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



Notera att teckningsrätterna förväntas ha ett ekonomiskt värde.
För att inte teckningsrättens värde ska gå förlorad måste innehavaren antingen:

- utnyttja de erhållna teckningsrätterna och teckna aktier senast den 27 april 2018; eller
- senast den 25 april 2018 sälja de erhållna teckningsrätterna som inte avses utnyttjas för teckning av aktier. Observera att för att kunna sälja teckningsrätter måste innehavaren om den är en juridisk person ha en så kallad LEI-kod (Legal Entity Identifier) eller, om innehavaren är en fysisk person, ett så kallat NCI-nummer (National Client Identifier), se vidare avsnittet *"Villkor och anvisningar – Information om LEI-kod och NCI-nummer"*.

Observera att aktieägare med förvaltarregistrerade innehav tecknar aktier genom respektive förvaltare.

Distribution av Prospektet och teckning av aktier i Cortus Energy AB (publ) är föremål för begränsningar i vissa jurisdiktioner, se avsnittet *"Viktig information"*.

Sole Manager and Bookrunner

Pareto Securities

Viktig information

INFORMATION TILL INVESTERARE

Detta prospekt ("**Prospektet**") har upprättats med anledning av den förestående nyemissionen i Cortus Energy AB (publ) om högst 268 315 970 aktier som emitteras med företrädesrätt för Bolagets aktieägare ("**Företrädesemissionen**"). Med "**Cortus Energy**", "**Bolaget**" eller "**Koncernen**" avses, beroende på sammanhanget, Cortus Energy AB (publ) eller den koncern vari Cortus Energy AB (publ) är moderbolag. Med "**Pareto Securities**", "**Pareto**" eller "**Sole Manager and Bookrunner**" avses Pareto Securities AB, som agerar finansiell rådgivare till Bolaget i samband med Företrädesemissionen och upprättandet av Prospektet.

Prospektet har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap. 25 och 26 §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Godkännandet och registreringen innebär inte att Finansinspektionen garanterar att sakuppgifterna i Prospektet är riktiga eller fullständiga.

För Prospektet och Företrädesemissionen enligt Prospektet gäller svensk rätt. Tvist med anledning av Prospektet, Företrädesemissionen och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras av svensk domstol exklusivt, varvid Stockholms tingsrätt ska utgöra första instans.

INFORMATION TILL INVESTERARE UTANFÖR SVERIGE

Cortus Energy har inte vidtagit och kommer inte vidta några åtgärder för att tillåta ett erbjudande till allmänheten i någon annan jurisdiktion än Sverige.

I andra länder än Sverige som också är medlemmar i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet ("**EES**") och som har implementerat Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG ("**Prospektdirektivet**") kan ett erbjudande av värdepapper endast lämnas i enlighet med undantag i Prospektdirektivet samt varje relevant implementeringsåtgärd (inklusive åtgärd för implementering av Prospektdirektivet).

Varken teckningsrätter i Företrädesemissionen, betalda och tecknade aktier ("**BTA**") eller nya aktier som tecknats i Företrädesemissionen har registrerats eller kommer att registreras enligt United States Securities Act från 1933 i sin nuvarande lydelse ("**Securities Act**") eller värdepapperslagstiftning i någon delstat eller annan jurisdiktion i USA och får inte erbjudas, tecknas, utnyttjas, pantsättas, säljas, återförsäljas, levereras eller överföras, direkt eller indirekt, i eller till USA.

Företrädesemissionen riktar sig inte heller till personer med hemvist i Australien, Hongkong, Kanada, Nya Zeeland, Singapore, Sydafrika, eller i någon annan jurisdiktion där deltagande skulle kräva ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt. Följaktligen får inte Prospektet, marknadsföringsmaterial eller övrigt material hänförligt till Företrädesemissionen distribueras i eller till någon jurisdiktion där distribution eller Företrädesemissionen enligt Prospektet kräver sådana åtgärder eller strider mot reglerna i sådan jurisdiktion. Teckning av aktier och förvärv av värdepapper i Företrädesemissionen i strid med ovanstående begränsningar kan vara ogiltig. Personer som mottar ett exemplar av Prospektet åläggs av Bolaget och Pareto Securities att informera sig om, och följa, alla sådana restriktioner. Vare sig Bolaget eller Pareto Securities tar något juridiskt ansvar för några överträdelser av någon sådan restriktion, oavsett om överträdelsen begås av en potentiell investerare eller någon annan.

Åtgärder i strid med restriktionerna kan utgöra brott mot tillämplig värdepapperslagstiftning. Cortus Energy och Pareto Securities förbehåller sig rätten att efter eget bestämmande ogiltigförklara teckning av aktier som Cortus Energy eller Pareto Securities eller dess uppdragstagare anser kunna inbegripa en överträdelse eller åsidosättande av lagar, regler eller föreskrifter i någon jurisdiktion.

Spridning av Prospektet till annan än mottagaren som specificeras av Pareto Securities eller dess representanter är förbjuden, likaså till personer som eventuellt har anlitats för att underrätta mottagaren om ärendet, och varje röjande av innehållet som saknar föregående skriftligt tillstånd från Bolaget är förbjudet. All reproduktion eller spridning av Prospektet i USA, i sin helhet eller delar därav, och allt röjande av innehållet till andra personer är förbjudet.

MÅLMARKNAD

Uteslutande för tillverkarens (i detta sammanhang åsyftar "**Tillverkare**" Pareto Securities AB) produktgodkännandeprocess har målmarknadsbedömningen avseende nya aktier lett till slutsatsen att: (i) 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 (ii) 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"*, *"Utvald 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 Pareto Securities 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 förhandsberäkningar som härstammar från tredjepartsstudier 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 Pareto Securities, 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 MARKNADSINFORMATION

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 affärsorganisationer 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 investerares 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.

Pareto Securities tar inte något ansvar för riktigheten i någon marknads- eller branschinformation i Prospektet. Bolaget bekräftar att den information som tillhandahållits av tredje part har återgivits 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 RÅDGIVARE

Bolagets finansiella rådgivare Pareto Securities har, vid upprättande av Prospektet, förlitat sig på information tillhandahållen av Bolaget och då samtliga uppgifter i Prospektet härrör från Bolaget friskriver sig Pareto Securities 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. Pareto Securities företräder Bolaget och ingen annan i samband med Företrädesemissionen. Pareto Securities 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.

Innehållsförteckning

2 Sammanfattning

13 Riskfaktorer

19 Inbjudan till teckning av aktier i Cortus Energy

20 Bakgrund och motiv

22 Villkor och anvisningar

27 Marknadsöversikt

34 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 Ordlista

74 Adresser

FÖRETRÄDESEMISSIONEN I SAMMANDRAG

Företrädesrätt

Varje på avstämningsdagen innehavd aktie i Cortus Energy berättigar till en teckningsrätt. En teckningsrätt berättigar till teckning av en ny aktie i Cortus Energy. Härutöver erbjuds möjligheten för aktieägare och andra investerare att anmäla intresse för teckning av nya aktier utan företrädesrätt. Notera att Företrädesemissionen inte innehåller någon övertilldelningsoption, således kommer övertilldelning inte vara möjligt.

Teckningskurs

0,40 SEK per aktie. Courtage utgår ej.

Avstämningsdag för rätt till erhållande av teckningsrätter

11 april 2018

Teckningsperiod

13–27 april 2018

Handel med teckningsrätter

13–25 april 2018

Handel med BTA

13 april–10 maj 2018

Offentliggörande av utfall

Omkring den 3 maj 2018

Övrig information

Kortnamn: CE
ISIN-kod: SE0001296542
ISIN-kod TR: SE0011089838
ISIN-kod BTA: SE0011089820

Finansiell information

Delårsrapport januari–mars 2018 28 maj 2018

VISSA DEFINITIONER

I Prospektet används bland annat följande definitioner:

"**Cortus Energy**" eller "**Bolaget**" avser, beroende på sammanhanget, Cortus Energy AB (publ) (organisationsnummer 556670-2584) eller den koncern vari Cortus Energy är moderbolag.

"**Euroclear**" avser Euroclear Sweden AB (organisationsnummer 556112-8074).

"**Företrädesemissionen**" avser den förestående nyemissionen av aktier i Cortus Energy med företrädesrätt för aktieägarna enligt Prospektet.

"**Koncernen**" avser Cortus Energy och dess dotterbolag.

"**Nasdaq First North**" avser Nasdaq First North Stockholm som är en alternativ marknadsplats som drivs av de olika börserna som ingår i Nasdaq-koncernen.

"**Pareto Securities**", "**Pareto**" eller "**Sole Manager and Bookrunner**" avser Pareto Securities AB (organisationsnummer 556206-8956).

"**Prospektet**" avser föreliggande prospekt.

"**SEK**", "**EUR**" och "**USD**" avser svenska kronor, euro och amerikanska dollar. "**K**" avser tusen, "**M**" avser miljoner och "**Mdr**" avser miljarder.

Se även avsnittet *"Ordlista"* för vissa andra begrepp som används i Prospektet.

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**	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. 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.
A.2	**Samtycke till användning av prospektet**	Ej tillämpligt. Finansiella mellanhänder har inte rätt att använda Prospektet för efterföljande återförsäljning eller slutlig placering av värdepapper.
Avsnitt B – Emittent		
B.1	**Firma och handelsbeteckning**	Bolagets firma (tillika handelsbeteckning) är Cortus Energy AB (publ).
B.2	**Säte och bolagsform**	Styrelsen har sitt säte i Stockholms kommun. Bolaget är ett svenskt publikt aktiebolag som bildades i Sverige och som regleras av aktiebolagslagen (2005:551).
B.3	**Huvudsaklig verksamhet**	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 petrokemisiska 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 värmeproduktion[1] 3. Naturgas (SNG) 4. Vätgas 5. Petrokemiindustrin 1. Förnybar kraftproduktion via en generator som drivs av en syngasmotor.

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.[2] El producerat genom förnybara metoder, följt av elproduktion genom naturgas prognostiseras vara de produktionsslag 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 uppmätts 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 in i 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 CO_2 utsläppsrätter inom EU har stigit, dock från en mycket låg nivå. 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.[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 värden. Japan och Kalifornien i USA har de starkaste stöden för elproduktion från biomassa. Basen utgörs av tjugoåriga elinmatningstariffer.[7,8] **Naturgas/SNG** I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot fossila bränslen, ett undantag från EUs 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. Detta kommer, enligt Bolagets bedömning, i sin tur möjliggöra kostnadsreduktioner för de olika förnybara energislagen vilket över tid minskar beroendet av stödinsatser. 2. BP Energy Outlook 2017. 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

B.5	**Koncern**	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**	Antalet aktieägare i Cortus Energy uppgick till cirka 4 900 per den 31 januari 2018. I tabellen nedan redovisas Bolagets tio största aktieägares innehav enligt uppgift från Euroclear per den 31 januari 2018 med därefter kända förändringar.

Aktieägare	Antal aktier	Andel röster och kapital (%)
Per-Olov Norberg	32 800 000	12,2
Försäkringsaktiebolaget, Avanza Pension	28 374 943	10,6
Perpendo AB	13 800 000	5,1
P. Forssell Timber AB	9 590 333	3,6
Nordnet Pensionsförsäkring AB	7 797 982	2,9
Rolf Ljunggren genom bolag	4 117 600	1,5
Rolf Ljunggren	3 574 430	1,3
Kerstin Norberg	3 000 000	1,1
Tommy Norgren	2 801 054	1,0
Joacim Larsson	2 674 168	1,0
Övriga	159 785 460	59,6
Totalt	268 315 970	100,0

B.7 Utvald historisk 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, 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.

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.

