i sådana jurisdiktioner. Bolaget har ingen skyldighet att utreda om det finns krav på registrering enligt Securities Act eller motsvarande lagstiftning i andra jurisdiktioner och Cortus Energy har inte någon skyldighet att ansöka om registrering av Bolagets aktier eller försäljning av Bolagets aktier i enlighet med sådan lagstiftning utanför Sverige. De eventuella begränsningarna för aktieägare i länder utanför Sverige att delta i nyemissioner kan innebära att deras ägande späds ut eller minskar i värde.

Aktieägare med betydande inflytande

Cortus Energy har före, och kommer ha efter, Företrädesemissionen ett fåtal aktieägare som tillsammans innehar en betydande del av aktierna och rösterna i Bolaget. Dessa kan utöva ett betydande inflytande över Bolaget och de flesta beslut som kräver godkännande av Bolagets aktieägare.

Denna ägarkoncentration kan komma att få en väsentligt negativ påverkan på Cortus Energys aktiekurs genom att en huvudägare kan fördröja, uppskjuta eller förhindra en förändring av kontrollen över Bolaget och påverka fusioner samt avskräcka potentiella köpare från att lägga bud på eller i övrigt ta kontroll över Cortus Energy. Vidare kan sådana huvudägares intressen skilja sig från eller strida mot Cortus Energys intressen eller intresset hos Bolagets övriga aktieägare. Till exempel kan det finnas en intressekonflikt mellan huvudägarnas intressen å ena sidan, och Bolagets eller övriga aktieägares intressen å den andra, i fråga om vinstutdelning. Sådana konflikter kan ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Större aktieägares, styrelseledamöters eller ledande befattningshavares avyttring av aktier

Eventuell framtida försäljning eller förväntad försäljning av Bolagets aktier av större aktieägare, styrelseledamöter eller ledande befattningshavare, oavsett om det handlar om försäljning av befintliga aktier eller aktier förvärvade på annat sätt, skulle kunna ha en negativ inverkan på det aktuella marknadspriset på aktierna.

Aktieägare är föremål för valutaväxlingsrisk

Cortus Energys aktier är denominerade i SEK och marknadspriset på aktierna vid handel på Nasdaq First North samt handelsvaluta för aktierna är SEK. Till följd av detta utsätts investerare vars huvudsakliga valuta inte är SEK för valutaväxlingsrisk med avseende på försäljning av aktier på andrahandsmarknaden. Även eventuella vinstutdelningar från Bolaget kommer att ske i SEK. En investering i aktierna av en investerare vars huvudsakliga valuta inte är SEK utsätter investeraren för valutaväxlingsrisk med avseende på utdelning på aktierna. Varje försvagning av den svenska kronan gentemot sådan annan utländsk valuta kommer att minska värdet på en investering i aktierna eller utdelningar eller andra utskiftningar.

Teckningsåtaganden och emissionsgarantier i

Företrädesemissionen är inte säkerställda

Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsförbindelser om totalt 3,2 MSEK, motsvarande 4,6 procent av Företrädesemissionen, och emissionsgarantier om totalt cirka 49,0 MSEK, motsvarande cirka 75,4 procent av Företrädesemissionen. Dessa åtaganden gentemot Cortus Energy och är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller andra liknande arrangemang för att säkerställa att den garanterade emissionslikviden kommer att tillföras Bolaget. Det finns en risk att de lämnade teckningsåtaganden och emissionsgarantier i Företrädesemissionen inte uppfylls, vilket kan få en negativ inverkan på Bolagets möjligheter att med framgång genomföra Företrädesemissionen. I händelse att Företrädesemissionen ej fullföljs och att Bolaget inte lyckas generera ytterligare intäkter skulle Bolaget tvingas söka alternativ finansiering eller senarelägga befintliga affärsmöjligheter och genomföra kostnadsneddragningar.

Inbjudan till teckning av units i Cortus Energy

Cortus Energys styrelse beslutade den 24 september 2018 att föreslå en extra bolagsstämma att öka Bolagets aktiekapital genom Företrädesemission av units med företrädesrätt för Bolagets aktieägare. Företrädesemissionen beslutades av extra bolagsstämman den 30 oktober 2018.

Företrädesemissionen kommer vid full teckning att öka Bolagets aktiekapital med 60 212 200,08 SEK, från nuvarande 60 212 200,20 SEK till 120 224 400,28 SEK, genom utgivande av 250 884 167 units, innefattande sammanlagt 501 768 334 nya aktier. Efter Företrädesemissionen kommer antalet aktier i Cortus Energy att uppgå till högst 1 003 536 669 aktier. Cortus Energys aktieägare har företrädesrätt att teckna units i förhållande till det antal aktier de sedan tidigare äger. Avstämningsdag för erhållande av uniträtter i Företrädesemissionen är den 6 november 2018.

De som är registrerade som aktieägare i Cortus Energy på avstämningsdagen erhåller en (1) uniträtt för varje på avstämningsdagen innehavd aktie, varvid två (2) uniträtter berättigar till teckning av en (1) unit till en teckningskurs om 0,26 SEK. En (1) unit består av två (2) nyemitterade aktier och en (1) vederlagsfri teckningsoption. Företrädesemissionen innebär därmed emission av högst 501 768 334 nya aktier och högst 250 884 167 teckningsoptioner. Teckningskursen om 0,26 SEK per unit innebär således en teckningskurs om 0,13 SEK per aktie; teckningsoptionen emitteras vederlagsfritt. I den utsträckning inte lägst cirka 80,0 procent av samtliga emitterade units tecknas med eller utan företrädesrätt, tecknas sådana units av de investerare som i egenskap av emissionsgaranter lämnat garantiåtaganden i sådan utsträckning att lägst cirka 80,0 procent av Företrädesemissionen tecknas. Notera att Företrädesemissionen inte innehåller någon övertilldelningsoption, således kommer övertilldelning inte vara möjligt.

Teckning ska ske under perioden från och med den 8 november 2018 till och med den 22 november 2018, eller den senare dag som bestäms av styrelsen. Teckningskursen har fastställts till 0,26 SEK per unit, vilket innebär att Bolaget vid full teckning kommer att tillföras en emissionslikvid om cirka 65 MSEK före emissionskostnader och 501 768 334 nyemitterade aktier, vilket motsvarar en utspädning om cirka 50 procent. Teckningskursen för teckning av aktier med stöd av teckningsoptioner ska uppgå till 70 procent av den genomsnittliga volymvägda betalkursen för aktien under perioden från och med 22 maj 2019 till och med 5 juni 2019, dock lägst 0,13 SEK och högst 0,26 SEK, vilket innebär att Bolaget maximalt kan erhålla cirka 33–65 MSEK genom utnyttjande av teckningsoptionerna. Vid det fall att samtliga teckningsoptioner tecknas kommer antalet aktier och röster i Bolaget att öka med högst 250 884 250 aktier, från 1 003 536 669 till 1 254 420 919, vilket motsvarar en utspädning om cirka 25 procent.

Aktieägare som väljer att inte delta i Företrädesemissionen kommer att få sin ägarandel utspädd med upp till cirka 50 procent (beräknat som antalet aktier i Företrädesemissionen genom totala antalet aktier efter Företrädesemissionen), men har möjlighet att ekonomiskt kompensera sig för utspädningseffekten genom att sälja sina uniträtter.

TECKNINGÅTAGANDEN OCH EMISSIONSGARANTIER

Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden från vissa av styrelsens ledamöter och VD Rolf Ljunggren om cirka 3,2 MSEK, motsvarande 4,6 procent av Företrädesemissionen. Någon ersättning för de parter som lämnat teckningsförbindelser utgår ej. Därutöver har Bolaget erhållit emissionsgarantier från fem externa garantier om totalt cirka 49,0 MSEK, motsvarande cirka 75,4 procent av Företrädesemissionen. Således är Företrädesemissionen täckt av teckningsåtaganden och emissionsgarantier om cirka 52,2 MSEK, motsvarande cirka 80,0 procent av Företrädesemissionen. Teckningsåtagandena och emissionsgarantierna har inte säkerställts via förhandstransaktion, bankgaranti eller liknande arrangemang.

Härmed inbjuds aktieägarna i Cortus Energy att med företrädesrätt teckna units i Bolaget i enlighet med villkoren i Prospektet.

Bakgrund och motiv

Cortus Energy har sedan 2006 utvecklat en patenterad för-gasningsteknik för produktion av kostnadseffektiv förnybar energigas för kraft-, industri- och fordonsapplikationer. Tekniken, som går under varumärket WoodRoll®, är bränsleflexibel, vilket innebär att processen kan utnyttja olika billiga förnybara bränslen, såsom till exempel träavfall, jordbruksavfall och annat bioavfall, utan att kompromissa med processprestanda, gaskvalitet och energiinnehåll i gasen.

Den 3 maj 2018 meddelade Bolaget utfallet av den företrädesemission som genomfördes i april 2018 och inbringade en emissionslikvid om 93,4 MSEK till en kurs om 40 öre per aktie. Efter kostnader, återbetalning av lån och kvittning återstod cirka 60 MSEK som enligt styrelsens bedömning skulle räcka för att färdigställa uppförandet av en modulär 6MW-anläggning i Höganäs som påbörjades 2017 samt tillräckliga likvida medel för att klara av det rörelsekapitalbehov som förutsågs de närmaste 12 månaderna.

Den 19 juni i år invigdes en ännu icke färdigbyggd anläggning i närvaro av cirka 100 personer som bjudits in av Cortus och Höganäs. Datumet för invigningen bestämdes i slutet av 2017 då anläggningen enligt projekterad tidsplan skulle vara färdigbyggd och i drift, men var i juni 2018 försenad och ej färdigbyggd. Arbetet med uppförandet fortsatte under semestertiden. I augusti kom chocken då det stod klart att de likvida medel som var kvar endast skulle räcka in i november. Samtal med Höganäs inleddes omedelbart om eventuellt finansiellt stöd men utan framgång. När deras slutliga nej stod klart gick Bolaget den 27 augusti 2018 ut med ett pressmeddelande om att Bolagets likvida medel inte skulle räcka mer än i cirka tre månader.

Den 24 september 2018 gick styrelsen ut med ett pressmeddelande om den förestående företrädesemissionen om cirka 65,0 MSEK till en kurs om 13 öre per aktie. Den täcks till 52,2 MSEK av teckningsförbindelser och emissionsgarantier, motsvarande 80,0 procent av emissionen, och ska, tillsammans med det kapitaltillskott som beräknas inflyta genom utnyttjande av emitterade teckningsoptioner, kunna täcka rörelsekapitalbehovet för färdigställandet av anläggningen i Höganäs samt påbörjandet av befintliga affärsmöjligheter de närmsta 12 månaderna.

Ett antal befintliga aktieägare, styrelseledamöter och VD har åtagit sig att utnyttja sina företrädesrätter i Företrädesemissionen. De har ett intresse av ett lyckat utfall i Företrädesemissionen. Därtill har samtliga styrelseledamöter och vissa ledande befattningshavare ekonomiska intressen i form av innehav av aktier i Bolaget. Bolaget har vare sig begärt eller erhållit säkerhet avseende lämnade teckningsförbindelser eller emissionsgarantier genom pantsättning, spärrmedel eller något liknande arrangemang. Följaktligen finns en risk för att en eller flera parter inte kommer att kunna uppfylla

sina respektive åtaganden. Bolaget bedömer att det inte föreligger risk för några intressekonflikter.

De fördyringar och förseningar som uppstått kan i kort-het beskrivas som en kombination av bristande erfarenhet av att bygga en industriell anläggning, brister och förseningar i ritningsunderlag, orsakat av egna och andras tillkortakommanden, att högkonjunkturen lett till långa leveranstider och höga priser från leverantörer, kvalitetsbrister hos leverantörer, samt även tekniska förbättringar, vilket lett till dyrare lösningar och komponenter. Även om det till en del kan skyllas på externa faktorer kan inte Bolaget friskriva sig från ansvar. Förhoppningsvis utgör de fallgropar Bolaget är i genom uppförandet av anläggningen lärdomar, dyra sådana förvisso, som kan undvikas i framtiden. I avsnittet 'Verksamhetsbeskrivning' ges en detaljerad genomgång av de förseningar och fördyringar som förevarit enligt den slutredovisning som gått in till Klimatklivet hos Naturvårdsverket.

Å andra sidan har arbetet oförtrutet gått framåt i Höganäs. Anläggningen är färdigbyggd under Q4 2018 med start av kommersiell drift under 2019. Idrifttagandet påbörjas nu under Q4 2018 med kalltester efter utcheckningen. Därefter följer varmtester och testkörningar av hela processen för att säkerställa att byggnationen av anläggningen fungerar enligt projektering. Inte någon gång under projektets gång har något tekniskt problem av avgörande betydelse uppstått. Under 2019 kommer ett avgörande skede i Bolagets historia när anläggningen tas i drift för industriellt bruk. Vid det fall att driften och slutförandet av anläggningen sker utan komplikationer är styrelse och ledning övertygade om att Bolaget kommer utvecklas i rätt riktning. Många industrier runt om i Sverige och utomlands avvaktar idrifttagandet i Höganäs. En lyckosam drift öppnar dörrar för framtida affärsmöjligheter och projekt. Redan nu har Bolaget förfrågningar, inte bara från Japan och Kalifornien som förut meddelats, utan även från Tyskland. I 'Verksamhetsbeskrivning' beskrivs dessa affärsmöjligheter i 'pipeline' utförligt.

Energimarknadens förutsättningar är idag väsentligen bättre än när avtalet med Höganäs ingicks i april 2017. Oljepriset har i oktober 2018 passerat \$80 per fat råolja. Utsläppsrätter inom EU har på 18 månader gått upp från 5€ till över 20€ per ton. Som referens är denna prisnivå 50 procent högre än för 18 månader sedan. Volatiliteten i den fossila energimarknaden är stor men att komma bort från den med långsiktiga avtal med förnybar energi kan också vara en positiv faktor som vägs in i kommande affärer.

Höganäsprojektet är Bolagets primära fokus. Arbetet med Höganäsprojektet är cirka sex månader efter tidsplanen och har kraftigt överskridit den beslutade investeringsbudgeten.

Bolaget har i november 2018 tre andra prioriterade affärsmöjligheter:

- I Mariposa, Kalifornien, har Cortus Energy en affärsmöjlighet för småskalig biokraftteknik där avsikten är att för-gasa lokalt skogsavfall till energigas för elproduktion i en modulär 6MW WoodRoll®-anläggning.
- I Japan, där biomassa är en av få naturresurser, har Cortus Energy sedan 2016 ett strategiskt samarbete inriktat på affärsmöjligheter kring produktion av 2 MW förnybar el baserat på den första 6 MW WoodRoll®-anläggningen.
- I Tyskland tecknade Bolaget nyligen en avsiktsförklaring med bolaget Infinite Fuels för att kommersialisera WoodRoll® för SNG och vätgas.

För mer information om Höganäsprojektet och Bolagets övriga prioriterade affärsmöjligheter, se avsnittet "Verksamhetsbeskrivning".

Det är styrelsens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. För att tillgodose behovet har styrelsen beslutat att genomföra Företrädesemissionen. Det totala underskottet för den kommande tolv månadersperioden väntas uppgå till cirka 55 MSEK. I det beräknade underskottet är följande medräknat: färdigställandet av projektet i Högnäs, återbetalning om 5 MSEK till P. Forssell Timber AB och 15 MSEK till Per-Olov Norberg, löner till anställda och styrelse samt konsultkostnader.

Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden från vissa av styrelsens ledamöter och VD Rolf Ljunggren om cirka 3,2 MSEK, motsvarande 4,6 procent av Företrädesemissionen. Någon ersättning för de parter som lämnat teckningsförbindelser utgår ej. Därutöver har Bolaget erhållit emissionsgarantier från fem externa garanter

om totalt cirka 49,0 MSEK, motsvarande cirka 75,4 procent av Företrädesemissionen. Således är Företrädesemissionen täckt av teckningsåtaganden och emissionsgarantier om cirka 52,2 MSEK, motsvarande cirka 80,0 procent av Företrädesemissionen.

Vid full teckning kommer emissionslikviden i Företrädesemissionen att uppgå till cirka 65,0 MSEK. Bolagets kostnader för transaktionen förväntas uppgå till cirka 9,4 MSEK, inklusive kostnader för emissionsgarantier om cirka 4,9 MSEK.

Cortus Energy avser använda nettolikviden till följande ändamål, angivna i prioritetsordning:

- Cirka 20,0 MSEK till att återbetala de kortfristiga lån som Bolaget ingick med P. Forssell Timber AB och Per-Olov Norberg i september 2018.
 - Cirka 27,2 MSEK till att stärka rörelsekapitalet.
 - Cirka 7,8 MSEK till färdigställandet av projektet i Höganäs.
- Bolaget har för avsikt att använda likviden från vidhängande teckningsoptionerna till affärsmöjligheterna i USA, Tyskland, Japan och Frankrike.

I övrigt hänvisar styrelsen till Prospektet i dess helhet som upprättats av styrelsen med anledning av Företrädesemissionen. Styrelsen för Cortus Energy är ansvarig för innehållet i Prospektet. Härmed försäkras att styrelsen för Cortus Energy har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i Prospektet, såvitt styrelsen känner till, överensstämmer med faktiska förhållanden och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Villkor och anvisningar

Företrädesrätt och uniträtter

De som på avstämningsdagen den 6 november 2018 är registrerade som aktieägare i den av Euroclear för Cortus Energys räkning förda aktieboken har företrädesrätt att teckna units i Företrädesemissionen i förhållande till det antal aktier som innehas på avstämningsdagen. Genom Företrädesemissionen kommer befintliga aktieägare kunna teckna högst 250 884 167 units, innefattande högst 501 768 334 aktier. Aktiekapitalet kan komma att öka med högst 60 212 200,08 SEK. Sådana aktieägare i Bolaget erhåller en (1) uniträtt för varje på avstämningsdagen innehavd aktie. Två (2) uniträtter berättigar aktieägaren till teckning av en (1) unit till en teckningskurs om 0,26 SEK, varvid en unit består av två (2) nyemitterade aktier och en (1) vederlagsfri teckningsoption. Företrädesemissionen kommer, vid full teckning, medföra att antalet aktier i Bolaget ökar från 501 768 335 till 1 003 536 669. Aktieägare som avstår från att teckna units i Företrädesemissionen kommer att vidkännas en utspädningseffekt motsvarande maximalt cirka 50 procent men har möjlighet att ekonomiskt kompensera sig för denna utspädning genom att sälja sina uniträtter.

Teckningsoptioner

Den som tecknar en unit i Företrädesemissionen kommer vederlagsfritt erhålla en (1) teckningsoption för varje tecknad unit i Företrädesemissionen, vilken berättigar innehavaren till teckning av en (1) ny aktie. Perioden för utnyttjande av teckningsoptionen löper från och med den 7 juni 2019 till och med den 20 juni 2019. Teckningskursen för teckningsoptionerna kommer att motsvara 70 procent av den volymviktade genomsnittliga betalkursen för Cortus Energys aktie under tio handelsdagar närmast före perioden för utnyttjande av teckningsoptionerna, dock lägst 0,13 SEK och högst 0,26 SEK per aktie.

Teckningskurs

Units i Cortus Energy emitteras till en teckningskurs om 0,26 SEK per unit (0,13 SEK per aktie; teckningsoptionen emitteras vederlagsfritt). Courtage utgår ej.

Avstämningsdag

Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vilka som har rätt att erhålla uniträtter i Företrädesemissionen är den 6 november 2018. Sista dag för handel i aktier inklusive rätt att delta i Företrädesemissionen var den 2 november 2018. Aktier handlades exklusivt till deltagande i Företrädesemissionen från och med den 5 november 2018.

Teckningsperiod

Teckning av units i Företrädesemissionen ska ske under perioden från och med den 8 november 2018 till och med den 22 november 2018. Cortus Energys styrelse äger rätt att förlänga teckningsperioden. En eventuell förlängning av teckningsperioden kommer att offentliggöras genom pressmeddelande senast den 22 november 2018. Styrelsen för Cortus Energy äger rätt att förlänga den tid under vilken anmälan om teckning och betalning kan ske. En eventuell förlängning av tiden för teckning och betalning ska beslutas senast före teckningsperiodens utgång och offentliggöras genom pressmeddelande.

Direktregistrerade aktieägare

Förtryckt emissionsredovisning med vidhängande bankgiroavi skickas till de aktieägare, eller företrädare för aktieägare, i Bolaget som på avstämningsdagen den 6 november 2018 var registrerade i den av Euroclear förda aktieboken. Av den förtryckta emissionsredovisningen framgår bland annat antalet erhållna uniträtter och det hela antalet units som kan tecknas. Separat VP-avi som redovisar registrering av uniträtter på aktieägarens VP-konto kommer inte att skickas ut. Den som är upptagen i den i anslutning till aktieboken förda särskilda förteckningen över panthavare och förmyndare erhåller inte emissionsredovisning utan meddelas separat.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Aktieägare vars innehav av aktier i Bolaget är förvaltarregistrerat hos bank eller annan förvaltare erhåller ingen emissionsredovisning från Euroclear. Anmälan om teckning och betalning ska i stället ske i enlighet med anvisningar från respektive förvaltare.

Aktieägare bosatta i vissa obehöriga jurisdiktioner

Tilldelning av uniträtter och tilldelning av nya units vid utnyttjande av uniträtter till personer som är bosatta i andra länder än Sverige kan påverkas av värdepapperslagstiftningar i sådana länder. Med anledning härav kommer, med vissa eventuella undantag, aktieägare som har sina befintliga aktier direktregistrerade på VP-konton med registrerade adresser i Australien, Singapore, Nya Zeeland, Japan, Kanada, Schweiz, Hongkong, Sydafrika och USA, eller någon annan jurisdiktion i vilken det inte vore tillåtet att erbjuda uniträtter eller nya unit, inte att erhålla några uniträtter eller tillåtas teckna nya unit. I andra länder än Sverige som också är medlemmar av EES och som har implementerat Prospektdirektivet kan ett erbjudande av värdepapper endast lämnas i enlighet med undantag i Prospektdirektivet samt varje relevant implementeringsåtgärd (inklusive åtgärd för implementering av Prospektdirektivet). De uniträtter som annars

skulle ha levererats till sådana aktieägare kommer att säljas och försäljningslikviden, med avdrag för kostnader, därefter att utbetalas till berörda aktieägare till det avkastningskonto som är kopplat till VP-kontot. Belopp understigande 500 SEK kommer inte att utbetalas.

Handel med uniträtter

Handel med uniträtter kommer att äga rum på Nasdaq First North under perioden från och med den 8 november 2018 till och med den 20 november 2018 under beteckningen "CE UR". ISIN- kod för uniträtterna är SE0011896034. Vid försäljning av uniträtt övergår såväl primär som subsidiär uniträtt till den nya innehavaren.

Teckning av nya units med stöd av uniträtter

Teckning av units med stöd av uniträtter ska ske genom betalning under perioden från och med den 8 november 2018 till och med den 22 november 2018. Efter teckningsperiodens utgång blir utnyttjade uniträtter ogiltiga och saknar därmed värde. Utnyttjade uniträtter kommer därefter utan särskild avisering från Euroclear att avregistreras från respektive aktieägares VP-konto.

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

- utnyttja uniträtterna för att teckna nya unit senast den 22 november 2018 eller enligt instruktioner från förvaltaren, eller
- sälja de uniträtter som inte utnyttjats senast den 20 november 2018.

Direktregistrerade aktieägare bosatta i Sverige

Direktregistrerade aktieägares teckning av units med stöd av uniträtter sker genom samtidig kontant betalning vilken ska vara Mangold tillhanda senast den 22 november 2018 klockan: 23.59 (CEST), genom ett av följande alternativ:

A. Emissionsredovisning – Förtryckt inbetalningsavi

Den förtryckta bankgiroavin ska användas om samtliga erhållna uniträtter enligt emissionsredovisningen från Euroclear ska utnyttjas. Inga tillägg eller ändringar får göras på avin eller i belopp att betala.

B. Anmälningssedel (I) – teckning med stöd av uniträtter

Om uniträtter har blivit förvärvade eller avyttrade eller om, av någon annan anledning, antalet uniträtter som nyttjas för teckning avser annat antal än de uniträtterna som är specificerade i emissionsredovisningen från Euroclear, ska anmälningssedel (I) för teckning av units med stöd av uniträtter användas för att teckna för units. Notera att betalning för tecknade units ska ske enligt instruktionerna på anmälningssedeln samtidigt som anmälningssedeln lämnas till Mangold. I detta fall ska den förtryckta inbetalningsavin från Euroclear inte användas.

Anmälningssedel (I) kan erhållas från Mangold per telefon +46 8 5030 1595 eller dess webbplats ww.w.mangold.se eller från Cortus Energys webbplats ww.cortus.se.

Ifylld anmälningssedel ska vara Mangold tillhanda på nedanstående adress, fax eller e-post senast den 22 november 2018 klockan 23.59 (CEST).

Mangold Fondkommission AB,
Ärende: Cortus Energy
Box 55 691
102 15 Stockholm
Besöksadress: Engelbrektsplan 2, Stockholm
Telefon: +46 8 5030 1595
E-post: ta@mangold.se
(inskannad anmälningssedel)

Anmälningssedlar som sänds med post bör avsändas i god tid före sista teckningsdag. Observera att anmälan är bindande och inga ändringar eller tillägg får göras i förtryckt text på anmälningssedeln. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel kan, liksom anmälningssedel som inte åtföljs av erforderliga identitets- och behörighetshandlingar, komma att lämnas utan avseende. Endast en anmälningssedel per tecknare kommer att beaktas. I det fall flera anmälningssedlar inkommer från samma tecknare kommer endast den senast inkomna anmälningssedeln att beaktas.

Om teckningslikviden inbetalas för sent, är otillräcklig eller betalas på felaktigt sätt kan anmälan om teckning komma att lämnas utan avseende. Erlagd emissionslikvid kommer då att återbetalas. Ingen ränta kommer att utbetalas för sådan likvid.

Direktregistrerade aktieägare ej bosatta i Sverige och berättigade att teckna units med stöd av uniträtter

Aktieägare bosatta utanför Sverige (avser dock ej aktieägare bosatta i USA, Kanada, Japan, Nya Zeeland, Hong Kong, Schweiz, Singapore, Sydafrika eller Australien eller annat land där deltagande i Erbjudandet helt eller delvis är föremål för legala restriktioner) och vilka äger rätt att teckna i Erbjudandet kan vända sig till Mangold på telefonnummer enligt ovan för information om teckning och betalning. Observera att Erbjudandet enligt Prospektet inte riktar sig till personer som är bosatta i USA (innefattande dess territorier och provinser, varje stat i USA samt District of Columbia), Australien, Singapore, Nya Zeeland, Japan, Kanada, Schweiz, Hongkong, Sydafrika eller andra länder där deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt.

Vid betalning måste tecknarens namn, VP-kontonummer och OCR referens från emissionsredovisningen anges. Betalningen ska vara Mangold tillhanda senast den 22 november 2018.

Om teckning avser annat antal units än det som framgår av emissionsredovisningen ska i stället en anmälningssedel (I) användas. Anmälningssedlar kan beställas genom att kontakta Mangold under kontorstider på telefonnummer +46 8 5030 1595 eller från Mangold webbplats, ww.mangold.se. Anmälningssedel och betalning ska vara Mangold tillhanda senast den 22 november 2018 klockan 23.59 (CEST).

Förvaltarregistrerade aktieägare

Innehavare av depå hos förvaltare som önskar teckna units i Företrädesemissionen med stöd av uniträtter ska anmäla sig för teckning i enlighet med instruktioner från sina respektive förvaltare.

Betalda tecknade unit (BTU)

Units som tecknas med stöd av uniträtter förväntas registreras hos Bolagsverket omkring v.49 2018. Därefter kommer BTU bokas om till aktier samt teckningsoptioner. Leverans av de nya aktierna och teckningsoptioner väntas ske omkring den 12 december 2018. Någon VP-avi utsänds inte i samband med denna ombokning. Depåkunder hos förvaltare erhåller BTU och information i enlighet med respektive förvaltares rutiner.

Handel med BTU beräknas ske på Nasdaq First North från och med den 8 november 2018 till och med omkring den 12 december 2018 under beteckningen (tickern) "CE BTU". ISIN-koden för BTU är SE0011896042.

Teckning av units utan stöd av uniträtter

Teckning av units kan även ske utan stöd av uniträtter dvs. teckning utan företrädesrätt. Teckning utan företrädesrätt ska ske under samma tidsperiod som teckning med företrädesrätt, det vill säga från och med den 8 november 2018 till och med den 22 november 2018 klockan 23.59 (CEST).

Direktregistrerade aktieägare och övriga

Intresseanmälan om att teckna units utan företrädesrätt ska göras på anmälningssedel (II). Sådan anmälningssedel kan erhållas från Mangold per telefon +46 8 5030 1595 eller webbplats www.w.mangold.se, eller från Cortus Energys webbplats www.cortus.se. Ifylld anmälningssedel ska vara Mangold tillhanda på nedanstående adress, fax eller e-post senast 22 november 2018 klockan 23.59 (CEST).

Mangold Fondkommission AB,

Ärende: Cortus Energy

Box 55 691

102 15 Stockholm

Besöksadress: Engelbrektsplan 2, Stockholm

Telefon: +46 8 5030 1595

E-post: ta@mangold.se

(inskannad anmälningssedel)

Observera att anmälan är bindande och att inga ändringar eller tillägg får göras i förtryckt text på anmälningssedeln. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel kan, liksom anmälningssedel som inte åtföljs av erforderliga identitets- och behörighetshandlingar, komma att lämnas utan avseende eller teckning kan komma att bedömas ha skett för ett lägre belopp. Betald likvid som ej tagits i anspråk kommer i sådana fall att återbetalas. Ingen ränta kommer att utbetalas för sådan likvid. Vid teckning utan stöd av uniträtter av ett belopp som överstiger motsvarande 15 000 EUR ska vidimerad id-handling bifogas. Endast en anmälningssedel per tecknare kommer att beaktas. I det fall flera

anmälningssedlar inkommer från samma tecknare kommer endast den senast inkomna anmälningssedeln att beaktas.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Depåkunder och förvaltare som önskar teckna units i Företrädesemissionen utan stöd av uniträtter måste anmäla sig för teckning till och i enlighet med instruktioner från sin eller sina förvaltare, som även hanterar besked om tilldelning och andra frågor.

Tilldelningsprinciper

För det fall inte samtliga units i Företrädesemissionen tecknas med stöd av uniträtter ska styrelsen, inom ramen för Företrädesemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av units tecknade utan stöd av uniträtter. Vid överteckning ska tilldelning ske enligt följande tilldelningsprinciper:

- I första hand ska tilldelning av units ske till de som har tecknat units med stöd av uniträtter och som anmält sitt intresse för teckning av nya units utan stöd av uniträtter. Om tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut, ska tilldelning ske i förhållande till det antal units som tecknats med stöd av uniträtter och, i den mån det inte kan ske, genom lottnings.
- I andra hand ska tilldelning av units ske till övriga som har anmält sig för teckning utan stöd av uniträtter. Om tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske i förhållande till det antal units var och en anmält för teckning och, i den mån det inte kan ske, genom lottnings.
- I tredje hand ska tilldelning av units ske till de parter som lämnat garantiåtaganden i Företrädesemissionen egenkap av emissionsgaranter i enlighet med garantiavtal. För det fall tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske i förhållande till det antal units som var och en har garanterat för teckning och, i den mån detta inte kan ske, genom lottnings.

Notera att Företrädesemissionen inte innehåller någon övertilldelningsoption, således kommer övertilldelning inte vara möjligt.

Bekräftelse vid tilldelning av nya units tecknade utan stöd av uniträtter

Omkring den 28 november 2018 kommer som bekräftelse på tilldelning av nya units tecknade utan stöd av uniträtter att utsändas avräkningsnota till direktregistrerade aktieägare och övriga med VP-konto. Inget meddelande kommer att skickas till de som ej tilldelats units. De tecknade och tilldelade units ska betalas kontant och betalningen ska senast vara Mangold tillhanda på likviddagen enligt instruktioner på avräkningsnotan. Erlägg ej likvid i rätt tid kan de units komma att övertas av annan. Skulle försäljningspriset vid sådant övertagande komma att understiga emissionskursen, kan den som ursprungligen erhållit tilldelning av dessa aktier komma att få svara för hela eller delar av mellanskillnaden. Förvaltarregistrerade aktieägare erhåller besked om tilldelning i enlighet med respektive förvaltares rutiner.

Handel med units

Cortus Energys aktier är föremål för handel på Nasdaq First North. Efter att Bolagsverket registrerat Företrädesemissionen kommer även de nyemitterade aktierna och teckningsoptionerna att handlas på Nasdaq First North. Sådan handel avseende de nyemitterade aktierna och teckningsoptionerna som omvandlats från BTU beräknas inledas omkring den 12 december 2018.

Rätt till utdelning på aktier

Utdelning betalas ut efter beslut av bolagsstämman. Utbetalning av utdelningen ombesörjs av Euroclear eller, för förvaltarregistrerade innehav, enligt respektive förvaltares rutiner. Rätt till utdelning tillfaller den som på den fastställda avstämningsdagen var registrerad som ägare av aktier i den av Euroclear förda aktieboken. De nya aktierna medför rätt till utdelning första gången på den första avstämningsdagen för utdelning till aktier som infaller närmast efter det att de nya aktierna registrerats hos Bolagsverket.

Oåterkallelig teckning

Bolaget äger inte rätt att avbryta Företrädesemissionen. Teckning av unit, med eller utan stöd av uniträtter, är oåterkallelig och tecknaren får inte återkalla eller ändra en teckning av units, såvida inte annat följer av Prospektet eller tillämplig lag.

Offentliggörande av utfallet i Företrädesemissionen

Utfallet av Företrädesemissionen kommer att offentliggöras genom pressmeddelande så snart det blir känt för Bolaget, vilket beräknas ske omkring den 28 november 2018.

Information om behandling av personuppgifter

Den som tecknar, eller anmäler sig för teckning, av units i Företrädesemissionen kommer att lämna personuppgifter till Mangold. Personuppgifter som lämnas till Mangold kommer att behandlas i datasystem i den utsträckning det krävs för att administrera Företrädesemissionen. Även personuppgifter som inhämtas från annan källa än de personuppgifterna avser kan komma att behandlas. Det kan också förekomma att personuppgifter överlämnas till och behandlas av Mangold. Informationen om behandling av personuppgifter lämnas av Mangold, som är personuppgiftsansvarig för behandlingen av personuppgifter. Mangold tar emot begäran om rättelse eller radering av personuppgifter på den adress som anges i avsnittet "Adresser".