Koncernens resultaträkning i sammandrag

KSEK	Jan–dec 2017 *Reviderat*	Jan–dec 2016 *Reviderat*
Intäkter		
Nettoomsättning	4 294	1 236
Aktiverat arbete för egen räkning	3 719	–
Övriga rörelseintäkter	1 076	7 136
Summa rörelseintäkter	**9 089**	**8 372**
Kostnader		
Övriga externa kostnader	-11 235	-12 767
Personalkostnader	-11 724	-8 863
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-5 989	-5 904
Nedskrivning av anläggningstillgångar	-1 792	–
Summa rörelsekostnader	**-30 740**	**-27 534**
Rörelseresultat	**-21 651**	**-19 162**
Finansiella poster		
Finansiella intäkter	16	5
Finansiella kostnader	-283	-77
Resultat efter finansiella poster	**-21 918**	**-19 234**
Skatt på årets resultat	–	–
Årets resultat	**-21 918**	**-19 234**

Utvald historisk finansiell information, forts.

Koncernens balansräkning

KSEK	31 dec 2017 *Reviderat*	31 dec 2016 *Reviderat*
TILLGÅNGAR		
Tecknat men ej inbetalt kapital	3 846	–
Immateriella anläggningstillgångar		
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	18 874	13 223
Patenträttigheter	3 055	2 850
Summa immateriella anläggningstillgångar	**21 929**	**16 073**
Materiella anläggningstillgångar		
Tekniska anläggningar	5 505	11 011
Inventarier, verktyg och installationer	141	13
Pågående nyanläggningar	22 030	8 462
Summa materiella anläggningstillgångar	**27 676**	**19 486**
Finansiella anläggningstillgångar		
Andra långfristiga fordringar	20	116
Summa finansiella anläggningstillgångar	**20**	**116**
Omsättningstillgångar		
Aktuella skattefordringar	64	53
Övriga kortfristiga fordringar	4 220	750
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	5 077	249
Kassa och bank	23 062	34 652
Summa omsättningstillgångar	**32 423**	**35 704**
SUMMA TILLGÅNGAR	**85 894**	**71 379**
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Aktiekapital	45 353	32 752
Ej registrerat aktiekapital	1 602	10 441
Övrigt tillskjutet kapital	115 512	99 837
Balanserat resultat inklusive årets resultat	-118 118	-96 200
Summa eget kapital	**44 349**	**46 830**
Långfristiga skulder		
Lån från kreditinstitut	8 000	–
Summa långfristiga skulder	**8 000**	**0**
Kortfristiga skulder		
Lån från kreditinstitut	10 000	–
Förskott från kunder	1 766	20 248
Leverantörsskulder	17 848	1 440
Aktuella skatteskulder	32	–
Övriga skulder	231	459
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3 668	2 402
Summa kortfristiga skulder	**33 545**	**24 549**
Summa skulder	**41 545**	**24 549**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**85 894**	**71 379**

Utvald historisk finansiell information, forts.

Koncernens kassaflödesanalys i sammandrag

KSEK	Jan–dec 2017 *Reviderat*	Jan–dec 2016 *Reviderat*
DEN LÖPANDE VERKSAMHETEN		
Rörelseresultat	-21 651	-19 164
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	7 781	5 313
Erhållen ränta	16	5
Erlagd ränta	-283	-77
Kassaflöde från löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	**-14 137**	**-13 332**
Förändring i rörelsekapital		
Ökning (-) / minskning (+) av rörelsefordringar	-8 213	164
Ökning (+) / minskning (-) av rörelseskulder	-1 004	19 850
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital	**-9 217**	**20 014**
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**-23 354**	**6 682**
INVESTERINGSVERKSAMHETEN		
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-645	-655
Förvärv materiella anläggningstillgångar	-50 157	5
Erhållna bidrag	28 975	–
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**-21 827**	**-650**
FINANSIERINGSVERKSAMHETEN		
Nyemission	15 591	9 600
Pågående nyemission	–	18 232
Nyupptagna lån	18 000	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**33 591**	**27 832**
ÅRETS KASSAFLÖDE	**-11 590**	**33 864**
Likvida medel vid årets början	34 652	788
Likvida medel vid årets slut	**23 062**	**34 652**

Nyckeltal

Finansiell mått som är definierade eller specificerade enligt BFNAR

	Jan–dec 2017 *Reviderat*	Jan–dec 2016 *Reviderat*
Resultat per aktie före utspädning, SEK	-0,09	-0,14
Resultat per aktie efter utspädning, SEK	-0,09	-0,14
Antal aktier vid årets slut	259 159 276	163 760 503
Genomsnittligt antal utestående aktier	234 805 524	138 853 396
Antal anställda vid årets slut	18	12

Alternativa Nyckeltal som inte är definierade eller specificerade enligt BFNAR

	Jan–dec 2017 *Reviderat*	Jan–dec 2016 *Reviderat*
Rörelsemarginal, %	neg	neg
Vinstmarginal, %	neg	neg
Soliditet, %	51,6	65,6
Eget kapital per aktie, SEK	0,17	0,29

Utvald historisk finansiell information, forts.

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

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

	Utvald historisk finansiell information, forts.	***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. *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 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. *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. ***Väsentliga händelser efter 31 december 2017*** Bolaget har i februari 2018 lyft ett lån från Almi på 7 MSEK, som beviljades juni 2017, vilket utgör en del av finansieringen av Höganäsprojektet. I mars 2018 upptog Cortus Energy kortfristig lånefinansiering om 12 MSEK, vilket utgör en del av finansieringen av Höganäsprojektet. Detta belopp avses kvittas mot aktier i Företrädesemissionen. Utöver ovan nämnda händelser har inga väsentliga förändringar inträffat avseende Bolagets finansiella ställning sedan den 31 december 2017.
B.8	**Utvald proformaredovisning**	Ej tillämpligt. Prospektet innehåller ingen proformaredovisning.
B.9	**Resultatprognos eller förväntat resultat**	Ej tillämpligt. Prospektet innehåller inte någon resultatprognos eller beräkning av förväntat resultat.
B.10	**Revisions-anmärkningar**	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."*

B.11	Otillräckligt rörelsekapital	Med rörelsekapital avses i Prospektet Bolagets möjligheter att få tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser varefter de förfaller till betalning. Det är styrelsens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolvmånadersperioden. Bolagets bedömning grundas på att det lån om 10 MSEK som upptogs i oktober 2017 och de lån om totalt 12 MSEK som upptogs i mars 2018 förfaller till betalning i maj 2018. Lånet om 10 MSEK avses återbetalas med nettolikviden från Företrädesemissionen medan lånen om totalt 12 MSEK avses kvittas mot aktier i Företrädesemissionen. Underskottet vid denna tidpunkt uppgår sammantaget till 22 MSEK om inte Företrädesemissionen genomförs. Med beaktande av bedömda kassaflöden från den löpande verksamheten har Bolaget därtill ett behov av rörelsekapital och kapital avsett för investeringar i befintliga projekt, samt för utvärdering av nya projektmöjligheter, i enlighet med affärsplanen, om ytterligare 36 MSEK för den kommande tolvmånadersperioden. Bolagets totala behov för den kommande tolvmånadersperioden uppgår således till 58 MSEK. Rörelsekapitalbehovet för de kommande tolv månaderna förväntas kunna tillgodoses genom Företrädesemissionen samt Bolagets befintliga kassa, vilken uppgick till 15 MSEK per den 28 februari 2018. Vid full teckning i Företrädesemissionen tillförs Bolaget 107 MSEK i emissionslikvid före transaktionskostnader. Av Företrädesemissionen täcks 60 MSEK av teckningsförbindelser och garantiåtaganden, varav 31,5 MSEK utgörs av teckningsförbindelser och 28,5 MSEK av garantiåtaganden. Dessa är emellertid inte säkerställda genom bankgaranti, pant eller på annat sätt. Om Företrädesemissionen, trots lämnade teckningsförbindelser och garantiåtaganden, inte kan genomföras framgångsrikt eller tecknas i tillräckligt hög utsträckning kan Bolaget komma att söka alternativa finansieringsmöjligheter för att fullföra sin affärsplan, alternativt skjuta upp fullgörandet av vissa projekt. Om sådana åtgärder skulle misslyckas skulle Bolaget kunna tvingas att ansöka om förerekonstruktion eller konkurs.
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 46 955 295,91 SEK, fördelat på 268 315 970 aktier. Varje aktie har ett kvotvärde om cirka 0,175 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	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. **Det finns en risk att Cortus Energy misslyckas i utvecklingen av befintliga och framtida projekt** Bolaget har tre pågående projekt: Höganäs, Mariposa (USA) och Japan. Det är av vikt att befintliga och framtida projekt 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 realiseras kan det få en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

	Huvudsakliga risker relaterade till emittenten eller branschen, forts.	**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 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 tolvmånadersperioden, givet den nuvarande affärsplanen. Den första kommersiella WoodRoll®-anläggningen kommer sannolikt att kräva ytterligare extern finansiering. 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 över huvudtaget, 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 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. 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.

	Huvudsakliga risker relaterade till värdepapperna, forts.	**Teckningsåtaganden och emissionsgarantier i Företrädesemissionen är inte säkerställda** Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden och emissionsgarantier. Dessa åtaganden gentemot Cortus Energy och Sole Manager and Bookrunner 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 projekt 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 – Erbjudande		
E.1	**Emissionsbelopp och emissionskostnader**	Företrädesemissionen tillför, vid full teckning, Bolaget cirka 107,3 MSEK före emissionskostnader. Emissionskostnaderna förväntas uppgå till cirka 10,3 MSEK och är hänförliga främst till ersättning till emissionsgaranter (cirka 2,2 MSEK), finansiella rådgivare, revisorer, legala rådgivare, tryckning av Prospektet, marknadsföringsåtgärder och bolagspresentationer. Till följd av detta förväntas Bolaget erhålla en nettolikvid om cirka 97 MSEK från Företrädesemissionen.
E.2a	**Motiv och användning av emissionslikvid**	Det är styrelsens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolvmånadersperioden. För att tillgodose behovet har styrelsen beslutat att genomföra Företrädesemissionen. Cortus Energy avser använda nettolikviden om cirka 97 MSEK till följande ändamål, angivna i prioritetsordning: • 32 MSEK till Bolagets projekt i Mariposa, Kalifornien – investera i projektet för kraftvärme. • 25 MSEK till Höganäsprojektet – för att slutföra uppförandet av den första modulära 6 MW WoodRoll®-anläggningen inklusive utökad organisation för kontinuerlig drift av anläggningen, varav 12 MSEK avser återbetalning av kortfristigt lån genom kvittning som upptagits i mars 2018 för att möjliggöra vissa investeringar till dess att nettolikviden från Företrädesemissionen erhålles. • Kontant återbetalning av kortfristigt lån om 10 MSEK. • 30 MSEK för rörelsekapital – bland annat för att utvärdera nya projektmöjligheter i Japan och annorstädes i pågående program för vätgas, biogas och flytande bränslen samt för att finansiera den löpande verksamheten.
E.3	**Erbjudandets former och villkor**	**Företrädesrätt och teckningsrätter** Varje på avstämningsdagen innehavd aktie i Cortus Energy berättigar till en teckningsrätt. En teckningsrätt berättigar till teckning av en ny aktie i Cortus Energy. Härutöver erbjuds möjligheten för aktieägare och andra investerare att anmäla intresse för teckning av nya aktier utan företrädesrätt. Notera att Företrädesemissionen inte innehåller någon övertilldelningsoption, således kommer övertilldelning inte vara möjligt. **Teckningskurs** Teckningskursen har fastställts till 0,40 SEK per aktie. Courtage utgår ej. **Avstämningsdag** Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vilka som har rätt att erhålla teckningsrätter i Företrädesemissionen är den 11 april 2018. Sista dag för handel med aktier i Cortus Energy inklusive rätt till erhållande av teckningsrätter är den 9 april 2018. Första dag för handel exklusive rätt till erhållande av teckningsrätter är den 10 april 2018. **Teckningsperiod** Teckning av de nya aktierna ska ske från och med den 13 april 2018 till och med den 27 april 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.