Information om LEI-kod och NCI-nummer

Enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU (MiFID II) behöver alla investerare från och med den 3 januari 2018 ha en global identifieringskod för att kunna genomföra värdepapperstransaktioner. Dessa krav medför att juridiska personer behöver ansöka om registrering av en så kallad Legal Entity Identifier (LEI) och fysiska personer ta reda på sitt National Client Identifier (NCI) för att kunna teckna units i Företrädesemissionen. Observera att det är tecknarens juridiska status som avgör om en LEI-kod eller

NCI-nummer behövs, samt att Mangold kan vara förhindrad att utföra transaktionen åt personen i fråga om LEI-kod eller NCI-nummer (såsom tillämpligt) inte tillhandahålls. Juridiska personer som behöver skaffa en LEI-kod kan vända sig till någon av de leverantörer som finns på marknaden. Instruktioner för det globala LEI-systemet finns på gleif.org. För fysiska personer som har enbart svenskt medborgarskap består NCI-numret av beteckningen "SE" följt av personens personnummer. Om personen i fråga har flera medborgarskap eller något annat än svenskt medborgarskap kan NCI-numret vara någon annan typ av nummer. Den som avser teckna units i Företrädesemissionen uppmanas att ansöka om registrering av en LEI-kod (juridiska personer) eller ta reda på sitt NCI-nummer (fysiska personer) i god tid för att äga rätt att delta i Företrädesemissionen och/eller kunna tilldelas units som tecknas utan stöd av uniträtter.

Övrig information

Mangold agerar finansiell rådgivare och emissionsinstitut i anledning av Företrädesemissionen. Att Mangold är emissionsinstitut innebär inte att Mangold betraktar den som anmält sig för teckning av unit i Företrädesemissionen som en kund. Därmed kommer Mangold inte att kundkategorisera tecknaren eller genomföra en passandebedömning i enlighet med lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden avseende denna teckning. För det fall ett för stort belopp betalats in av en tecknare för de nya units kommer Cortus Energy ombesörja återbetalning av överskjutande belopp. Om teckningslikvid inbetalas för sent, är otillräcklig eller betalas på ett felaktigt sätt kan anmälan om teckning komma att lämnas utan beaktande eller teckning ske med ett lägre belopp. Betald likvid som ej tagits i anspråk kommer i så fall att återbetalas. Ingen ränta utgår på sådan likvid. Förutom vad som uttryckligen anges häri har ingen finansiell information i detta Prospekt reviderats eller granskats av Bolagets revisor.

Beskattning

För information rörande beskattning hänvisas till avsnittet "Vissa skattefrågor i Sverige".

Så här gör du för att teckna units

Villkor	För varje befintlig aktie i Cortus Energy får du en (1) uniträtt. Två (2) uniträtter ger rätt till teckning av en (1) unit i Cortus Energy.
Teckningskurs	0,26 SEK per unit
Avstämningsdag	6 november 2018
Teckningstid	8–22 november 2018
Handel med uniträtter	8–20 november 2018

TECKNING AV UNITS MED STÖD AV UNITRÄTTER

1. Du tilldelas uniträtter

För varje aktie i Cortus Energy som du innehar den 2 november 2018 erhåller du en (1) uniträtt.



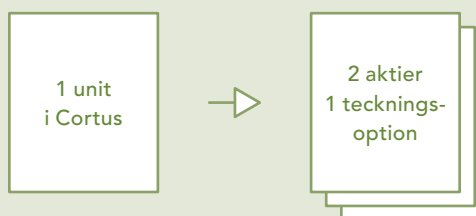
2. Så här utnyttjar du uniträtter

Två (2) uniträtter ger en (1) ny unit i Cortus Energy.



3. Så här fungerar en unit

En (1) unit berättigar aktieägaren att teckna två (2) aktier och att erhålla en (1) vederlagsfri teckningsoption.



4. Är du direktregistrerad aktieägare eller har du aktierna hos förvaltare?

Du har VP-konto (dvs är direktregistrerad)

De aktieinnehavare som har aktier på ett VP-konto hos Euroclear erhåller emissionsredovisning från Euroclear där antalet tilldelade uniträtter framgår, antingen:

I de fall samtliga erhållna uniträtter utnyttjas för teckning, använd inbetalningsavi från Euroclear för teckning genom betalning, eller

I de fall annat antal uniträtter än det som framgår av emissionsredovisningen från Euroclear utnyttjas för teckning, ska anmälningsedel (I) för teckning med företrädesrätt användas som underlag för teckning genom betalning.

Teckningslikvid ska vara Mangold tillhanda senast den 22 november 2018.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Förvaltarregistrerade aktieägare erhåller ingen emissionsredovisning från Euroclear, teckning sker istället i enlighet med instruktioner från förvaltare.

Betalning i enlighet med instruktioner från förvaltare.

Marknadsöversikt

De uppgifter avseende marknadsstillväxt och marknadsstorlek samt Cortus Energys marknadsposition i förhållande till konkurrenterna som anges i Prospektet är Bolagets samlade bedömning, baserad på såväl interna som externa källor.

Därutöver har Cortus Energy gjort ett flertal uttalanden i Prospektet avseende sin bransch och sin konkurrensposition inom branschen. Dessa uttalanden är baserade på Bolagets erfarenhet, uppfattning och egen undersökning avseende marknadsförhållandena. Bolaget kan inte garantera att något av dessa antaganden är riktiga eller att de på ett korrekt sätt reflekterar dess marknadsposition inom branschen och ingen av Bolagets interna undersökningar eller information har blivit verifierade av oberoende källor, som kan ha uppskattningar eller åsikter avseende branschrelaterad information som skiljer sig från Bolagets. Marknads- och verksamhetsinformation kan innehålla uppskattningar vad avser framtida marknadsutveckling och annan framåtriktad information. Framåtriktad information innebär ingen garanti avseende framtida resultat eller utveckling och verkligt utfall kan avvika väsentligt från de uttalanden som görs i den framåtriktade informationen. Information som kommer från tredje man har återgivits korrekt och såvitt Bolaget kan känna till och förvissa sig om, genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man, har inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Se även avsnitt "Viktig information – Framtidsinriktad information och riskfaktorer".

MÅLSEGMENT

Cortus Energy erbjuder en lösning med WoodRoll®-processen i vilken förnybar energigas produceras genom för-gasning av biomassa. Från många olika typer av biomassor produceras en gas som har ett brett användningsområde. Gasen kan ersätta fossil energi direkt i industriella högtemperaturprocesser men också omvandlas till produktion av el, uppgraderas till förnybar naturgas (SNG), vätgas och flytande drivmedel eller användas som råvara till den petrokemiska industrin. Detta medför att Cortus Energy har möjligheter att vara med i den förutspådda tillväxten av förnybar energi i många olika applikationer.

Industrisegmenten prioriteras i följande ordning från kort- till medellång sikt, baserat på Bolagets nuvarande kunddiskussioner:

1. Processindustri
2. El och värmeproduktion¹
3. Förnybar naturgas (SNG)
4. Vätgas
5. Petrokemiindustrin

Processindustri

För den energiintensiva processindustrin är tillgången till säker och kostnadseffektiv energi en förutsättning. Förnybara bränslen har tidigare inte kunnat nå upp till de fossila bränslenas tekniska fördelar för högtemperaturprocesser 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. De fossila bränslen som används idag är främst gasol, kol, eldningsolja och naturgas.

Hög tillgänglighet är ett krav från processindustrin som kör sina processer dygnet runt med endast ett fåtal stopp

per år för planerat underhåll. Dess kunder och andra aktörer efterfrågar miljövänliga och hållbara lösningar i allt större utsträckning. Trots att ansträngningar har gjorts domineras bränslevallet ännu av fossila bränslen. Från billiga biobaserade restprodukter kan bolaget producera högren energigas som fullt ersätter fossila energibehov i processindustrier. Höganäsprojektet är ett sådant exempel.

Segmentpotential

Ett flertal industrier inom stål-, mineral-, pappers- och massaindustrin har visat ett starkt intresse för WoodRoll® och projektet i Höganäs. Bara i Sverige är potentialen cirka 100 tunga industrier. Den totala försäljningen av gasol i Sverige 2016 var 4,4 TWh, varav stål- och metallindustrin stod för hälften av gasolanvändningen.² Inom EU finns upp till 10 000 liknande industrier och USA och Kanada är i samma storleksordning (Eurostat). Inom de snabbt växande regionerna (BRICS) är antalet ännu fler.

Pågående utvecklingsprojekt

Under 2018 har Cortus Energy varit involverad i ett antal industriprojekt i Sverige, främst för Höganäs men också inom massa- och pappersindustrin, stål- och mineralindustrin.

För projektet vid Höganäs, vilket avser en 6 MW WoodRoll®, erhöles sent 2016 investeringsstöd från Naturvårdsverket genom Klimatklivet och Energimyndigheten via projekt Probiostål. Anläggningen ägs och drivs av Cortus Energy. Under våren 2017 slöts ett 20-årigt leveransavtal med Höganäs AB för leverans av förnybar energigas och biokoks, vilka ersätter användningen av naturgas och metallurgisk koks i framställningen av järnpulver. Läs mer om projektet i avsnittet "Verksamhetsbeskrivning".

1. Förnybar kraftproduktion via en generator som drivs av en syngasmotor.

2. www.energigas.se/fakta-om-gas/gasol/statistik-om-gasol.

El- och värmeproduktion

I en kraftvärmeanläggning leds gasen från WoodRoll® till en gasmotor som driver en generator som genererar el. Värme kan återvinnas till det lokala fjärrvärmenätet från både gasmotorn och WoodRoll®.

Segmentpotential

Japan är den näst största elmarknaden och är den tredje största ekonomin i världen. Värdet på den japanska elmarknaden uppgår till 140 miljarder USD.³ Före Fukushima Daiichi-händelsen genererades el i Japan främst från fossila bränslen och kärnreaktorer. Strax efter katastrofen ökade Japan sin användning och beroendet av import av fossila bränslen för elproduktion. Detta ledde till en ökning av elpriserna och växthusgasutsläppen. Den japanska regeringen har sedan dess upprättat ett förnybart elmål om att senast 2030 ska mellan 25 och 35 procent av landets el ska genereras från förnybara energikällor. För att minska fossila bränslen införde Japan under 2012 en inmatningsavgift (Feed-In-Tariff) för att främja införandet av förnybar energi. Inmatningsavgiften medför att kraftföretag behöver köpa el som produceras från förnybara energikällor till fastställda priser från ekonomi-, handels- och industriministeriet (MITI) under en period av 10–20 år. Återförsäljarna av el kan återvinna kostnader som uppstår vid köp av förnybar el genom att fakturera konsumenterna en avgift utöver det belopp som vanligen debiteras för elförsörjning.⁴ Priset för förnybar el från biomassa är för närvarande 40 YEN/kWh (3,17 SEK/kWh).

I Kalifornien pågår det femåriga BioMAT-programmet, som löper fram till februari 2021. Delstaten har beslutat att implementera senatens lagdekret SB 1122, som föreskriver upphandlingsskyldighet för Kaliforniens tre publika energibolag, Pacific Gas & Electric, San Diego Gas & Electric och Southern California Edison. Programmet omfattar totalt upp till 250 MW för bioenergi som genereras i anläggningar med enskild kapacitet upp till 3 MW under långfristiga s.k. grossistköpsavtal (Eng. long-term wholesale power purchase agreements). Anläggningsägarna ansöker om dessa grossistköpsavtal som löper under 20 år. Priset sätts i ett omvänt auktionsförfarande där elpriset för närvarande är 199,7 USD/MWh (1,80 SEK/KWh).^{5,6}

Pågående utvecklingsprojekt

I Japan och i Kalifornien i USA har Cortus Energy potentiella affärsmöjligheter som avses realiseras inom de kommande två åren. Dessa kommande referenser utgör basen för vidare expansion inom respektive geografisk marknad. Läs mer om affärsmöjligheterna i avsnitt "Verksamhetsbeskrivning".

3. Japan's Energy Market Reform – Full Retail Choice in Electricity Market, www.jetro.go.jp/ext_images/canada/pdf/powermktseminar070416keynote.pdf.

4. www.forest2market.com, New Opportunities for Biomass Growth: Japan and South Korea.

5. Bioenergy Market Adjusting Tariff (BioMat) Public Webinar, November 20, 2015.

6. www.pge.com, Frequently Asked Questions OG&E BioMat Feed-in Tariff Program.

SNG (Synthetic Natural Gas)

Förnybar naturgas är ett stort globalt energislug för främst uppvärmning men i ökande utsträckning även för elproduktion. Infrastrukturen för naturgas är i likhet med el väl utbyggd i stora delar av världen. Naturgasnätet fungerar lika bra med förnybar naturgas som fossil.

Den gas WoodRoll® framställer tillsammans med en efterföljande katalytisk process, som har utvecklats av en partner inom ramen för InnoEnergy (EU-finansierat forskningsprojekt), har potential att framställa förnybar naturgas, SNG (Synthetic Natural Gas), på ett kostnadseffektivt sätt redan vid relativt små kapaciteter. Framställning av SNG demonstrerades vid testanläggningen i Köping i juni 2018. Att framställa SNG från biomassa har gjorts innan men detta var första gången det gjordes utan något som helst reningssteg för att reducera tjärföreningar i energigasen.



Cortus Energys bil, driven med egenproducerad gas

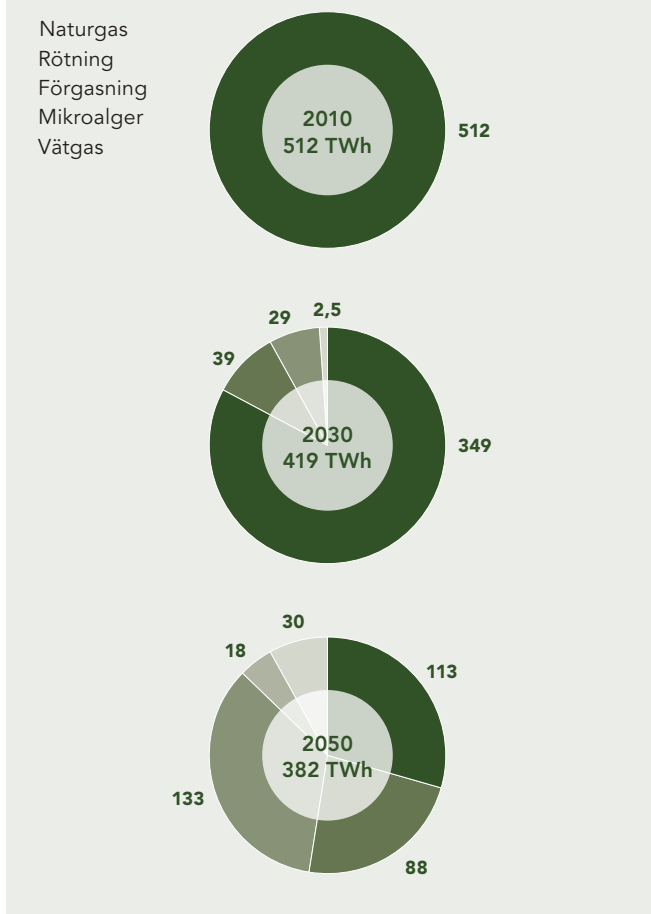
Segmentpotential

Ett scenario från French Energy and Environmental Agency (ADEME) visar hur gasanvändningen i Frankrike ska utvecklas om klimatåtaganden gentemot EU ska klaras och där har för-gasning en nyckelroll. De 29 TWh som för-gasning ska representera år 2030 motsvarar cirka 750 stycken WoodRoll®-anläggningar av Höganäs storlek. Tyskland har som mål att till 2020 fasa in 65 TWh förnybar naturgas i form av biogas och SNG, 2030 är målet 110 TWh. Mindre än en fjärdedel av målet för 2020 är nått. För att nå målet krävs 1 200 WoodRoll® anläggningar av samma storlek som i Höganäs. Frankrike och Tyskland står för knappt 30% av EU:s förnybar naturgasanvändning.⁷

Inom EU finns det olika stödprogram för att fasa in förnybar naturgas. I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot fossila bränslen. Detta är ett undantag från EU:s skattebestämmelser, vilket förlängdes under 2015 att gälla till och med 2020. Denna skattebefrielse innebär att SNG som drivmedel till gasfordon kan utgöra en kommersiell bas för

7. ADAME Energy Transition Scenarios 2030 2050 (May 2014).

Frankrikes gasanvändning för att uppfylla EUs klimatåtagande TWh. Källa: French Energy and Environmental Agency (ADEME)



SNG framställt på energigas från WoodRoll®. Även i USA finns starka stödprogram för SNG som fordonsbränsle. Den marknad som är mest utvecklad för gasdrivna fordon i USA är Kalifornien. I Tyskland ligger stödet för SNG på 740 SEK/MWh. i Kalifornien börjar stödet på samma nivå men kan för särskilt gynnsamma projekt nå upp till 1 500 SEK/MWh. För svenska projekt används typiskt 800–850 SEK/MWh. Bolaget har kontaktats av intressenter för trading med förnybar naturgas inom EU för framtida affärsmöjligheter.

Pågående utvecklingsprojekt

I samarbete med tyska Infinite Fuels utvecklas en affärsmöjlighet i norra Tyskland för SNG. Affärsmöjligheten har säkrat merparten av finansieringen och bygger på att förgasa restprodukter i en anläggning av samma storlek som den i Höganäs.

I Sverige utvecklas tillsammans med en etablerad aktör för fordonsgas en affärsmöjlighet med målsättning att investeringsbeslut kan tas under 2019. Affärsmöjligheten bygger på en större WoodRoll®-anläggning, 20 MW. En realisering av denna affärsmöjlighet förutsätter att kontinuerlig drift kan uppnås i Höganäs samt någon form av investeringsstöd t.ex. från Klimatklivet. I Kalifornien samarbetar Bolaget med projektutvecklare för SNG för att förgasa restprodukter från jordbrukssektorn. Affärsmöjligheterna är identifierade men en realisering är aktuell först efter att affärsmöjligheten i Mariposa är påbörjad.

Intresset för SNG är stort i många länder inom EU, Kalifornien och Japan.

Tester vid Cortus Energys testanläggningen i Köping genomfördes inom ramen för projektet med LIFE+. Testerna var lyckade och bevisade på att det är möjligt att producera fordonsgas genom att förgasa lågvärdiga bränslen Woodroll®. Processen sker i två steg. Energigasen från WoodRoll® har i en katalytisk process omvandlats till metan och koldioxid och i ett efterföljande steg har koldioxid skiljts ut och fordonsgasen trycksatts för tankning till en av Bolagets egna gasbilar. Den katalytiska processen är utvecklad av Karlsruhe Institute of Technology i ett EU projekt med Cortus Energy som industriell partner. Cortus Energy äger marknadsrättigheterna till denna katalytiska process. Kampanjen är en del i Life+ projektet vilket stöds av Biogasxpose med Biogas Öst som koordinator. Life+ har till avsikt att visa på produktion av fordonsgas genom förgasning av lågvärdiga lokala bränslen i östra Sverige.

Vätgas

Bränsleceller omvandlar vätgas och syre (från luft) till el och värme genom en utsläppsfri energiomvandling. Vätgastanken 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. Vidare uppstår en viktbesparing om cirka 200–400 kg per fordon. I motsats till SNG finns det ännu ingen väl utbyggd infrastruktur för att distribuera vätgas. Det finns dock kraftfulla initiativ för att etablera sådan infrastruktur bland annat i USA (Kalifornien), Frankrike, UK, 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. Den energigas WoodRoll® producerar har ett unikt högt vätgasinnehåll, motsvarande cirka 55–60 procent. I en efterföljande process kan vätgasen separeras ut och resterande gas kan med vatten omvandlas till än mer vätgas. Förnybar vätgas kan således framställas från WoodRoll® på ett kostnads- och resurseffektivt sätt.

Segmentpotential

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. Vätgas har prisnivåer idag som gör den intressant för Cortus Energy. Vid produktion av vätgas med WoodRoll® erhålls också flytande koldioxid som kan avyttras till livsmedelsindustrin.⁸

I många år har bränsleceller betraktats som den framtida tekniken för bilar, tunga fordon och mikro-CHP (småskalig kraftvärmeproduktion). Toyota, Honda och Hyundai har lanserat kommersiella bränslecellsbilar, flera konkurrenter, t.ex.

8. 4th Energy Wave, The Fuel Cell and Hydrogen Annual Review, 2016;(3) Global Market Insights 2016

VW, GM, BMW och Audi, väntas följa inom kort. Den totala effekten på levererade bränslecellssystem globalt inom transport- och CHP-segmentet bedöms ha uppgått till 336 MW under 2015 och 640 MW under 2016, vilket är en ökning med cirka 90 procent.

Pågående utvecklingsprojekt

Cortus Energy har påbörjat en affärsmöjlighet för förnybar vätgas i Frankrike tillsammans med Engie som är en betydande gasdistributör. Förprojekteringens första steg av affärsmöjligheten startade under första hälften av 2018, projektering fortsätter under 2019. Ett möjligt investeringsbeslut väntas först under 2020.

Petrokemiindustrin

Den gröna energi som idag produceras för dessa applikationer är främst vätskor såsom t.ex. tallolja. Under 2017 sökte Cortus Energy patent på en integrerad process med WoodRoll® som bas som producerar en bio-olja med hög kvalitet. Energigasens höga vätgasinnehåll är en förutsättning för denna lösning. Energigasen från WoodRoll® kan i vissa fall efter en extra rening för att bland annat ta bort svavelkomponenter lämpa sig direkt i existerande nedströms processer där energigasen omvandlas till drivmedel, plast eller kemiprodukter. Dessa gröna produkters tekniska egenskaper är identiska med existerande fossila produkter, vilket innebär att befintlig infrastruktur för t.ex. drivmedel kan nyttjas.

Segmentpotential

Reduktionsplikten för utsläpp av växthusgaser inom EU innebär att petrokemiindustrin, både drivmedels- och kemibolag, måste öka andelen förnybar energi. Nivåerna är initialt låga men ska ökas årsvis under perioden 2020–2030 och med de volymer som är i omlopp inom denna sektor öppnar sig stora affärsmöjligheter för Cortus Energy. Redan år 2015 uppgick energianvändningen i den kemiska och petrokemiska industrin globalt cirka 438 Mtoe, varav 118 Mtoe utgjordes av energi från naturgas.⁹

Pågående utvecklingsprojekt

Under 2019 planeras verifierande tester av detta koncept att utföras. En sådan lösning innebär att WoodRoll®-anläggningar kan uppföras där bränslet (biomassan) finns och att bio-oljan transporteras till raffinaderier på ett energieffektivt sätt. Drivmedelsbolag söker efter effektiva lösningar för grön insatsenergi och detaljerade diskussioner för olika lösningar förs med ett flertal drivmedelsbolag både inom och utanför Sverige. De processer som ska försörjas, t.ex. raffinaderier, är stora varför WoodRoll® med högre kapaciteter är nödvändigt. För detta planeras en WoodRoll®-anläggning i 20 MW storlek, vilket är den minsta kapacitet som är realistisk inom detta segment.

Strategi

Höganäsprojektet är den nödvändiga tekniska och kommersiella referens som krävs för att realisera efterföljande affärsmöjligheter och WoodRoll®-projekt. Cortus Energy avser att inom processindustri och kraftvärmesegmentet etablera WoodRoll® genom de affärsmöjligheter som utvecklats längst för att därefter kunna expandera vidare mot segment som SNG, vätgas och petrokemi där den unika energigasen från WoodRoll® har stark konkurrenskraft med förmåga till ett högt värdeskapande.

MARKNADSUTVECKLING – FÖRNYBAR ENERGI

Energianvändning

Trots att energianvändningen effektiviseras, drivet av mer effektiva processer för att generera och använda energi, har energibehovet ökat och förutspås att fortsätta att öka. Det ökade behovet drivs främst av befolkningsökning och ekonomisk tillväxt i utvecklingsländer med Kina och Indien i spetsen.¹⁰ Energianvändningen kan delas upp i en rad olika användningsområden. BP har gjort nedan uppdelning på global basis över faktisk och prognostiserad energianvändning inom olika sektorer.

Benämningen "Non-combusted" syftar på energi bundet i produkter som tex smörjolja och plaster. Elförbrukningen har allokerats till respektive användningsområde. Ser man enskilt på el så kommer dess användning att öka drivet av att samhället elektrifieras alltmer genom ökad användning av konsumentelektronik, datalagring, elbilar, osv. International Energy Agency (IEA) m fl. förutspår att kraft (el) kommer vara den snabbaste växande energiformen.¹¹ El producerat genom förnybara metoder, följt av elproduktion genom naturgas, prognostiseras vara de produktionslag som bidrar kraftigast till att klara av det ökade elbehovet. 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.¹²

Miljöförändringar

Att öka användningen av förnybar energi är kritiskt för att förhindra alltför radikala effekter på klimatet och miljön. Statistik från amerikanska klimat- och miljöorganet NOAA visade att 2016 var det varmaste året hittills i jordens moderna historia. 2017 var det tredje varmaste året vilket innebär att sexton av de sju varmaste åren på jordklotet uppmätts efter år 2000.¹³ Trots att USA har meddelat att de avser att dra sig ur Parisavtalet så menar Bolaget att det finns en global och bred enighet om att användningen av fossil energi är den främsta orsaken till klimatförändringarna och att de starka drivkrafterna för en övergång från fossil till förnybar energi kvarstår.

Politiska styrmedel

Ska man lyckas i sin ambition finns det konsensus på att långt ifrån all fossil energi som idag finns tillgänglig kan nyttjas.

10. BP Energy Outlook 2017.

11. World Energy Outlook 2017, Global shifts in the energy system (14 november 2017)

12. www.iea.org/topics/renewables/bioenergy/

13. WMO Statement on the State of Global Climate in 2016.

9. International Energy Agency.

Det mesta av den tillgängliga fossila energin måste lämnas kvar i jorden och ersättas av förnybar energi. Detta innebär en risk att utan politiska styrmedel cementeras de låga prisnivåer på fossil energi. Dock har priset på olja sedan mitten av 2017 stigit stadigt och fortsatt att stiga in i 2018 som resultat av en gynnsam ekonomisk utveckling och OPEC:s produktionsbegränsningar.

De geografiska marknaderna bolaget närvarar på, alternativt avser att etablera sig på, präglas av ett antal specifika gynnsamma politiska initiativ. Globalt utgör det s k Parisavtalet som 195 länder tecknade en stark drivkraft för omställning mot ökad andel förnybart.¹⁴ Inom EU är ytterligare subventioner för förnybart att vänta till följd av EU:s målbild för 2030 som avser att 27 procent av energikonsumtionen 2030 ska komma från förnybara energikällor. På en av Bolagets huvudmarknader, Sverige, kommer det under 2018 att etableras ett kvotsystem riktat mot leverantörer av bensin och diesel. Lagkravet innebär en successiv höjning av inblandningen av förnybart i all bensin och diesel med målbild om 50 procent inblandning år 2030.¹⁵ Vidare råder det ett starkt incitamentsystem i Japan där produktionen av förnybar energi avses motsvara 25–35 procent av totala energikonsumtionen år 2030, vilket motsvarar ett investeringsbehov om cirka 700 miljarder USD.¹⁶ Inmatningstariffer för biomassa väntas utgöra cirka 3,17 SEK/kWh.¹⁷ I Kalifornien, USA, finns en målbild om att reducera växthusgaserna till en nivå som är 40 procent lägre än utsläppsnivån år 1990. Särskilt relevant stödprogram för Bolaget är Bioenergy Market Adjusting Tariff (BioMAT) som är ett inmatningstariffprogram avsett för småskaliga bioenergigeneratorer upp till en storlek av 3MW.¹⁸ Programmet erbjuder berättigade affärsmöjligheter, upp till en totalstorlek av 250 MW att exportera elektricitet till Kaliforniens tre största investerareägda elleverantörer genom ett standardkontrakt med fasta priser.¹⁹

Utsläppsrätter

Priset på utsläppsrätter för koldioxid inom EU har stigit kraftigt. På 18 månader har priset gått upp från 5 till över 20 € per ton. Delvis på grund av en ökad industriaktivitet inom EU men EU har också reformerat systemet så att mindre rätter finns tillgängliga, vilket drivit upp priset. Från 2023 införs ytterligare skärpningar i systemet. Sammantaget bedömer Bolaget att detta bör leda till ett ökat intresse för förnybar energi.

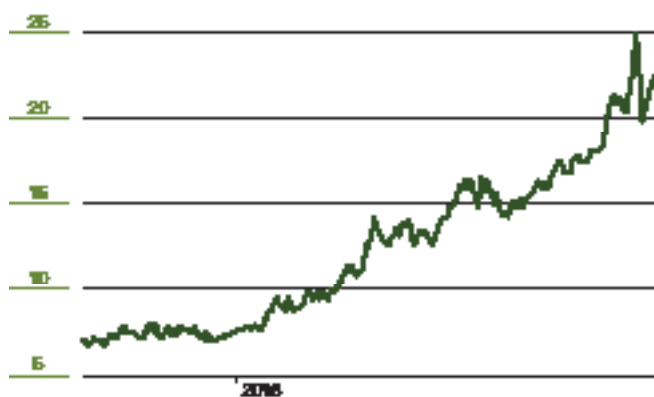
Elproduktion

För förnybar elproduktion finns väldefinierade nationella och delstatliga stödprogram runt om i världen. Japan och Kalifornien i USA har de starkaste stöden för elproduktion

Priser EU:s utsläppsrätter i euro per utsläppsrätt

30 September 2017– 30 september 2018

Källa: <https://markets.businessinsider.com/commodities/co2-emissionsrechte>, data hämtad 30 september



från biomassa. Basen utgörs av tjugoföråriga elinmatningstariffer s k PPA – Power Purchase Agreement.^{20,21}

Naturgas/SNG

Förnybar naturgas (SNG) förväntas, med kommande politiska stödsystem, att reducera det fossila innehållet i naturgasnätet. Politiska stöd till förnybar naturgas har inte etablerats i samma utsträckning som stöd för elnäten, ännu. Under senare år har det främst inom EU noterats en medvetenhet om att naturgasnätet måste öka sitt innehåll av förnybar naturgas (SNG). Stödsystem för detta har implementerats i vissa länder och förväntas förstärkas och breddas de kommande åren.

I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot fossila bränslen, ett undantag från EU:s skattebestämmelser vilket förlängdes under 2015 att gälla till och med 2020.²² Denna skattebefrielse innebär att SNG som drivmedel till gasfordon kan utgöra en kommersiell bas för SNG framställt på energigas från WoodRoll®. Pilottester för att tanka flytande förnybar naturgas (LNG²³) genomförs i Sverige av bl a Volvo och Scania till tyngre trafik.

Prisutveckling

Oljan är 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 de övriga fossila bränslen kol och naturgas har på global basis uppvisat i stort sätt samma prisutveckling som oljan. Oljepriset har i oktober gått över \$80 per fat.

De högre priserna på fossil energi är positivt för investeringar i förnybara energialternativ, men dessa investeringar

14. ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_en

15. Fakta-PM: Bränslebytet (2017-03-17), www.regeringen.se/globalassets/regeringen/dokument/miljo--och-energidepartementet/pdf/branslebytet-faktapm-3.0.pdf.

16. Orts, E. Spigonardo, Oct 2013.

17. Settlement of FY2015 Purchase Prices and FY2015 Surcharge Rates under the Feed-in Tariff Scheme for Renewable Energy (March 2015), www.meti.go.jp/english/press/2015/0319_01.html

18. Bioenergy Feed-in Tariff Program (SB 1122), www.cpuc.ca.gov/SB_1122/

19. Ibid.

20. www.forest2market.com, New Opportunities for Biomass Growth: Japan and South Korea.

21. www.pge.com, Frequently Asked Questions OG&E BioMat Feed-in Tariff Program.

22. ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/260835/260835_1759154_146_2.pdf

23. LNG är djupkyld och flytande SNG som ger högre energidensitet än komprimerad gas.

förutspås även framöver behöva stöd genom politiska beslut som tas för att säkerställa genomförandet av Parisavtalet och andra klimatöverenskommelser. Detta kommer, enligt Bolagets bedömning, i sin tur möjliggöra kostnadsreduktioner för de olika förnybara energigaslagen, vilket över tid minskar beroendet av stödsatser.

Investeringar i förnybar energi har under en lång tid växt starkt och förutspås ha en fortsatt global stark tillväxt.

Enligt grafen illustreras tydligt den markanta ökningen i oljepriser under den senaste 12-månadersperioden för Brent råolja, denominerat i USD. En anledning till prisökningen är de oroande indikationerna att tillgången kommer att störas av bland annat sanktioner som USA förväntas att implementera på Iran och den politiska osäkerheten i Venezuela som har resulterat i ett fritt fall av oljeproduktionen. Även den eskalerade spänningen mellan Iran och Saudi Arabien, samt konflikterna i Irak, Libyen och Yemen har haft sin påverkan på oljeproduktionerna i de regionerna.

KONKURRENTER

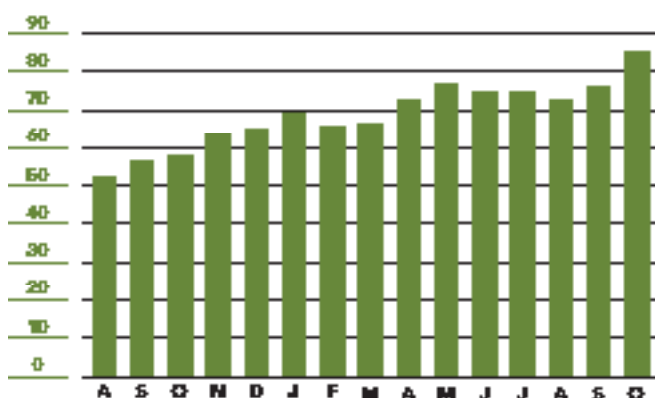
Konkurrentgrupper

Konkurrenter till WoodRoll® kan delas upp i tre huvudgrupper:

Råoljeprisutveckling Brent Crude, USD/fat

Augusti 2017–oktober 2018

Källa: www.statista.com/statistics/262861/uk-brent-crude-oil-monthly-price-development/



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

Fossila bränslen till transporter, process- och kraftindustrin

Fossila bränslen, med hög energidensitet, god tillgänglighet och förutsägbara processresultat, utgör idag grundstommen i energiförsörjningen för transporter likväl som 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 på grund av föroreningar emissioner av t.ex. NOx och SOx. P.g.a. 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 till kraftindustrin

Direkt förbränning av biobränslen leder till lägre kapacitet vid högtemperaturanvändning i processindustrier p.g.a. biomassans lägre energidensitet och höga fukthalt jämfört med fossila bränslen. Av samma anledning blir elutbytet, relationen mellan el och värme, i en kraftvärmeprocess lägre från en direkteldad traditionell biobränslepanna, än vad som kan uppnås med en gasmotor som drivs av förgasad biomassa. I en kraftvärmeprocess är det eftersträvarsvårt att maximera andelen el, då el är en högvärdigare energiform än värme.