	Erbjudandets former och villkor, forts.	**Handel med teckningsrätter** Handel med teckningsrätter sker på Nasdaq First North från och med den 13 april 2018 till och med den 25 april 2018. **Handel i BTA** Handel med BTA beräknas ske på Nasdaq First North från och med den 13 april 2018 till och med den 10 maj 2018. **Teckning av nya aktier utan stöd av teckningsrätter** Teckning av nya aktier kan även ske utan stöd av teckningsrätter dvs. teckning utan företrädesrätt. Teckning med utan företrädesrätt ska ske under samma tidsperiod som teckning med företrädesrätt, det vill säga från och med den 13 april 2018 till och med den 27 april 2018 klockan 17.00 (CET). **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 BTA beräknas inledas omkring den 16 maj 2018. **Oåterkallelig teckning** Bolaget äger inte rätt att avbryta Företrädesemissionen. Teckning av nya aktier, med eller utan stöd av teckningsrätter, är oåterkallelig och tecknaren får inte återkalla eller ändra en teckning av nya aktier, såvida inte annat följer av Prospektet eller tillämplig lag.
E.4	**Intressen som har betydelse för erbjudandet**	Pareto Securities agerar finansiell rådgivare i samband med Företrädesemissionen. Pareto Securities har tillhandahållit Bolaget rådgivning i samband med strukturering och planeringen av Företrädesemissionen och erhåller ersättning för sådan rådgivning. Ersättningens storlek är beroende av utfallet av Företrädesemissionen. Pareto Securities 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. Ett antal befintliga aktieägare, samtliga 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 bedömer att det inte föreligger risk för några intressekonflikter.
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 268 315 970, från 268 315 970 till 536 631 940, motsvarande en utspädningseffekt om 50 procent efter Företrädesemissionen.
E.7	**Kostnader som åläggs investeraren**	Ej tillämpligt. Inga kostnader kommer att åläggas investerare i Företrädesemissionen.

Riskfaktorer

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 prioritetsordning 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 befintliga och framtida projekt

Bolagets projekt, såväl befintliga som framtida, bygger på löpande utveckling, forskning och förädling. Bolaget har tre pågående projekt: Höganäs, Mariposa (USA) och Japan. Det är av vikt att befintliga och framtida projekt utvecklas på ett sätt som motsvarar kundernas och marknadens krav och att Bolaget investerar tid och kapital i projekten för att anpassa projekten till efterfrågan. 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 projekten blir mer tids- och/eller kostnadskrävande än vad Bolaget på förhand uppskattat. Hinder i projekten, eller till dem kopplade åtgärder, kan leda till försenade leveranser och att Bolaget inte kan färdigställa projekten på beräknade datum, eller alls. Befintlig eller framtida utveckling av projekt kan vidare komma att visa sig vara behäftade med fel vars konsekvenser uppdagas 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 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 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 MSEK avseende projektet i Höganäs. Lånen är förenade med vissa finansiella åtaganden som ska vara uppfyllda vid varje avtalad tidpunkt. 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 projekten i Höganäs, 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 46,9 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, men ännu inte betalat ut, bidrag avseende projektet 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, alternativ inte erhålla, bidrag. Dessa bidrag är förutsättningar för att Cortus Energy ska kunna genomföra projekten. 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 projekt, vilket kan ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat. Det finns också en risk att Bolagets 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 tolvmånadersperioden, 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 50 MSEK och mottagit finansiering från Klimatklivet, Energimyndigheten 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 projektet i Mariposa (USA). Den första kommersiella WoodRoll®-anläggningen kommer sannolikt att kräva ytterligare extern finansiering. 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 projekt. Mot bakgrund av att Cortus Energy är ett relativt ungt bolag och ännu inte har jämna intäktsflöden kan avtal om lån och annan finansiering behöva slutas på villkor som är sämre än för ett annat företag med starkare intäktsflöden. 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 över huvudtaget, 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 konjunkturläget

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 energimarknadspriser. Samtliga dessa faktorer är utanför Bolagets kontroll och efterfrågan, kostnad och pris för Bolagets 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 Bolagets 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 valutakurser 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, handelsrestriktioner, begränsad transportkapacitet och kostnader. 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, 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 jurisdiktioner där Bolaget kan komma att bedriva verksamhet. Avsaknad av rätt certifieringar kan medföra svårigheter med leveranser till sådana jurisdiktioner. 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 leverantörer 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 jurisdiktioner, främst i Norden, USA och Japan, och beräknar sina skattekostnader och fastställer i vilken utsträckning uppskjutna skattefordringar finns i redovisningen i enlighet med sin tolkning av vid var tid gällande skattelagstiftning, krav från relevanta skattemyndigheter samt tillhörande administrativ 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, regler, 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 delvis utnyttja underskotten. En begränsning i möjligheten att utnyttja underskotten kan komma att ha en negativ påverkan 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, produktansvar, påstådda fel i leveranser av produkter, miljöfrågor och immateriella rättigheter. Bolagets relationer med kunder 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 verksamheten, involvera stora belopp och medföra betydande kostnader och renommérisker. 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 bedrivit verksamhet sedan 2006 och har således relativt kort historik att falla tillbaka på. Bolagets kontakter med samarbetspartners, leverantörer och andra branschaktörer är relativt nyetablerade. Mot bakgrund av detta kan relationerna vara svåra att utvärdera, vilket kan påverka de framtidsutsikter som Bolaget har. Vidare kan Cortus Energy, till följd av sin relativt korta historik, få svårt att förhandla fram fördelaktiga avtal, vilket skulle kunna ha en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och resultat.

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 projekt 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 försämra 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 mottagandepris 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. Om förändringar sker

som är negativa för Cortus Energys projekt, 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 modulär 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 skadeståndsansvar 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.

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 skadeståndsanspråk 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 processäkerhet och val av komponenter för att hantera risker kring produktion och produkthantering. 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 teckningsrätterna 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 teckningsrätterna 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 28,5 MSEK, motsvarande 26,6 procent av Företrädesemissionen, och emissionsgarantier om totalt cirka 31,5 MSEK, motsvarande cirka 29,3 procent av Företrädesemissionen. Dessa åtaganden gentemot Cortus Energy och Sole Manager and Bookrunner 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 projekt och genomföra kostnadsneddragningar.

Inbjudan till teckning av aktier i Cortus Energy

Cortus Energys styrelse beslutade den 4 april 2018, med stöd av bemyndigande lämnat av årsstämman den 15 mars 2018, att öka Bolagets aktiekapital genom nyemission av aktier med företrädesrätt för Bolagets aktieägare.

Företrädesemissionen kommer vid full teckning att öka Bolagets aktiekapital med 46 955 295,91 SEK, från nuvarande 46 955 295,91 SEK till 93 910 591,82 SEK, genom utgivande av 268 315 970 nya aktier. Efter Företrädesemissionen kommer antalet aktier i Cortus Energy att uppgå till högst 536 631 940 aktier. Cortus Energys aktieägare har företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till det antal aktier de sedan tidigare äger. Avstämningsdag för erhållande av teckningsrätter i Företrädesemissionen är den 11 april 2018.

De som är registrerade som aktieägare i Cortus Energy på avstämningsdagen erhåller en teckningsrätt för varje på avstämningsdagen innehavd aktie, varvid en teckningsrätt berättigar till teckning av en ny aktie. I den utsträckning samtliga nya aktier inte tecknas med företrädesrätt ska dessa disponibla aktier tilldelas aktieägare och andra investerare som anmält intresse för att teckna aktier utan företrädesrätt i enlighet med vad som anges i avsnittet *"Villkor och anvisningar"*. Sådan tilldelning ska i första hand ske till dem som även tecknat aktier med stöd av teckningsrätter. Notera att Företrädesemissionen inte innehåller någon övertilldelningsoption, således kommer övertilldelning inte vara möjligt.

Teckning ska ske under perioden från och med den 13 april 2018 till och med den 27 april 2018, eller den senare dag som bestäms av styrelsen. Teckningskursen har fastställts till 0,40 SEK, vilket innebär att Bolaget vid full teckning kommer att tillföras en emissionslikvid om cirka 107,3 MSEK före emissionskostnader[1].

Aktieägare som väljer att inte delta i Företrädesemissionen kommer att få sin ägarandel utspädd med upp till 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 teckningsrätter.

TECKNINGSÅTAGANDEN OCH EMISSIONSGARANTIER[2]

Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden från ett antal befintliga aktieägare om cirka 25,7 MSEK motsvarande cirka 23,9 procent av Företrädesemissionen. Av dessa åtaganden från befintliga aktieägare utgörs cirka 18,4 MSEK eller motsvarande cirka 17,1 procent av Företrädesemissionen av åtaganden från samtliga styrelseledamöter och VD Rolf Ljunggren. Vidare har Cortus Energys strategiska samarbetspartner Forest Energy ingått avtal om förvärv av teckningsrätter från ett fåtal större aktieägare samt åtagit sig att utnyttja dessa för teckning av aktier till ett värde om 2,9 MSEK. Sammantaget uppgår teckningsförbindelserna till 28,5 MSEK eller motsvarande 26,6 procent av Företrädesemissionen. Någon ersättning för de parter som lämnat teckningsförbindelser utgår ej. Därutöver har Bolaget erhållit emissionsgarantier från ett antal befintliga aktieägare och externa garanter om totalt cirka 31,5 MSEK eller motsvarande cirka 29,3 procent av Företrädesemissionen. Således är Företrädesemissionen täckt av teckningsåtaganden och emissionsgarantier om cirka 60 MSEK eller motsvarande cirka 55,9 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 aktier i Bolaget i enlighet med villkoren i Prospektet.

Stockholm den 10 april 2018
Cortus Energy AB (publ)

1. Från emissionsbeloppet om cirka 107,3 MSEK kommer avdrag att göras för kostnader hänförliga till Företrädesemissionen. Dessa är uppskattade till cirka 10,3 MSEK.
2. För mer information om teckningsåtaganden och emissionsgarantier, se avsnittet *"Legala frågor och kompletterande information – Teckningsåtaganden och emissionsgarantier"*.

Bakgrund och motiv

Cortus Energy har sedan 2006 utvecklat en patenterad förgasningsteknik 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.

Höganäsprojektet är Bolagets primära fokus. Bolaget har dock därutöver två andra prioriterade projekt. I Mariposa, Kalifornien, har Cortus Energy ett projekt för småskalig högeffektiv biokraftteknik där avsikten är att förgasa lokalt skogsavfall till energigas för elproduktion i en modulär 6MW WoodRoll®-anläggning. Projektet har erhållit bidrag om 5 MUSD. I februari 2018 ingick Bolaget avtal med två samarbetsparters, Phoenix Energy och Clere Inc. för att öka takten i framdriften av projektet i Mariposa, Kalifornien. Bolaget slutför nu de tillstånd som krävs för att teckna 20-åriga elleveransavtal. Investeringen i Mariposa förutsätter, liksom tidigare, extern finansiering tillsammans med eget kapital och det beslutade bidraget.

I Japan, där biomassa är en av få naturresurser, har Cortus Energy sedan 2016 ett strategiskt samarbete med Forest Energy som under 2018 har intensifierats. Parterna har inriktat arbetet på projekt kring produktion av 2 MW förnybar el baserat på den första 6 MW WoodRoll®-anläggningen. Detta pilotprojekt kommer sedan att utgöra basen för framtida samarbetet där potentialen for de kommande fem åren är upp till 25 projekt där anläggningarnas lönsamhet baseras på 20-åriga el-inmatningstariffer. Med Forest Energy har marknaderna för vätgas och flytande bränslen för Bolaget öppnats i Japan.

Cortus Energy tecknade i april 2017 ett tjugoårigt gasleveransavtal med Höganäs. I enlighet därmed har Bolaget under 2018 påbörjat arbetet med att uppföra en modular 6 MW WoodRoll® i industriell skala på Höganäs fabriksanläggningar i Höganäs. Enligt avtalet ska gasleveranserna till Höganäs pågå i 20 år och påbörjas i början av 2019, vilket kommer att ge Bolaget stabila intäkter under avtalsperioden. Höganäsprojektet möjliggörs bland annat med hjälp av bidrag från Klimatklivet och Energimyndigheten. Arbetet med Höganäsprojektet löper enligt tidplan där invigning planeras till juni 2018. Dock har projektet kostnadsmässigt överskridit budget. De ökade kostnaderna beror bland annat på konceptuella förbättringar av anläggningen. Dessa förbättringar i kombination med den valda storleken om 6 MW innebär förbättrade möjligheter att reproducera anläggningar i samma design, vilket bland annat medför att inköps- och projekteringskostnader framgent kan reduceras i tillkommande nya projekt.

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

Utfallet av Höganäsprojektet kommer att vara viktigt för Cortus Energy då Bolaget har ett antal kommande projekt under utvärdering och utveckling i olika delar av världen. Bolaget möter en efterfrågan på teknik som kan ersätta fossila bränslen som växer starkt. Exempel på användningsområden för Cortus Energys gas är grön elproduktion, energigas för olika typer av industrier såsom bland annat pappersindustrin, stålindustrin, petrokemisk industri samt för framställning av vätgas för den förväntade tillväxten av bränslecellsfordon för att ersätta förbränningsmotorn och på sikt batteridrivna fordon.

Det är styrelsens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolvmånadersperioden. För att tillgodose behovet har styrelsen beslutat att genomföra Företrädesemissionen.

Bolaget har i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden från ett antal befintliga aktieägare om cirka 25,7 MSEK eller motsvarande cirka 23,9 procent av Företrädesemissionen. Av dessa åtaganden från befintliga aktieägare utgörs cirka 18,4 MSEK eller motsvarande cirka 17,1 procent av Företradesemissionen av åtaganden från samtliga styrelseledamöter och VD Rolf Ljunggren. Vidare har Cortus Energys strategiska samarbetspartner Forest Energy ingått avtal om förvärv av teckningsrätter från ett fåtal större aktieägare samt åtagit sig att utnyttja dessa för teckning av aktier till ett värde om 2,9 MSEK. Sammantaget uppgår teckningsförbindelserna till 28,5 MSEK eller motsvarande 26,6 procent av Företrädesemissionen. Därutöver har Bolaget erhållit emissionsgarantier från ett antal befintliga aktieägare och externa garanter om totalt cirka 31,5 MSEK eller motsvarande cirka 29,3 procent av Företrädesemissionen.[1] Således är Företrädesemissionen täckt av teckningsåtaganden och emissionsgarantier om cirka 60 MSEK eller motsvarande cirka 55,9 procent av Företrädesemissionen.

Vid full teckning kommer emissionslikviden i Företrädesemissionen att uppgå till cirka 107,3 MSEK. Bolagets kostnader för transaktionen förväntas uppgå till cirka 10,3 MSEK, varav cirka 2,2 MSEK avser ersättning för garantiåtaganden och resterande avser ersättning till rådgivare och andra transaktionskostnader.

Cortus Energy avser använda nettolikviden om cirka 97 MSEK till följande ändamål angivna i prioritetsordning:

- 32 MSEK till Bolagets projekt i Mariposa, Kalifornien – investera i projektet för kraftvärme.
- 25 MSEK till Höganäsprojektet – för att slutföra uppförandet av den första modulära 6 MW WoodRoll®-anläggningen inklusive utökad organisation för kontinuerlig drift av anläggningen, varav 12 MSEK avser återbetalning av kortfristigt lån genom kvittning som upptagits i mars 2018 för att möjliggöra vissa investeringar till dess att nettolikviden från Företrädesemissionen erhålles.
- Kontant återbetalning av kortfristigt lån om 10 MSEK.
- 30 MSEK för rörelsekapital – bland annat för att utvärdera nya projektmöjligheter i Japan och annorstädes i pågående program för vätgas, biogas och flytande bränslen samt för att finansiera den löpande verksamheten.

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.

Stockholm den 10 april 2018
Cortus Energy AB (publ)
Styrelsen

1. Cortus Energy har inte erhållit, och inte heller begärt, spärrade bankmedel eller annan säkerhet för teckningsförbindelser och emissionsgarantier i samband med Företrädesemissionen.

Villkor och anvisningar

Företrädesrätt och teckningsrätter

De som på avstämningsdagen den 11 april 2018 är registrerade som aktieägare i den av Euroclear för Cortus Energys räkning förda aktieboken har företrädesrätt att teckna nya aktier i Företrädesemissionen i förhållande till det antal aktier som innehas på avstämningsdagen.

Sådana aktieägare i Bolaget erhåller en (1) teckningsrätt för var på avstämningsdagen innehavd aktie. En (1) teckningsrätter berättigar till teckning av en (1) ny aktie. Endast ett helt antal aktier kan tecknas.

Företrädesemissionen kommer, vid full teckning, medföra att antalet aktier i Bolaget ökar från 268 315 970 till 536 631 940, vilket motsvarar en ökning om 100 procent. Aktieägare som avstår från att teckna aktier i Företrädesemissionen kommer att vidkännas en utspädningseffekt motsvarande maximalt 50 procent men har möjlighet att ekonomiskt kompensera sig för denna utspädning genom att sälja sina teckningsrätter.

Teckningskurs

De nya aktierna i Cortus Energy emitteras till en teckningskurs om 0,40 SEK per aktie. Courtage utgår ej.

Avstämningsdag

Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vilka som har rätt att erhålla teckningsrätter i Företrädesemissionen infaller den 11 april 2018. Sista dag för handel i aktierna inklusive rätt att delta i Företrädesemissionen var den 9 april 2018. Aktierna handlades exklusive rätt till deltagande i Företrädesemissionen från och med den 10 april 2018.

Teckningsperiod

Teckning av aktier i Företrädesemissionen ska ske under perioden från och med den 13 april 2018 till och med den 27 april 2018. Cortus Energys styrelse äger rätt att förlänga teckningsperioden. En eventuell förlängning av teckningsperioden kommer att offentliggöras genom pressmeddelande senast den 27 april 2018.

Direktregistrerade aktieägare

Förtryckt emissionsredovisning med vidhängande bankgiroavi skickas till de aktieägare, eller företrädare för aktieägare, i Bolaget som på avstämningsdagen den 11 april 2018 var registrerade i den av Euroclear förda aktieboken. Av den förtryckta emissionsredovisningen framgår bland annat antalet erhållna teckningsrätter och det hela antalet aktier som kan tecknas. Separat VP-avi som redovisar registrering av teckningsrätter 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 Teckningsrätter och tilldelning av nya aktier vid utnyttjande av teckningsrätter 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, Hongkong, Kanada, Nya Zeeland, Singapore, Sydafrika, USA, eller någon annan jurisdiktion i vilken det inte vore tillåtet att erbjuda teckningsrätter eller nya aktier, inte att erhålla några teckningsrätter eller tillåtas teckna nya aktier. 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 teckningsrätter 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 100 SEK kommer inte att utbetalas.

Handel med teckningsrätter

Handel med teckningsrätter kommer att äga rum på Nasdaq First North under perioden från och med den 13 april 2018 till och med den 25 april 2018 under beteckningen ”CE TR”. ISIN-kod för teckningsrätterna är SE0011089820. Vid försäljning av teckningsrätt övergår såväl primär som subsidiär teckningsrätt till den nya innehavaren.

Teckning av nya aktier med stöd av teckningsrätter

Teckning av aktier med stöd av teckningsrätter ska ske genom betalning under perioden från och med den 13 april 2018 till och med den 27 april 2018. Efter teckningsperiodens utgång blir outnyttjade teckningsrätter ogiltiga och saknar därmed värde. Outnyttjade teckningsrätter kommer därefter utan särskild avisering från Euroclear att avregistreras från respektive aktieägares VP-konto.

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

- utnyttja teckningsrätterna för att teckna nya aktier senast den 27 april 2018 eller enligt instruktioner från förvaltaren, eller

- sälja de teckningsrätter som inte utnyttjats senast den 25 april 2018.

Direktregistrerade aktieägare bosatta i Sverige

Direktregistrerade aktieägares teckning av nya aktier med stöd av teckningsrätter sker genom samtidig kontant betalning vilken ska vara Pareto tillhanda senast den 27 april 2018 klockan 17.00 (CEST), genom ett av följande alternativ:

A. Emissionsredovisning – Förtryckt inbetalningsavi

Den förtryckta bankgiroavin ska användas om samtliga erhållna teckningsrätter 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 teckningsrätter

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

Anmälningssedel (I) kan erhållas från Pareto per telefon +46 8 402 51 40 eller dess webbplats www.paretosec.com eller från Cortus Energys webbplats www.cortus.se.

Ifylld anmälningssedel ska vara Pareto Securities tillhanda på nedanstående adress, fax eller e-post senast den 27 april 2018 klockan 17.00 (CEST).

Pareto Securities AB
Issuer Service/Cortus
Box 7415
103 91 Stockholm
Besöksadress: Berzelii Park 9, Stockholm
Telefon: +46 8 402 51 40
Fax: +46 8 402 51 41
E-post: issueservice.se@paretosec.com
(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 nya aktier med stöd av teckningsrätter

Direktregistrerade aktieägare som är berättigade att teckna aktier i Företrädesemissionen och som inte är bosatta i Sverige och inte heller är föremål för restriktioner ovan under rubriken Aktieägare bosatta i vissa obehöriga jurisdiktioner och som inte kan använda den förtryckta bankgiroavin, kan betala i SEK genom bank i utlandet enligt nedanstående instruktioner:

Kontoinnehavare: Pareto Securities AB
IBAN: SE3391900000091952631140
BIC: DNBASESXXXX
Bank: DNB Bank ASA, filial Sverige

Vid betalning måste tecknarens namn, VP-kontonummer och OCR referens från emissionsredovisningen anges. Betalningen ska vara Pareto tillhanda senast den 27 april 2018.

Om teckning avser annat antal aktier än det som framgår av emissionsredovisningen ska i stället en anmälningssedel (I) användas. Anmälningssedlar kan beställas genom att kontakta Pareto under kontorstider på telefonnummer +46 8 402 51 40 eller från Pareto Securities webbplats, www.paretosec.com. Anmälningssedel och betalning ska vara Pareto tillhanda senast den 27 april 2018 klockan 17.00 (CEST).

Förvaltarregistrerade aktieägare

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

Betalda tecknade aktier (BTA)

Efter erlagd betalning och teckning kommer Euroclear att sända ut en VP-avi som en bekräftelse på att BTA bokats in på tecknarens VP-konto. Nya aktier kommer att bokföras som BTA på VP-kontot till dess att registreringen av Företrädesemissionen skett hos Bolagsverket. Nya aktier som tecknas med stöd av teckningsrätter förväntas registreras hos Bolagsverket omkring den 11 maj 2018. Därefter kommer BTA bokas om till aktier. Leverans av de nya aktierna väntas ske omkring den 16 maj 2018. Någon VP-avi utsänds inte i samband med denna ombokning. Depåkunder hos förvaltare erhåller BTA och information i enlighet med respektive förvaltares rutiner.