Annan teknik för förgasning av biobränslen

Leverantörer av förgasningsprocesser finns i allt från stora internationella "engineering"-bolag till små utvecklingsbolag. De stora "engineering"-bolagen (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. Vid byggnation av anläggningar i den storleken finns möjlighet att leverera anläggningar till raffinaderi där marknaden idag är omöjlig att estimeras, men vetskapen är att det skulle behövas ett flertal anläggningar för varje raffinaderi för att ens nå 5 procent förnybart bränsle av det totala flödet.

Energigasframställning som inte anses vara direkt konkurrerande med WoodRoll®

Att framställa energigas genom rötning av t.ex. matavfall eller avloppsslam är inte att betrakta som en direkt konkurrent till WoodRoll®. Rötning ger ett lågt energiutbyte från insatt biobränsle 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 bränsle 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. I Mellanuropa finns liknande bekymmer utifrån rötning av kogödsel där man inte längre får sprida rötresten på samma sätt som tidigare.

Konkurrenter och konkurrenskraft²⁴

Konkurrenskraften för en förgasningsprocess ligger i att på ett kostnadseffektivt sätt få ett högt energiutbyte från insatt bränsle till energigas och att producera en ren energigas med ett högt energiinnehåll. Faktorer som direkt påverkar konkurrenskraften är bland annat teknikens skalbarhet, investeringskostnad, driftskostnad, energiomvandlingseffektivitet, bränsleflexibilitet (d v s olika typer av bränslen), bredd av möjliga applikationsområden samt energigasens kvalitet och energiinnehåll. Bolagets bedömning är att WoodRoll® står sig väl mot konkurrerande system inom samtliga faktorer och är marknadsledande avseende driftskostnad,

²⁴ Bolagets uppfattning baserat på offentligt tillgänglig information såsom årsredovisningar, pressmeddelanden samt annan information, tillgängligt på respektive aktörers hemsida.

energiomvandlingseffektivitet, bränsleflexibilitet, energigasens kvalitet och energiinnehåll samt bredden av möjliga applikationsområden. Cortus Energy baserar vetskapen om att vara marknadsledande på rapporter från konkurrenter, artiklar, konferenser och kunder. Tekniken Cortus Energy anser vara marknadsledande kan urskiljas i form av gasens renhet och processens energiutbyte samt förmågan att vara flexibel i val av bränsle skiljer sig från vad som är känt och/eller vad konkurrenter publicerar i officiella rapporter och sammanhang.

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

- Repotec, Österrike
- Enerkem, Kanada
- Xylowatt, Belgien
- Royal Dahlman, Nederländerna
- Syncraft, Österrike
- Meva Energy, Sverige

Gemensamt för dessa processer är att de förutsätter att bränslen 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 bränslet. WoodRoll® har detta integrerat i sin process och uppvisar därför en större flexibilitet i val av bränsle, vilket möjliggör kontinuerlig kostnadsoptimering av bränslet både vid uppstart och under drift.

Gasen som genereras från de konkurrerande förgasningslösningarna är alla relativt förorenad, 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

Repotec har funnits i mer än 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 bl.a. 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 bränsle och den totala projektbudgeten uppgick till 1,5 miljarder SEK. Under 2018 togs beslut om att ställa av anläggningen, tills vidare.

Enerkem

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 i en katalytisk process. 2014 påbörjades byggnationen av den första kommersiella anläggningen i Edmonton, Kanada. Anläggningen togs i drift

2015 och förgasar sorterade sopor och via en efterföljande katalytisk behandling omvandlas gasen till metanol. Under 2017 startades också produktion av etanol. Anläggningen har en förgasningskapacitet på cirka 30 MW och affärsmodellen bygger på förgasning av avfall med "gate fee" d.v.s. man får betalt för bränslet man tar emot och förgasar. Projektutveckling av ytterligare projekt i Kanada, Europa och Kina pågår. 2018 gick kinesiska Sinobioway Group in som delägare i Enerkem.

Xylowatt

Xylowatt har under mer än tio år levererat sex mindre anläggningar i 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, kapacitetsmässigt det största, som ska ersätta naturgas vid ett sjukhus i Frankrike driftsattes sent 2017, anläggningen levererar 0,7 MW el och 1,2 MW värme. Sedan 2014 är det världsomspännande gasteknikbolaget Air Liquide delägare i Xylowatt.

Royal Dahlman

Royal Dahlman äger rättigheterna till en förgasare med efterföljande gasrening som utvecklats av ECN (Energy Research Centre of the Netherlands). En pilotanläggning med 0,8 MW gaskapacitet byggdes 2008. Under 2017 driftsattes ett projekt i Indien som genererar 1 MW el genom att förgasa rester från sojaböner. ECN har även utvecklat en process för att uppgradera gasen till SNG och ett projekt i Nederländerna om 4 MW SNG utvecklas med en rad olika aktörer bl.a. Engie, Inget investeringsbeslut för detta projekt har ännu tagits. Se www.ambigo.nl

Syncraft

Syncraft bygger småskaliga kraftvärmeanläggningar där gasmotorer drivs av träflis som förgasas. En första referens och testanläggning togs i drift 2009. Efter det har ytterligare installationer på fyra olika platser i Österrike tillkommit, den senaste 2016 som är den största har en kapacitet om 0,3 MW el. För högre kapaciteter måste multipla anläggningar byggas. I Japan samarbetar Syncraft med Forest Energy, samma partner som Cortus Energy. Syncrafts användningsområde i Japan är i ett kapacitetsintervall som är lägre än det som WoodRoll® verkar i. Ett första projekt i Japan om fyra parallella förgasare som skall generera 1,6 MW el är under utveckling i Japan.

Meva Energy

Meva Energy har sedan 2008 utvecklat en proprietär och patenterad teknik för förgasning av biomassa i pulverform. Primärbränslet är sågspån men även annan biomassa i pulverform kan förgasas. Bolagets första kommersiella anläggning i standardstorleken 3,6 MW, varav 1,2 MW el och 2,4 MW värme, är såldes till Pite Energi AB men köptes 2018 tillbaka av Meva Energy för att fungera som utvecklings och testanläggning.

Fördelaktig teknologisk specifikation jämfört med andra gröna alternativ

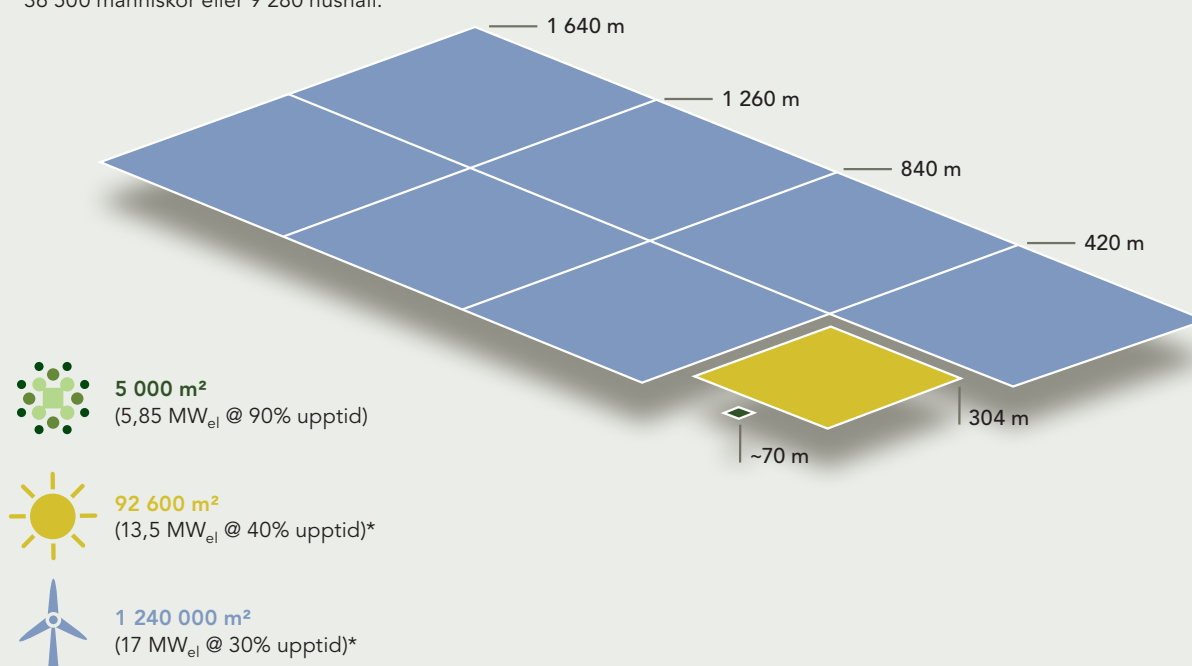
Teknisk jämförelse

	 WoodRoll@	 Vattenkraft	 Solkraft	 Vindkraft
✓ 24/7 drift Inget väderberoende. Längre torrperioder påverkar vattenkraft.		(✓)	✗	✗
✓ Ingen geografisk begränsning Pga sin flexibilitet kring biomassaåvaror kan WoodRoll@ byggas varsohelst		✗	✗	✗
✓ Litet fysiskt fotavtryck WoodRoll@ har en kompakt utformning. Råmaterialet kan transporteras.		✗	✗	✗

Storleksjämförelse

Illustrationen visar en storleksjämförelse mellan kraftverk inom olika energislag som producerar 46 400 MWh el per år. Tack vare WoodRolls@ storlek, effektivitet och upptid uppgår det fysiska fotavtrycket för en anläggning till endast cirka 5 000 m², i jämförelse med 92 600 m² och 1 240 000 m² för anläggningar inom solkraft respektive vindkraft med motsvarande produktionskapacitet. Sol- och vindkraft påverkas av väderförhållanden och kan inte producera el dygnet runt varför upptiden uppgår till 40% respektive 30%.

46 400 MWh_{el} årlig produktion
 Motsvarar årlig konsumtion för
 36 500 människor eller 9 280 hushåll.



* Källa: U.S. Energy Information Administration, Electric Power Monthly.

Verksamhetsbeskrivning

Introduktion till Cortus Energy

Cortus AB (ett nu helägt dotterbolag) grundades 2006 av VD Rolf Ljunggren för att utveckla och kommersialisera den av Ljunggren patenterade förgasningsprocessen WoodRoll®. WoodRoll®-processen ägs idag av Bolaget och är en termisk förgasningsprocess för biomassa som från en rad olika typer av biomassa producerar en ren energigas med ett högt energivärde. Energigasens renhet och höga energivärde gör den lämpad för att ersätta fossila bränslen i olika tillämpningar. Man kan också välja att ta ut en del av materialet som biokoks, grönt koks, som till exempel kan användas i metallurgin. Utgångspunkten är att biomassa förgasas till rena, högvärdiga förnyelsebara energiprodukter för processindustrin, för elproduktion eller för bränsle (vätgas) till fordonsindustrin. Utvecklingen har skett i nära samarbete med industriella partners, offentliga institutioner samt universitet. Omfattande tester av olika biobränslen och processer har utförts från 2011 i Bolagets testanläggning om 0,5 MW i Köping som sedan 2015 har en fullt integrerad WoodRoll® process. Anläggningen i Köping är viktig för att Bolagets kunder och intressenter ska lära känna processen.

Affärsidé och vision

Affärsidé

Bolagets affärsidé är att erbjuda kostnadseffektiva förnybara energigaslösningar för kraft-, processindustri- och fordonsapplikationer vilka baseras på den patenterade WoodRoll®-tekniken.

Vision

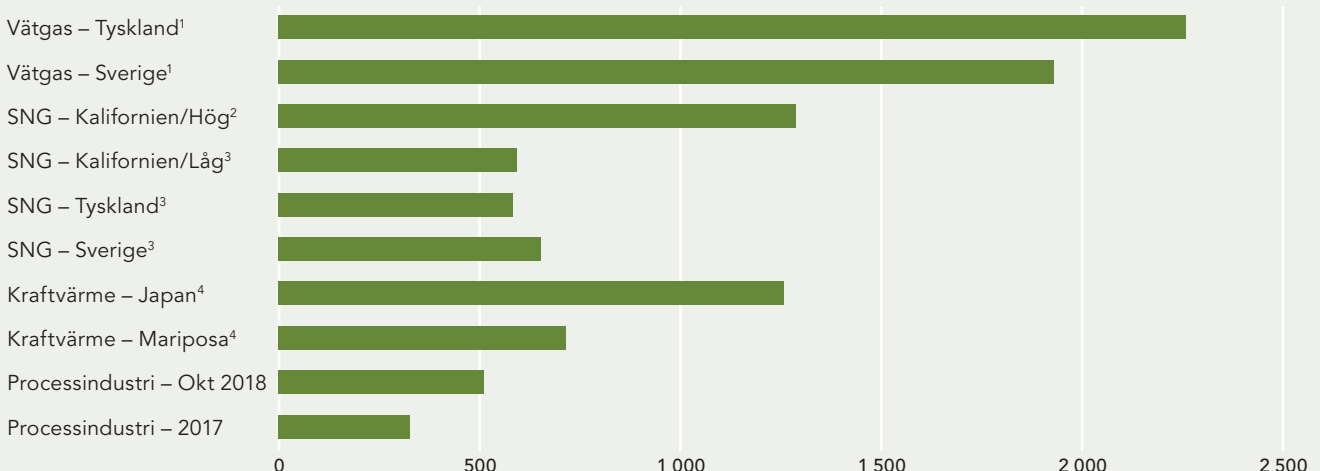
Cortus Energys vision är att bli en ledande leverantör av förnybar energi till kraft-, process- och transportindustrin samt bidra och möjliggöra en omställning från fossil till grön energi.

Strategi

Cortus Energy har sedan starten 2006 utvecklat, verifierat och patenterat WoodRoll® processen. Bolaget står nu inför uppgiften att kommersialisera den patenterade WoodRoll® tekniken. Strategin är att från referensprojektet i Höganäs verifiera WoodRoll®-tekniken, både kommersiellt och tekniskt för att expandera mot flera kommersiella tillämpningar och större värden (illustrerat i bilden nedan) även om dessa kräver större investeringar för att utnyttja den stora potential som finns i tekniken.

Med den färdiga modulära 6 MW WoodRoll® kan Cortus Energy utnyttja även lågvärdiga biobränslen för att expandera affärer till nya användningsområden, geografiska marknader och affärserbjudanden. Med den första affären i Höganäs för modulär 6 MW WoodRoll® följer sedan uppskalning av storlek och därpå tillkommande affärsmöjligheter för större kunder.

Intäktsnivåer för olika produkter för WoodRoll® normerade utifrån producerad syngas (SEK/MWh)



1. Vätgasseparation i två steg
2. Högsta tariff i omvänd auktion
3. Katalytisk process
4. Gasmotor

Källa: Fakta om bränslepriser www.netinform.de/H2/H2Stations/Default.aspx

Expansionsstrategi för WoodRoll®-tekniken

Efter det första referensprojektet har Bolaget fastslagit tre hörnpelare för att understödja en expansion av WoodRoll®-teknologin.



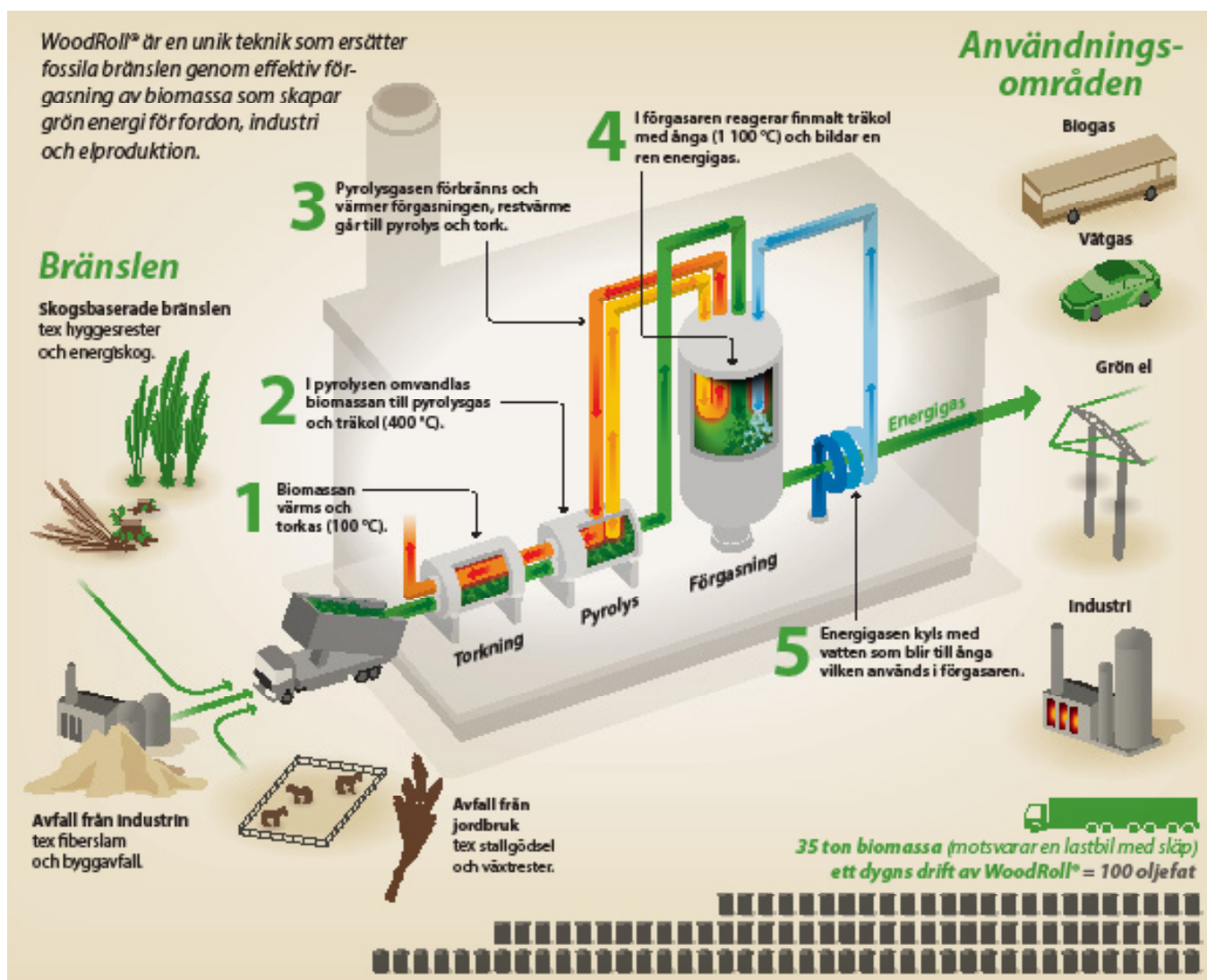
Den första kommersiella storleken av WoodRoll® är 6 MW syngaskapacitet i modulärt utförande, vilket kommer att vara den enda storleken till att börja med. Att låsa designen vid en storlek innebär en möjlighet att reproducera samma design, vilket medför att inköpskostnader och projekteringskostnader kan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

De affärsmöjligheter som kan komma efter projektet i Höganäs och närmast i Kalifornien, Japan och Tyskland (beskrivna vid avsnittet "Verksamhetsbeskrivning") har alla

potentialen att användas som referenser som möjliggör en vidare expansion inom nya applikationsområden och geografi. Dessa affärsmöjligheter bygger på en avsevärt större intjäningsförmåga och lönsamhet jämfört med Bolagets första projekt.

I förhållande till de många möjligheterna som finns inom de olika applikationsområdena 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 en version med 20 MW syngaskapacitet. Större storlekar är också möjliga men tekniskt sett 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, geografiskt, skiftgång vid tillverkningen och/eller etablering av flera "modulfabriker" på nya platser som Asien eller Nordamerika. Det medför också att tillverkning och materialanskaffning kan planeras och genomföras på det mest kostnadseffektiva sättet för varje sådan "modulfabrik".



Affärsmodell

Utifrån kommersiella och finansiella förutsättningarna och krav som kan vara specifika för enskilda projekt avser Cortus Energy att tillämpa tre olika affärsmodeller.

1. **Äga och driva egna eller samägda WoodRoll®-anläggningar** där genererade energiprodukter så som el, värme, energigas, vätgas och/eller SNG säljs på långa kontrakt till en eller flera kunder.
2. **Nyckelfärdiga WoodRoll®-anläggningar** så kallade turn-key-leveranser till kunder och samarbetspartners.
3. **Licensera WoodRoll®-tekniken** till utvalda partners på valda marknadssegment.

De två första affärsmodellerna är aktuella i närtid. Formerna som väljs beror på de sammanvägda förutsättningarna för det enskilda projektet. När WoodRoll®-tekniken är etablerad och beprövad kommer det att finnas förutsättningar för licensiering av tekniken och tillverkningsmetoden.

WoodRoll® – mångsidig grön energigas

Det unika med WoodRoll®-processen är de fördelaktiga värdeskapande egenskaperna jämfört med annan befintlig teknik för förgasning av biobränslen. Nedan listas ett urval från Bolaget:

Bränsleflexibilitet – ett stort antal olika biobränslen kan hanteras och även blandningar av olika typer biobränslen. Cortus Energy har utfört tester av fler än 300 olika biobränslen tillsammans med KTH i labbmiljö och fler än 30 olika i testanläggningen i Köping. Godkända bränslen inkluderar bland annat: (1) olika typer av träavfall från björk, tall, gran, asp, japanskt cederträ, inklusive träflis, sågspån, bark, pellets, grenar, rötter och toppar; (2) jordbruksavfall inklusive vinrankor, vinklipp, stammar med löv och rötter; samt (3) industriavfall, inklusive fiberslam och kemiskt slam.

WoodRoll® förgasar träkol i ångatmosfär istället för pyrolysgasen som i konkurrerande system. Detta leder till att syngasens sammansättning är mer eller mindre oberoende av vilket biobränsle som används.

Bränslet behöver inte förbehandlas (torkas, pelleteras etc.). Detta möjliggör användning av lokala bränslen och även anpassning av bränslemixen över tid. På så sätt kan Cortus Energy minska riskexponeringen mot prisförändringar av enskilda bränslen över tid och säsong.

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, med tjära, innan förgasningen, och det är enbart den rena delen som förgasas, så är den producerade energigasen ren direkt från förgasaren d v s utan förorening av tjära eller liknande. Gasen behöver därmed inte genomgå några kostnadskrävande reningssteg vilket också visats ett flertal gånger i Köping.

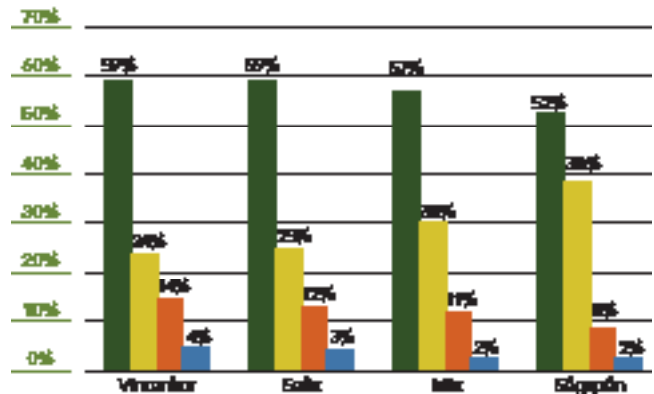
Energieffektivitet – värmen från de olika delprocesserna återvinns i delprocesser som jobbar vid en lägre temperaturnivå, vilket medför att cirka 80 procent av energin från biobränslet omvandlas till användbar energi i gasen.

Energirik och fördelaktig sammansättning av gasen

Gasens sammansättning

Gasinnehåll, %

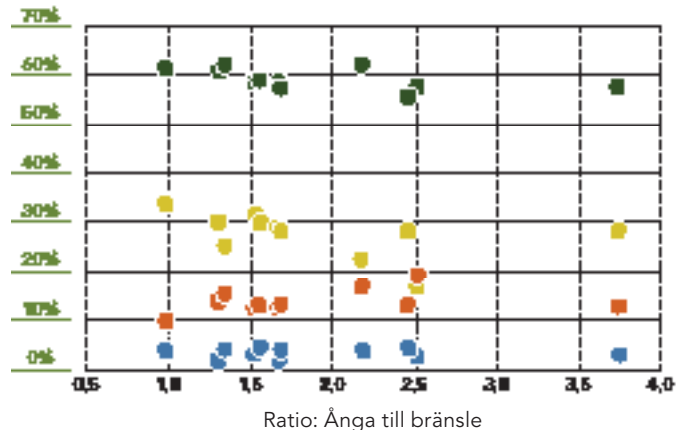
H₂ CO CO₂ CH₄



Gasens sammansättning

Gasinnehåll, %

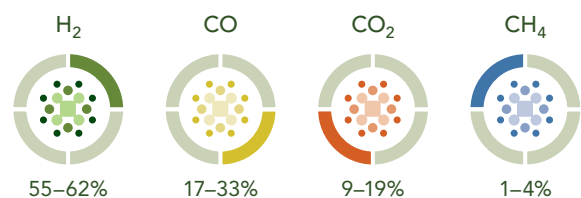
H₂ CO CO₂ CH₄



Energihinnehåll: 11–12 MJ/Nm³

– Jämfört med 6–7 MJ/Nm³ för konkurrerande system

Syngas komposition:



Applikationer för WoodRoll®

WoodRoll® producerar en ren och energirik gas genom att termiskt förgasa biomassa som kan användas eller vidareförädlas till en rad olika applikationer. Energiinnehållet uppgår till cirka 11–12 MJ/Nm³, vilket förhåller sig väl i jämförelse med konkurrerande system där Bolaget uppskattar att energiinnehållet uppgår till cirka 6–7 MJ/Nm³. Det höga energiinnehållet är ett resultat av den höga halten väte (cirka 55–62 procent) i syngasen och ingen ballast från kväve eller andra föroreningar.

Den höga halten väte är i sin tur en funktion av att vattenånga tillförs i förgasningsprocessen. Kolet reducerar vattenångan och det bildas i huvudsak vätgas och kolmonoxid med viss inblandning av koldioxid och metan. Vattenåtgången för WoodRoll® på 6 MW är cirka 1 m³/h. Kondensat från biomassa vid tork och kylning av energigasen kan dock återvinnas, vid en biomassa fukthalt om 35% eller högre är WoodRoll® självförsörjande på vatten.

De applikationer WoodRoll® fokuserar på i ordning från kort- till medellång sikt är:

- Ersätta fossilt bränsle i industriella högttemperatursprocesser
- Förnybar kraftproduktion via en generator som drivs av en gasmotor
- Vidareförädling av syngasen till förnybar naturgas (SNG)
- Vidareförädling av syngasen till förnybar vätgas

Syngasens sammansättning kan även anpassas i viss mån beroende på vilken applikation som tillämpas. Detta görs genom att ändra förhållandet mellan ånga och bränsle i förgasaren.

Tillverkningen av modulär WoodRoll® består av följande huvudmoment:



Processutrustningar köps in från nyckelleverantörer och monteras in i moduler



Montagearbetet genomförs på entreprenad i en sammansättningsfabrik för mek, rör, el och isolering



Montagearbetet leds av respektive installatör



Sammansättningsfabriken och Cortus Energy står för lokaler, "engineering", logistik och materialförsörjning



Cortus Energy binder bara externa resurser per projekt

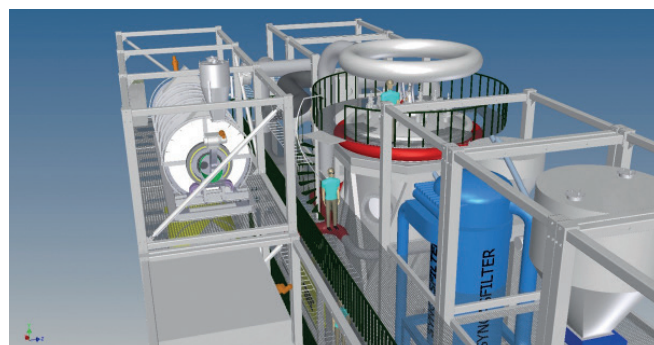
Inom ramen för projektet i Höganäs har en första standard för modulär WoodRoll® på 6 MW tagits fram. För Bolaget innebär detta att kommande projekt därmed har en anläggningsstandard som kan användas i efterföljande kommersiella projekt. Standardutförande innebär att kommande installationer byggs och driftsätts på ett robust sätt. Fler anläggningar i samma storlek kan sedan produceras och leda till stegvisa kostnadsförbättringar. Andra storlekar kan därefter bli aktuella.

Cortus Energy har tagit fram ett koncept för en modulariserad anläggning. Grunden är maximal storlek på en modul för transport på landsväg, vilket innebär måtten 13,5*4,5*4 meter. Modulär WoodRoll® bygger på denna storlek för liggande moduler utifrån förutsättningar kring processutrustningarna. WoodRoll® 6 MW består av 8 enskilda moduler. 20 MW och större kan komma att byggas på samma sätt.

Med detta koncept kan en WoodRoll®-anläggning byggas upp vid sammansättningsfabriken, testas och därefter nedmonteras före leverans till slutlig installationsplats. Detta minskar risker för både Cortus Energy och slutkund i leveranser av 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. Idag har Bolaget en produktionspartner i Karlstad med operationell kapacitet som kan utökas till dygnet runt alla dagar. Staden har en strategiskt fördelaktig placering tack vare sin närhet till hamn med globala transportmöjligheter.

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. Förberedande markarbeten görs av lokala leverantörer.
- Förenklad installation på plats med snabbare driftsättning.
- Modulerna i sig är bärande konstruktioner uppställda på ett standardiserat vis och bildar på så sätt själva processbyggnaden.



Konstruktionsunderlag för en modulär WoodRoll®.

- 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.
- De standardiserade modulkomponenterna kan köpas in från ett flertal olika globala leverantörer vilket minskar beroendet av enskilda leverantörer och förkortar ledtider. Vidare skapas en priskonkurrens mellan leverantörerna.
- 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 egna ägda anläggningar kan centraliseras för resurseffektiv drift av de enskilda anläggningarna.

Ekonomiska fördelar med modulär och skalbar tillverkning

Cortus Energy kommer att, som del av sin expansionsstrategi, skala upp WoodRoll® till 20–50 MW kapacitet. Detta medför att investeringskostnaden per MW och energipriset för slutkund sjunker. I takt med att tekniken verifieras och skapas upp (20–50 MW) uppskattar Bolaget att en större del av investeringskostnaden kan finansieras av lån och att statliga subventioner inte kommer krävas för att göra WoodRoll® lönsamt eller konkurrenskraftigt, i normala marknadsförhållanden. Nedan följer en sammanställning över hur storleken på WoodRoll® påverkar ovannämnda faktorer.

Sammanställningen nedan är baserad på Bolagets uppskattningar givet en rad antaganden om finansiering, bränslemix och syngaskvalitet, varpå faktiskt utfall av energipris, produktionsvolym och bränsleförbrukning kan avvika. Energipriserna ovan kan jämföras med marknadspriserna för fossil gas (naturgas och gasol, 275–425 SEK/MWh), biogas (275–425 SEK/MWh) och el framställt från fossilt bränsle (800–2 000 SEK/MWh).

Cortus Energys verksamhetsorter

Huvudkontoret i Kista

Kista är huvudort för verksamheten i Cortus Energy. Förutom ledningsfunktioner är det även Bolagets "Engineering"-kontor, vid vilka Bolagets projekt styrs ifrån. Ett team med processingenjörer, 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 Bolagets databaser. Förutom Cortus Energys processteam ingår även konsulter från till exempel ÅF-Consult AB (org.nr. 556101-7384), PE Konsult AB (org.nr. 556773-0303) och WSP Sverige AB (org.nr. 556057-4880). Vissa delar i processen kräver specialkunskaper där det är nödvändigt att använda branschexperter och certifierade tredjepartsinspektörer.

Utvecklingsarbetet planeras och koordineras från Kista men genomförandet sker i huvudsak vid testanläggningen i Köping. Labbtester görs på KTH i Stockholm där Cortus Energy ända sedan starten samarbetat med institutionen för Kemisk Teknologi. För specifika analyser används externa parter som till exempel SP och BELAB.

Produktionsanläggning i Höganäs

Cortus Energy slutför byggnationen av anläggningen i Höganäs under Q4 2018, vilken är den första modulär 6 MW-anläggningen av sitt slag. I samband med byggnationen har Bolaget anställt ytterligare 10 personer. Bolagets framtida strategi kommer att vara att använda anläggning som referenspunkt vid försäljning och utvecklande av kommande affärsmöjligheter. För mer information, se nedan.