Handel med BTA beräknas ske på Nasdaq First North från och med den 13 april 2018 till och med den 10 maj 2018 under beteckningen (tickern) ”CE BTA”. ISIN-koden för BTA är SE0011089838.

Teckning av nya aktier utan stöd av teckningsrätter

Teckning av nya aktier kan även ske utan stöd av teckningsrätter dvs. teckning utan företrädesrätt. Teckning med utan företrädesrätt ska ske under samma tidsperiod som teckning med företrädesrätt, det vill säga från och med den 13 april 2018 till och med den 27 april 2018 klockan 17.00 (CEST).

Direktregistrerade aktieägare och övriga

Intresseanmälan om att teckna nya aktier utan företrädesrätt ska göras på anmälningssedel (II). Sådan anmälningssedel kan

erhållas från Pareto Securities per telefon +46 8 402 51 40 eller dess webbplats www.paretosec.com, eller från Cortus Energys webbplats www.cortus.se. Ifylld anmälningssedel ska vara Pareto Securities tillhanda på nedanstående adress, fax eller e-post senast 27 april 2018 klockan 17.00 (CEST).

Pareto Securities AB
Issuer Service/Cortus
Box 7415
103 91 Stockholm
Besöksadress: Berzelii Park 9, Stockholm
Telefon: +46 8 402 51 40
Fax: +46 8 402 51 41
E-post: issueservice.se@paretosec.com
(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 teckningsrätter 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 aktier i Företrädesemissionen utan stöd av teckningsrätter 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 aktier i Företrädesemissionen tecknas med stöd av teckningsrätter ska styrelsen, inom ramen för Företrädesemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter. Vid övertecknning ska tilldelning ske enligt följande tilldelningsprinciper:

- **I första hand** ska tilldelning av aktier som tecknats utan stöd av teckningsrätter ske till dem som även tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om aktietecknaren var aktieägare på avstämningsdagen eller inte. Tilldelning ska i dessa fall ske pro rata i förhållande till det antal teckningsrätter som utnyttjats för teckning och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning.
- **I andra hand** ska tilldelning av aktier ske till andra som endast anmält sig för teckning utan stöd av teckningsrätter. För det fall att tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal aktier som var och en har anmält för teckning och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning.
- **I tredje och sista hand** ska tilldelning ske till de parter som lämnat garantiåtaganden i Företrädesemissionen i egenskap av emissionsgaranter i enlighet med garantiavtal. För det fall tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal aktier som var och en har garanterat för teckning och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

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

Bekräftelse vid tilldelning av nya aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter

Omkring den 3 maj 2018 kommer som bekräftelse på tilldelning av nya aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter att utsändas avräkningsnota till direktregistrerade aktieägare och övriga med VP-konto. Inget meddelande kommer att skickas till de som ej tilldelats nya aktier. De tecknade och tilldelade nya aktierna ska betalas kontant och betalningen ska senast vara Pareto tillhanda på likviddagen enligt instruktioner på avräkningsnotan. Erläggs ej likvid i rätt tid kan aktierna komma att överlåtas till annan. Skulle försäljningspriset vid sådan överlåtelse 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 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 BTA beräknas inledas omkring den 16 maj 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 nya aktier, med eller utan stöd av teckningsrätter, är oåterkallelig och tecknaren får inte återkalla eller ändra en teckning av nya aktier, 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 3 maj 2018.

Information om behandling av personuppgifter

Den som tecknar, eller anmäler sig för teckning, av aktier i Företrädesemissionen kommer att lämna personuppgifter till Pareto. Personuppgifter som lämnas till Pareto 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 Pareto. Informationen om behandling av personuppgifter lämnas av Pareto, som är personuppgiftsansvarig för behandlingen av personuppgifter. Pareto 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 aktier i Företrädesemissionen. Observera att det är tecknarens juridiska status som avgör om en LEI-kod eller NCI-nummer behövs, samt att Pareto Securities 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 aktier 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 nya aktier som tecknas utan stöd av teckningsrätter.

Övrig information

Pareto agerar finansiell rådgivare och emissionsinstitut i anledning av Företrädesemissionen. Att Pareto är emissionsinstitut innebär inte att Pareto betraktar den som anmält sig för teckning av aktier i Företrädesemissionen som en kund. Därmed kommer Pareto 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 aktierna 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"*.

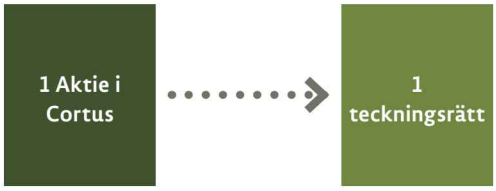
Så här gör du för att teckna aktier

Villkor	För varje befintlig aktie i Cortus Energy får du en (1) teckningsrätt. En (1) teckningsrätt ger rätt till teckning av en (1) ny aktie i Cortus Energy.
Teckningskurs	0,40 SEK per aktie
Avstämningsdag	11 april 2018
Teckningstid	13–27 april 2018
Handel med teckningsrätter	13–25 april 2018

TECKNING AV AKTIER MED STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

1. Du tilldelas teckningsrätter

För varje aktie i Cortus Energy som du innehar den 11 april 2018 erhåller du en (1) teckningsrätt.



2. Så här utnyttjar du teckningsrätter

En (1) teckningsrätt + 0,40 SEK ger en (1) ny aktie i Cortus Energy.



3. 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 teckningsrätter framgår.

- I de fall samtliga erhållna teckningsrätter utnyttjas för teckning, använd inbetalningsavi från Euroclear för teckning genom betalning.
- I de fall annat antal teckningsrätter än det som framgår av emissionsredovisningen från Euroclear utnyttjas för teckning, ska anmälningssedel (I) för teckning med företrädesrätt användas som underlag för teckning genom betalning.

Teckningslikvid ska vara Pareto Securities tillhanda senast den 27 april 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 marknadstillväxt 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 förgasning av biomassa. Gasen som produceras har ett brett användningsområde. Den 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 värmeproduktion[1]
3. Naturgas (SNG)
4. Vätgas
5. Petrokemiindustrin

Processindustri

För den energiintensiva processindustrin är tillgången till säker och kostnadseffektiv energi en förutsättning för att utvecklas. 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. Dessutom efterfrågar dess kunder och andra aktörer miljövänliga och hållbara lösningar i allt större utsträckning. Trots att ansträngningar har gjorts domineras bränslevalet ännu av fossila bränslen.

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

Segmentspotential

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.

Aktiva projekt

Under 2017 har Cortus Energy varit involverad i ett antal industriprojekt i Sverige, främst för Höganäs men också inom massa- och pappersindustrin.

För projektet vid Höganäs, vilket avser en 6 MW WoodRoll®, erhölls sent 2016 investeringsstöd från Naturvårdsverket genom Klimatklivet och Energimyndigheten via projekt Probiostål. Anläggningen kommer att ägas och drivas 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"*.

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®.

Segmentspotential

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

2. www.energigas.se/fakta-om-gas/gasol/statistik-om-gasol.
3. Japan´s Energy Market Reform – Full Retail Choice in Electricity Market, www.jetro.go.jp/ext_images/canada/pdf/powermktseminar070416keynote.pdf.

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 mellan 25 och 35 procent av landets el ska genereras från förnybara energikällor senast 2030. 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 (METI) 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.

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.[5,6]

Aktiva projekt

I Japan och i Kalifornien i USA har Cortus Energy pågående projektutvecklingar som avser att realiseras inom de kommande två åren. Dessa referensprojekt utgör basen för vidare expansion inom respektive geografisk marknad. Läs mer om projekten i avsnitt *"Verksamhetsbeskrivning"*.

SNG (Synthetic Natural Gas)

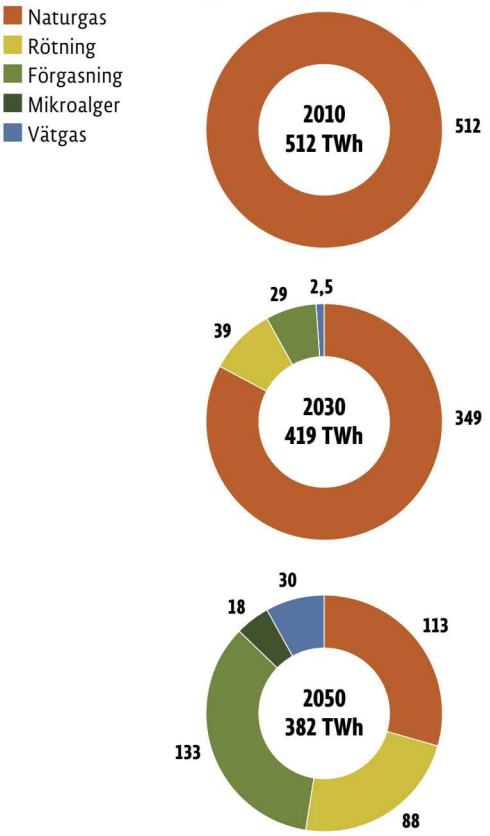
Naturgas är ett stort globalt energislag för främst uppvärmning men i ökande utsträckning även för elproduktion. Infrastrukturen för naturgas är i likhet med el väl utbyggd i stora delar av världen.

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.

Segmentspotential

Ett scenario från French Energy and Environmental Agency (ADEME) visar hur gasanvändningen i Frankrike ska utvecklas

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



om klimatåtaganden gentemot EU ska klaras och där har förgasning en nyckelroll. De 29 TWh som förgasning ska representera år 2030 motsvarar cirka 1 000 stycken WoodRoll®-anläggningar av Höganäs storlek. Motsvarande potential finns inom flera EU länder. Frankrike står för cirka 10 procent av EU:s naturgasanvändning.[7]

Aktiva projekt

Tester vid Cortus Energys testanläggningen i Köping planeras att genomföras inom ramen för projektet med LIFE+ under mars–april 2018. I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot fossila bränslen. Detta är ett undantag från EUs 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 SNG framställt på energigas från WoodRoll®. För detta utvecklas tillsammans med partners ett par olika projekt i Sverige med målsättning att investeringsbeslut kan tas under senare delen av 2018. En realisering av dessa projekt förutsätter att kontinuerlig drift kan uppnås i Höganäs samt någon form av investeringsstöd t.ex. från Klimatklivet. Utanför Sverige för Bolagets detaljerade diskussioner om SNG-projekt med ledande europeiska naturgasdistributörer där SNG ska matas in i naturgasnätet.

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

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

med bränslecellsbilar gentemot elbilar är att de har en räckvidd i nivå med dagens bensin- och dieselbilar 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), Storbritannien, Tyskland och Japan.

Det finns en rad olika metoder för att producera vätgas, från storskalig central produktion genom att processa fossila produkter, främst naturgas, till småskalig lokal produktion genom elektrolys av vatten, vilken kan baseras på både förnybar och fossilt genererad el. 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.

Segmentspotential

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.

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. 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.[8]

Aktiva projekt

Cortus Energy utvecklar ett projekt för förnybar vätgas i Europa tillsammans med en betydande gasdistributör och förprojektering av det projektet förväntas starta under första hälften av 2018 med ett möjligt investeringsbeslut tidigt 2019.

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 kvalité. 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.

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

Segmentspotential

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]

Aktiva projekt

Under 2018 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, t.ex. raffinaderier, som ska försörjas 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.