Testanläggning i Köping

Cortus Energy har i egen regi byggt upp en integrerad testanläggning i Köping för WoodRoll® med en kapacitet om 0,5 MW (150–160 Nm³/h syngas). Anläggningen började byggas 2011, varefter delprocesser sekventiellt kopplades på och den integrerade WoodRoll®-processen stod färdig 2015. Sedan 2011 har tre av de centrala delprocesserna varit i drift i 2 122 timmar (torkning), 2 217 timmar (pyrolys)

WoodRoll® kapacitet	CAPEX/MW (MSEK)	Uppskattad återbetalningstid av EK (år)	Uppskattat energipris för slutkund (SEK per MWh)	Uppskattad finansiering av WoodRoll®	Produktion/förbrukning
6 MW	12,5	3–5	Syngas: 300–450 El: 1 600–3 000 (med bidragsfinansiering)	Bidrag: ~50% Skuld: ~25% EK: ~25%	Årlig produktion: ~48 000 MWh _{th} Årlig produktion: ~15 000–20 000 MWh _{el} Årlig förbrukning: ~12 000 ton AD biomassa
20 MW	7,5	3–5	Syngas: 300–450 SNG: 500–800 (utan bidragsfinansiering)	Skuld: ~75% EK: ~25%	Årlig produktion: ~160 000 MWh _{th} Årlig produktion: ~128 000 MWh _{SNG} Årlig förbrukning: ~40 000 ton AD biomassa
50 MW	6	2–4	Syngas: 275–425 SNG: 400–600 (utan bidragsfinansiering)	Skuld: ~80% EK: ~20%	Årlig produktion: ~400 000 MWh _{th} Årlig produktion: ~320 000 MWh _{SNG} Årlig förbrukning: ~100 000 ton AD biomassa

respektive 5 104 timmar (förgasare och cyklon). Testanläggningen har per 30 september 2018 totalt varit i drift under 111 veckor.

Anläggningen har varit och är central i utvecklingen av bränslen, process- och anläggningsteknik. Med erfarna processoperatörer körs testanläggning för prov av bränslen och ny användning av syngas, pyrolysgas och träkol för olika tillämpningar.

Certifikat och utlåtanden från tredje part avseende WoodRoll®

Bolaget har i nominerats till Kanthal Award i september 2018, se www.kanthalaward.com. Under 2016 mottog Cortus Energy ett certifikat ("Seal of excellence") från Europeiska kommissionen i anknytning till Horizon 2020, som intygar fullgjord demonstration av en skalbar och modulär förgasningsanläggning för produktion av en ren syngas.

Under 2015, i samband med färdigställandet av testanläggningen i Köping, uppnådde WoodRoll® TRL-nivå åtta (eng. "Technology Readiness Level"). Skalan för TRL går från ett till nio, där TRL ett erhålls när grundläggande principer för tekniken är observerade och rapporterade. TRL åtta erhålls när en anläggning har färdigställts och kvalificerats i tester och demonstrationer. När tekniken uppnår TRL nio ska en fullskalig anläggning vara i drift under förhållanden som råder vid kommersiellt bruk. WoodRoll® kommer uppnå TRL nio när projektet i Höganäs färdigställts och driftsdata bekräftats.

Under 2016 har GE Distributed Power utfärdat ett certifikat som bekräftar att syngasen från WoodRoll® är lämpad att driva GE Jenbacher gasmotorer serie

Tidigare projekt

Under 2018 har produktion av förnybar naturgas (SNG) och tankning av fordon utförts i Köping. Detta var en del i ett flerårigt projekt, BiogasXpose, som leds av BiogasÖst och delfinansierats av EU-programmet LIFE+.






2016 var projekt "Gröngasmack" den viktigaste aktiviteten. Projektet har delfinansierats av Energimyndigheten. För projektet har anläggningen bedrivits kampanjvis och bemannats dygnet runt. Till testverksamheten har Bolaget ett antal processoperatörer, med lång erfarenhet från processindustrin. Bolaget hyr även in extra personal för de kampanjer som genomförs. Även fjärrövervakning görs av VAFAB under helger (från kontrollrummet för fjärrvärmeanläggningarna). Processingenjörer leder utvecklingsarbetet som genomförs i anläggningen. Under 2016 genomfördes tester med katalytisk krackning av het pyrolysgas med goda resultat.

Bränsletester

Bränslen för Höganäsprojektet har testats och utvärderats i drift i Köping. 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. Bolaget har även under 2016 fått myndighetstillstånd för testkampanjer för avfallsbränslen.

Under 2017 genomfördes bränsleprover med tre sorters japansk biomassa för Forest Energy. 2017 avslutades med produktion av biokoks för Höganäs. En kampanj som fortsatt under början av 2018. Förberedande arbete för att möjliggöra vätgasproduktion har genomförts under 2017. Bolaget har ansökt om stöd för en omfattande testning av vätgas och SNG för 2019 och framåt.

Prioriterade utvecklingsprojekt

Utvecklingsprojekt	Tidsplan tills aktivt	Parter involverade	Finansiering
Höganäs Höganäs			<ul style="list-style-type: none"> Energimyndigheten: 11,3 MSEK Klimatklivet: 36,3 MSEK Swedbank & ALMI: 15 MSEK Calderys Nordic, Höganäs, Outokumpu, SSAB samt Södra: 14 MSEK Cortus Energy: 86,2 MSEK (egna medel)
USA Mariposa, Kalifornien	Att beslutas och tillkännages		<ul style="list-style-type: none"> Mariposa County Resource Conservation District: 5 MUSD Projektet är därutöver tänkt att finansieras med egna medel och lån.
Japan	Att beslutas och tillkännages		<ul style="list-style-type: none"> Att beslutas och tillkännages
Tyskland	Att beslutas och tillkännages		<ul style="list-style-type: none"> Att beslutas och tillkännages



Installationen i Höganäs per 1 oktober 2018.

I januari 2018 fick Cortus Energy klart med ett nytt Miljö-tillstånd för testverksamhet inkluderande rutiner för hur test av avfallsbränslen ska 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.

Projekt Höganäs/Probiostål

Cortus bygger världens modernaste bioenergianläggning i Höganäs. Men att vara pionjär är alltid en utmaning, oavsett projekt eller teknik. Projektet i Höganäs har blivit försenat och har stora fördröjningar. Under Q4 2018 beräknas Höganäsprojektet bli färdigbyggt. Under 2019 planeras driften på kommersiell nivå starta, med leveranser av energigas från anläggningen till Höganäs, efter de första sex månadernas demonstration. Man kan också konstatera i sammanhanget att fördröjningar och förseningar inte handlar om något fel med processen, utrustningen eller installationen i Höganäs. Tvärtom, WoodRoll®-anläggningen är en föredömligt snygg och professionell installation – "beyond State-of-the-art".

Bakgrund

Bolaget har i samarbete med Höganäs AB bedrivit projektet Probiostål sedan 2013. Probiostål är ett projekt som stöds av stålindustrins branschorganisation, Jernkontoret, via Energimyndigheten. Probiostål avser att identifiera lösningar vilka sänker stålindustrins utsläpp av växthusgaser, främst koldioxid och WoodRoll® vid Höganäs är sista delen i projektet.

I projektgruppen ingår företag samt leverantörer inom järn- och stålindustrin (genom Jernkontoret). För att sänka stålindustrins utsläpp av växthusgaser har en modulär WoodRoll® på 6 MW byggts och demonstreras i anslutning



Invigningen av Höganäsprojektet.
Fr v: Peter ("Poker") Wallenberg, Fredrik Emilson (VD Höganäs), Maria Wetterstrand, Rolf Ljunggren

till Höganäs AB:s fabriksområde i Höganäs. Efter avslutad demonstration övergår anläggningen till kommersiell drift där Bolaget äger och driver anläggningen för leverans av grön (förnybar) energi till Höganäs AB under 20 år. Det 20-åriga leveransavtalet med Höganäs ingicks under våren 2017 och avser leverans av förnybar energigas, vilken används i framställningen av järnpulver.

Invigning av Höganäsprojektet skedde den 19 juni 2018. Noterbart är att anläggningen är den första i världen för förnybar energigas till stålindustrin. Anläggning är byggd för att i industriell skala demonstrera fossilfri ståltillverkning baserad på förgasning av biomassa med ny teknik i Höganäs. Tekniken kan revolutionera stålindustrins arbete med att fasa ut fossil naturgas och koks. Anläggningen förgasar biomassa till en ren förnybar energigas vilken ersätter naturgas vid Höganäs ABs tillverkning av järnpulver. Förgasning av biomassa sker med Cortus Energys unika förgasningsprocess WoodRoll®. Cortus Energy har levererat, installerat och kommer driva anläggningen på Höganäs AB:s område. 10,000-ton CO₂ per år kommer Höganäs AB utsläpp reduceras med när anläggningen är i full drift.

Parter

Höganäs AB är världsledande på marknaden för järn- och stålpulver med en årlig kapacitet på 500 000 ton. Tillsammans med sina kunder utvecklar Höganäs lösningar för morgondagens fordonskomponenter, högtemperaturlödnings, elektriska motorer, additiv tillverkning och vattenrening.

Höganäs, som grundades 1797, ägs av Lindéngruppen och FAM AB. Parter som ger stöd i form av bidrag till projekt i Höganäs är Naturvårdsverket och Energimyndigheten. Parter som lånar ut till projektet är Swedbank och Almi.

Parter från industrin som bidrar med eget arbete, utrustningar och materielleveranser m.m. är ABB, Calderys Nordic, Höganäs, SSAB och Södra.

Tidsplan

Under 2017 gjordes grundkonstruktion, upphandlingar samt start av mark och anläggningsarbeten. Modulerna tillverkades och kläddes med plåt från SSAB. Vidare har projektet detaljprojekterats, inköp av processutrustning och andra tjänster har utförts och byggnation har påbörjats hos underleverantörerna. Den 28 november 2017 hölls en första spadtagsceremoni.

Under 2018 har tillverkning av processutrustning färdigbyggts och installerats i modulerna. Dessa anlände under maj 2018 till Höganäs. Sammansättning av moduler och uppställning av modulanläggning följde och sedan installation av externa system. Den 19 juni 2018 arrangerades en invigning av Bolagets första modulär 6 MW-anläggning i Höganäs. Tyvärr kan konstateras att vid den tidpunkten var projektets färdigbyggande prognostiserat till augusti, inte slutet under Q4 2018 som nu blivit fallet.

Modulerna var inte klara från verkstad i Karlstad när de levererades till Höganäs. Till största del berodde det på



Installationsarbete i Höganäs



Pyrolysoverloppet lyfts in i modul

att detaljkonstruktioner inte levererats enligt plan från ett utländskt konstruktionskontor. Därför fick entreprenadarbeten för el, rör, mek. och isolering utföras på plats i Höganäs vilket tagit väsentligen längre tid att utföra och till högre kostnad än om det kunnat göras på verkstad i Karlstad. Byggnationen av anläggningen i Höganäs blev färdigbyggd under Q4 2018 där driften på kommersiell nivå beräknas starta under 2019.

Projektgenomförande

Projektet är cirka sex månader försenat och följer därmed inte den tidigare presenterade tidsplanen från projektets start. Förseningar beror i huvudsak på:

- Första industriella projektet som en liten oerfaren organisation ska leverera
- Oförmåga att frysa designen där olika discipliner inte nått samsyn.
- Varit beroende av externa resurser inom tekniska nyckelområden.
- Nyutveckling av avancerade utrustningar som t ex strålningsbrännare, förgasare samt nytt gaskylnings/ångsystem.
- Ny teknisk tillämpning av leverantörers utrustning och merarbeten för anpassningar
- Omfattande leveransförseningar och kvalitetsbrister av konstruktionsunderlag för rör, stål och upphängningar utanför modulerna
- Försenade underlag för tillverkning av elskåp som förvärrats av leveransavbrott från skåptillverkarens underleverantör
- Leveransförseningar på komponenter och långa ledtider på högtemperaturbeständiga material. Till stor del på grund av den rådande högkonjunkturen inom industrin.

Under fjärde kvartalet 2018 sker idrifttagning (commissioning) och första kvartalet 2019 kommer tester inom ramen för projekt Probiostål påbörjas. Anläggningen kommer att övergå till kommersiell drift under 2019. För kontinuerlig drift av anläggningen har Bolagets organisation utökats med tio anställda i Höganäs.



Alla delar är på plats för färdigbyggnationen i Höganäs.

Budget och avvikelser

Stora förseningar och tillkommande kostnader har lett fram till ett stort budgetöverdrag som är själva orsaken till tidpunkten och storleken för denna nyemission. Även om större kostnader var förväntat och känt under projektets första år kan det konstateras att det skett ett stort språng i kostnader från att modulerna kom på plats i Höganäs. I tabellen till höger redogörs för storleken på avvikelser samt de orsaker och omständigheter som legat till grund för detta enligt redovisning mot Naturvårdsverket/Klimatklivet.

Brister i utförandet av förstagångskaraktär

Bolaget har i sin kartläggning av orsakerna till fördryrningarna funnit att upp till 25 MSEK är kostnader som kommer sig av ineffektivitet i arbetet. Entreprenader för el-, rör- och mekaniska installationer har sedan installationen av modulerna i Höganäs utförts på ett fältmässigt och korrekt sätt men jämfört med om arbetet hade utförts på verkstad innan modulerna transporterades till Höganäs har arbetet inte utförts effektivt. Bristen på konstruktionsunderlag för el-, rör- och yttre konstruktioner har också bidragit genom att arbeten har startats och stoppats ett flertal gånger. För varje sådan händelse uppstår tidsspillan för beredning och etablering på nya arbetspunkter. Fel i underlagen har lett till omtag i tillverkning med tidsförluster och materialspill. Ytterligare en del handlar om forceringskostnader för att få anläggningen på plats till invigning vilket inte är synligt i nedanstående tabell.

Bolagets egen organisation av arbetet har brustit kring t ex ändringshantering där sådana har kommit in alltför sent

och i för stor omfattning med påverkan på extra konstruktionsresurser och därpå följande förseningar i tillverkning och installation. Även sekvenseringen av arbetena påverkas av detta och projektgenomförandet har inte varit bra.

Genom identifieringen av dessa ineffektivitetskostnader kan säkerställas att projekteringen i kommande projekt beaktar och hanterar motsvarande ineffektivitet.

En icke försumbar del i kostnaderna är överspecifiering av kapaciteter, komponenter, instrumentering samt temperatur och godstjocklek på rör etc. Detta har gjorts på nivån funktionsblock i processen och uppåt. Var för sig kan överspecifieringen kanske vara motiverad som en extra säkerhetsmarginal för att anläggningen ska leverera vad som lovats. Summan av dessa, vilket blir tydligt i antalet signaler (I/O i tabellen ovan), är i slutänden en betungande kostnad.

Överspecifieringarna ska kartläggas från idrifttagandet av anläggningen och inför kommande projekt vilket ger möjligheter till kostnadsbesparingar framåt. Det är idag inte klarlagt vad kostnaden för kommande anläggningar i samma storlek kommer att uppgå till, men erfarenheten och lärdomar från byggnationen av anläggningen i Höganäs är väsentlig för att möjliggöra en mer kostnadseffektiv process.

Intäktsmodell

Bolaget har ett tjugoårigt leveransavtal med Höganäs AB enligt vilket Cortus Energy ska leverera energigas enligt en specificerad sammansättning för att ersätta en del av Höganäs AB:s nuvarande förbrukning av fossil gas samt biokoks, vilka båda används i Höganäs tillverkning av metallpulver. Bolagets intäktsstruktur utgörs av en fast månatlig intäkt

Budget från ansökan och avvikelser enligt slutredovisning till Klimatklivet

Kostnadsslag	Budget 2016 TSEK	Utfall TSEK	Orsaker och omständigheter som påverkat
Egen personal	5 500	14 200	Ung organisation med begränsad erfarenhet att leverera industriella projekt. Omfattande förseningar som drar omkostnader (run-rate) för hela organisationen.
Externa tjänster	5 500	16 000	Flytt av modultillverkning, ändrad layout. Svårt eller t o m omöjligt att rekrytera egen kompetens p g a "het" arbetsmarknad. Stora fördryrningar p g a undermålig kvalitet och tidsutdräkt på rördesignunderlag vilket medfört iterativt arbete. Liknande bekymmer kring yttre stålkonstruktioner. Bolagets egen organisations oförmåga att "frysa" designen har varit en bidragande orsak till detta. Ökad omfattning på engineering för att säkerställa automation och driftssäkerhet.
Maskiner och komponenter	62 500	94 000	Några fall av bristande leveransförmåga hos maskin- och materialleverantörer. Nya tekniklösningar och utveckling från förprojektering för att säkerställa tillgänglighet. Ändring av layout och anslutningspunkter. Strängare bullerkrav. Tillkommande krav för uppfyllande av processsäkerhet för bitvis ny teknik i industriell skala.
El och Automation	3 500	6 300	Ökning av antal I/O från 2 000 till 2 500 för att säkerställa automation och driftssäkerhet.
Material	12 000	32 000	P g a ny tomt och ny layout, en underskattad materialåtgång av dyra material i stora volymer (ex. förprojektering sammanlagd rörlängd 1 045 m som blivit 2 500 m) och fler kopplingspunkter. Rörkonstruktion har krävt grövre dimensioner än ursprunglig projektering. Kraftkabler har blivit avsevärt mycket längre i ny layout.
Summa	89 000	162 800¹	

1. I summan ingår cirka 20 MSEK som är en planerad investering i konstruktionen av en modulär 6 MW WoodRoll® som kommer återanvändas för alla kommande projekt i denna storlek.

samt en rörlig månatlig intäkt. Den fasta månatliga intäkten kommer att vara fast de första 10 åren genom projektet. Inom affären finns även ett minimipris. Generellt är den rörliga prisdelen fast fram till 2021, vilka sedan förnyas vart tredje år utifrån naturgas och energipriser.

Finansiering

Projektet är finansierat genom offentligt stöd, lån, insatser från industrin och eget kapital. Offentligt stöd erhålls från Energimyndigheten om totalt 11,3 MSEK samt 36,3 MSEK från Klimatklivet. Totalt har projektet således erhållit finansiellt stöd om 47,6 MSEK. Swedbank och Almi lånar tillsammans ut 15 MSEK. ABB, Calderys Nordic, Höganäs, Outokumpu, SSAB och Södra bidrar med 14 MSEK genom eget arbete, utrustningar och materielleveranser. I mars 2018 upptog Cortus Energy kortfristig lånefinansiering om 12 MSEK. Det beloppet kvittades i sin helhet mot aktier i företrädesemissionen som genomfördes av Bolaget i april 2018. Det totala beloppet från ovan finansieringskällor uppgår således till cirka 88,6 MSEK. Bolaget har utöver ovan nämnda finansieringskällor finansierat anläggningen genom eget kapital i form av emissioner om cirka 74,2 MSEK. Cortus Energy anser att cirka 27,8 MSEK (inkluderat cirka 20 MSEK för att återbetala det kortfristiga lån som upptogs i september 2018) av emissionslikviden i Erbjudandet kommer att räcka för att färdigställa projektet i Höganäs. Den totala summan för projektet i Höganäs kommer att klarläggas när projektet är färdigställt och i drift.

Framtid

Projektet i Höganäs är Cortus Energys referens för WoodRoll®-tekniken, leverans av energigas till en processindustri och bolagets och dess partners första leverans av denna typ av anläggning. Genomförandet av projektet möjliggör en expansion av affären till Höganäs förutsatt gynnsamma affärsförutsättningar för båda parter i övrigt. Bolaget



Tomten för WoodRoll® i Mariposa, Kalifornien

uppskattar att det finns en efterfrågan från Höganäs att utöka anläggningen ytterligare med upp till 20 MW energigas och därutöver biokoks.

Anläggningen i Höganäs blir den viktiga industriella referens för WoodRoll® som är nödvändig för att säkerställa efterföljande affärer. Inte bara inom processindustrin utan även inom andra applikationer då WoodRoll®-delen är att betrakta som en plattform för grön energi där energigasen från WoodRoll® kan omvandlas till olika produkter i nedströms processer med beprövad teknik.

Affärsmöjlighet Mariposa, Kalifornien

I Mariposa, Kalifornien är etablering av biomassabaserad elproduktion prioriterad då avverkning av de statligt ägda skogarna varit eftersatt en lång tid, vilket resulterat i skogsjukdomar (barkborren) och torka i 7 år vilket i sin tur resulterat i omfattande skogsbränder. Stödet bygger på elinmatningstariffer och påverkas inte av eventuella ändrade nationella riktlinjer för energi- och miljöpolitiken. Det finns även möjlighet till ytterligare investeringsstöd.

Cortus Energys affärsmöjlighet för småskalig högeffektiv biokraftteknik i Mariposa, Kalifornien avser att förgasa lokala skogsprodukter till 6 MW energigas i en modulär WoodRoll®-anläggning. Energigasen kommer att driva en gasmotor som producerar 2,4 MW el. Affärsmöjligheten i Mariposa har fått inkopplingstillstånd för elkraft på nätet och Bolaget har erhållit de tillstånd som krävs för att kunna erbjuda ett 20-årigt elleveransavtal i 20 år.

Parter

Affärsmöjligheten är möjligt med hjälp av samarbetet mellan Bolaget samt en icke kommersiell lokal grupp i Mariposa, Kalifornien vid namn Mariposa Biomass Project ("MBP") samt en kalifornisk aktör, Phoenix Energy inom bioenergiområdet

Finansiering

Affärsmöjligheten har beviljats bidrag om 5 MUSD, förutsatt att det genomförs. Stödet administreras av Mariposa County Resource Conservation District. Affärsmöjligheten är därutöver tänkt att finansieras med egna medel och lån.

Framtid

Under 2017 har MBP utarbetat ansökningar om de tillstånd som krävs och dessa tillstånd blev godkända av Mariposa County Planning Commission att Conditional User Permit (CUP). Tillstånd för att koppla upp sig mot elnätet erhöles i januari 2018 och därmed kan affärsmöjligheter ansöka om elinmatningstariff. Diskussioner med potentiella partners för drift och finansiering förs med målsättningen att ett investeringsbeslut ska kunna fattas under 2019. Beslutet är avhängigt framdrift av WoodRoll®-anläggningen i Höganäs.

Affärsmöjlighet i Tyskland/Infinite Fuels

Bolaget skrev i september 2018 ett intentionsavtal (LOI) med det tyska företaget Infinite Fuels GmbH. Syftet med LOI är att ett samarbete ska utvärderas för att bygga produktionsanläggningar för förnybar energi baserad på förgasning av

lågvärdig biomassa med WoodRoll®-processen. En första affärsmöjlighet för biometan, förnybar naturgas (SNG) har valts för start av det kommande samarbetet.

Den tyska staten har satt upp mål för konvertering av fossil naturgas till förnybar naturgas (SNG). Till år 2020 är målet 65 TWh förnybar naturgas, målet 2030 är 110 TWh. Mindre än en fjärdedel av målet 2020 har uppnåtts idag. För Cortus är potentialen enorm vilket kan illustreras av att för nå 2020 målet så behövs fler än 1 200 WoodRoll® anläggningar av samma storlek som det första projektet (6 MW Modulär WoodRoll®). För att uppnå målet har Tyskland infört ett fast pris på SNG på 0,71 €/Nm³. Prisnivå ligger högre än vad priset på motsvarande SNG betalas i Sverige.

Vätgas för väg- och järnvägstransporter är ytterligare ett applikationsområde Infinite Fuels arbetar med i norra Tyskland. Prisnivå på vätgas för transporter i Tyskland ligger mer än 10% högre än det svenska priset på 80 SEK per kg. I takt med att behoven blir i industriell skala är detta Bolagets mest lovande marknadsområde även om en ökad efterfrågan skulle leda till prissänkningar.

Affärsmöjlighet i Japan/Forest Energy

Biomassa är en av de få naturresurser som finns i Japan vars yta är till omkring 69 procent täckt av skog. Landet är kuiperat varför skogsavverkningsprocessen mer är att likna vid hur det går till i alperna jämfört med hur det går till i Sverige, som kännetecknas av förhållandevis platt terräng. Kostnaderna för trädbränsle är därför högre i Japan än i Sverige. Elnätet i Japan byggdes en gång i tiden upp för stabil energiförsörjning med kärnkraft. Kraftdistributionskapaciteten har under senare år slagit i takt med att intermittent produktion av förnybar energi i form av solceller och vindkraft har tillkommit. Effekten blir att det inte finns tillräcklig kapacitet under deras produktionstoppar men inte tillräckligt med effekt under nätter och stilla väder. För att råda bot på situationen har under 2018 nätet öppnats upp för kontinuerlig elproduktion från biomassa.

Cortus Energy har tillsammans med Forest Energy ett avtal om ett strategiskt samarbete för att utveckla den japanska marknaden för småskalig elproduktion baserad på biomassa. Det strategiska samarbetet bygger på att realisera en första 2 MW el pilotprojekt, baserat på den första 6 MW WoodRoll®-anläggningen. Detta pilotprojekt kommer sedan att utgöra basen för framtida samarbetet. Potentialen för de närmsta fem åren är upp till 25 projekt. Anläggningarnas lönsamhet baseras på 20-åriga elinmatningstariffer. Samarbetet löper på men trots ett gott samarbete med betydande ansträngningar har inte en affärsmöjlighet för en referensanläggning kunnat säkras, ännu. Främsta hindret för detta är att finansieringen kräver beprövad teknik varför referensanläggningen är avhängig att drift av WoodRoll® kan påvisas i Höganäs. Bolaget har undersökt möjligheten för bankfinansiering i Japan, varpå bankerna ställt sig positiva till att finansiera anläggningar som uppnått en TRL 9 ("Technology Readiness level"). Arbetet med att utveckla affärsmöjligheter i Japan fortsätter med målsättning att starta en realisering av en affärsmöjlighet att använda som

referensanläggning under 2019. Detta inkluderar såväl projektbudget, finansieringsalternativ som miljötillstånd.

Parter

Stimulanssystemet för biomassabaserad elproduktion i Japan är starkt, idag uppgår subventionerna till cirka 40 YEN per kWh, motsvarande 3,17 SEK per kWh. Hittills har större projekt över 5 MW utvecklats. Partner för affärsmöjligheten är japanska Forest Energy, vilka har utvecklat två sådana projekt med en total kapacitet på 25 MW. Forest Energy tenderar vanligtvis att ta ett helhetsansvar och utveckla, utforma, finansiera och driva biomasseenergi kraftverken själva. Forest Energy har genomfört omfattande studier på olika tekniker. WoodRoll®-tekniken är den teknik som har visat sig mest lämpad för den japanska marknaden.

Nulägesbeskrivning

Bolaget och Forest Energy har utfört bränsletester i labbskala för sex olika bränslen. Det har även utförts en "basic engineering" för en 6 MW (syngas) WoodRoll®-anläggning för elproduktion i Japan. Utfallen av bränsletesterna har visat att tre bränslen har kvalificerat sig. Därtill har parterna genomfört framgångsrika tester i labbskala med additiv till bambu som stabiliserat askan. På sikt öppnar resultaten upp för kommersiell användning.

Framtid och möjligheter

Nästa steg inom ramen för samarbetet med Forest Energy är att utföra ytterligare bränsletester med bambu och additiv vid Cortus Energys testanläggning i Köping av japanska bränslen samt säkerställa långsiktig bränsleförsörjning och finansiering. Därefter när beställning erhållits påbörjas arbetet med "detailed engineering"-, inköp-, installations- och demonstrationsfas. Förnybar energi och ny teknik för energiändamål är stort i Japan. Inom området bränsleceller utvecklas lösningar för bilar, lastbilar, truckar och kraftvärme som är både distribuerad och centraliserad. Två av de stora bilföretagen är pionjärer på området bränsleceller. Båda har dessutom stor verksamhet även i Kalifornien, USA. Ur deras synvinkel saknas idag kommersiellt gångbara lösningar för bio-hydrogen, en roll som WoodRoll® skulle kunna fylla i framtiden.

Flygindustrin är en bransch vars utsläpp av fossila avgaser är starkt ifrågasatt i Japan, precis som i Sverige. Katalytisk teknik för att framställa syntetiska flygbränslen från biomassa finns men kostnadseffektiv försörjning av gröna molekyler för ändamålet saknas idag. Oljebolag och raffinaderier söker förnybar ersättning av deras fossila bränslen.

2011 havererade kärnkraftverket i Fukushima som en konsekvens av den tsunami som drabbade området. Utsläppen av radioaktivitet, som blev en följd av en eller flera härdsmältor, kontaminerade ett område med en radie på 80 km från kärnkraftverket. Än idag är skog och mark kontaminerade och japanska myndigheter har flera omfattande program för att på olika sätt försöka reducera och om möjligt återställa området. Termiska metoder som förbränning och förgasning är vägar som undersökts. Det finns behov av att

Milstolpar i den tekniska utvecklingen av WoodRoll®

2007–09

- Start av Cortus
- Labbtester KTH
- Värme- och massbalans kan verifieras av testdata
- Datormodell (CFD) för strålningsvärmad förgasare tas fram
- Pilottester i 150 kW skala av tork, pyrolysis & förgasare
- Fyra testade bränslen visar på vätgashalter över 50%

2010–15

- Första strålningsvärmad förgasaren på 500 kW testas på Lidingö
- Integrerad testanläggning byggs och tas i drift i Köping
- Ny teknik för injektion av char med ånga utarbetas och patenteras
- Metod för att hantera Pyrolysgas med tjära tas fram och används i två olika brännare
- Metod för att producera biokoks vid samtidig förgasning tas fram och patenteras
- Tester av mer än tio olika bränslen i processen (bl a slammer och Salix)
- Värmningsugnstester med oxyfuel* (syrgasbaserad förbränning) för Probiostål
- Syngasrening till <0,5 PPM Svavel byggs upp och testas
- Datormodell (CFD) för uppskalning av reaktor tas fram

2016–

- Bränsletester för Probiostål inom ramen för förprojektering av modulär anläggning
- Bränslen från Japan testas
- Gröngasmack steg 1 genomförs, olika bränslen testas för tillverkning av förnybar naturgas och vätgas. Svavelrenhet under 50 ppb (50/1 000 000 000) nås.
- Ny strålningsbrännare för pyrolysgas testas ut för Probiostål
- Förnybar naturgas produceras för första gången och helt utan tjärrening*
- Första tankning av gasbil med förnybar naturgas från WoodRoll.
- Datormodell (CFD) för förgasningsreaktor kalibreras med driftdata från Köping för uppskalning till 6MW.

* **Världspremiär!**

kunna genomföra tester på platsen eftersom kontaminerad biomassa inte får lov att flyttas.

Försäljning och marknadsföring

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

Bolagets verksamhet utgörs av försäljning, anläggningsbygge samt forskning och utveckling där Cortus Energys produkter och tjänster är baserade på WoodRoll®. Utvecklingen av en affärsmöjlighet tenderar att följa fem steg: (i) labbtester av bränslen, (ii) förprojektering inklusive bränsletest i testanläggning, (iii) "basic engineering" och projektkalkyl, (iv) energileveranskontrakt och (v) leverans av nyckelfärdiga WoodRoll®-anläggning.

Pågående kunddiskussioner

Cortus Energy har vid tidpunkten för Prospektets avgivande ett dussin affärsmöjligheter i olika steg i försäljningsprocessen. Bolaget har tre prioriterade affärsmöjligheter som befinner sig i projektutvecklingsstadiet, dvs resurser allokeras till förprojektering inklusive bränsletest i testanläggning samt "basic engineering" och projektkalkyl för att villkor och tekniska specifikationer ska kunna definieras och därefter avtals. Samtidigt som projektet i Höganäs gett Bolaget uppmärksamhet och nya affärskontakter begränsas framdriften av affärsmöjligheterna idag av förseningen i Höganäs.

Forskning och utveckling

Forskning och utveckling är en central del av Cortus Energys verksamhet eftersom WoodRoll®-tekniken utgör grunden för Bolaget. Merparten av utvecklingen sker internt men externa partners har i vissa fall använts för utveckling och förbättring av specifika komponenter. Utveckling av en

affärsmöjlighet inleds oftast med utgångspunkt från kunderna eller utvecklas kring grundläggande behov som avser teknikens centrala egenskaper och applikationsområden. Bolaget har byggt upp en driftsdatabas med olika bränslen, driftparametrar och resultat som uppdateras löpande. Driftdatabasen är grunden för projektering för nya affärsmöjligheter och kommande åtaganden mot nya kunder.

Utvecklingsprojekt för biologisk metanisering

Energimyndigheten ger stöd för ett projekt under 2018/19 för framtagande av en ny lösning kring biologisk metanisering för tester i Köping. I projektgruppen ingår RISE, Puregas, KTH, SLU och Sveaskog.

Utvecklingsprojekt för kraftvärme och kyla med bränsleceller BIO-CCHP

Ett EU-finansierat projekt med målet är att utveckla ett nytt trigenerationssystem, BIO-CCHP, inklusive biomassförgasning, en SOFC-bränslecell med fast oxidbränsle och en kylmaskin med målet att producera el, värme och kyla (CCHP), vilket maximerar effektiviteten och flexibiliteten av systemet. Cortus del i projektet är bland annat att producera vätgas med renhet nog för bränsleceller.

Patent

Immateriell egendom är en viktig tillgång för Cortus Energy. Bolaget arbetar därför aktivt med patentansökningar och kunskapskydd. Bolaget arbetar med Ehrner & Delmar Patentbyrå AB i frågor om immateriella rättigheter och patent. Cortus Energy har idag fem patentfamiljer kring WoodRoll®:

- Förgasningsprocessen;
- förgasning till ren vätgas;
- indirekt uppvärmd förgasare;
- injektor för träkol och ånga; och
- förgasning och samtidig biokokstillverkning.

För en fullständig förteckning över Bolagets väsentliga patent, se avsnittet "Legala frågor och kompletterande information – Immateriella rättigheter".

Organisation och medarbetare

I oktober 2018 hade Cortus Energy 27 anställda, varav 10 i Höganäs och 2 i Köping. Därutöver hade Bolaget ett antal konsulter som under idrifttagandet kompletterar de egna resurserna.

Historik

Cortus AB, nuvarande helägt dotterbolag till Cortus Energy, grundades 2006 för att utveckla och kommersialisera en svensk uppfinning kring förgasning av biomassa. Uppfinningarna har gjorts av grundaren och VD, Rolf Ljunggren som med lång industriell erfarenhet har funnit nya och effektiva sätt att förgasa biomassa. Cortus Energy har idag fem patentfamiljer. Uppfinningarna resulterade i WoodRoll®-tekniken som patenterades 2008. Se vidare under avsnittet "Patent".

Väsentliga händelser

Nedan följer en sammanfattning av väsentliga händelser i Bolagets historia.

2006–10

- Bolaget grundades 2006 och WoodRoll®-tekniken testades för första gången i labbskala vid KTH i Stockholm 2007. Det första patentet beviljades 2008.
- Tester under 2009–2010 visade på en gas med högt energiinnehåll med relativt små mängder föroreningar från sju olika biomassor.