Höganäsprojektet är den nödvändiga teknikreferens som krävs för att realisera efterföljande WoodRoll®-projekt. Cortus Energy avser att inom processindustri och kraftvärmesegmentet etablera WoodRoll® genom de projekt 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

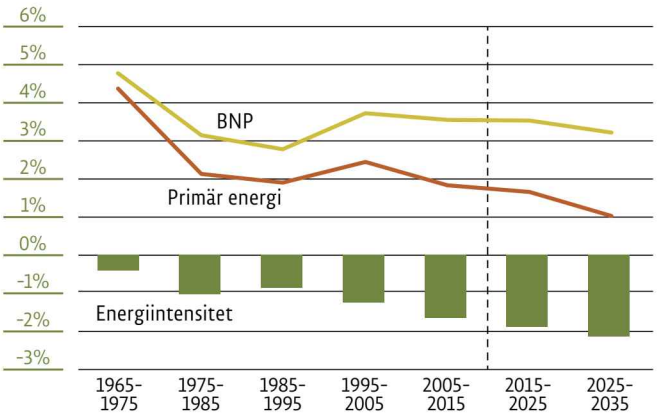
Energianvändning

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.

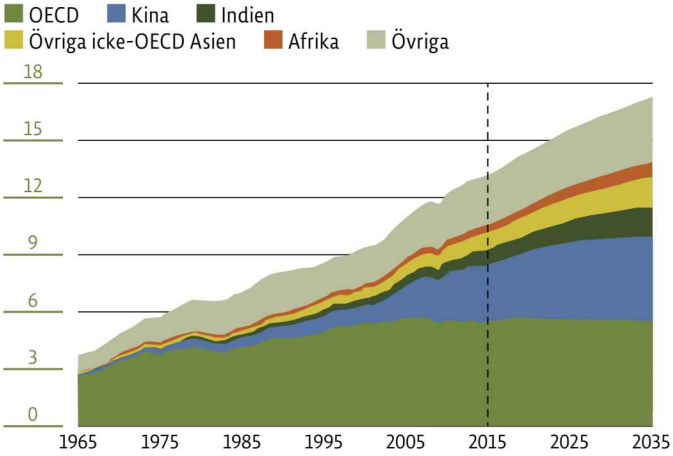
Benämningen *"Non-combusted"* syftar på energi bundet i produkter som tex smörjoljor och plaster. Elförbrukningen har allokerats till respektive användningsområde. Ser man enskilt på el så kommer dess användning att öka drivet av att samhället elektrifieras alltmer genom ökad användning av konsumentelektronik, 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 produktionsslag som bidrar kraftigast till att klara av det ökade elbehovet. Förgasning av biomassa har av IEA

9. International Energy Agency.
10. BP Energy Outlook 2017.
11. World Energy Outlook 2017, Global shifts in the energy system (14 november 2017)

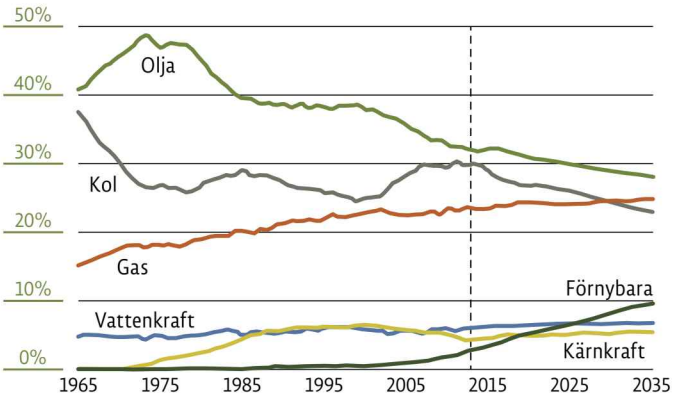
Historisk och prognostiserad energianvändningseffektivitet
% per år. Källa: BP Energy Outlook 2017



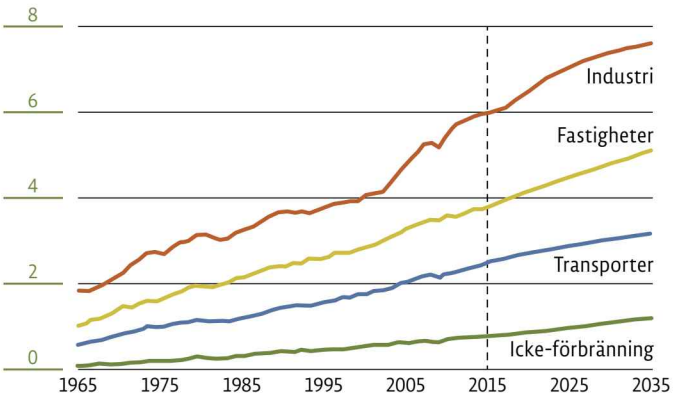
Historisk och prognostiserad energianvändning per region
Miljarder toe. Källa: BP Energy Outlook 2017



Historisk och prognostiserad andel per energislag
Källa: BP Energy Outlook 2017



Utveckling och andel av energianvändningen
Miljarder toe. Källa: BP Energy Outlook 2017



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 sjutton 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. 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 nytecknade 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 incitamentssystem i Japan där produktionen av förnybar energi avses motsvara 25–35 procent av totala energikonsumtionen år 2030, vilket motsvarar ett investeringsbehov om ca 700 miljarder USD.[16] Inmatningstariffer för biomassa väntas utgöra ca 40 YEN/kWh.[17] I Kalifornien, USA, finns en målbild om att reducera växt-

12. www.iea.org/topics/renewables/bioenergy/
13. WMO Statement on the State of Global Climate in 2016.
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

husgaserna 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 inmatningstariff-program avsett för småskaliga bioenergigeneratorer upp till en storlek av 3MW.[18] Programmet erbjuder berättigade projekt, upp till en totalstorlek av 250 MW att exportera elektricitet till Kaliforniens tre största investerarägda elleverantörer genom ett standardkontrakt med fixerat pris.[19]

Utsläppsrätter

Priset på utsläppsrätter för koldioxid inom EU har stigit, dock från en låg nivå. Främst för att industriaktiviteten i EU har ökat. Priset på utsläppsrätter för koldioxid är dock fortfarande lågt och en reformering av systemet behövs. 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.[20] Sammantaget bedömer Bolaget att detta bör leda till ett ökat intresse för förnybar energi.

Elproduktion

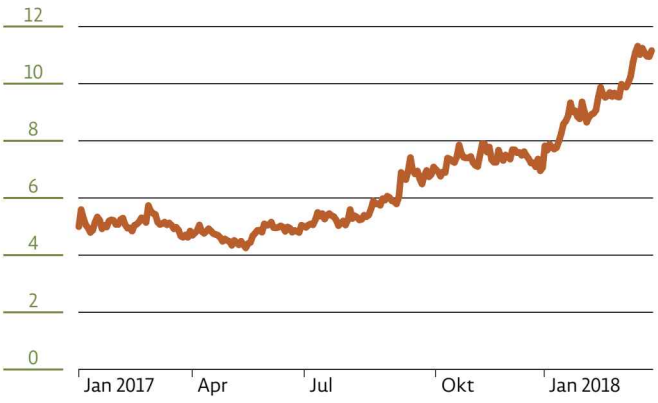
För förnybar elproduktion finns väldefinierade nationella och delstatliga stödprogram runt om i världen. Japan och Kalifornien i USA har de starkaste stöden för elproduktion från biomassa. Basen utgörs av tjugoåriga elinmatningstariffer.[21,22]

Naturgas/SNG

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

Priser EU:s utsläppsrätter i euro per utsläppssrätt, 9 januari 2017–20 mars 2018

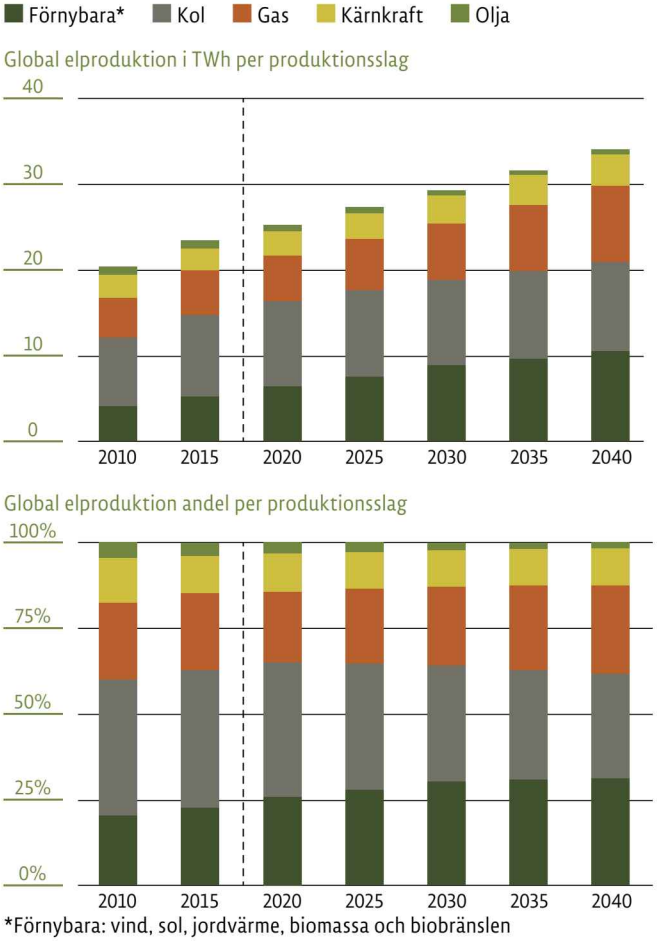
Källa: Business Insider: markets.businessinsider.com/commodities/historical-prices/co2-emissionsrechte/euro, data hämtad 21 mars 2018.



18. Bioenergy Feed-in Tariff Program (SB 1122), www.cpuc.ca.gov/SB_1122/
19. Ibid.
20. www.businessgreen.com/bg/news-analysis/3026710/could-europes-eur10-carbon-price-rise-yet-higher-still
21. www.forest2market.com, New Opportunities for Biomass Growth: Japan and South Korea.
22. www.pge.com, Frequently Asked Questions OG&E BioMat Feed-in Tariff Program.

Historiskt och prognostiserat elbehov uppdelat på produktionsslag

Källa: U.S. Energy Information Administration Energy Outlook 2017



*Förnybara: vind, sol, jordvärme, biomassa och biobränslen

I Sverige har SNG skattebefrielse gentemot fossila bränslen, ett undantag från EUs skattebestämmelser vilket förlängdes under 2015 att gälla till och med 2020.[23] Denna skattebefrielse innebär att SNG som drivmedel till gasfordon kan utgöra en kommersiell bas för SNG framställt på energigas från WoodRoll®.

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. Trots detta betecknas prisnivåerna på fossil energi att vara låga men likväl fortsätter användningen av och investeringar i förnybar energi att öka.

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 Parisavtalet och andra klimatöverenskommelser. Detta kommer, enligt Bolagets bedömning, i sin tur möjliggöra kostnadsreduktioner för de olika förnybara energigasslagen, vilket över tid minskar beroendet av stödinsatser.

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

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

KONKURRENTER

Konkurrentgrupper

Konkurrenter till WoodRoll® kan delas upp i tre huvudgrupper:

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

Fossila bränslen till transporter, process- och kraftindustrin

Fossila bränslen med sitt höga energiinnehåll, goda tillgänglighet och välkända processresultat utgör idag grundstommen i energiförsörjningen för transporter, den energiintensiva processindustrin och kraftproducenter. De huvudsakliga nackdelarna med fossila bränslen är relativt välkända: de bidrar genom sitt koldioxidutsläpp till den globala uppvärmningen men även emissioner av t.ex. NO_X och SO_X. 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. dess lägre energiinnehåll per viktenhet. 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 eftersträvansvärt att maximera andelen el, då el är en högvärdigare energiform än värme.