2011–13

- Bolaget ingår avtal med Nordkalk om uppförande av en 5 MW WoodRoll®-anläggning för industriellt bruk på kalkfabriken i Köping för leverans av ren energigas i 10 år.
- Bolaget genomförde ett omvänt förvärv av CleanTech East Holding AB under 2012–2013. Bolaget ansökte om listbyte till Nasdaq First North i samband med en företrädesemission i mars 2013.
- Cortus Energy och Nordkalk ingår ett intentionsavtal avseende produktion och leverans av energigas under 12 år till Nordkalks anläggning i Rakke, Estland. Detta medför att det tidigare projektet med Nordkalk i Köping, där energigasen var tänkt att ersätta kol, prioriterats ner.

2014

- WoodRoll®-anläggningen i Köping uppgraderades till en testanläggning.
- Cortus Energy beslutar att avbryta slutförhandlingarna med Nordkalk avseende produktion och leverans av energigas under 12 år till Nordkalks anläggning i Rakke, Estland, då parterna, efter en längre tids förhandlingar, inte lyckats komma överens.
- Det helägda dotterbolaget Cortus Energy Italy S.r.l. tecknar ett 20-årigt avtal om värmeleveranser från totalt tre WoodRoll®-anläggningar om vardera 5 MW, dvs total 15 MW, med ett italienskt jordbruksföretag.
- Bolaget tecknar avtal om rättigheter för kommersialisering av ny teknik för tillverkning av syntetisk naturgas inom ramen för det pågående InnoEnergyprojektet.

2015

- I januari godkänns Cortus Energys patentansökan för optimerad vätgasframställning genom termisk förgasning av biomassa från WoodRoll®-processen i USA.
- I april beslutar styrelsen för Cortus Energy att avbryta Bolagets italienska projekt avseende tre WoodRoll®-anläggningar om vardera 5 MW i avvaktan på att klarhet kan uppnås vad gäller bl a den statliga prisgarantin.
- I augusti ingicks en avsiktsförklaring med ett japanskt bolag om WoodRoll® 2 MW grön elproduktion.
- I november genomfördes den första helt automatiserade och integrerade driften på testläggningen i Köping med ett oavbrutet flöde från fuktig biomassa till leverans av en ren och energirik syngas.
- I december beslutade Energimyndigheten om stöd under 2016 till projekt Gröngasmack för framtidens fossilfria bränsle som utbetalades med ett belopp om 4,6 MSEK i februari 2016.

2016

- I februari skrev Cortus Energy och Höganäs AB ett föravtal kring syngas för ersättning av naturgas.
- I maj ingick Bolaget ett strategiskt samarbetsavtal med Forest Energy om att utveckla den japanska marknaden för småskalig elproduktion baserad på biomassa. Inom ramen för detta avtal erhöll Bolaget i juni en beställning på en "basic engineering" för en första anläggning. Parallellt med "basic engineering" kommer Forest Energy att slutligt bestämma plats, säkerställa långsiktig bränsleförsörjning, alla nödvändiga tillstånd samt en strukturerad finansiering.

2017

- Under 2017 startas projekt Höganäs med stöd från Klimatklivet, Energimyndigheten och industrin samt delfinansiering av banker.
- Projekt Mariposa i Kalifornien, USA, beviljas investeringsstöd om 5 MUSD.

2018

- Projektet i Mariposa erhåller inkopplingstillstånd för elkraft på nätet och kan därmed söka subventioner för elleveransavtal i 20 år.
- Verksamheten i Köping erhåller ett nytt Miljötillstånd för testverksamheten.
- Energimyndigheten ger stöd för ett projekt under 2018/19 för framtagande av en ny lösning kring biologisk metanisering för tester i Köping. I projektgruppen ingår RISE, Puregas, KTH, SLU och Sveaskog.
- Bolaget slutförde en testkampanj vid testanläggningen i Köping i juni. Resultaten från kampanjen visar att det är möjligt att producera fordonsgas genom att förgasa lågvärdiga bränslen med WoodRoll®.
- Invigning av världens första anläggning för förnybar energigas till stålindustrin i Höganäs skedde i juni.
- Cortus Energy har i uppförandet av den första industriella WoodRoll® anläggningen haft accelererande och betungande kostnadsökningar och förseningar, till stor del på grund av förseningar av ritningar och leverans av material. Konsekvensen resulterade i en kassabrist som i sin tur resulterade i att den befintliga kassalikviden inte skulle räcka för färdigställandet av projektet i Höganäs.

Utvald finansiell information

Tabellerna nedan presenterar utvald finansiell information hämtad från Cortus Energys reviderade koncernredovisning för de räkenskapsår som avslutades den 31 december 2016 och 2017, samt kvartalsrapport för perioden jan–sep 2017 och jan–sep 2018, upprättad enligt årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1, K3 ("BFNAR").

De siffror som redovisas i Prospektet har, i vissa fall, avrundats och därför summerar inte nödvändigtvis tabellerna i Prospektet. Alla finansiella belopp anges i svenska kronor ("SEK"), om inget annat anges. Om inget annat uttryckligen anges, har ingen finansiell informationen i Prospektet reviderats eller granskats av Bolagets revisorer.

Den finansiella informationen i detta avsnitt bör läsas tillsammans med avsnitten "Kommentarer till den utvalda finansiella informationen", "Eget kapital, skulder och annan finansiell information", samt Prospektet genom hänvisning.

Prospektet innehåller vissa Alternativa Nyckeltal som inte definieras eller specificeras enligt BFNAR ("Alternativa Nyckeltal"), inklusive men inte enbart nyckeltal såsom rörelsemarginal och vinstmarginal, se avsnitt "Utvald finansiell information" – Nyckeltalsdefinitioner" för en beskrivning av dessa. Cortus Energy bedömer att dessa Alternativa Nyckeltal används av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter som kompletterande mått på resultatutveckling och finansiell ställning. Dessa Alternativa Nyckeltal, har, om inget annat anges, inte reviderats och ska inte betraktas enskilt eller som ett alternativ till nyckeltal framtagna i enlighet med BFNAR. Dessutom bör sådana Alternativa Nyckeltal, såsom Bolaget har definierat dem, inte jämföras med andra nyckeltal med liknande namn som används av andra bolag. Detta beror på att dessa Alternativa Nyckeltal inte alltid definieras på samma sätt och andra bolag kan ha beräknat dem på ett annat sätt än Bolaget.

Koncernens resultaträkning

KSEK	Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Revierat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat
Intäkter				
Nettoomsättning	155	4 294	4 144	1 236
Aktiverat arbete för egen räkning	-	3 719	-	-
Övriga rörelseintäkter	4 640	1 076	2 492	7 136
Summa rörelseintäkter	4 795	9 089	6 636	8 372
Kostnader				
Övriga externa kostnader	-9 286	-11 235	-8 830	-12 767
Personalkostnader	-12 230	-11 724	-8 062	-8 863
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-4 538	-7 781	- 4 478	-5 904
Summa rörelsekostnader	-26 054	-30 740	-21 370	-27 534
Rörelseresultat	-21 259	-21 651	-14 734	-19 162
Finansiella poster				
Finansiella intäkter	10	16	5	5
Finansiella kostnader	-1 192	-283	-44	-77
Resultat efter finansiella poster	-1 182	-21 918	-39	-19 234
Skatt på årets resultat	-	-	-	-
Årets resultat	-22 441	-21 918	-14 773	-19 234

Koncernens balansräkning

KSEK	30 sep 2018	31 dec 2017 Reviderat	30 sep 2017	31 dec 2016 Reviderat
TILLGÅNGAR				
Tecknat men ej inbetalt kapital	-	3 846	-	-
Immateriella anläggningstillgångar				
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	18 875	18 874	13 223	13 223
Patenträttigheter	3 331	3 055	3 044	2 850
Summa immateriella anläggningstillgångar	22 206	21 929	16 267	16 073
Materiella anläggningstillgångar				
Tekniska anläggningar	112 092	5 505	10 456	11 011
Inventarier, verktyg och installationer	111	141	123	13
Pågående nyanläggningar	1 376	22 030	15 350	8 462
Summa materiella anläggningstillgångar	113 579	27 676	25 929	19 486
Finansiella anläggningstillgångar				
Andra långfristiga fordringar	59	20	20	116
Summa finansiella anläggningstillgångar	135 844	20	20	116
Omsättningstillgångar				
Aktuella skattefordringar	101	64	119	53
Övriga kortfristiga fordringar	11 393	4 220	1 352	750
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	10 467	5 077	2 523	249
Kassa och bank	22 135	23 062	18 637	34 652
Summa omsättningstillgångar	44 096	32 423	22 631	35 704
SUMMA TILLGÅNGAR	179 940	85 894	64 847	71 379
EGET KAPITAL OCH SKULDER				
Eget kapital				
Aktiekapital	87 809	45 353	12 958	32 752
Ej registrerat aktiekapital	-	1 602	-	10 441
Övrigt tillskjutet kapital	231 106	115 512	87 778	99 837
Balanserat resultat inklusive årets resultat	-213 350	-118 118	-53 088	-96 200
Summa eget kapital	105 565	44 349	47 648	46 830
Långfristiga skulder				
Lån från kreditinstitut	15 000	8 000	-	-
Summa långfristiga skulder	15 000	8 000	-	-
Kortfristiga skulder				
Lån från kreditinstitut	20 000	10 000	-	-
Förskott från kunder	-	1 766	2 731	20 248
Leverantörsskulder	26 708	17 848	5 051	1 440
Aktuella skatteskulder	125	32	8	-
Övriga skulder	8 047	231	762	459
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4 495	3 668	8 647	2 402
Summa kortfristiga skulder	39 375	33 545	17 199	24 549
Summa skulder	74 375	41 545	17 199	24 549
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	179 940	85 894	64 847	71 379

Koncernens kassaflödesanalys

KSEK	Jan–sep 2018	Jan–dec 2017 Reviderat	Jan–sep 2017	Jan–dec 2016 Reviderat
Den löpande verksamheten				
Rörelseresultat	-21 259	-21 651	-14 734	-19 164
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	4 538	7 781	4 478	5 904
Nettoränta	-1 182	-267	-39	-72
Kassaflöde från löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	-17 903	-14 137	-10 295	-13 332
Förändring i rörelsekapital				
Ökning (-)/minskning (+) av rörelsefordringar	-12 639	-8 213	-2 942	164
Ökning (+)/minskning (-) av rörelseskulder	15 830	-1 004	-7 350	19 850
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital	3 191	-9 217	-10 292	20 014
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-14 712	-23 354	-20 587	6 682
Investeringsverksamheten				
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-656	-645	-515	-655
Förvärv materiella anläggningstillgångar	-105 332	-50 157	-22 651	5
Erhållna bidrag	15 269	28 975	12 147	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-90 719	-21 827	-11 019	-650
Finansieringsverksamheten				
Nyemission	93 381	15 591	15 591	9 600
Emissionskostnader	-9 723	-	-	-
Pågående nyemission	-	-	-	18 232
Tecknat men ej inbetalt kapital från 2017	3 846	-	-	-
Återbetalda lån	-10 000	-	-	-
Nyupptagna lån	27 000	18 000	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	104 504	33 591	15 591	27 832
ÅRETS KASSAFLÖDE	-927	-11 590	-16 015	33 864
Likvida medel vid årets början	23 062	34 652	34 652	788
Likvida medel vid årets slut	22 135	23 062	18 637	34 652

Nyckeltal

Finansiella mått som är definierade eller specificerade enligt BFNAR

	Jan-sep 2018	Jan-dec 2017 Reviderat	Jan-sep 2017	Jan-dec 2016 Reviderat
Resultat per aktie före utspädning, SEK	-0,06	-0,09	-0,07	-0,14
Resultat per aktie efter utspädning, SEK	-0,06	-0,09	-0,07	-0,14
Antal aktier vid periodens slut	501 768 335	259 159 276	259 159 276	163 760 503
Genomsnittligt antal utestående aktier	385 150 923	234 805 524	226 598 398	138 853 396
Antal anställda vid periodens slut	27	18	14	12

Alternativa Nyckeltal som inte är definierade eller specificerade enligt BFNAR

	Jan-sep 2018	Jan-dec 2017 Reviderat	Jan-sep 2017	Jan-dec 2016 Reviderat
Rörelsemarginal, %	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal, %	neg	neg	neg	neg
Soliditet, %	58,7	51,6	73,5	65,6
Eget kapital per aktie, SEK	0,36	0,17	0,18	0,29

Härledning av vissa Alternativa Nyckeltal

KSEK (om inget annat anges)	Jan-sep 2018	Jan-dec 2017 Reviderat	Jan-sep 2017	Jan-dec 2016 Reviderat
Rörelsemarginal				
Rörelseresultat	-21 259	-21 651	-14 734	-19 162
(/) Nettoomsättning	155	4 294	4 144	1 236
Rörelsemarginal, %	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal				
Rörelseresultat, KSEK	-21 259	-21 651	-14 734	-19 162
(+) Finansiella poster, KSEK	-1 182	-267	-39	-72
Resultat efter finansiella poster	-22 441	-21 918	-14 773	-19 234
Resultat efter finansiella poster	-22 441	-21 918	-14 773	-19 234
(/) Nettoomsättning	155	4 294	4 144	1 236
Vinstmarginal, %	neg	neg	neg	neg
Soliditet				
Summa eget kapital	105 565	44 349	47 648	46 830
(/) Summa tillgångar	179 940	85 494	64 847	71 379
Soliditet, %	58,6	51,6	73,5	65,6
Eget kapital per aktie				
Summa eget kapital	105 565	44 349	47 648	46 830
(/) Antal utestående aktier, 000' st	501 768 335	259 159	259 159 276	163 761
Eget kapital per aktie, SEK	0,36	0,17	0,18	0,29

Nyckeltalsdefinitioner

Nedan anges Cortus Energys definitioner av ett antal Alternativa Nyckeltal som används i Prospektet.

Rörelsemarginal	Rörelseresultat dividerat med nettoomsättningen. Rörelsemarginal redovisas då det är ett, av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter, vanligen använt mått på företags finansiella resultat. Bolaget anser att rörelsemarginalen bidrar till investerarens förståelse för Bolagets finansiella utveckling under perioden.
Vinstmarginal	Rörelseresultat plus finansiella poster dividerat med nettoomsättningen. Vinstmarginalen redovisas då det är ett, av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter, vanligen använt mått på företags finansiella resultat. Bolaget anser att vinstmarginalen bidrar till investerarens förståelse för Bolagets finansiella utveckling under perioden.
Soliditet	Eget kapital dividerat med totala tillgångar vid utgången av perioden. Detta nyckeltal är ett mått på Bolagets finansiella ställning och anger hur stor del av balansomslutningen som finansieras av eget kapital.
Eget kapital per aktie	Eget kapital dividerat med antal utestående aktier vid periodens slut. Mått som visar ägarnas andel av Bolagets totala nettotillgångar per aktie.

Kommentarer till den finansiella utvecklingen

Nedanstående information ska läsas tillsammans med avsnitten "Utvald finansiell information", "Eget kapital, skulder och annan finansiell information" samt Bolagets finansiella information, med tillhörande noter, som har införlivats i Prospektet genom hänvisning. Detta avsnitt kan innehålla framåtblickande uttalanden som återspeglar Bolagets aktuella syn på framtida händelser och finansiella och operativa resultat. Sådana framåtblickande uttalanden är förenade med både kända och okända risker och omständigheter utanför Bolagets kontroll. Se avsnittet "Riskfaktorer" för en beskrivning av ett antal faktorer som kan leda till att Bolagets framtida resultat och utveckling avviker väsentligt från dem som uttrycks eller antyds i något framåtblickande uttalande.

Grunder för redovisningens upprättande

Årsredovisningarna för de räkenskapsår som avslutades den 31 december 2016 och 2017 samt kvartalsrapport för perioden jan–sep 2017 och jan–sep 2018, har upprättats enligt årsredovisningslagen och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1, K3 ("BFNAR").

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. För de fall bidrag avser egentillverkad anläggning så reducerar bidraget anskaffningsvärdet. 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. 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.

Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten består främst av utgifter för utvecklade produkter och tillstånd. Utgifter för forskning samt huvuddelen av de utgifter Bolaget har för utveckling kostnadsförs 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 Bolaget 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 Bolaget 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 patenträttigheter består främst av utgifter för ansökan och registrering av nya patenträttigheter samt bevakning av befintliga patenträttigheter. 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 Bolaget tillgodo. Avskrivning påbörjas när anläggningen tas i drift.

Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten är ännu ej färdigställd och avskrivning har därav ännu ej påbörjats. Avskrivning av denna post kommer att påbörjas när Höganäsanläggningen tas i kommersiell drift under 2019.

Jämförelse mellan räkenskapsåren jan–sep 2018 och jan–sep 2017 samt 2017 och 2016

Intäkter

Bolagets intäkter ökade med 0,7 KSEK, eller 8,6 procent, från 8,4 MSEK under 2016 till 9,1 MSEK under 2017. Ökningen av intäkter var främst hänförlig till tester och utvärderingar av olika biobränslen i testanläggningen i Köping till kunder. Intäkter under perioden jan–sep 2018 minskade med 1,8 MSEK, från 6,6 MSEK till 4,8 MSEK i jämförelse med jan–sep 2017, vilket motsvarar 38,4 procent som till stor del beror på minskade intäkter vid tester och utvärdering av bränslen vid anläggningen i Köping.

Kostnader

Cortus Energy kostnader ökade med 3,2 MSEK, eller 11,6 procent, från 27,5 MSEK under 2016 till 30,7 MSEK under 2017. Ökningen jämfört med 2016 redogörs nedan. Bolagets kostnader ökade med 4,7 MSEK under jan-sep 2018 jämfört med jan-sep 2017, från 21,4 MSEK till 26,1 MSEK, vilket motsvarar 21,9 procent vilka tillkommit vid ökade kostnader vid byggnationen av anläggningen i Höganäs.

Övriga externa kostnader

Bolagets övriga externa kostnader minskade med 12,0 procent och uppgick till 11,2 MSEK, jämfört med 12,8 MSEK under 2016. Under perioden jan-sep 2018 ökade Bolagets övriga externa kostnader med 0,5 MSEK i jämförelse med jan-sep 2017, från 8,8 MSEK till 9,3 MSEK, vilket motsvarar 5,2 procent som beror på ökade konsultkostnader vid byggnationen av anläggningen i Höganäs.

Personalkostnader

Bolagets övriga personalkostnader ökade med 32,3 procent och uppgick till 11,7 MSEK, jämfört med 8,9 MSEK under 2016. Antalet anställda ökade till 18 personer, 50 procent under 2017, jämfört med 12 anställda 2016. Under perioden jan-sep 2018 ökade Bolagets personalkostnader med 4,2 MSEK i jämförelse med perioden jan-sep 2017, från 8,1 MSEK till 12,2 MSEK, vilket motsvarar 51,7 procent som beror på att antalet anställda ökade med 14 till 27 personer.

Av- och nedskrivningar av immateriella och materiella anläggningstillgångar

Bolagets av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar uppgick under 2017 till 7,8 MSEK, vilket var en ökning om 1,9 MSEK eller 31,8 procent från 2016 då de uppgick till 5,9 MSEK. Ökningen var huvudsakligen hänförlig till nedskrivning av aktier i ett av Bolagets dotterbolag. För perioden jan-sep 2018 uppgick av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar till 4,5 MSEK, vilket var detsamma under samma period 2017.

Rörelseresultat

Bolagets rörelseresultat minskade med 2,5 MSEK, eller 13,0 procent, från -19,2 MSEK under 2016 till -21,7 MSEK under 2017 och påverkades bland annat av en nedskrivning om 1,8 MSEK. Förändringen förklaras även av ökade kostnader, bland annat till följd av att Bolaget under 2017 ökat antalet anställda. Bolagets rörelseresultat minskade från -14,7 MSEK till -21,3 MSEK, mellan jan-sep 2017 till jan-sep 2018, vilket motsvarar 44,3 procent. Minskningen beror till stor del på minskade intäkter och ökade personalkostnader.

Finansiella intäkter och kostnader

Bolagets finansiella poster – netto ökade med 0,2 MSEK, från 0,1 MSEK under 2016 till 0,3 MSEK under 2017. Ökningen berodde på ökade räntekostnader till följd av ökad skuldsättning. Resultatet minskade från -0,0 MSEK till -1 182 MSEK från jan-sep 2017 till jan-sep 2018. Minskningen beror på de räntor Bolaget betalat på kortfristiga lån till närstående.

Resultat före och efter skatt

Bolagets resultat före och efter skatt minskade med 2,7 MSEK, eller 14,0 procent, från -19,2 MSEK under 2016 till -21,9 MSEK under 2017. Resultatet före och efter skatt minskade med 6,6 MSEK, från -14,8 MSEK till 21,3 MSEK från perioden jan-sep 2017 till jan-sep 2018, vilket motsvarar 44,9 procent som är till stor del beror på ökade kostnader vid byggnationen i Höganäs.

Kassaflöde

Kassaflöde från den löpande verksamheten

Kassaflödet från den löpande verksamheten minskade med 30,0 MSEK, från 6,7 MSEK under 2016 till -23,4 MSEK under 2017. Minskningen berodde främst på en negativ utveckling av Bolagets rörelsekapital, framförallt till följd av upparbetade kostnader relaterade till Höganäsprojektet i kombination med att spärrmedel gjorts tillgängliga för Bolaget i takt med projektets utveckling fortskridit. Bolagets kassaflödet från den löpande verksamheten minskade med 7,6 MSEK, från -10,3 MSEK till -17,9 MSEK, vilket motsvarar 73,9 procent som till stor del beror på ytterligare ökning av kostnader gällande Höganäsprojektet.

Kassaflöde från investeringsverksamheten

Kassaflöde använt för investeringar ökade med 21,2 MSEK, från 0,7 MSEK under 2016 till 21,8 MSEK under 2017. Ökningen berodde huvudsakligen på Bolagets nettoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar, varav merparten var hänförliga till Höganäsprojektet. Kassaflöde använt för investeringar ökade under perioden jan-sep 2018 jämfört perioden föregående år med 79,7 MSEK, vilket motsvarar 723,3 procent som beror på de förseningar och ökade kostnader för projektet i Höganäs.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten

Cortus Energys kassaflödet från finansieringsverksamheten ökade med 5,8 MSEK, från 27,8 MSEK under 2016 till 33,6 MSEK under 2017. Ökningen berodde främst på ökad skuldsättning med anledning av Höganäsprojektet samt upptagandet av ett kortfristigt lån. Under 2017 genomförde Cortus Energy även en nyemission som, i kombination av inlösen av teckningsoptioner, tillförde Bolaget 15,6 MSEK. Bolagets kassaflödet från finansieringsverksamheten ökade med 88,9 MSEK för perioden jan-sep 2018 i jämförelse med samma period under 2017, vilket motsvarar 570,3 procent som beror på en ökad skuldsättning i form av den företrädesemission som genomfördes under april 2018.

Likviditet och finansiell ställning

Bolagets eget kapital minskade med 2,5 MSEK, från 46,8 MSEK under 2016 till 44,3 MSEK under 2017. Bolagets räntebärande skulder ökade med 18,0 MSEK, från 0,0 MSEK under 2016 till 18,0 MSEK under 2017. Ökningen var hänförlig till ökad skuldsättning med anledning av Höganäsprojektet om 8,0 MSEK samt upptagandet av ett kortfristigt lån om 10,0 MSEK. Bolagets likvida medel minskade med 11,6 MSEK, från 34,7 MSEK under 2016 till 23,1 MSEK under

2017. Det egna kapitalet ökade med 57,9 MSEK, från 47,6 MSEK till 105,6 MSEK vilket motsvarar en ökning om 121,6 procent. De räntebärande skulderna ökade från 0,0 MSEK till 15,0 MSEK under samma period. Bolaget har ökat sin skuldsättning från 8,0 MSEK och 10,0 MSEK till 15,0 MSEK respektive 20,0 MSEK för långfristiga och kortfrista från perioden jan-sep 2017 till jan-sep 2018. Cortus Energys likvida medel har ökat med 3,5 MSEK, från 18,6 MSEK till 22,1 MSEK under samma period. Ökningen i likvida medel beror till stor del av den företrädesemission som genomfördes i april 2018.

Kapitalresurser

Immateriella anläggningstillgångar

Den 31 december 2017 uppgick Bolagets immateriella anläggningstillgångar till 21,9 MSEK. Den största andelen av Cortus Energys immateriella anläggningstillgångar bestod av balanserade utgifter för utvecklingsarbeten och patenträttigheter. För ytterligare information om Bolagets immateriella anläggningstillgångar, se not 12 och 13 i årsredovisningen avseende räkenskapsåret 2017. Bolagets immateriella anläggningstillgångar uppgick den 30 september 2018 till 22,2 MSEK. Den största delen av tillgångarna består av utgifter gällande utvecklingsarbeten till nuvarande och framtida projekt.

Materiella anläggningstillgångar

Den 31 december 2017 uppgick Cortus Energys materiella anläggningstillgångar till 27,7 MSEK och bestod huvudsakligen av inventarier, verktyg och installationer. Verksamhet inom energigas är i allmänhet förenat med tillstånds- eller anmälningsplikt. Cortus Energy bedriver därmed viss tillstånds- och anmälningspliktig verksamhet, i Sverige och internationellt. Cortus Energy har inom Koncernen ett antal tillstånd och gjort ett antal anmälningar avseende, bland annat, framställning av syngas genom förgasning av bio-bränsle. I övrigt känner Bolaget inte till några miljöfaktorer som kan påverka eller begränsa användningen av Bolagets materiella anläggningstillgångar. För ytterligare information om Bolagets materiella anläggningstillgångar, se not 13, 14 och 15 i årsredovisningen avseende räkenskapsåret 2017. Bolagets materiella anläggningstillgångar uppgick den 30 september 2018 till 113,6 MSEK. Ökningen beror till stor del på de investeringar som gjorts till projektet i Höganäs.

Investeringar

Cortus Energys totala nettoinvesteringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar ökade med 21,1 MSEK, från 0,7 MSEK under 2016 till 21,8 MSEK under 2017. Ökningen berodde huvudsakligen på Bolagets nettoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar, varav merparten var hänförliga till Höganäsprojektet. Investeringar som har genomförts av materiella och immateriella anläggningstillgångar under perioden jan-sep 2019 uppgick till 106,0 MSEK och har i sin huvudsak investerats i Höganäsprojektet.

Pågående investeringar

Cortus Energy tecknade i april 2017 ett tjugoförårigt gasleveransavtal med Höganäs och Bolaget har under 2018 påbörjat arbetet med att uppföra en modulär 6 MW WoodRoll® i industriell skala på Höganäs fabriksanläggningar i Höganäs. Investeringsbeloppet beräknas uppgå till totalt 115 MSEK, varav 51 MSEK hade investerats i projektet per den 31 december 2017. Projektet finansieras av offentligt stöd om totalt 47,6 MSEK, varav 7,9 MSEK från Energimyndigheten och 36,3 MSEK från Klimatklivet, lån om 15 MSEK från Swedbank och Almi samt 19 MSEK med egna medel. Av de beviljade bidragen om totalt 44,1 MSEK hade 29,0 MSEK utbetalats per den 31 december 2017.

Därutöver bidrar ABB, Calderys Nordic, Höganäs, Outokumpu, SSAB och Södra med 12,2 MSEK genom eget arbete, utrustningar och materielleveranser. Återstoden om cirka 25 MSEK avses finansieras genom likvid från Företrädesemissionen.

Utöver ovanstående har Bolaget inga pågående väsentliga investeringar eller har gjort några åtaganden om framtida investeringar.

Väsentliga händelser efter 30 september 2018

Inga väsentliga händelser har skett efter den 30 september 2018.

Eget kapital, skuldsättning och annan finansiell information

Kapitalstruktur och skuldsättning

Tabellerna i detta avsnitt beskriver Cortus Energys kapitalstruktur och nettoskuldsättning på koncernnivå per den 30 september 2018. Se avsnittet "Aktier, Aktiekapital och ägarstruktur" för mer information om Bolagets aktiekapital och aktier. Informationen i detta avsnitt bör läsas tillsammans med avsnittet "Kommentarer till den utvalda finansiella

informationen" samt Bolagets finansiella information, med tillhörande noter, som har införlivats i Prospektet genom hänvisning. Utöver vad som beskrivs nedan i detta avsnitt och i avsnittet "Kommentarer till den utvalda finansiella informationen – Väsentliga händelser efter 30 september 2018" har det inte skett några betydande förändringar i Bolagets kapitalstruktur eller skuldsättning sedan den 30 september 2018.

Kapitalstruktur

KSEK	30 sep 2018
Kortfristiga räntebärande skulder	
Mot garanti eller borgen ¹	20 000
Mot säkerhet	-
Utan garanti/borgen eller säkerhet	-
Summa kortfristiga räntebärande skulder	20 000
Långfristiga räntebärande skulder	
Mot garanti eller borgen	-
Mot säkerhet ²	15 000
Utan garanti/borgen eller säkerhet	-
Summa långfristiga räntebärande skulder	15 000
Eget kapital	
Aktiekapital	87 809
Övrigt tillskjutet kapital ³	231 106
Balanserade vinstmedel ³	- 213 350
Summa eget kapital	105 565

1. Proprieborgen

2. Företagsinteckningar, borgen och proprieborgen.

3. Redovisas per den 30 september 2018

Nettoskuldsättning

KSEK	30 sep 2018
(A) Kassa	22 135
(B) Likvida medel	-
(C) Lätt realiserbara värdepapper	-
(D) Summa likviditet (A) + (B) + (C)	22 135
(E) Kortfristiga fordringar	21 961
(F) Kortfristiga bankskulder	20 000
(G) Kortfristig del av långfristiga skulder	-
(H) Andra kortfristiga skulder	39 375
(I) Summa kortfristiga skulder (F) + (G) + (H)	59 375
(J) Netto kortfristig skuldsättning (I) – (E) – (D)	15 279
(K) Långfristiga banklån	15 000
(L) Emitterade obligationer	-
(M) Andra långfristiga lån	-
(N) Långfristig skuldsättning (K) + (L) + (M)	15 000
(O) Nettoskuldsättning (J) + (N)	30 279

Kreditarrangemang

Cortus Energy's dotterbolag Cortus Engineering AB ingick den 2 oktober 2017 ett avtal med Swedbank AB (publ) ("Swedbank") om ett investeringslån om 8 MSEK. Lånet löper på tio år och är amorteringsfritt till och med den 30 september 2019, vartefter amortering sker kvartalsvis med 250 000 SEK. Räntesatsen är initialt 4,38 procent per år och baseras på STIBOR 3 månader.

Den 30 juni 2017 ingick Cortus Engineering AB ett låneavtal med Almi om 7 MSEK som löper med en årsränta om 6,72 procent.

I september 2018 ingick Cortus Engineering avtal med P. Forssell Timber AB, ett av styrelseledamoten Peter Forssell helägt bolag, om ett lån om 5 MSEK och styrelseledamoten Per-Olov Norberg om ett kortfristigt lån om 15 MSEK. Lånebeloppen uppgår till 20 MSEK och löper med ränta om 3,75 procent per kvartal. Lånen förfaller till betalning vid det tidigare av att Företrädesemissionen har inbringat en likvid motsvarande lånebeloppet inklusive ränta och den 31

december 2018. Som säkerhet för lånen har Bolaget ingått en proprieborgen.

För mer information om Bolagets kreditarrangemang, se avsnittet "Legala frågor och kompletterande information – Väsentliga avtal – Låne- och finansieringsavtal".

Arrangemang utanför balansräkningen

Bolaget har vissa åtaganden i samband med operationell leasing och åtaganden hänförliga till ställda säkerheter och eventuella förpliktelser som inte framgår av balansräkningen.

I fråga om operationell leasing som inte framgår av balansräkningen så har Bolaget leasingavtal som huvudsakligen avser hyreskontrakt för lokaler. Kostnaderna för operationell leasing uppgick till 0,64 MSEK under jan–sep 2018 perioden. I tabellen nedan framgår framtida leasingavgifter med angivande av de perioder under vilka de förfaller till betalning.

KSEK	30 sep 2018
Inom 1 år	577
Mellan 2–5 år	565
Senare än 5 år	–
Summa	1 142

Tabellen nedan visar Bolagets ställda säkerheter och eventuellförpliktelser per den 30 september 2018. Bolaget har givit en proprieborgen till Höganäs AB avseende avtalsöverträdelser av leveranser och betalning av hyra. Naturvårdsverket och Energimyndigheten har givit ekonomiska bidrag till uppförandet av anläggningen i Höganäs för vilka det åligger återbetalningsskyldighet om ej anläggningen uppförs enligt nämnda myndigheters beslut. Cortus Energy har för dotterbolaget Cortus Engineering AB:s räkning ingått en proprieborgen på 8 MSEK.

KSEK	30 sep 2018
Företagsinteckningar	16 000
Depositioner	20
Summa	16 020

Annans finansiell information

Uttalande avseende rörelsekapital

Cortus Energys styrelse bedömer att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för den kommande tolv månadersperioden. Bolagets befintliga rörelsekapital bedöms att räcka fram till december 2018. Bolaget bedömer att underskottet i rörelsekapitalet uppgår till cirka 55 MSEK under de närmsta 12 månaderna. För att tillföra rörelsekapital genomför Cortus Energy en Företrädesemission om cirka 65 MSEK före emissionskostnader och ytterligare mellan 33–65 MSEK i medföljande teckningsoptioner. Den totala nettolikviden för företrädesemissionen beräknas uppgå till cirka 55,6 MSEK, exklusive teckningsoptionerna vars nettolikvid beräknas uppgå till cirka 31-63 MSEK. Bolaget beräknar slutföra byggnationen av anläggningen i Höganäs under Q4 2018 som kommer att börja generera månatliga intäkter under 2019 och då täcka delar av Bolagets driftkostnader.

Styrelsen bedömer att föreliggande emission är tillräcklig för att trygga verksamheten under den kommande tolv månadersperioden. Skulle Företrädesemissionen inte kunna genomföras eller tecknas i erforderlig utsträckning eller om kassaflödet inte utvecklas i enlighet med Cortus Energys styrelses bedömningar, kan Bolaget överväga ytterligare kapitalanskaffningar. Dessa skulle kunna utgöras av exempelvis nyemission eller lån alternativt annat tillskott från Bolagets ägare. Om bolaget misslyckas med att erhålla sådan

finansiering kan Cortus Energy komma att tvingas avveckla eller omstrukturera hela eller delar av sin verksamhet.

Restriktioner för kapitalanvändning

Bolaget har inte några förpliktelser eller åtaganden som innebär några begränsningar i användandet av kapitalet.

Tendenser

Förutom vad som anges i Prospektet finns det, såvitt styrelsen känner till, inga kända tendenser, osäkerhetsfaktorer, potentiella fordringar eller andra krav, åtaganden eller handlingar som kan förväntas ha en väsentlig inverkan på Bolagets framtidsutsikter.

Bolaget känner heller inte till några offentliga, ekonomiska, skattepolitiska, penningpolitiska eller andra politiska åtgärder som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkat eller väsentligt skulle kunna påverka Bolagets verksamhet. Bolagets verksamhet är dock förknippad med risker. I avsnittet "Riskfaktorer" presenteras ett antal övergripande riskfaktorer som bedöms kunna ha betydelse för Cortus Energys verksamhet, finansiella ställning och framtidsutsikter.

Aktiekapital och ägarförhållanden

Allmän information

Enligt Cortus Energys bolagsordning ska aktiekapitalet vara lägst 105 612 000 SEK och högst 422 448 000 SEK, fördelat på lägst 880 100 000 aktier och högst 3 520 400 000 aktier. Per dagen för Prospektets avgivande uppgick Bolagets aktiekapital till SEK 60 212 200,20 fördelat på 501 768 335 aktier, envar med ett kvotvärde om cirka 0,12 SEK. Aktierna är av ett slag, denominerade i SEK och samtliga aktier är fullt betalda och fritt överlåtbara. Bolagets aktier är emitterade i enlighet med svensk lag och aktieägarnas rättigheter kan endast ändras eller modifieras i enlighet med aktiebolagslagen (2005:551).

De units som omfattas av Företrädesemissionen är inte föremål för något erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningskyldighet. Det har inte förekommit några offentliga uppköpserbjudanden avseende Bolagets aktier.

Extra bolagsstämma beslutade den 30 oktober 2018 att genomföra Företrädesemissionen genom vilket aktiekapitalet kan ökas med högst 60 212 200,08 SEK genom nyemission av högst 501 768 334 aktier, motsvarande en maximal utspädning om cirka 50 procent (beräknat som antalet emitterade aktier i Företrädesemissionen genom det totala antalet aktier efter Företrädesemissionen).

Vissa rättigheter förknippade med aktierna

Bolagsstämma och rösträtt

Rätt att delta på bolagsstämma har aktieägare som dels är införd i den av Euroclear förda aktieboken fem vardagar före stämman, dels anmäler sin avsikt att delta till Bolaget senast den dagen som anges i kallelsen till stämman.

På bolagsstämman berättigar varje aktie till en röst och varje röstberättigad aktieägare får rösta för det fulla antalet av honom eller henne ägda och företrädna aktier.

Företrädesrätt till aktier m.m.

Beslutar Bolaget att genom kontant- eller kvittningsemission ge ut nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler har aktieägare som huvudregel företrädesrätt till teckning i förhållande till det antalet aktier de förut äger. Det finns inga bestämmelser i Bolagets bolagsordning som begränsar möjligheten att, i enlighet med bestämmelserna i aktiebolagslagen, emittera nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Rätt till utdelning och överskott i vid likvidation

Samtliga aktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och tillgångar samt till eventuellt överskott vid likvidation.

Aktiekapitalets utveckling

Tabellen nedan redogör för utvecklingen av Bolagets aktiekapital under den period som den historiska finansiella informationen i Prospektet omfattar samt de förändringar i antalet aktier och aktiekapitalet som kommer att ske i samband med Företrädesemissionen.

År	Händelse	Ändring antal aktier	Ändring aktiekapital, SEK	Totalt antal aktier	Totalt aktiekapital, SEK	Kvotvärde, SEK*
2016	Nyemission	54 586 834	10 917 366,80	163 760 503	32 752 101,40	0,20
2017	Teckningsoption	52 205 561	10 441 112,46	215 966 064	43 193 213,86	0,20
2017	Minskning ¹	–	-32 394 910,66	215 966 064	10 798 303,20	0,05
2017	Nyemission	43 193 212	2 159 660,60	259 159 276	12 957 963,80	0,05
2017	Minskning förfallen ¹	–	32 394 910,66	259 159 276	45 352 874,46	0,18
2018	Teckningsoption	9 156 694	1 602 421,45	268 315 970	46 955 295,91	0,18
2018	Nyemission	233 452 365	40 854 164,89	501 768 335	87 809 460,80	0,18
2018	Minskning ²	0	-27 597 260,60	501 768 335	60 212 200,20	0,18
2018	Nyemission ^{3,4}	501 768 335	60 212 200,20	1 003 536 670,00	120 424 400,40	0,12

* Avrundat till två decimaler.

1. Årsstämman 2017 beslutade att minska Bolagets aktiekapital genom avsättning till fritt eget kapital utan indragning av aktier. Minskningen genomfördes aldrig utan förföll den 24 juli 2017 efter beslut av Bolagsverket.

2. Bolaget beslutade på en extra bolagsstämma den 30 oktober 2018 att minska aktiekapitalet genom avsättning till fritt eget kapital utan indragning av aktier.

3. Under antagande att Företrädesemissionen fulltecknas.

4. Vidhängande teckningsoptioner tillkommer Företrädesemissionen där likviden vid fulltecknande uppgår till mellan 33–65 MSEK. Teckningstiden är mellan den 7 2019 och 5 juni 2019.

Utdelning och utdelningspolicy

Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman och utbetalas genom Euroclears försorg. Utdelning får enligt aktiebolagslagen endast ske med ett sådant belopp att det efter utdelningen finns full täckning för Bolagets egna kapital och endast om utdelningen framstår som försvarlig med hänsyn till (i) de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på det egna kapitalet samt (ii) Bolagets och Koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. Som huvudregel får aktieägarna inte besluta om större utdelning än vad styrelsen föreslagit eller godkänt.

Bolagets samtliga aktier berättigar till utdelning. Rätt till utdelning har den som på den avstämningsdag som beslutas av bolagsstämman, eller styrelsen med bolagsstämmans bemyndigande, är registrerad som innehavare av aktier i den av Euroclear förda aktieboken. Utdelningen är inte av ackumulerad art och utbetalas vanligen som ett kontant belopp men kan även ske i annat än kontanter. Om aktieägare inte kan nås genom Euroclear, kvarstår aktieägarens fordran på Bolaget motsvarande utdelningsbeloppet. Sådan fordran preskriberas efter tio år och tillfaller vid preskription Bolaget. Det föreligger inga restriktioner för utdelning eller särskilda förfaranden för aktieägare bosatta utanför Sverige och utbetalning av eventuell utdelning är avsedd att ske via Euroclear på samma sätt som för aktieägare bosatta i Sverige. För information om skatt på utdelning, se även avsnittet "Vissa skattefrågor i Sverige".

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 sedan Bolagets bildande. Mot bakgrund av detta har Bolaget inte antagit någon utdelningspolicy.

Central värdepappersförvaring

Bolagets aktier är kontoförda i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Detta register förs av Euroclear Sweden AB (Box 191, 101 23 Stockholm). Aktierna är registrerade på person. Inga aktiebrev har utfärdats eller kommer att utfärdas för de nyemitterade aktierna. ISIN-koden för aktierna är SE0001296542. För vidhängande teckningsoptionerna är ISIN-koden SE0011896059.

Aktiebaserade incitamentsprogram

Bolaget har per dagen för Prospektet inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram.

Bemyndigande

Årsstämman den 15 mars 2018 beslutade att bemyndiga styrelsen att vid ett eller flera tillfällen före nästa årsstämma, med eller utan avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/ eller konvertibler. Nyemissionen ska kunna ske genom kontant betalning och/eller med eller utan föreskrift om apport, kvittning eller annat villkor som avses i 13 kap. 5 § första stycket 6 aktiebolagslagen.

Den nyemission av aktier med företrädesrätt för aktieägarna som styrelsen beslutade om den 4 april 2018, beslutades med stöd av ovan nämnda bemyndigande (för mer information om denna nyemission, se "Aktiekapitalets utveckling" ovan).

Ägarstruktur

Antalet aktieägare i Cortus Energy uppgick till cirka 5 500 per 30 september 2018. I tabellen nedan redovisas Bolagets tio största aktieägares innehav enligt uppgift från Euroclear per 30 september 2018 med därefter kända förändringar.

Aktieägare	Antal Aktier	Andel Röster och kapital (%)
Per-Olov Norberg	65 600 000	13,07%
Avanza Pension*	38 251 678	7,62%
Peter Forssell*	19 180 666	3,82%
Gunvald Berger	11 182 845	2,23%
Nordnet Pensionsförsäkring AB	10 087 994	2,01%
Perpendo AB	10 000 000	1,99%
Banque Pictet Cie SA	9 392 095	1,87%
Rolf Ljunggren	9 133 303	1,82%
Forest Energy AB	7 200 000	1,43%
Joacim Larsson	5 397 336	1,08%
Övriga	316 342 418	63,05%
Totalt	501 768 335	100,00%

* Peter Forssell äger sitt aktiekapital genom P. Forsell Timber AB, varav 11 605 666 aktier ägs genom kapitalförsäkring hos Avanza.

Aktieägaravtal

Såvitt styrelsen känner till föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser mellan Bolagets aktieägare som kan leda till att kontrollen över Bolaget förändras. Såvitt styrelsen känner till finns inte heller några andra överenskommelser eller motsvarande som kan leda till att kontrollen över Bolaget förändras.

Handel i bolagets aktie

Cortus Energys aktie är upptagen till handel på Nasdaq First North sedan den 18 februari 2013. Aktien handlas under kortnamnet CE och med ISIN-kod SE0001296542. Mangold Fondkommission är Bolagets Certified Adviser på Nasdaq First North.

Styrelse, ledande befattningshavare och revisor

Styrelse

Enligt Bolagets bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre ledamöter och högst sju ledamöter utan suppleanter. Styrelsen består för närvarande av fem ledamöter utan suppleanter. Styrelseledamöterna är valda för tiden intill slutet av årsstämman 2019.



Rolf Ljunggren



Per-Olov Norberg



Richard Bagge



Peter Forssell



Maria Wetterstrand

Rolf Ljunggren

Född 1963. Styrelseledamot sedan 2013 och verkställande direktör sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Rolf Ljunggren har en civilingenjörsexamen från Kungliga Tekniska Högskolan. Rolf Ljunggren grundade Cortus AB 2006 och har sedan tidigare lång erfarenhet från ledande befattningar bland annat inom AGA, Uddeholm, Proceedo och Invenys.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i och VD för Cortus AB och Redigo GHG Invest AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): –

Innehav: 9 133 303 aktier.

Beroende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen, men oberoende i förhållande till Bolagets större aktieägare

Per-Olov Norberg

Född 1943. Styrelseordförande och styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Per-Olov Norberg har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Göteborg. Per-Olov Norberg har lång industriell erfarenhet från ledande befattningar bland annat inom Nordiska Syrgasverken, Bofors, Bulten-Kanthal, Platzer Bygg, Uddeholm, Kanthal, Truster och C-E Johansson.

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i Cortus AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Styrelseledamot i Chordate Medical Holding AB (publ) och Chordate Medical AB.

Innehav: 65 600 000 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen, men beroende i förhållande till Bolagets större aktieägare.

Styrelse

Namn	Uppdrag	Födelseår	Invald	Innehav, aktier*	Oberoende Bolaget och bolagsledningen	Oberoende större ägare
Per-Olov Norberg	Ordförande	1943	2013	65 600 000	Ja	Nej
Rolf Ljunggren	Ledamot	1963	2013	9 133 303	Nej	Ja
Richard Bagge	Ledamot	1951	2013	1 271 960	Ja	Ja
Peter Forssell	Ledamot	1963	2014	19 180 666	Ja	Ja
Maria Wetterstrand	Ledamot	1973	2013	615 000	Ja	Ja

* Avser eget samt närstående fysiska och juridiska personers innehav per den 30 september 2018 med därefter kända förändringar.

Ledande befattningshavare

Namn	Befattning	Anställd i Koncernen	Innehav, aktier*
Rolf Ljunggren	Verkställande direktör	2006	9 133 303
Magnus Nelsson Folkelid	Business Manager	2014	250 000
Thomas Lahti	CFO	2006	–
Håkan Sigfridsson	COO	2017	–

* Avser eget samt närstående fysiska och juridiska personers innehav per den 30 september 2018 med därefter kända förändringar.

Richard Bagge

Född 1951. Styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Richard Bagge har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm. Richard Bagge har varit anställd i finansbranschen länge och arbetat med egen investeringsverksamhet. Pågående uppdrag: Styrelseordförande i EasyFill AB (publ), Enjoy Sales AB och ScanTrailer AB. De båda senare är dotterbolag till Easyfill. Styrelseordförande i Delta Environmental Projects AB (publ). Styrelseledamot i Kenty Invest AB och Cortus AB. Partner i Partner Fondkommission AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Styrelseledamot i Enjoy Sales i Bräcke AB, Fruity Beverages Scandinavian Holding AB. Styrelsesuppleant i Minimax Holding AB.

Innehav: 1 271 960 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Peter Forssell

Född 1963. Styrelseledamot sedan 2014.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Peter Forssell har en Jägarmästarexamen (MSc 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 styrelseordförande för P. Forssell Timber AB. P. Forssell Timber AB representerar ett antal av de svenska ledande sågverken på den japanska marknaden, t.ex. SCA Timber AB.

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i P. Forssell Timber AB samt styrelseledamot i Cortus AB, Rumor Investments AB och Forssell Holding AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Styrelseledamot i Pavatex Japan KK och Midgard Investments SRL. Verkställande direktör i P. Forssell Timber AB.

Indirekta innehav: 19 180 666 aktier genom P. Forssell Timber AB.

Oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Maria Wetterstrand

Född 1973. Styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Maria Wetterstrand har en magisterexamen i biologi från Göteborgs universitet. Maria Wetterstrand har varit verksam inom politiken, bland annat som språkrör för Miljöpartiet (maj 2002 till maj 2011) där hon deltog i tre riksdagsval. Maria Wetterstrand har även varit riksdagsledamot och vice ordförande i Näringsutskottet.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i White Arkitekter AB, White Intressenter AB och Cortus AB. VD för Miltton Purpose OY.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Ordförande för Miljömålsrådet och Think Tank Cogito.

Innehav: 615 000 aktier.

Oberoende i förhållande till Bolaget och bolagsledningen respektive Bolagets större aktieägare.

Ledande befattningshavare

Rolf Ljunggren

Född 1963. Verkställande direktör sedan 2013.

Se ovan under "Styrelse".

Magnus Nelsson Folkelid

Född 1966. Business Manager sedan 2014.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Magnus Nelsson Folkelid har en civilingenjörsexamen med inriktning maskinteknik från Lunds Tekniska Högskola. Magnus Nelsson Folkelid har lång erfarenhet från ledande befattningar inom teknisk försäljning från SWEP International AB.

Pågående uppdrag: Styrelseledamot i Kamebyne AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): –

Innehav: 500 000 aktier.

Thomas Lahti

Född 1964. CFO sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Thomas Lahti har en gymnasieexamen. Thomas Lahti har lång erfarenhet som ekonomikonsult med egen verksamhet och har bland annat varit verksam som Financial Controller för ett flertal bolag inom Invensys-koncernens nordiska verksamheter.

Pågående uppdrag: Styrelsesuppleant i BTR Sweden AB och Thermal Technologies Europe AB. Innehavare av den enskilda firman Thomas Lahti Ekonomitjänst.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Styrelseordförande i Satchwell AB. Styrelseledamot i Bostadsrättsföreningen Falken nr. 12. Styrelsesuppleant i Invensys AB, Invensys Property Company AB och Roland Anderssons Bygg AB.

Innehav: 500 000

Håkan Sigfridsson

Född 1963. COO sedan 2017.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Håkan Sigfridsson är utbildad gymnasieekonom i redovisning och marknadsföring. Håkan Sigfridsson har lång erfarenhet från verkställande befattningar inom inköp, eftermarknad, produktion och företagsledning, i första hand inom försvarskoncernen Saab AB.

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i K-Light Holding AB och K-Light Sweden AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Styrelseledamot i Wees Corporation AB. Bolagsman i HÅMIC, Linköping Handelsbolag. Innehav: –

Övriga upplysningar avseende styrelse och ledande befattningshavare

Samtliga Bolagets styrelseledamöter och ledande befattningshavare kan nås via Cortus Energys adress, Isafjordsgatan 30 C i Kista.

Det föreligger inte några familjeband mellan styrelseledamöterna och/eller ledande befattningshavarna. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har dömts i något bedrägerirelaterat mål under de senaste fem åren. Richard Bagge var styrelseledamot i Fruity Beverages Scandinavian Holding AB, vars konkurs avslutades med överskott den 31 oktober 2013 (och likvidation avslutades med

överskott den 16 december 2015), och styrelsesuppleant i Minimax Holding AB, vars konkurs avslutades med överskott den 20 februari 2014. Inga skadeståndskrav, krav på återbetalning eller andra ekonomiska anspråk har riktats mot Richard Bagge med anledning av dessa konkurser. Richard Bagge har inte heller varit föremål för utredning eller misstanke om brott med anledning förutnämnda konkurser. Håkan Sigfridsson var styrelseledamot i Wees Corporation AB, vars konkurs avslutades den 20 juli 2015. I övrigt har ingen av styrelseledamöterna eller ledande befattningshavarna varit inblandad i någon konkurs, konkursförvaltning eller likvidation (med undantag för frivillig likvidation) i egenskap av medlem av förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller ledande befattningshavare under de senaste fem åren.

Per-Olov Norberg har av Finansinspektionen påförts särskild avgift enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument om 220 000 SEK för underlåtenhet att inom föreskriven tid anmäla befintligt innehav av aktier i Cortus Energy i samband med teckning av aktier i tidigare företrädesemission i Bolaget. Därutöver har ingen anklagelse och/eller sanktion utfärdats av i lag eller förordning bemyndigade myndigheter (däribland godkända yrkessammanslutningar) mot någon av Bolagets styrelseledamöter eller ledande befattningshavare under de senaste fem åren. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har under de senaste fem åren förbjudits av domstol att ingå som medlem av ett bolags förvaltnings-, lednings-, eller kontrollorgan eller från att ha ledande eller övergripande funktioner hos ett bolag.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har några privata intressen som kan stå i strid med Bolagets intressen. Som framgår ovan har dock samtliga styrelseledamöter och ett flertal ledande befattningshavare ekonomiska intressen i Bolaget genom aktieinnehav. Därutöver har samtliga styrelseledamöterna och VD åtagit sig att teckna units i Företrädesemissionen, för mer information se avsnittet *”Legala frågor och kompletterande information – Teckningsåtaganden och emissionsgarantier”*.

Revisorer

Mazars SET Revisionsbyrå AB (Box 1317, 111 83 Stockholm) är Bolagets revisor sedan 2016, med Mikael Fredstrand som huvudansvarig revisor sedan 2016. Mikael Fredstrand, född 1961, är auktoriserad revisor och medlem i FAR, branschorganisationen för revisorer i Sverige.

Fram till årsstämman 2016 var Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB (113 97 Stockholm) Bolagets revisor, med Jeanette Cranning som huvudansvarig revisor. Jeanette Cranning, född 1971, är auktoriserad revisor och medlem i FAR, branschorganisationen för revisorer i Sverige.

Bolagsstyrning

Inledning

Cortus Energy är ett svenskt publikt aktiebolag och regleras av svensk lagstiftning, främst aktiebolagslagen (2005:551) och årsredovisningslagen (1995:1554) samt interna regler och föreskrifter. Bolagets aktier är upptagna till handel på Nasdaq First North, varför Bolaget även tillämpar Nasdaq First Norths regelverk.

Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") anger en högre norm för god bolagsstyrning än aktiebolagslagens minimikrav och ska tillämpas av bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Koden behöver i dagsläget inte tillämpas av bolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq First North, och är således inte bindande för Bolaget. Cortus Energy tillämpar inte Koden.

Bolagsstämman

Aktieägarnas rätt att besluta i Bolagets angelägenheter utövas vid bolagsstämman. Aktieägarna utövar sin rösträtt i nyckelfrågor, till exempel fastställande av resultat- och balansräkningar, disposition av Bolagets vinst eller förlust, beviljande av ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och VD, val av styrelseledamöter och revisorer samt ersättning till styrelsen och revisorerna.

Årsstämman måste hållas inom sex månader från utgången av varje räkenskapsår. Utöver årsstämman kan extra bolagsstämma sammankallas. I enlighet med Cortus Energys bolagsordning sker kallelse till stämma genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt genom att kallelsen hålls tillgänglig på Bolagets webbplats. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet.

Rätt att närvara vid bolagsstämma

Aktieägare som är direktregistrerade i den av Euroclear förda aktieboken fem vardagar (lördagar inkluderat) före bolagsstämman och som anmält till Bolaget sin avsikt att delta på bolagsstämman senast den dag som anges i kallelsen till bolagsstämman har rätt att delta på bolagsstämman och rösta för det antal aktier de innehar. Aktieägare som har sina aktier förvaltarregistrerade måste låta inregistrera sina aktier i eget namn hos Euroclear för att äga rätt att delta i stämman. Sådan inregistrering kan vara tillfällig. Aktieägare kan delta i bolagsstämman personligen eller genom ombud och kan även biträdas av högst två personer. Normalt brukar aktieägare kunna registrera sig till bolagsstämman på flera olika sätt, vilka närmare anges i kallelsen till stämman.

Initiativ från aktieägare

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman åläggs att skicka in en skriftlig begäran till styrelsen. Begäran ska normalt ha tagits emot av styrelsen senast sju veckor före bolagsstämman.

Valberedning

Vid årsstämman den 15 mars 2018 beslutades att anta följande principer för utseende av valberedning som ska gälla till nästa årsstämma:

Styrelsens ordförande ska få i uppdrag att sammankalla tre av Bolagets röstmässigt största enskilda ägare för att bilda en valberedning. Sammansättningen av valberedningen ska offentliggöras senast sex månader före årsstämman 2019. Ordförande i valberedningen ska vara den ledamot som representerar den till röstetalet största aktieägaren. Valberedningens mandattid löper intill nästkommande valberedning utsetts. Valberedningen ska förbereda förslag till följande beslut vid årsstämman 2019: (i) ordförande vid stämman,

(ii) förslag till val av styrelseledamöter, (iii) förslag till val av styrelseordförande, (iv) förslag till styrelsearvodet med fördelning mellan ordföranden och övriga ledamöter, (v) förslag till val av Bolagets revisorer och ersättning till Bolagets revisorer, och (vi) förslag till principer för utseende av valberedning för nästkommande årsstämma. Inget arvode föreslås utgå till valberedningens ledamöter.

Styrelsen

Enligt aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Bolagets förvaltning och organisation, vilket betyder att styrelsen är ansvarig för att bland annat fastställa mål och strategier, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, fortlöpande utvärdera Bolagets finansiella ställning och resultat samt utvärdera den operativa ledningen. Styrelsen ansvarar också för att säkerställa att årsredovisningen och koncernredovisningen samt delårsrapporterna upprättas i rätt tid. Dessutom utser styrelsen VD.

Styrelseledamöterna väljs varje år på årsstämman för tiden fram till slutet av nästa årsstämma. Enligt Bolagets bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst sju ledamöter utan suppleanter.

Styrelseordförande väljs av styrelsen eller i förekommande fall av årsstämman och har ett särskilt ansvar för ledningen av styrelsens arbete och att styrelsens arbete är välorganiserat. Styrelsens ordförande är också ansvarig för att styrelsen årligen utvärderar sitt arbete och att styrelsen får tillräcklig information för att utföra sitt arbete på ett effektivt sätt.

Utöver reglerna i aktiebolagslagen följer styrelsen en skriftlig arbetsordning som revideras årligen och fastställs av styrelsen på det konstituerande styrelsemötet som hålls varje år efter avhållen ordinarie bolagsstämma där val av styrelse har skett. Arbetsordningen reglerar bland annat arbets- och ansvarsfördelningen mellan styrelsen, styrelsens ordförande och VD samt specificerar förfarandet för VDs ekonomiska rapportering. I samband med det första

styrelsemötet fastställer styrelsen också instruktioner för VD.

Styrelsen sammanträder enligt ett årligt schema som fastställs i förväg. Utöver dessa möten kan ytterligare möten anordnas för att hantera frågor som inte kan hänskjutas till ett ordinarie möte. Utöver styrelsemöten har styrelseordföranden och VD en fortlöpande dialog rörande ledningen av Bolaget.

Styrelsen har, baserat på dess storlek och sammansättning, bedömt att ersättningsutskottet och revisionsutskottets uppgifter bäst utförs av styrelsen i sin helhet och har därför beslutat att inte tillsätta några särskilda kommittéer.

Bolagets styrelse består per dagen för Prospektet av fem ledamöter som presenteras i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisor – Styrelse".

Verkställande direktör

VD utses av, och är underordnad, styrelsen och har främst ansvar för Bolagets löpande förvaltning och den dagliga driften av verksamheten. VD ska följa styrelsens riktlinjer och anvisningar. Arbetsfördelningen mellan styrelsen och VD anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för VD. VD ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information från ledningen inför styrelsemöten och är föredragande av materialet på styrelsemötena.

Enligt instruktionen för finansiell rapportering är VD ansvarig för finansiell rapportering i Cortus Energy och ska följaktligen säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att styrelsen fortlöpande ska kunna utvärdera Bolagets och Koncernens finansiella ställning.

VD ska kontinuerligt hålla styrelsen informerad om utvecklingen av Bolagets verksamhet, omsättningens utveckling, Bolagets resultat och finansiella ställning, likviditets- och kreditsituation, viktiga affärshändelser samt andra omständigheter som inte kan antas vara av oväsentlig betydelse för Bolagets aktieägare att styrelsen känner till (såsom väsentliga tvister och uppsägning av avtal som är väsentliga för Bolaget samt andra betydande omständigheter som rör verksamheten). VD och andra ledande befattningshavare presenteras i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisor – Ledande befattningshavare".

Ersättning till styrelsen, VD och övriga ledande befattningshavare

Ersättningar till styrelseledamöter

Till styrelsens ordförande och ledamöter utgår arvode enligt bolagstämans beslut. På årsstämman den 15 mars 2018 beslutades att styrelsens ordförande ska erhålla ett arvode om 240 000 SEK och att övriga styrelseledamöter som inte är anställda av Cortus Energy ska erhålla ett arvode om 120 000 SEK var.

Ersättningar under 2017

Ersättningar som mottagits av styrelsen och ledande befattningshavare för räkenskapsåret 2017 listas nedan och anges i SEK. Bolaget eller dess dotterbolag har inga avsatta eller upplupna belopp för pensioner eller liknande förmåner

efter avträdande av tjänst. Bolaget har inte ingått avtal med någon styrelseledamot eller ledande befattningshavare som ger denne någon rätt till förmåner efter det att uppdraget avslutats.

Namn	Uppdrag	Styrelsearvode (SEK)		
		FY2016	FY2017	Jan–sep 2018
Per-Olov Norberg	Styrelseordförande	240 000	240 000	180 000
Rolf Ljunggren ¹	Styrelseledamot	–	–	–
Richard Bagge	Styrelseledamot	120 000	120 000	90 000
Peter Forssell	Styrelseledamot	122 000 ²	122 000 ²	90 000
Maria Wetterstrand	Styrelseledamot	120 000	120 000	90 000
Totalt		602 000	602 000	450 000

1. Rolf Ljunggren är verkställande direktör i Bolaget. Inget styrelsearvode utgår till styrelseledamöter som är anställda i Bolaget.

2. 120 000 SEK avser styrelsearvode och 2 000 SEK avser rörlig ersättning kopplad till milersättning för bil.

Namn	Grundlön	Rörlig ersättning	Övriga ersättningar	Övriga förmåner	Summa
Rolf Ljunggren	1 010 000	340 000	57 000	65 000	1 472 000
Övriga ledande befattningshavare ¹	927 000	–	–	–	927 000
Totalt	1 937 000	340 000	57 000	65 000	2 399 000

1. Omfattade en person under 2017.

Nuvarande anställningsavtal för VD och övriga ledande befattningshavare

Ersättning till verkställande direktören och ledande befattningshavare utgörs av grundlön, rörlig ersättning, övriga förmåner och pension. Grundlön ska vara marknadsmässig och ta hänsyn till den anställdas kvalifikationer och erfarenheter. Den fasta lönen revideras årsvis. Den rörliga ersättningen ska utgå kontant och baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål. Den rörliga ersättningen ska maximalt kunna uppgå till 50 procent av grundlönen. Pension till ledningen består av privata avgiftsbestämda planer och högst 35 procent av den pensionsgrundande lönen kan avse pensionspremier. Fast lön under uppsägningstiden och eventuellt avgångsvederlag ska sammantaget inte överstiga ett belopp motsvarande den fasta lönen för två år.

För den verkställande direktören gäller en uppsägningstid om tolv månader för det fall Bolaget avslutar anställningen och sex månader för det fall den verkställande direktören avslutar anställningen. För övriga ledande befattningshavare gäller en ömsesidig uppsägningstid om tre till sex månader. Bolaget eller dess dotterbolag har inga avsatta eller upplupna belopp för pensioner eller liknande förmåner efter avträdande av tjänst. Bolaget har inte ingått avtal med någon styrelseledamot eller ledande befattningshavare som ger denne någon rätt till förmåner efter det att uppdraget avslutats.

Intern kontroll

Bolaget har valt att inte inrättat någon särskild funktion för intern revision, utan uppgiften fullgörs av styrelsen i dess helhet.

Den interna kontrollen inbegriper kontroll över Bolagets organisation, rutiner och åtgärder. Syftet är att säkerställa att en tillförlitlig och korrekt finansiell rapportering sker, att Bolagets och Koncernens finansiella rapportering är upprättad i överensstämmelse med lag och tillämpliga redovisningsstandarder samt att övriga krav följs. Systemet för intern kontroll syftar även till att övervaka efterlevnaden av Bolagets riktlinjer, principer och instruktioner. Därutöver sker en övervakning av skyddet av Bolagets tillgångar samt att Bolagets resurser utnyttjas på ett kostnadseffektivt och lämpligt sätt. Vidare sker internkontroll genom uppföljning i implementerade informations- och affärssystem samt genom analys av risker.

Revision

Bolagets lagstadgade revisor utses av årsstämman. Revisorn ska granska Bolagets årsredovisning och bokföring, koncernredovisningen och väsentliga dotterbolag samt styrelsens och den verkställande direktörens förvaltning. Revisorn ska efter varje räkenskapsår lämna en revisionsberättelse till årsstämman. Enligt Bolagets bolagsordning ska Bolaget ha en eller två revisorer eller en eller två revisionsfirmor med eller utan suppleanter.

Cortus Energys revisor är Mazars SET Revisionsbyrå AB, med Mikael Fredstrand som huvudansvarig revisor, sedan 2016. Fram till årsstämman 2016 var Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB (113 97 Stockholm) Bolagets revisor, med Jeanette Cranning som huvudansvarig revisor. Revisorererna presenteras närmare i avsnittet *”Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer – Revisorer”*. Den totala ersättningen för Bolagets revisor uppgick under 2017 till 374 000 SEK. Ersättningen omfattar både revisionsuppdraget samt övriga uppdrag.

Bolagsordning

1. Firma

Bolagets firma (namn) är Cortus Energy AB (publ). Bolaget är publikt.

2. Styrelsens säte

Styrelsen har sitt säte i Stockholms kommun, Stockholms län.

3. Verksamhet

Bolaget skall, direkt eller genom dotterbolag bedriva verksamhet inom området bioenergi genom att projektera, bygga, sälja, äga och driv processanläggningar baserat på WoodRoll-teknikens patent och fortsatta utveckling samt därmed förenlig verksamhet.

4. Aktiekapital

Aktiekapitalet ska vara lägst 105 612 000 och högst 422 448 000 kronor.

5. Antal aktier

Antal aktier ska vara lägst 880 100 000 och högst 3 520 400 000. Bolagets aktier ska vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument.

6. Styrelse

Styrelsen ska bestå av lägst tre och högst sju ledamöter.

7. Revisorer

För granskningen av aktiebolagets årsredovisning jämte räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning utses en eller två revisorer eller en eller två revisionsfirmor med eller utan suppleanter.

8. Kallelse

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

Bolagsstämman kan, förutom på den plats där styrelsen har sitt säte, hållas i Köping.

9. Anmälan om deltagande vid bolagsstämma

Aktieägare som önskar delta i bolagsstämma skall vara upptagen i aktieboken fem vardagar före bolagsstämma och anmäla sig hos Bolaget senast kl. 12.00 den dag som anges i kallelsen. Denna dag skall vara vardag utom jul- och midsommarafton och får ej infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

10. Bolagsstämma

Årsstämman hålls årligen inom sex månader efter räkenskapsårets utgång.

På årsstämman ska följande ärenden behandlas.

1. Val av ordförande vid stämman
2. Upprättande och godkännande av röstlängd
3. Godkännande av dagordning
4. Val av en eller två justeringsmän
5. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad
6. Framläggande av årsredovisning och revisionsberättelse samt i förekommande fall koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse
7. Beslut om
 - a) Fastställande av resultaträkningen och balansräkningen samt i förekommande fall koncernbalansräkningen och koncernresultaträkningen
 - b) Dispositioner beträffande aktiebolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen
 - c) Ansvarsfrihet åt styrelseledamöter och verkställande direktören
8. Fastställande av arvoden till styrelsen och revisorerna
9. Val av styrelse samt i förekommande fall av revisorer och revisorssuppleanter
10. Annat ärende, som ska tas upp på bolagsstämman enligt aktiebolagslagen (2005:551) eller bolagsordningen.

Vid bolagsstämman må envar röstberättigad rösta för hela antalet av honom ägda och företrädda aktier, utan begränsning i röstetalet. Styrelsen äger rätt att besluta att den som inte är aktieägare i Bolaget, på de villkor som styrelsen bestämmer, skall ha rätt att närvara eller på annat sätt följa förhandlingarna vid bolagsstämma.

11. Räkenskapsår

Bolagets räkenskapsår skall vara kalenderår.

12. Behörighet

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

Bolagsordningen antogs den 30 oktober 2018

Legala frågor och kompletterande information

Allmän bolags- och koncerninformation

Cortus Energy AB (publ), organisationsnummer 556670–2584, är ett svenskt publikt aktiebolag, som bildades den 20 oktober 2004 och registrerades hos Bolagsverket den 10 november 2004. Bolaget regleras av, och verksamheten bedrivs i enlighet med, aktiebolagslagen (2005:551). Nuvarande firma (tillika handelsbeteckning) registrerades den 14 januari 2013. Bolaget har sitt säte i Stockholms kommun.