Annan teknologi 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.

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. Denna situation finns inte på de marknader som WoodRoll® avser att vara aktiv på.

Konkurrenter och konkurrenskraft[24]

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, bredd av adresserbara applikationsområden samt energigasens kvalitet och energiinnehåll. Bolagets bedömning är att WoodRoll® jämför sig väl mot konkurrerande system inom samtliga faktorer och är marknadsledande avseende driftskostnad, energiomvandlingseffektivitet, energigasens kvalitet och energiinnehåll samt bredden av adresserbara applikationsområden.

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 smutsig, vilket ställer högre krav på efterföljande rening och i vissa fall begränsas gasens användbarhet till enklare applikationer. Reningen av gasen medför också att utbytet (effektiviteten) blir betydligt lägre jämfört med WoodRoll®.

Repotec

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 2017 togs beslut om att avyttra anläggningen, ett arbete som pågår.

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

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

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 ett etanolprojekt i Kanada pågår.

Xylowatt

Xylowatt har under mer än tio år levererat ett tiotal mindre anläggningar i främst Belgien och Frankrike. De har bitvis ändrat inriktning från biomassa till avfall. De arbetar främst med projekt i BeNeLux, Frankrike, Tyskland och Italien. Ett kraftvärmeprojekt, 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 sojabönor. 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 b.la. Engie, men ännu är inget investeringsbeslut taget.

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.

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 såld till Pite Energi AB.

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 biomassråvaror kan WoodRoll® byggas varsomhelst	✗	✗	✗
✓	**Litet fysiskt fotavtryck** WoodRoll® har en kompakt utformning. Råmaterialet kan transporteras.	✗	✗	✗

Storleksjämförelse

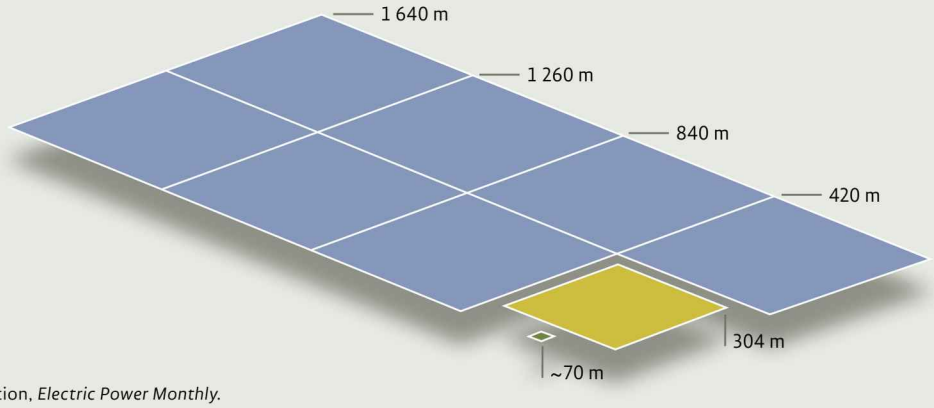
46 400 MWh_{el} årlig produktion
Motsvarar årlig konsumtion för 36 500 människor eller 9 280 hushåll.

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 m^2, i jämförelse med 92 600 m^2 och 1 240 000 m^2 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%.

5 000 m^2
(5,85 MW_{el} @ 90% upptid)

92 600 m^2
(13,5 MW_{el} @ 40% upptid)*

1 240 000 m^2
(17 MW_{el} @ 30% upptid)*



* 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 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 en viktig demonstrator för Bolagets kunder och intressenter

Affärsidé och vision

Affärsidé

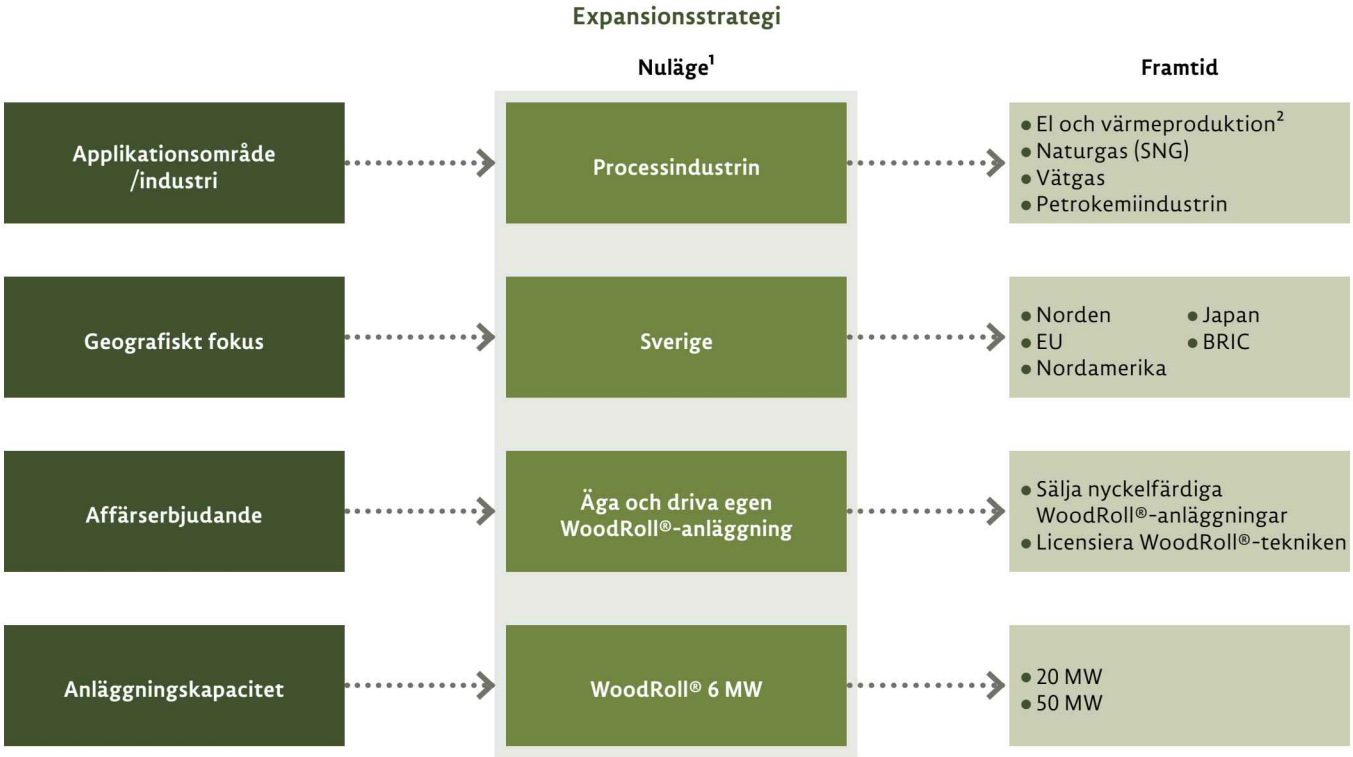
Bolagets affärsidé är att erbjuda kostnadseffektiva förnybara energigaslösningar för kraft-, processindustri- och fordonsapplikationer vilka baseras på den patenterade WoodRoll®-tekniken.

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® teknologin. Strategin är att från ett utvalt referensprojekt verifiera WoodRoll® i kommersiell storlek och utifrån denna referens expandera vidare i en rad olika riktningar (illustrerat i bilden nedan) för att utnyttja den stora inneboende potential som finns.



1. Cortus tecknade i april 2017 ett tjugoårigt 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. Höganäsanläggningen är baserad på Bolagets pilotanläggning i Köping som är på 0,5 MW och som togs i bruk i slutet av 2015. För ytterligare information se *"Prioriterade projekt"* i avsnittet *"Verksamhetsbeskrivning"*.
2. Förnybar kraftproduktion via en generator som drivs av en syngasmotor.

Med en modulär 6 MW WoodRoll® kan Cortus Energy expandera affärer till nya användningsområden, geografiska marknader och affärserbjudanden. Med en etablerad affär kring modulär 6 MW WoodRoll® följer sedan uppskalning av storlek och därpå tillkommande affärsmöjligheter för större kunder.

Expansionsstrategi för WoodRoll®-teknologin

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

Expansionsstrategi – WoodRoll®

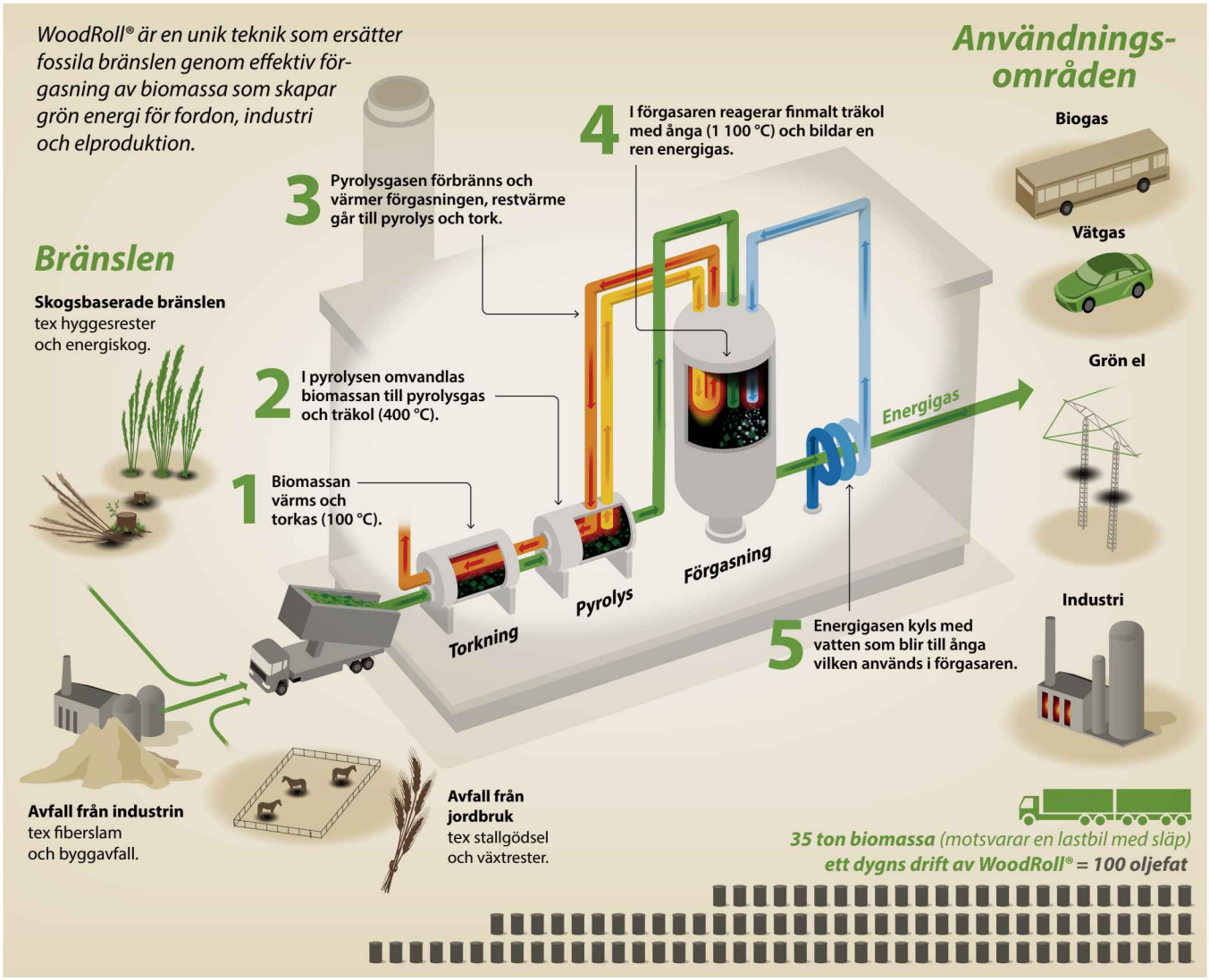
Fasta storlekar	Modulärt koncept	Uppskalning till 20 och 50 MW
Leverans av fasta storlekar	Modulbaserat koncept för bygg- och projektleverans	Uppskalning av WoodRoll® till högre kapaciteter

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

De projekt som ligger för implementering, främst Höganäs, Japan och Kalifornien (beskrivna vid avsnittet *"Prioriterade projekt"*) har alla potentialen att vara referensprojekt som möjliggör en vidare expansion inom respektive applikationsområde och geografisk region.