Cortus Energy är moderbolag i Koncernen som, förutom Bolaget, består av de helägda dotterbolagen Cortus AB, Cortus Engineering AB, Cortus Intressenter AB, Cortus Energy Italy S.R.L. (Italien) och Cortus Energy North America Inc. (USA). Cortus Energy Italy S.R.L. är under avveckling.

Väsentliga avtal

Nedan följer en sammanfattning av väsentliga avtal som Bolaget ingått under de senaste två åren samt andra avtal som Bolaget ingått och som innehåller rättigheter eller förpliktelser som är av väsentlig betydelse för Bolaget (i båda fallen med undantag för avtal som ingåtts i den löpande affärsverksamheten).

Avtal avseende Höganäs

Cortus Engineering ingick i april 2017 ett antal avtal med Höganäs Sweden AB om uppförande av en 6 MW WoodRoll®-anläggning på Höganäs industriområde. I det följande redogörs för de väsentliga villkoren enligt dessa avtal.

Parterna har ingått ett avtal om leverans av energiprodukter ("Leveransavtalet"). Cortus Engineering åtar sig enligt avtalet att leverera energigas enligt vissa kriterier avseende egenskaper och kvalitet. Höganäs åtar sig enligt avtalet att köpa alla energiprodukter Cortus Engineering producerar i WoodRoll®-anläggningen (så kallad "take or pay-konstruktion"). Målsättningen är att Cortus Engineering ska leverera syngas under en period om 20 år. Avtalet reglerar tre förberedande faser: uppförandefas, test- och utvecklingsfas och verifieringsfas, samt en slutfas: leveransfas.

Under uppförandefasen ska Cortus Engineering på egen bekostnad med egna resurser uppföra WoodRoll®-anläggningen samt svara för att erforderliga tillstånd erhålls för verksamheten. Cortus Engineering driver under test- och utvecklingsfasen och under verifieringsfasen verksamheten under Höganäs miljötillstånd och åtar sig att följa samtliga krav som uppställs för tillståndet. Om Cortus Engineering under dessa faser inte uppfyller de kriterier som Leveransavtalet ställer upp, har parterna rätt att säga upp Leveransavtalet med omedelbar verkan. Vid sådan uppsägning av endera part har Höganäs rätt till skadestånd. Ett eventuellt skadestånd är begränsat till direkta skador och till ett belopp som motsvarar den högsta ersättning som kan utgå enligt parts försäkring samt i övrigt begränsat i storlek.

Cortus Engineering har exklusiv rätt till all form av immateriella rättigheter som uppkommer inom ramen för Leveransavtalet och är hänförlig till WoodRoll®-anläggningens design, konstruktion och/eller process. Från och med att verifieringsfasen inleds har Cortus Engineering rätt till dels fast ersättning, dels rörlig ersättning. Den rörliga ersättningen har viss koppling till priset för den förnybara naturgas som Höganäs idag förbrukar, men med beaktande av en lägsta prisnivå.

Enligt Leveransavtalet ska Cortus Engineering utge vite vid oplanerade driftstopp som överskrider viss tid, om energiprodukterna inte håller avtalad kvalitet och vid grov försumlighet. Dessa viten kan vara av betydande storlek. Avtalet innehåller inte någon inköps- eller förköpsrätt för Höganäs att förvärva anläggningen. Leveransavtalet löper till och med 20 år från den tidpunkt då leveransfasen inleds, och förlängs därefter med två år i taget om det inte sägs upp med beaktande av tolv månaders uppsägningstid. Vidare har Höganäs rätt att säga upp avtalet, bland annat, om Cortus Energy begår ett avtalsbrott och inte vidtar rättelse eller försätts i konkurs eller kommer på obestånd.

Enligt det avtal som avser arrende av område för uppförande av anläggningen på ("Arrendeavtalet") ska Cortus Engineering erlägga en arrendavgift om 30 000 SEK per år. Avtalet löper till och med den 1 januari 2040. För det fall Leveransavtalet sägs upp, äger parterna rätt att säga upp Arrendeavtalet till upphörande den vardag som infaller tolv månader från uppsägningen av Leveransavtalet. Cortus Engineering svarar enligt avtalet för att sanera marken från miljöfarliga ämnen som härrör från dess verksamhet. Arrendeavtalet är inte förenat med något besittningsskydd. Parterna har även ingått ett serviceavtal enligt vilket Höganäs exklusivt ska tillhandahålla bland annat el, vatten, gaser, tillsyn av anläggningen och tillhandahållande av internetanslutning och nätverk.

Bolaget har gått i borgen såsom för egen skuld för dotterbolagets förpliktelser enligt ovan nämnda avtal.

Avtal avseende Mariposa, Kalifornien

Cortus Energy har ingått ett antal avtal avseende affärsmöjligheten i Mariposa, Kalifornien. I det följande redogörs för de mest väsentliga villkoren.

Den 19 december 2016 ingick Cortus Energy ett avtal med Mariposa Biomass Project om projektledning och -utveckling. Enligt avtalet skulle Mariposa Biomass Project ansvara för att erhålla ett inkopplingstillstånd för elkraft, något som skedde i januari 2018.

I februari 2018 ingick Cortus Energy ett avtal med Phoenix Energy om samarbete avseende anläggningen i Mariposa. Enligt avtalet har Phoenix Energy rätt till ersättning för (i) utveckling av affärsmöjligheten, (ii) finansiering av

affärsmöjligheten, och (iii) implementering av affärsmöjligheten. Vid respektive arbetes färdigställande erhåller Phoenix Energy ersättning i form av kontantbetalning och en andel i det företag som bildats för affärsmöjligheten. Phoenix Energy bygger, äger och driver förgasningsanläggningar av biomassa i samarbete med jordbruks-, avfalls- och skogsindustrin.

I juli 2018 erhöll affärsmöjligheten ett så kallat conditional user permit (CUP) från Mariposa County Planning Commission. Ansökan avseende CUP har tagits fram av Mariposa Biomass Project i samarbete med Cortus Energy. Affärsmöjligheten erhöll initialt CUP i februari 2018, men beslutet överklagades av en lokal grupp. Överklagan har nu avslagits och CUP fastställts.

Avtal med Forest Energy, Japan

Bolaget ingick den 29 april 2016 ett strategiskt samarbetsavtal med det japanska bolaget Forest Energy Inc om utveckling av den japanska marknaden för småskalig elproduktion baserad på biomassa genom uppförande av anläggningar. Enligt avtalet åtar sig Cortus Energy, bland annat, att leverera visst tekniskt underlag för uppförande av anläggningar. Enligt avtalet har Forest Energy, mot att vissa prestationsbaserade och andra åtaganden uppfylls, en exklusiv rätt till 2 MW el WoodRoll® teknik i Japan. Avtalsperioden är initialt fem år och förlängs därefter med två år i taget om inte någon av parterna säger upp avtalet med beaktande av tolv månaders uppsägningstid. Parternas ansvar enligt avtalet är begränsat till direkta skador om högst 1 000 000 EUR. Avtalet regleras av engelsk rätt.

I juni 2016 placerade Forest Energy en första order, uppgående till 550 000 EUR, för tekniskt underlag för en första WoodRoll® anläggning i Japan. Vid tidpunkten för Prospektet har ingen order lagts för uppförandet av en anläggning. För varje anläggning som uppförs enligt avtalet ska ett företag bildas, genom vilket verksamheten ska bedrivas. Ett sådant företag ska vara delägt av Cortus Energy och Forest Energy och regleras av ett särskilt avtal.

Avtal med Nordkalk om testanläggning i Köping

Cortus Energy ingick den 27 juni 2014 ett avtal med Nordkalk AB om hyra av mark. Cortus Energy betalar 1 SEK per år för hyran och har enligt avtalet en rätt att uppföra en testanläggning på det hyrda området. Testanläggningen är en förgasningsanläggning av typen WoodRoll® med en produktionskapacitet på 500 KW energigas. Cortus Energy ansvarar för anläggningen och eventuella skador som verksamheten vid anläggningen åsamkar tredje man eller Nordkalk. Ansvaret för Cortus Energy vid eventuella skador är enligt avtalet begränsat till 1 000 000 EUR. Avtalet löpte initialt för en period om två år och har därefter förlängts med ett år i taget.

Avsiktsförklaring med Infinite Fuels

Den 6 september 2018 ingick Bolaget en avsiktsförklaring (s.k. letter of intent) med Infinite Fuels GmbH avseende samarbete kring förnybar energigasproduktion i Tyskland.

Utvärdering ska ske huruvida det finns möjligheter för att bygga produktionsanläggningar för förnybar energi baserad på förgasning av biomassa med WoodRoll®-processen. En första affärsmöjligheten för biometan, förnybar naturgas (SNG) har valts för start av det kommande samarbetet. Bolaget beräknar att denna möjlighet kommer att realiseras när projektet i Höganäs är färdigställt för att säkerställa att resterande del av byggnationen går planenligt.

Låne- och finansieringsavtal

Cortus Engineering AB ingick den 2 oktober 2017 ett avtal med Swedbank AB (publ) om ett investeringslån om 8 MSEK. Lånet löper på tio år och är amorteringsfritt till och med den 30 september 2019, vartefter amortering sker kvartalsvis med 250 000 SEK. Räntesatsen är initialt 4,38 procent och baseras på STIBOR 3 månader. Låneavtalet innehåller ett åtagande från Cortus Energy att inhämta Swedbanks godkännande före väsentliga ägarförändringar i Bolaget sker. Som säkerhet för lånet har Cortus Engineering upplåtit företagsinteckningar och Bolaget har gått i borgen såsom för egen skuld.

Cortus Engineering ingick den 30 juni 2017 ett låneavtal med Almi om 7 MSEK som löper med en ränta om 6,72 procent. Lånet har en kredittid om 96 månader och är amorteringsfritt de första 18 månaderna, vartefter amortering sker månadsvis med 89 744 SEK. Cortus Engineering har ingått ett tilläggsavtal enligt vilket de åtar sig att inte betala någon utdelning till aktieägarna förrän lånet är fullt återbetalat. Som säkerhet för lånet har Cortus Engineering upplåtit företagsinteckningar och Bolaget och Cortus AB har gått i borgen såsom för egen skuld.

I september 2018 ingick Cortus Engineering avtal med P. Forssell Timber AB, ett av styrelseledamoten Peter Forssell helägt bolag, om ett lån om 5 MSEK, och styrelseledamoten Per-Olov Norberg om ett kortfristigt lån om 15 MSEK. Lånen uppgår till 20 MSEK och löper med en ränta om 3,75 procent per kvartal och förfaller till betalning vid det tidigare av att Företrädesemissionen har inbringat en likvid motsvarande lånebeloppet jämte ränta och den 31 december 2018. Som säkerhet för lånen har Bolaget ingått en proprieborgen.

För mer information om Cortus Energys lån och krediter, se avsnittet "Eget kapital, skulder och annan finansiell information".

Bidrag från organisationer och myndigheter

Cortus Energy har erhållit finansiering från ett antal myndigheter och organisationer. Cortus Energy har för projektet i Höganäs beviljats bidrag från Naturvårdsverket om 36,3 MSEK samt från Energimyndigheten om 10,3 MSEK, varav 2,4 MSEK avser testfas i Höganäs. Vissa villkor är knutna till dessa bidrag, såsom att projektet utförs i överenskommen ordning och att inga väsentliga organisationsförändringar sker. Därtill är Cortus Energy skyldiga att rapportera och dokumentera de resultat och de kostnader som uppstår i samband med projektet. Cortus Energy har en återbetalningsskyldighet för det fall anläggningen inte uppförs enligt nämnda myndigheters beslut.

Mariposa County Resource Conservation District har beviljats bidrag om 5 MUSD från California Energy Commission. Detta bidrag är villkorat av att affärsmöjligheten genomförs och har således ännu inte betalats ut.

Rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden

Koncernen har under de senaste tolv månaderna inte varit part i några rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden (inklusive ännu icke avgjorda ärenden eller sådana som Bolaget bedömer kan uppkomma), som nyligen haft eller skulle kunna få betydande effekter på Koncernens finansiella ställning eller lönsamhet. Det kan dock inte uteslutas att bolag i Koncernen kan bli inblandade i sådana förfaranden och att de kan få effekter på Koncernens finansiella ställning och lönsamhet.

Immateriella rättigheter

Cortus Energy arbetar aktivt med att skydda resultatet av sitt tekniska utvecklingsarbete. Detta sker huvudsakligen genom patent, patentansökningar och varumärken. Cortus Energy innehar cirka 120 beviljade patent och patentansökningar fördelade på 5 patentfamiljer. Samtliga fem patentfamiljer avser WoodRoll® och är indelade enligt följande:

1. Förgasningsprocessen
2. Förgasning till ren vätgas
3. Indirekt uppvärmd förgasare
4. Injektor för tråkol och ånga
5. Förgasning och samtidig biokokstillverkning

Patent finns idag i bland annat Europa, Nord- och Sydamerika, Ryssland, Japan, Sydkorea och Kina. Dessa patent är helt avgörande för Cortus Energys förmåga att vara ensamman om sin teknik på ett flertal geografiska marknader. De flesta patent införskaffades under 2014 och 2015 och upphör mellan 2027 och 2032. Under 2017 sökte Cortus Energy även ett nytt patent kring framställning av flytande kolväten ur WoodRoll® som man inväntar resultat från.

Därtill har Cortus Energy varumärket WoodRoll® registrerat i Sverige samt ett antal domännamn. Cortus Energy bedömer att dess skydd för immateriella rättigheter är tillräckligt för Koncernens verksamhet.

Tillstånd m.m.

Verksamhet inom energigas är i allmänhet förenat med tillstånds- eller anmälningsplikt. Cortus Energy bedriver därmed viss tillstånds- och anmälningspliktig verksamhet, i Sverige och internationellt. Cortus Energy har inom Koncernen ett antal tillstånd och gjort ett antal anmälningar avseende,

bland annat, framställning av syngas genom förgasning av biobränsle. Det är styrelsens bedömning att Cortus Energy innehar relevanta tillstånd samt att erforderliga anmälningar gjorts för verksamhetens bedrivande.

Försäkringar

Cortus Energy har en företagsförsäkring omfattande bland annat egendomsförsäkring, avbrottsförsäkring, allmän ansvarsförsäkring och rättsskydds-försäkring. Försäkringen omfattar Bolagets maskiner och utrustning samt förlust av täckningsbidrag till följd av egendomsskada. Därutöver har Bolaget ansvarsförsäkring för styrelseledamöter och ledande befattningshavare samt försäkringar för bland annat affärsresor. Bolaget bedömer att försäkringarna är tillräckliga för de risker som Bolagets verksamhet normalt är behäftad med och det förekommer inte några försäkringskrav av väsentlig karaktär i Cortus Energy.

Bolaget avser att under 2018 utöka sitt försäkringskydd till att omfatta även Bolagets immateriella rättigheter.

Transaktioner med närstående

I september 2018 ingick Cortus Engineering avtal med P. Forssell Timber AB, ett av styrelseledamoten Peter Forssell helägt bolag, om ett lån om 5 MSEK, och styrelseledamoten Per-Olov Norberg om ett kortfristigt lån om 15 MSEK. Lånen uppgår till 20 MSEK och löper med en ränta om 3,75 procent per kvartal och förfaller till betalning vid det tidigare av att Företrädesemissionen har inbringat en likvid motsvarande lånebeloppet jämte ränta och den 31 december 2018. Som säkerhet för lånen har Bolaget ingått en proprieborgen. Skulle Bolaget bryta mot dessa finansiella åtaganden uppstår risk att långivarna säger upp lånen till förtida betalning, vilket skulle kunna medföra väsentliga hinder för projektets fullgörande.

I mars 2018 ingick Bolaget avtal med styrelsens ordförande, Per-Olov Norberg, om ett kortfristigt lån. Lånebeloppet uppgick till 9 MSEK och löpte med en månatlig räntesats om 1 procent. Vidare ingick Bolaget i mars 2018 avtal med P. Forssell Timber AB, ett av styrelseledamoten Peter Forssell helägt bolag, om ett kortfristigt lån om 3 MSEK. Lånet löpte med en månatlig räntesats om 1 procent. Per-Olov Norberg och P. Forssell Timber AB begärde, var för sig, att betala för aktier som de tecknade i Bolagets emission av aktier i april 2018 genom kvittning mot respektive lånefordran. Lånen kvittades således i sin helhet mot emissionslikviden. I samband med denna emission ingick styrelsens ordförande, Per-Olov Norberg och styrelseledamoten Richard Bagge emissionsgarantier enligt vilka de erhöll ersättning.

Patentfamiljer

År	Namn	Grundärende	Löper till	Geografiska marknader
2008	WOODROLL® för syngasproduktion	"WOODROLL 1.0" – P060027SE	2027–2028	EU, USA, Kanada, Japan och Brasilien
2009	WOODROLL® för vätgasproduktion	"WOODROLL 2.0" – P08017SE	2027–2029	EU, USA, Kanada och Japan
2009	Indirekt värmd förgasningsreaktor	"WOODROLL 3.0" – P0827SE	2027–2029	EU, USA, Kanada, Japan, Brasilien, Chile, Kina, Indien, Sydkorea och Ryssland
2011	Injektor till indirekt värmd förgasningsreaktor	"WOODROLL 4.0" – P10009SE	2027–2031	EU, USA, Kanada, Japan, Brasilien, Chile, Kina, Indien, Sydkorea och Ryssland
2011	WOODROLL® för biokoksproduktion	"WOODROLL 5.0" – P10023SE	2027–2031	EU, USA, Kanada, Japan, Brasilien, Chile, Kina, Indien, Sydkorea och Ryssland

Per-Olov Norberg erhöj 438 KSEK och Richard Bagge erhöj 210 KSEK.

I samband med Bolagets emission av aktier i maj 2017 ingick styrelsens ordförande, Per-Olov Norberg och styrelseledamöterna Peter Forssell och Richard Bagge emissionsgarantier enligt vilka de erhöj ersättning. Per-Olov Norberg erhöj 297 KSEK, Peter Forssell erhöj 170 KSEK och Richard Bagge erhöj 144 KSEK.

Det är styrelsens bedömning att samtliga ovan beskrivna närstående transaktioner har skett på marknadsmässiga villkor.

Därutöver har inga transaktioner med närstående ägt rum under perioden som omfattas av den historiska finansiella informationen i Prospektet. För information om ersättning till styrelseledamöter och ledande befattningshavare, se avsnittet "Bolagsstyrning". Med undantag för vad som anges ovan och under avsnitt "Teckningsåtaganden och emissionsgarantier" nedan har Bolaget inte varit part i någon närstående transaktion, som enskilt eller tillsammans är väsentliga för Bolaget, under den period som omfattas av den finansiella informationen i Prospektet.

Teckningsåtaganden och emissionsgarantier

Teckningsåtaganden

Bolaget har erhöjlit emissionsgarantier från fem externa garantier om totalt cirka 49,0 MSEK, Bolaget har i Företrädesemissionen erhöjlit teckningsåtaganden från personer i styrelsen och ledningen om cirka 3,2 MSEK, motsvarande 4,6 procent av Företrädesemissionen. Någon ersättning för de parter som lämnat teckningsförbindelser utgår ej.

Namn	SEK	Aktier
Per-Olov Ljunggren	2 000 000	15 384 615
P. Forsell Timber AB	700 000	5 384 615
Rolf Ljunggren	300 000	2 307 692
Richard Bagge	150 000	1 153 846
Totalt	3 150 000	24 230 768

Emissionsgarantier

Bolaget har erhöjlit emissionsgarantier från fem externa garantier om totalt cirka 49,0 MSEK, motsvarande 75,4 procent av Företrädesemissionen. För dessa emissionsgarantier utgår ersättning om 10 procent på garanterat belopp eller 12 procent på garanterat belopp om garanten väljer att teckna nya aktier i Cortus Energy mot betalning genom kvittning (nyemission av sådana aktier ska ske till samma teckningskurs som i Företrädesemissionen, dvs 0,13 SEK per aktie). Garanterna har möjlighet att välja ersättningsform.

Emissionsgarantier

Namn ¹	Emissionsgaranti, SEK	Tilldelning aktier	Ersättning	Kontaktadress
Formue Nord Marknadsneutral A/S	9 802 000	75 400 000	980 200	Nytorv 11, 4. sal, 9000 Aalborg, Danmark
John Fällström	9 802 000	75 400 000	980 200	Linnégatan 83 lgh1501, Stockholm
Kivsvalk AB	9 802 000	75 400 000	980 200	Sandhamnsgatan 42, 115 60, Stockholm
Mangold Fondkommission AB	9 825 907	75 583 898	982 591	Engelbrektsplan 2, 114 29, Stockholm
Modelio Equity Ab	9 802 000	75 400 000	980 200	Eriksbergsgatan 1B, 114 30, Stockholm
Totalt	49 033 907	377 183 898	4 903 391	

Tilldelning av units som tecknas i enlighet med emissionsgarantier sker i enlighet med de principer som beskrivs under avsnittet "Villkor och anvisningar – teckning av nya units utan stöd av uniträtter – Tilldelningsprinciper". Emissionsgarantierna är villkorade av att Cortus Energy fattar de beslut som är nödvändiga för att genomföra Företrädesemissionen. Dessa villkor är uppfyllda i och med att den extra bolagsstämman den 30 oktober 2018 beslöt i enlighet med styrelsens förslag i samtliga ärenden. Garantavtalen slöts under vecka 38 2018.

Ej säkerställda åtaganden

Teckningsåtagandena och emissionsgarantierna har inte säkerställts via förhandstransaktion, bankgaranti eller liknande arrangemang. Följaktligen finns det en risk att en eller flera berörda parter inte kommer att uppfylla sina respektive åtaganden. Se även avsnittet "Riskfaktorer – teckningsåtaganden och emissionsgarantier i företrädesemissionen är inte säkerställda".

Totala åtaganden

Sammantaget är 52,2 MSEK i Företrädesemissionen täckt av teckningsåtaganden eller emissionsgarantier, vilket motsvarar 80,0 procent av Företrädesemissionen.

Rådgivare

Mangold är finansiell rådgivare till Bolaget i samband med Företrädesemissionen. Mangold har tillhandahållit, och kan i framtiden komma att tillhandahålla, tjänster inom ramen för den ordinarie verksamheten och i samband med andra transaktioner åt Cortus Energy för vilka Mangold erhöjlit, respektive kan komma att erhålla, ersättning. Bolaget bedömer att det inte föreligger någon risk för intressekonflikter.

Hamilton Advokatbyrå är legala rådgivare åt Cortus Energy i samband med Företrädesemissionen.

Kostnader för Företrädesemissionen

Mangold erhöjler ersättning för finansiell rådgivning och andra tjänster i samband Företrädesemissionen. Den totala erhöjlna ersättningen är beroende av Företrädesemissionen utfall. Kostnader relaterade till Företrädesemissionen avser i huvudsak kostnader för ersättning till emissionsgaranter, finansiella rådgivare, revisorer, legala rådgivare, tryckning av Prospektet, marknadsföringsåtgärder i anslutning till Företrädesemissionen och kostnader för bolagspresentationer. De totala kostnaderna relaterade till Företrädesemissionen uppgår till cirka 9,4 MSEK.

Tillgängliga handlingar

Följande handlingar (med undantag för dotterbolagens årsredovisningar) finns tillgängliga i elektronisk form på Bolagets webbplats, (www.cortus.se). Kopior av samtliga handlingar hålls också tillgängliga på Bolagets huvudkontor, Isafjordsgatan 30 C i Kista, telefonnummer: +46 8 588 866 30, under Prospektets giltighetstid (ordinarie konstorstid på vardagar):

- Bolagets bolagsordning.
- Bolagets och dess dotterbolags årsredovisningar för räkenskapsåren 2016 och 2017 (inklusive revisionsberättelser).
- Prospektet.

Handlingar införlivade genom hänvisning

Delar av Bolagets årsredovisningar för räkenskapsåren 2016 och 2017 samt delårsrapport för perioden januari till september 2018 införlivas genom hänvisning och utgör en del av Prospektet samt ska läsas som en del därav. Hänvisningarna görs enligt följande:

- **Delårsrapport jan–sep 2018:** Koncernens resultaträkning, sid 5, Koncernens balansräkning, sid 6, Koncernens förändring av eget kapital, sid 7, Koncernens kassaflödesanalys, sid 7, Bolagets resultaträkning, sid 8, Bolagets balansräkning, sid 9, Bolagets förändring av eget kapital, sid 9.
- **Årsredovisningen 2017:** Koncernens resultaträkning, sid 25, Koncernens balansräkning, sid 26, Koncernens förändring av eget kapital, sid 27, Koncernens kassaflödesanalys, sid 28, Bolagets resultaträkning, sid 29, Bolagets balansräkning, sid 30, Bolagets förändring av eget kapital, sid 31, Bolagets kassaflödesanalys, sid 32, noter, sid 33–39 och revisionsberättelse, sid 40–41.
- **Årsredovisningen 2016:** Koncernens resultaträkning, sid 23, Koncernens balansräkning, sid 24, Koncernens förändring av eget kapital, sid 25, Koncernens kassaflödesanalys, sid 26, Bolagets resultaträkning, sid 27, Bolagets balansräkning, sid 28, Bolagets förändring av eget kapital, sid 29, Bolagets kassaflödesanalys, sid 30, noter, sid 31–38 och revisionsberättelse, sid 39–40.

De delar i respektive dokument som det inte hänvisas till innehåller information som återfinns i andra delar av Prospektet eller information som inte är relevant för Företrädesemissionen. Årsredovisningarna för räkenskapsåren 2017 och 2016 och delårsrapporten avseende perioden januari till september 2018 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen och BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3). Årsredovisningarna för 2017 och 2016 har reviderats av Bolagets revisor och respektive revisionsberättelse (för mer information om avvikelser från standardutformning, se *”Revisorns granskning”* nedan) är fogad till respektive årsredovisning. Delårsrapporten avseende perioden januari till september 2018 har översiktligt granskats av Bolagets revisor och granskningsrapporten är fogad till delårsrapporten. Förutom dessa rapporter har ingen information i Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisor.

Handlingar införlivade genom hänvisning finns tillgängliga på Bolagets webbplats, www.cortus.se.

De delar i respektive dokument som det inte hänvisas till innehåller information som återfinns i andra delar av Prospektet eller information som inte är relevant för Företrädesemissionen. Årsredovisningarna för räkenskapsåren 2017 och 2016 och delårsrapporten avseende perioden januari till september 2018 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen och BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3). Årsredovisningarna för 2017 och 2016 har reviderats av Bolagets revisor och respektive revisionsberättelse (för mer information om avvikelser från standardutformning, se *”Revisorns granskning”* nedan) är fogad till respektive årsredovisning. Delårsrapporten avseende perioden januari till september 2018 har översiktligt granskats av Bolagets revisor och granskningsrapporten är fogad till delårsrapporten. Förutom dessa rapporter har ingen information i Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisor.

Handlingar införlivade genom hänvisning finns tillgängliga på Bolagets webbplats, www.cortus.se.

Revisorns granskning

Revisionsberättelsen för räkenskapsåret 2016 avviker från standardutformning då den innehåller följande uttalande av Bolagets revisor dels under rubriken *”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.”*, dels under rubriken *”Övriga upplysningar”*: *”Revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för år 2015 har utförts av en annan revisor som lämnat en revisionsberättelse daterad den 1 april 2016 med omodifierade uttalanden i Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen.”*

Revisionsberättelsen för räkenskapsåret 2017 avviker från standardutformning då den innehåller följande uttalande av Bolagets revisor under rubriken *”Upplysningar av särskild betydelse avseende antagandet om fortsatt drift”*: *”Utan att det påverkar vårt uttalande vill vi fästa uppmärksamhet på att det av förvaltningsberättelsen under styckena väsentliga händelser efter årets utgång och likviditetsrisk/finansieringsrisk framgår att bolaget behöver ytterligare finansiering i form av emission av aktier och/eller teckningsoptioner och/eller konvertibler för att färdigställa bolagets första WoodRoll anläggning i Höganäs samt för den fortsatta expansionen enligt bolagets affärsplan. Detta förhållande innebär att det föreligger en väsentlig osäkerhetsfaktor som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten för det fall emissionen inte kan genomföras som planerat. Vi har inte modifierat vårt uttalande på grund av detta.”*

Vissa skattefrågor i Sverige

Nedan följer en sammanfattning av vissa skattekonsekvenser som kan aktualiseras för innehavare av units och uniträtter förvärvade i Erbjudandet. Sammanfattningen gäller endast i Sverige obegränsat skattskyldiga fysiska personer och aktiebolag om inte annat anges. Sammanfattningen är baserad på gällande lagstiftning och är endast avsedd som allmän information. Sammanfattningen omfattar inte värdepapper som innehas av handelsbolag eller som innehas som lagertillgångar i näringsverksamhet. Vidare omfattas inte de särskilda reglerna för skattefri kapitalvinst (inklusive avdragsförbud vid kapitalförlust) och utdelning i bolagssektorn som kan bli tillämpliga då aktieägare innehar unit eller uniträtter som anses näringsbetingade. Inte heller omfattas de särskilda regler som kan bli tillämpliga på innehav i bolag som är eller tidigare har varit så kallade fåmansföretag eller på aktier som förvärvats med stöd av så kallade kvalificerade andelar i fåmansföretag. Sammanfattningen omfattar inte heller aktier eller andra delägarätter som förvaras på ett så kallat investeringssparkonto och som omfattas av särskilda regler om schablonbeskattning. Särskilda skatteregler gäller för vissa typer av skattskyldiga, exempelvis investmentföretag och försäkringsföretag. Beskattningen av varje enskild aktieägare beror på dennes speciella situation. Varje innehavare av units och uniträtter bör därför rådfråga en skatterådgivare för att få information om de särskilda konsekvenser som kan uppstå i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och skatteavtal. Bolaget tar inte på sig ansvaret för att innehålla källskatt.

Fysiska personer

Kapitalvinstbeskattning

När marknadsnoterade aktier eller andra delägarätter, till exempel uniträtter, säljs eller på annat sätt avyttras kan en skattepliktig kapitalvinst eller en avdragsgill kapitalförlust uppstå. Kapitalvinster beskattas i inkomstslaget kapital med en skattesats om 30 procent. Kapitalvinsten eller kapitalförlusten beräknas normalt som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet (för särskild information om omkostnadsbeloppet för uniträtter, se "Utnyttjande och avyttring av uniträtter" nedan). Omkostnadsbeloppet för alla delägarätter av samma slag och sort beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Det bör noteras att BTU (betalda tecknade unit) därvid inte anses vara av samma slag och sort som de units vilka berättigade till företräde i Företrädesemissionen förrän beslutet om emissionen registrerats vid Bolagsverket.

Vid försäljning av marknadsnoterade aktier, som till exempel aktier i Bolaget, får omkostnadsbeloppet alternativt bestämmas enligt schablonmetoden till 20 procent av försäljningsersättningen efter avdrag för försäljningsutgifter. Kapitalförluster på marknadsnoterade aktier och andra marknadsnoterade delägarätter är fullt ut avdragsgilla mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och mot andra marknadsnoterade delägarätter, förutom andelar i värdepappersfonder eller specialfonder som endast innehåller svenska fordringsrätter, så kallade räntefonder.

Kapitalförluster på aktier eller andra delägarätter som inte kan kvittas på detta sätt får dras av med upp till 70 procent mot övriga inkomster i inkomstslaget kapital. Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges skatte-reduktion mot kommunal och statlig inkomstskatt samt fastighetsskatt och kommunal fastighetsavgift. Skattereduktion

medges med 30 procent av den del av underskottet som inte överstiger 100 000 SEK och 21 procent av resterande del. Ett sådant underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

Skatt på utdelning

För privatpersoner beskattas utdelning i inkomstslaget kapital med en skattesats om 30 procent. För fysiska personer som är bosatta i Sverige innehålls normalt preliminärskatt avseende utdelning med 30 procent. Den preliminära skatten innehålls av Euroclear, eller när det gäller förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren.

Utnyttjande och avyttring av uniträtter

Utnyttjande av uniträtter utlöser ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för en unit utgörs av emissionskursen. Om uniträtter som utnyttjas för teckning av units förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs. som inte har erhållits baserat på innehav av befintliga units) får uniträtternas omkostnadsbelopp beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade unit. För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i Företrädesemissionen och avyttrar sina uniträtter beräknas en kapitalvinst eller kapitalförlust. Uniträtter som grundas på innehav av befintliga units anses anskaffade för 0 SEK. Hela försäljningsersättningen efter avdrag för utgifter för avyttringen ska således tas upp till beskattning. Schablonmetoden får inte tillämpas i detta fall. Omkostnadsbeloppet för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

För uniträtter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt utgör vederlaget anskaffningsutgift. Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade uniträtter i detta fall.

En uniträtt som varken utnyttjas eller säljs och därför förfaller anses avyttrad för 0 SEK.

Aktiebolag

Skatt på kapitalvinster och utdelning

För ett aktiebolag beskattas alla inkomster, inklusive skattepliktig kapitalvinst och utdelning, i inkomstslaget näringsverksamhet med 22 procent. Kapitalvinster och kapitalförluster beräknas på samma sätt som beskrivits ovan avseende fysiska personer. Avdragsgilla kapitalförluster på aktier eller andra delägarätter får endast dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på sådana värdepapper. En sådan kapitalförlust kan även, om vissa villkor är uppfyllda, kvittas mot kapitalvinster i Bolag inom samma koncern, under förutsättning att koncernbidragsrätt föreligger mellan Bolagen. En kapitalförlust som inte kan utnyttjas ett visst år får sparas och kvittas mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden.

Utnyttjande och avyttring av uniträtter

Utnyttjande av uniträtter utlöser ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för en unit utgörs av emissionskursen. Om uniträtter som utnyttjas för teckning av units förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs. som inte har erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) får uniträtternas omkostnadsbelopp beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade units. För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i Företrädesemissionen och avyttrar sina uniträtter beräknas en kapitalvinst eller kapitalförlust. Uniträtter som grundas på innehav av befintliga aktier anses anskaffade för 0 SEK. Hela försäljningsersättningen efter avdrag för utgifter för avyttringen ska således tas upp till beskattning. Schablonmetoden får inte tillämpas i detta fall. Omkostnadsbeloppet för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

För uniträtter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt utgör vederlaget anskaffningsutgift.

Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade uniträtter i detta fall. En uniträtt som varken utnyttjas eller säljs och därför förfaller anses avyttrad för 0 SEK.

Särskilda skattefrågor för innehavare av unit och uniträtter som är begränsat skattskyldiga i Sverige

Kupongskatt

För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt. Skattesatsen är 30 procent. Skattesatsen är dock i allmänhet reducerad genom skatteavtal som Sverige ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. Flertalet av Sveriges skatteavtal möjliggör nedsättning av den svenska skatten till avtalets skattesats direkt vid utdelningstillfället om erforderliga uppgifter om den utdelningsberättigade föreligger. I Sverige verkställs avdraget för kupongskatt normalt av Euroclear, eller beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren. Erhållandet av uniträtter utlöser ingen skyldighet att erlagga kupongskatt.

I de fall 30 procent kupongskatt innehållits vid utbetalning till en person som har rätt att beskattas enligt en lägre skattesats eller för mycket kupongskatt annars innehållits, kan återbetalning begäras hos Skatteverket före utgången av det femte kalenderåret efter utdelningen.

Kapitalvinstbeskattning

Innehavare av units och uniträtter som är begränsat skattskyldiga i Sverige och vars innehav inte är hänförligt till ett fast driftställe i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av sådana värdepapper. Innehavarna kan emellertid bli föremål för beskattning i sin hemviststat. Enligt en särskild skatteregel kan emellertid fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige bli föremål för svensk beskattning vid försäljning av vissa värdepapper (så som units, BTU och uniträtter) om de vid något tillfälle under avyttringsåret eller något av de tio föregående kalenderåren har varit bosatta eller stadigvarande vistats i Sverige.

Tillämpligheten av denna regel kan begränsas av skatteavtal mellan Sverige och andra länder.

Villkor för Cortus Energy AB (publ) teckningsoptioner av serie TO 7

1. DEFINITIONER

I föreliggande villkor ska följande benämningar ha den innebörd som angivits nedan

”bankdag”	dag som i Sverige inte är söndag eller annan allmän helgdag eller som beträffande betalning av skuldebrev inte är likställd med allmän helgdag;
”Banken”	den bank eller det kontoförande institut som Bolaget vid var tid har utsett att handha vissa uppgifter enligt dessa villkor;
”Bolaget”	Cortus Energy AB (publ), org.nr 556670–2584;
”Euroclear”	Euroclear Sweden AB eller annan central värdepappersförvarare enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument;
”innehavare”	varje innehavare av teckningsoption;
”marknadsnotering”	handel på reglerad marknad eller annan organiserad marknadsplats;
”teckning”	sådan nyteckning av aktier i Bolaget, med utnyttjande av teckningsoption, som avses i 14 kap aktiebolagslagen;
”teckningsoption”	rätt att teckna aktie i Bolaget mot betalning i pengar enligt dessa villkor; och
”teckningskurs”	den kurs per aktie till vilken teckning av nya aktier kan ske.

2. TECKNINGSOPTIONER

Antalet teckningsoptioner uppgår till högst 250 884 167.

Teckningsoptionerna ska registreras av Euroclear i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, till följd varav inga fysiska värdepapper ska utges.

Teckningsoptionerna registreras för innehavares räkning på konto i Bolagets avstämningsregister. Registreringar avseende teckningsoptionerna till följd av åtgärder enligt punkt 5, 6, 7 och 11 nedan ska ombesörjas av Banken. Övriga registreringsåtgärder som avser kontot kan företas av Banken eller annat kontoförande institut.

3. RÄTT ATT TECKNA NYA AKTIER

Innehavare ska äga rätt att för varje teckningsoption teckna en ny aktie i Bolaget.

Teckningskursen ska uppgå till 70 procent av den genomsnittliga volymvägda betalkursen för aktien under perioden från och med 22 maj 2019 till och med 5 juni 2019, dock lägst 0,13 SEK och högst 0,26 SEK.

Omräkning av teckningskursen liksom av det antal nya aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av, kan äga rum i de fall som framgår av punkt 7 nedan. Om sådan omräkning medför att teckningskursen kommer att understiga kvotvärdet för aktie i Bolaget, ska teckningskursen dock alltså motsvara aktiens kvotvärde.

Teckning kan endast ske av det hela antal aktier, vartill det sammanlagda antalet teckningsoptioner berättigar, som en och samma innehavare samtidigt önskar utnyttja. Vid sådan teckning ska bortses från eventuell överskjutande del av teckningsoption,

som sålunda inte kan utnyttjas. Sådan överskjutande del av teckningsoption förfaller därvid utan ersättning.

4. ANMÄLAN OM TECKNING OCH BETALNING

Anmälan om teckning av aktier kan äga rum under tiden från och med den 7 juni 2019 till och med den 20 juni 2019 eller från och med respektive till och med den tidigare dag som följer av punkt 7 nedan. Inges inte anmälan om teckning inom i föregående mening angiven tid, upphör all rätt enligt teckningsoptionerna att gälla.

Vid sådan anmälan ska, för registreringsåtgärder, skriftlig och ifylld anmälningsedel enligt fastställt formulär inges till Bolaget eller den Bolaget anvisar. Anmälan om teckning är bindande och kan inte återkallas av tecknaren.

Vid anmälan om teckning ska betalning erläggas omedelbart i pengar för det antal aktier som anmälan om teckning avser. Betalning ska ske till av Bolaget anvisat konto.

5. INFÖRING I AKTIEBOKEN M.M.

Efter tilldelning verkställs teckning genom att de nya aktierna registreras på avstämningskonto såsom interimisaktier. Sedan registrering hos Bolagsverket ägt rum, blir registreringen på avstämningskonto slutgiltig. Som framgår av punkt 7 nedan senareläggs i vissa fall tidpunkten för sådan slutlig registrering.

6. UTDELNING PÅ NY AKTIE

Aktie, som tillkommit på grund av teckning, medför rätt till utdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att teckning verkställts.

7. OMRÄKNING AV TECKNINGSKURSEN M.M.

1. Genomför Bolaget en fondemission ska teckning – där anmälan om teckning görs på sådan tid, att den inte kan verkställas senast på tionde kalenderdagen före bolagsstämma, som beslutar om emissionen – verkställas först sedan stämman beslutat om denna. Aktier, som tillkommit på grund av teckning verkställd efter emissionsbeslutet upptas interimistiskt på avstämningskonto och ska inte ha rätt att delta i emissionen. Slutlig registrering på avstämningskonto sker först efter avstämningsdagen för emissionen.

Vid teckning som verkställs efter beslutet om fondemissionen tillämpas en omräknad teckningskurs liksom en omräkning av det antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av. Omräkningarna utföres av Bolaget enligt följande formler:

$$\text{omräknad teckningskurs} = \frac{\text{föregående teckningskurs} \times \text{antalet aktier före fondemissionen}}{\text{antalet aktier efter fondemissionen}}$$

$$\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av} = \frac{\text{föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av} \times \text{antalet aktier före fondemissionen}}{\text{antalet aktier efter fondemissionen}}$$

Enligt ovan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställs av Bolaget snarast möjligt efter bolagsstämmans beslut om fondemission men tillämpas först efter avstämningsdagen för emissionen.

2. Genomför Bolaget en sammanläggning eller uppdelning av aktierna ska mom (a) ovan äga motsvarande tillämpning, varvid som avstämningsdag ska anses den dag då sammanläggning respektive uppdelning, på Bolagets begäran, sker hos Euroclear.

3. Genomför Bolaget en nyemission – med företrädesrätt för aktieägarna att teckna nya aktier mot kontant betalning eller betalning genom kvittning – ska följande gälla beträffande rätten till deltagande i emissionen för aktie, som tillkommit på grund av teckning med utnyttjande av teckningsoption:

a. Beslutas emissionen av styrelsen under förutsättning av bolagsstämmans godkännande eller med stöd av bolagsstämmans bemyndigande, ska i beslutet om emissionen anges den senaste dag då teckning ska vara verkställd för att aktie som tillkommit genom teckning ska medföra rätt att delta i emissionen. Sådan dag får inte infalla tidigare än tionde kalenderdagen efter beslutet.

b. Beslutas emissionen av bolagsstämman, ska teckning – som påkallas på sådan tid, att teckningen inte kan verkställas senast på tionde kalenderdagen före den bolagsstämma som beslutar om emissionen – verkställas först sedan Bolaget verkställt omräkning enligt detta mom (c), tredje sista stycket. Aktier, som tillkommit på grund av sådan teckning, upptas interimistiskt på avstämningskonto och ska inte ha rätt att delta i emissionen.

Vid teckning som verkställts på sådan tid att rätt till deltagande i nyemissionen inte uppkommer tillämpas en omräknad teckningskurs liksom en omräkning av det antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av. Omräkningarna utföres av Bolaget enligt följande formler:

$$\text{omräknad teckningskurs} = \frac{\text{föregående teckningskurs} \times \text{aktiens genomsnittliga marknadskurs under den i emissionsbeslutet fastställda teckningstiden (aktiens genomsnittskurs)} + \text{aktiens genomsnittskurs ökad med det på grundval därav framräknade teoretiska värdet på teckningsrätten}}{\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av}}$$

$$\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av} = \frac{\text{det på teckningsrätten föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av} \times (\text{aktiens genomsnittskurs ökad med det på grundval därav framräknade teoretiska värdet på teckningsrätten})}{\text{aktiens genomsnittskurs}}$$

Aktiens genomsnittskurs ska anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under teckningstiden framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen för aktien enligt marknadsnotering. I avsaknad av notering av betalkurs ska i stället den som slutkurs noterade köpkursen ingå i beräkningen. Dag utan notering av vare sig betalkurs eller köpkurs ska inte ingå i beräkningen.

Det teoretiska värdet på teckningsrätten framräknas enligt följande formel:

$$\text{teckningsrättens värde} = \frac{\text{det antal nya aktier som högst kan komma att utges enligt emissionsbeslutet} \times (\text{aktiens genomsnittskurs} - \text{teckningskursen för den nya aktien})}{\text{antalet aktier före emissionsbeslutet}}$$

Vid omräkning enligt ovanstående formel ska bortses från aktier som innehas av Bolaget eller Bolagets dotterföretag. Uppstår ett negativt värde, ska det teoretiska värdet på teckningsrätten bestämmas till noll.

Enligt ovan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställs av Bolaget två bankdagar efter teckningstidens utgång och ska tillämpas vid teckning, som verkställs därefter.

Under tiden till dess att omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till

teckning av fastställts, verkställs teckning endast preliminärt, varvid det antal aktier som varje teckningsoption före omräkning, berättigar till teckning av upptas interimistiskt på avstämningskonto. Dessutom noteras särskilt att varje teckningsoption efter omräkningar kan berättiga till ytterligare aktier. Slutlig registrering på avstämningskontot sker sedan omräkningarna fastställts. Slutlig registrering i aktieboken sker sedan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av fastställts.

4. Genomför Bolaget en emission enligt 14 eller 15 kap aktiebolagslagen – med företrädesrätt för aktieägarna och mot kontant betalning eller betalning genom kvittning – ska beträffande rätten till deltagande i emissionen för aktie, som tillkommit på grund av teckning med utnyttjande av teckningsoption, bestämmelserna i mom (c), första stycket, punkterna (i) och (ii), och mom (c), andra stycket, äga motsvarande tillämpning.

Vid teckning som verkställts på sådan tid att rätt till deltagande i emissionen inte uppkommer tillämpas en omräknad teckningskurs liksom en omräkning av det antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av. Omräkningarna utföres av Bolaget enligt följande formler:

$$\text{omräknad teckningskurs} = \frac{\text{föregående teckningskurs} \times \text{aktiens genomsnittliga marknadskurs under den i emissionsbeslutet fastställda teckningstiden (aktiens genomsnittskurs)} + \text{aktiens genomsnittskurs ökad med teckningsrättens värde}}{\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av}}$$

$$\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av} = \frac{\text{föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av} \times (\text{aktiens genomsnittskurs ökad med teckningsrättens värde})}{\text{aktiens genomsnittskurs}}$$

Aktiens genomsnittskurs beräknas i enlighet med vad i mom (c) ovan angivits.

Teckningsrättens värde ska anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under teckningstiden framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen för teckningsrätten enligt marknadsnotering. I avsaknad av notering av betalkurs ska i stället den som slutkurs noterade köpkursen ingå i beräkningen. Dag utan notering av vare sig betalkurs eller köpkurs ska inte ingå i beräkningen.

Enligt ovan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställs av Bolaget två bankdagar efter teckningstidens utgång och ska tillämpas vid teckning som verkställs därefter.

Vid anmälan om teckning som sker under tiden fram till dess att omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställts ska bestämmelserna i mom (c) sista stycket, äga motsvarande tillämpning.

5. Skulle Bolaget i andra fall än som avses i mom (a) – (d) ovan rikta erbjudande till aktieägarna att, med företrädesrätt enligt principerna i 13 kap 1 § aktiebolagslagen, av Bolaget förvärva värdepapper eller rättighet av något slag eller besluta att, enligt ovan nämnda principer, till aktieägarna utdela sådana värdepapper eller rättigheter utan vederlag (erbjudandet) ska vid teckning, som görs på sådan tid, att därigenom erhållen aktie inte medför rätt till deltagande i erbjudandet, tillämpas en omräknad teckningskurs liksom en omräkning av det antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av. Omräkningarna ska utföres av Bolaget enligt följande formler:

$$\text{omräknad teckningskurs} = \frac{\text{föregående teckningskurs} \times \text{aktiens genomsnittliga marknadskurs under den i erbjudandet fastställda anmälningstiden (aktiens genomsnittskurs)} + \text{aktiens genomsnittskurs ökad med rätten av deltagandet i erbjudandet}}{\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av}}$$

$$\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till} = \frac{\text{föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till} \times (\text{aktiens genomsnittskurs ökad med inköpsrättens värde})}{\text{aktiens genomsnittskurs}}$$

Aktiens genomsnittskurs beräknas i enlighet med vad i mom (c) ovan angivits.

För det fall att aktieägarna erhållit inköpsrätter och handel med dessa ägt rum, ska värdet av rätten till deltagande i erbjudandet anses motsvara inköpsrättens värde. Inköpsrättens värde ska härvid anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under anmälningstiden framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen för inköpsrätten enligt marknadsnotering. I avsaknad av notering av betalkurs ska i stället den som slutkurs noterade köpkursen ingå i beräkningen. Dag utan notering av vare sig betalkurs eller köpkurs ska inte ingå i beräkningen.

För det fall att aktieägarna inte erhållit inköpsrätter eller eljest sådan marknadsnotering av inköpsrätter som avses i föregående stycke inte ägt rum, ska omräkning av teckningskurs och av antalet aktier ske med tillämpning så långt möjligt av de principer som anges ovan i detta mom (e), varvid följande ska gälla. Om marknadsnotering sker av de värdepapper eller rättigheter som erbjuds aktieägarna, ska värdet av rätten till deltagande i erbjudandet anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under 25 handelsdagar från och med första dag för marknadsnoteringen framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen vid affärer i dessa värdepapper eller rättigheter vid marknadsplatsen, i förekommande fall minskat med det vederlag som betalats för dessa i samband med erbjudandet. I avsaknad av notering av betalkurs ska i stället den som slutkurs noterade köpkursen ingå i beräkningen. Noteras varken betalkurs eller köpkurs under viss eller vissa dagar, ska vid beräkningen av värdet av rätten till deltagande i erbjudandet bortses från sådan dag. Den i erbjudandet fastställda anmälningstiden ska vid omräkning av teckningskurs och antal aktier enligt detta stycke anses motsvara den ovan i detta stycke nämnda perioden om 25 handelsdagar. Om sådan marknadsnotering inte äger rum ska värdet av rätten till deltagande i erbjudandet så långt möjligt fastställas med ledning av den marknadsvärdesförändring avseende Bolagets aktier som kan bedömas ha uppkommit till följd av erbjudandet.

Enligt ovan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställs av Bolaget snarast möjligt efter erbjudandetidens utgång och ska tillämpas vid teckning, som verkställs efter det att sådant fastställande skett.

Vid anmälan av teckning som sker under tiden till dess att omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställts, ska bestämmelserna i mom (c) sista stycket ovan, äga motsvarande tillämpning.

6. Genomför Bolaget en nyemission eller emission enligt 14 eller 15 kap aktiebolagslagen – med företrädesrätt för aktieägarna och mot kontant betalning eller betalning genom kvittning – äger Bolaget besluta att ge samtliga innehavare motsvarande företrädesrätt som enligt beslutet tillkommer aktieägarna. Därvid ska varje innehavare, oaktat sålunda att teckning inte verkställts, anses vare ägare till det antal aktier som innehavaren skulle ha erhållit, om teckning på grund av teckningsoption verkställts av det antal aktier, som varje teckningsoption berättigade till teckning av vid tidpunkten för beslutet om emission.

Skulle Bolaget besluta att till aktieägarna rikta ett sådant erbjudande som avses i mom (e) ovan, ska vad i föregående stycke sagts äga motsvarande tillämpning, dock att det antal aktier som innehavaren ska anses vara ägare till i sådant fall ska fastställas efter den teckningskurs, som gällde vid tidpunkten för beslutet om erbjudande.

Om Bolaget skulle besluta att ge innehavarna företrädesrätt i enlighet med bestämmelserna i detta mom (f), ska någon omräkning enligt mom (c), (d) eller (e) ovan inte äga rum.

7. Beslutas om kontant utdelning (inklusive koncernbidrag) till aktieägarna innebärande att dessa erhåller utdelning som, tillsammans med andra under samma räkenskapsår utbetalda utdelningar, överskrider femton (15) procent av aktiens genomsnittskurs under en period om 25 handelsdagar närmast före den dag, då styrelsen för Bolaget offentliggör sin avsikt att till bolagsstämman lämna förslag om sådan utdelning, ska, vid anmälan om teckning som sker på sådan tid, att därigenom erhållen aktie inte medför rätt till erhållande av sådan utdelning, tillämpas en omräknad teckningskurs och ett omräknat antal aktier. Omräkningen ska baseras på den del av den sammanlagda utdelningen som överstiger femton (15) procent av aktiens genomsnittskurs under ovannämnd period (extraordinär utdelning). Omräkningarna utföres av Bolaget enligt följande formler:

$$\text{omräknad teckningskurs} = \frac{\text{föregående teckningskurs} \times \text{aktiens genomsnittliga marknadskurs under en period om 25 handelsdagar räknat fr o m den dag då aktien noteras utan rätt till extraordinär utdelning (aktiens) genomsnittskurs}}{\text{aktiens genomsnittskurs ökad med den extraordinära utdelning som betalats per aktie}}$$

$$\text{omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till} = \frac{\text{föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till} \times (\text{aktiens genomsnittskurs ökad med den extraordinära utdelning som utbetalas per aktie})}{\text{aktiens genomsnittskurs}}$$

Aktiens genomsnittskurs ska anses motsvara genomsnittet av det för varje handelsdag under ovan angiven period om 25 handelsdagar framräknade medeltalet av den under dagen noterade högsta och lägsta betalkursen för aktien enligt marknadsnotering. I avsaknad av notering av betalkurs ska i stället den som slutkurs noterade köpkursen ingå i beräkningen. Dag utan notering av vare sig betalkurs eller köpkurs ska inte ingå i beräkningen.

Enligt ovan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställs av Bolaget två bankdagar efter utgången av ovan angiven period om 25 handelsdagar och ska tillämpas vid teckning som verkställs därefter.

Har anmälan om teckning ägt rum men, pga. bestämmelserna i punkt 6 ovan, slutlig registrering på avstämningskonto inte skett, ska särskilt noteras att varje teckningsoption efter omräkningar kan berättiga till ytterligare aktier. Slutlig registrering på avstämningskonto sker sedan omräkningarna fastställts, dock tidigast vid den tidpunkt som anges i punkt 6 ovan. Slutlig registrering i aktieboken sker sedan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av fastställts.

8. Om Bolagets aktiekapital skulle minskas med återbetalning till aktieägarna, vilken minskning är obligatorisk, tillämpas en omräknad teckningskurs liksom en omräkning av det antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av. Omräkningarna utföres av Bolaget enligt följande formler:

$$\text{omräknad teckningskurs} = \frac{\text{föregående teckningskurs} \times \text{aktiens genomsnittliga marknadskurs under en period om 25 handelsdagar räknat fr o m den dag då aktien noteras utan rätt till återbetalning (aktiens) genomsnittskurs}}{\text{aktiens genomsnittskurs ökad med det belopp som återbetalats per aktie}}$$

omräknat antal aktier som varje teckningsoption = x (aktiens genomsnittskurs ökad med det berättigar till teckning av föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till $\frac{\text{föregående antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av}}{\text{aktiens genomsnittskurs}}$)

Aktiens genomsnittskurs beräknas i enlighet med vad i mom (c) ovan angivits.

Vid omräkning enligt ovan och där minskningen sker genom inlösen av aktier, ska i stället för det faktiska belopp som återbetalas per aktie ett beräknat återbetalningsbelopp användas enligt följande:

beräknat återbetalningsbelopp per aktie = $\frac{\text{det faktiska belopp som återbetalas per inlöst aktie minskat med aktiens genomsnittliga marknadskurs under en period om 25 handelsdagar närmast före den dag då aktien noteras utan rätt till deltagande i minskningen (aktiens genomsnittskurs)}}{\text{det antal aktier i bolaget som ligger till grund för inlösen av en aktie minskat med talet 1}}$

Aktiens genomsnittskurs beräknas i enlighet med vad i mom (c) ovan angivits.

Enligt ovan omräknad teckningskurs och omräknat antal aktier fastställs av Bolaget två bankdagar efter utgången av den angivna perioden om 25 handelsdagar och ska tillämpas vid teckning, som verkställs därefter.

Teckning verkställs inte under tiden från minskningsbeslutet till den dag då den omräknade teckningskursen och det omräknade antalet aktier fastställts enligt vad ovan sagts.

Om Bolagets aktiekapital skulle minskas genom inlösen av aktier med återbetalning till aktieägarna, vilken minskning inte är obligatorisk, eller bolaget – utan att fråga är om minskning av aktiekapitalet – skulle genomföra återköp av egna aktier och där, enligt Bolagets bedömning, sådan åtgärd med hänsyn till dess tekniska utformning och ekonomiska effekter, är att jämställa med minskning som är obligatorisk, ska omräkning av teckningskursen och antal aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av ske med tillämpning av så långt möjligt av de principer som anges ovan i detta mom (h).

9. Genomför bolaget byte av aktiekapitalsvaluta, innebärande att bolagets aktiekapital ska vara bestämt i annan valuta än svenska kronor, ska teckningskursen omräknas till samma valuta som aktiekapitalet är bestämt i samt därvid avrundas till två decimaler. Sådan valutaomräkning ska ske med tillämpning av den växelkurs som använts för omräkning av aktiekapitalet vid valutabytet.

Enligt ovan omräknad teckningskurs fastställs av Bolaget och ska tillämpas vid teckning som verkställs från och med den dag som bytet av aktiekapitalsvaluta får verkan.

10. Genomför Bolaget åtgärd som avses i mom (a) – (e) eller mom (g) – (i) ovan och skulle, enligt Bolagets bedömning, tillämpning av härför avsedd omräkningsformel, med hänsyn till åtgärdens tekniska utformning eller av annat skäl, inte kunna ske eller leda till att den ekonomiska kompensation som innehavarna erhåller i förhållande till aktieägarna inte är skälig, ska Bolaget genomföra omräkningarna av teckningskursen och av antalet aktier som varje teckningsoption berättigar till teckning av i syfte att omräkningarna leder till ett skäligt resultat.
11. Vid omräkningar enligt ovan ska teckningskursen avrundas till helt tiotal öre, varvid fem öre ska avrundas uppåt, och antalet aktier avrundas till två decimaler. För det fall teckningskursen är bestämd i annan valuta än svenska kronor ska, vid omräkningar enligt ovan, teckningskursen istället avrundas till två decimaler.

12. Beslutas att Bolaget ska träda i likvidation enligt 25 kap aktiebolagslagen får, oavsett likvidationsgrunden, anmälan om teckning inte därefter ske. Rätten att göra anmälan om teckning upphör i och med likvidationsbeslutet, oavsett sålunda att detta inte må ha vunnit laga kraft.

Senast två månader innan bolagsstämman tar ställning till fråga om Bolaget ska träda i frivillig likvidation enligt 25 kap 1 § aktiebolagslagen, ska innehavarna genom meddelande enligt punkt 9 nedan underrättas om den avsedda likvidationen. I meddelandet ska intagas en erinran om att anmälan om teckning inte får ske, sedan bolagsstämman fattat beslut om likvidation.

Skulle Bolaget lämna meddelande om avsedd likvidation enligt ovan, ska innehavare – oavsett vad som i punkt 4 sägs om tidigaste tidpunkt för anmälan om teckning – äga rätt att göra anmälan om teckning från den dag då meddelandet lämnats, förutsatt att teckning kan verkställas senast på tionde kalenderdagen före den bolagsstämma vid vilken frågan om Bolagets likvidation ska behandlas.

13. Skulle bolagsstämman godkänna fusionsplan enligt 23 kap 15 § aktiebolagslagen, varigenom Bolaget ska uppgå i annat bolag, får anmälan om teckning därefter inte ske.

Senast två månader innan Bolaget tar slutlig ställning till fråga om fusion enligt ovan, ska innehavarna genom meddelande enligt punkt 9 nedan underrättas om fusionsavsikten. I meddelandet ska en redogörelse lämnas för det huvudsakliga innehållet i den avsedda fusionsplanen samt ska innehavarna erinras om att teckning inte får ske, sedan slutligt beslut fattats om fusion i enlighet med vad som angivits i föregående stycke.

Skulle Bolaget lämna meddelande om planerad fusion enligt ovan, ska innehavare – oavsett vad som i punkt 4 sägs om tidigaste tidpunkt för anmälan om teckning – äga rätt att göra anmälan om teckning från den dag då meddelandet lämnats om fusionsavsikten, förutsatt att teckning kan verkställas senast på tionde kalenderdagen före den bolagsstämma, vid vilken fusionsplanen, varigenom Bolaget ska uppgå i annat bolag, ska godkännas.

14. Upprättar Bolagets styrelse en fusionsplan enligt 23 kap 28 § aktiebolagslagen varigenom Bolaget ska uppgå i annat bolag ska följande gälla.

För det fall Bolagets styrelse offentliggör sin avsikt att upprätta fusionsplan enligt i föregående stycke angivet lagrum, ska Bolaget, för det fall att sista dag för anmälan om teckning enligt punkt 4 ovan infaller efter sådant offentliggörande, fastställa en ny sista dag för anmälan om teckning (slutdagen). Slutdagen ska infalla inom 60 dagar från offentliggörandet.

Om offentliggörandet skett i enlighet med vad som anges ovan i detta mom (n), ska – oavsett vad som i punkt 4 ovan sägs om tidigaste tidpunkt för anmälan om teckning – innehavare äga rätt att göra sådan anmälan fram till slutdagen. Bolaget ska senast fyra veckor före slutdagen genom meddelande enligt punkt 9 nedan erinra innehavarna om denna rätt samt att anmälan om teckning inte får ske efter slutdagen.

15. Skulle bolagsstämman godkänna delningsplan enligt 24 kap 17 § aktiebolagslagen varigenom Bolaget ska delas genom att samtliga Bolagets tillgångar och skulder övertas av två eller flera andra bolag, får anmälan om teckning inte därefter ske.

Senast två månader innan Bolaget tar slutlig ställning till fråga om delning enligt ovan, ska innehavarna genom meddelande enligt punkt 9 nedan underrättas om den avsedda delningen. I meddelandet ska en redogörelse lämnas för det huvudsakliga innehållet i den avsedda delningsplanen samt ska innehavarna erinras om att anmälan om teckning inte får ske, sedan slutligt beslut fattats om delning.

Om Bolaget lämnar meddelande om avsedd delning enligt ovan, ska innehavare – oavsett vad som i punkt 4 ovan sägs om tidigaste tidpunkt för teckning – äga rätt att påkalla teckning från den dag då meddelandet lämnats, förutsatt att teckning kan verkställas senast på tionde kalenderdagen före den bolagsstämma vid vilken delningsplanen ska godkännas.

16. Oavsett vad under mom (l), (m), (n) och (o) ovan sagts om att anmälan om teckning inte får ske efter beslut om likvidation, godkännande av fusionsplan, utgången av ny slutdag vid fusion eller godkännande av delningsplan, ska rätten att göra anmälan om teckning åter inträda för det fall att likvidationen upphör respektive fusionen eller delningen inte genomförs.

17. För den händelse Bolaget skulle försättas i konkurs, får anmälan om teckning inte därefter ske. Om emellertid konkursbeslutet häves av högre rätt, får anmälan om teckning återigen ske.

8. SÄRSKILT ÅTAGANDE AV BOLAGET

Bolaget förbinder sig att inte vidta någon i punkt 7 ovan angiven åtgärd som skulle medföra en omräkning av teckningskursen till ett belopp understigande aktiens kvotvärde.

9. FÖRVALTARE

För teckningsoption som är förvaltarregistrerad enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument ska vid tillämpningen av dessa villkor förvaltaren betraktas som innehavare.

10. MEDDELANDEN

Meddelanden rörande teckningsoptionerna ska tillställas varje registrerad innehavare och annan rättighetshavare som är antecknad på konto i Bolagets avstämningsregister.

Meddelanden ska även lämnas till marknadsplatsen och offentliggöras enligt marknadsplatsens regler.

11. RÄTT ATT FÖRETRÄDA INNEHAVARE

Utan att särskilt uppdrag från innehavarna föreligger, är Banken behörig att företräda innehavarna i frågor av formell natur som rör villkoren för teckningsoptionerna.

12. ÄNDRING AV VILLKOR

Bolaget äger att ändra dessa villkor i den mån lagstiftning, domstolsavgörande eller myndighetsbeslut så kräver eller om det i övrigt – enligt Bolagets bedömning – av praktiska skäl är ändamålsenligt eller nödvändigt och innehavarnas rättigheter inte i något väsentligt hänseende försämras.

13. SEKRETESS

Bolaget, Banken eller Euroclear får inte obehörigen till tredje man lämna uppgift om innehavare. Bolaget äger rätt att få följande uppgifter från Euroclear om innehavares konto i Bolagets avstämningsregister:

1. innehavares namn, personnummer eller annat identifikationsnummer samt postadress,
2. antal teckningsoptioner.

14. BEGRÄNSNING AV BOLAGETS, BANKENS OCH EUROCLEARS ANSVAR

I fråga om de på Bolaget, Banken och Euroclear ankommande åtgärderna gäller – beträffande Euroclear med beaktande av bestämmelserna i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument – att ansvarighet inte kan göras gällande för skada, som beror av svenskt eller utländskt lagbud, svensk eller utländsk myndighetsåtgärd, krigshändelse, strejk, blockad, bojkott, lockout eller annan liknande omständighet. Förbehållet i fråga om strejk, blockad, bojkott och lockout gäller även om Bolaget, Banken eller Euroclear själv vidtar eller är föremål för sådan konfliktåtgärd.

Bolaget, Banken eller Euroclear är inte heller skyldig att i andra fall ersätta skada som uppkommer, om Bolaget, Banken eller Euroclear varit normalt aktsam. Bolaget, Banken eller Euroclear är i intet fall ansvarig för indirekt skada.

Föreligger hinder för Bolaget, Banken eller Euroclear att verkställa betalning eller att vidta annan åtgärd på grund av omständighet som anges i första stycket, får åtgärden uppskjutas till dess hindret har upphört.

15. TILLÄMPLIG LAG OCH SKILJEFÖRFARANDE

Svensk lag ska tillämpas på dessa villkor och därmed sammanhängande rättsfrågor.

Twist i anledning av dessa villkor ska avgöras av allmän domstol med Stockholms tingsrätt, eller sådan annan domstol som Bolaget skriftligen godkänner, som första instans.

Ordlista

Ord	Definition
¥	JPY/Japanska yen
AD	Eng. "anaerobic digestion"
BOO	Eng. "build-own-operate"
CAPEX	Eng. "capital expenditures", Sv. investeringar i anläggningstillgångar
CH ₄	Metangas
CO	Kolmonoxid
CO ₂	Koldioxid
ECN	Energy Research Centre of the Netherlands
EK	Eget kapital
H ₂	Vätgas
IEA	International Energy Agency
JV	Eng. "joint venture"
KTH	Kungliga Tekniska Högskolan
kW	Kilowatt
KWh	Kilowattimme
Lågvärdigt bränsle	Bränsle med lågt värmevärde
Metallurgi	Läran om framställning av metaller
MSEK	Miljoner svenska kronor
Mtoe	Eng. "million tonnes of oil equivalent"
MW	Megawatt
MWh	Megawattimme
Nm ₃ /h	Normalkubikmeter per timme
NO _x	Kväveoxid
Rötning	Biologisk nedbrytning av organiskt material
SEK	Svenska kronor
SNG	Eng. "synthetic natural gas"
SO _x	Svaveloxid
Turnkey	Nyckelfärdig
TWh	Terrawattimme

Adresser

Bolaget

Cortus Energy AB (publ)
Isafjordsgatan 30 C
164 40 Kista
08 588 866 30
(www.)cortus.se

Finansiell Rådgivare

Mangold Fondkommission AB
Engelbrektsplan 2,
114 34
Stockholm
(www.)mangold.se

Legal rådgivare till Cortus Energy och till Mangold

Hamilton Advokatbyrå KB
Hamngatan 27
101 33 Stockholm
(www.)hamilton.se

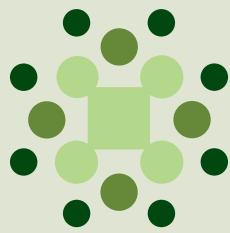
Revisor

Mazars SET Revisionsbyrå AB
Box 1317
111 83 Stockholm
(www.)mazars.se

Central värdepappersförvarare

Euroclear Sweden AB
Box 191
101 23 Stockholm
(www.)euroclear.com

Denna sida har avsiktligt lämnats blank



CORTUS
ENERGY

Cortus Energy AB

Isafjordsgatan 30 C

164 40 Kista

Tel: 08-588 866 30

Email: info@cortus.se

www.cortusenergy.com