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 och teknikmässigt finns en övre gräns runt 50 MW.

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



Affärsmodell

Beroende på de kommersiella förutsättningarna och krav som är specifika för varje enskilt projekt avser Cortus Energy att tillämpa framförallt tre olika affärsmodeller.

Äga och driva egna eller samägda WoodRoll®-anläggningar där genererade energiprodukter så som el, värme, energigas och SNG säljs på långa kontrakt till slutkund.

Sälja nyckelfärdiga WoodRoll®-anläggningar så kallade turn-key-leveranser till slutkund.

Licensera WoodRoll®-tekniken till utvalda partners på valda marknadssegment.

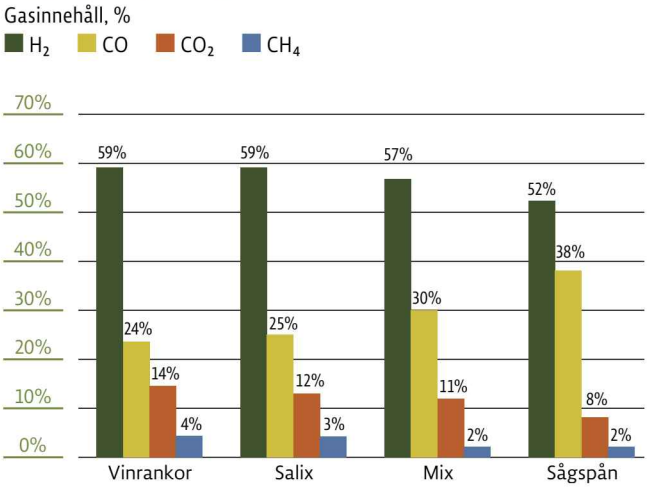
De två första affärsmodellerna är de som är aktuella i närtid. Vilken form som väljs beror på totala förutsättningar för varje enskilt projekt. På sikt när WoodRoll®-tekniken är etablerad och beprövad kommer det att finnas förutsättningar för utlicensiering.

WoodRoll® – mångsidig grön energigas

Den unika WoodRoll®-processen har fördelaktiga egenskaper 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 lika biobränslen 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, japansk 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.

Gasens sammansättning



Tack vare att WoodRoll® gasifierar träkol istället för pyrolysgasen, vilket ofta görs i konkurrerande system, påverkas inte syngasens sammansättning i väsentlig utsträckning beroende på 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.

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

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

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.

Applikationer för WoodRoll®

WoodRoll® producerar en ren och energirik energigas genom att termiskt förgasa biomassa som kan användas eller vidareförädlas till en rad olika applikationer. Energiinnehållet uppgår till cirka 11–12 MJ/Nm^3, vilket förhåller sig väl i jämförelse med konkurrerande system där Bolaget uppskattar att energiinnehållet uppgår till cirka 6–7 MJ/Nm^3. Det höga energiinnehållet är ett resultat av den höga halten väte (cirka 55–62 procent) i syngasen.

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 6MW är cirka 1 m^3/h. Kondensat från biomassa tork och kylning av energigasen kan dock återvinnas, vid en biomassa fukthalt om 35% eller högre är WoodRoll® självförsörjande på vatten.

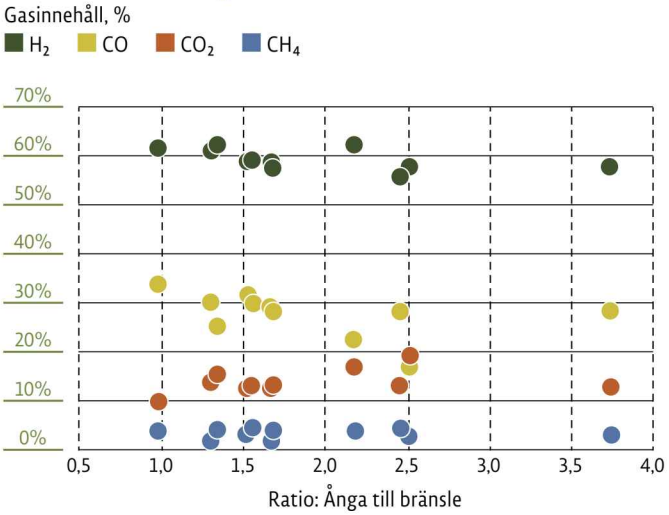
De applikationer WoodRoll® fokuserar på i ordning från kort- till medellång sikt är:

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

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

Energirik och fördelaktig sammansättning av gasen

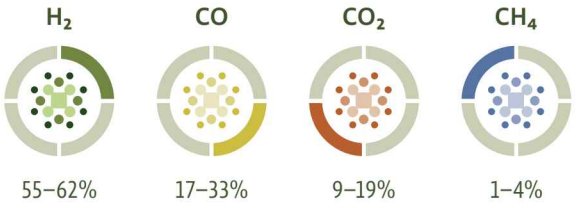
Gasens sammansättning



Energinnehåll: 11–12 MJ/Nm^3

– Jämfört med 6–7 MJ/Nm^3 för konkurrerande system

Syngas komposition:



”Engineering” för modulär WoodRoll® 6 MW

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

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 för kommande kommersiella projekt. Med detta standardutförande kan de första installationerna byggas och driftsättas på ett robust sätt. Fler anläggningar i samma storlek kan sedan produceras och leda till stegvisa kostnadsförbättringar. Andra storlekar kan därefter bli aktuella.

Cortus Energy har tagit fram ett koncept för modulariserade anläggningar. 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 och 20 MW består av 8 enskilda moduler medan WoodRoll® 50 MW består av 10 moduler.

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

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 framförallt för den första leveransen av en kommersiell 6 MW modulär WoodRoll®. Genom att samma team demonterar anläggningen vid fabrik i Sverige och sätter ihop den på installationsplatsen ökar säkerheten och snabbheten vid slutmontering och igångkörning. 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 sammansättningsteamen.
- 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.
- 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.



Konstruktionsunderlag för en modulär WoodRoll®.

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 skalas 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.

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

Sammanställningen ovan 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 anläggningar

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, PE och WSP. 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.

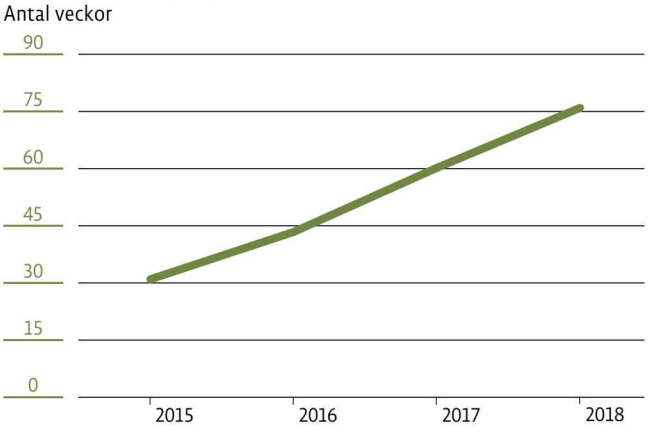
Utvecklingssteg – testanläggningen i Köping

Delprocess under utveckling | Delprocess färdigutvecklad och integrerad

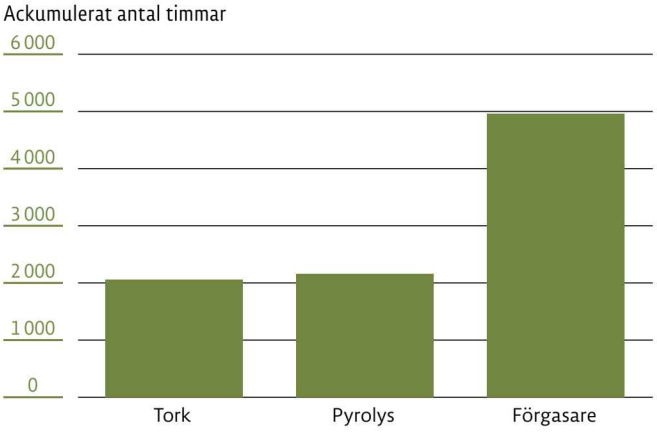
Delprocess	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Q1 2018
Hantering av biomassa								
Torkning								
Pyrolys								
Hantering av träkol								
Förgasare och cyklon								
Ångsystem								
Vattenreningssystem								
Nedre askhantering								
Brännarsystem								
Rengöringssystem – syngas								
Skorsten								
Propan								
Låga								
Kväve								
Vattenreningssystem								
Komprimerad luft								
Kylvatten								

Driftsdata – testanläggningen i Köping

Drift av testanläggning, januari 2015–januari 2018



Drift per delprocess



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 Nm^3/h syngas). Anläggningen började byggas 2011, varefter delprocesser sekventiellt kopplades på och den integrerade WoodRoll®-pocessen stod färdig 2015. Sedan 2011 har tre av de centrala delprocesserna varit i drift i 2 059 timmar (torkning), 2 163 timmar (pyrolys) respektive 4 966 timmar (förgasare och cyklon). Testanläggningen har per 28 februari 2018 totalt varit i drift under 78 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®

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 Jenbacker gasmotorer serie 6.

Tidigare projekt

Under 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 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 for Höganäs. En kampanj som fortsatt under början av 2018. Testanläggningen planeras att användas för utbildning av nya operatörer och underhållspersonal för Höganäsanläggningen. Kampanjer kring SNG är inplanerade. Förberedande arbete för att möjliggöra vätgasproduktion har genomforts under 2017. Bolaget har ansökt om stöd for en omfattande testning av vätgas och SNG för 2018 och framåt. Det fleråriga projektet BiogasExpose kring lågvärdiga bränslen for SNG avslutas under 2018. Projektet har haft stöd från EU genom programmet LIFE+. I januari 2018 fick Cortus Energy klart med ett nytt Miljötillstånd 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.

Prioriterade projekt

Projekt	Tidsplan tills aktivt	Parter involverade	Finansiering
Höganäs *Höganäs*	2017 – 2018	Naturvårdsverket, Höganäs, Swedbank, Energimyndigheten, Södra, Calderys, Outokumpu, SSAB, ALMI, ABB	• Energimyndigheten: 7,9 MSEK • Klimatklivet: 36,2 MSEK • Swedbank & ALMI: 15 MSEK • Calderys Nordic, Höganäs, Outokumpu, SSAB samt Södra: 12,2 MSEK • Cortus Energy 44 MSEK (egna medel)
USA *Mariposa, Kalifornien*	Att beslutas och tillkännages	California Energy Commission	• Mariposa County Resource Conservation District: 5 MUSD • Projektet är därutöver tänkt att finansieras med 4 MUSD i egna medel och 8,5 MUSD i lån.
Japan	Att beslutas och tillkännages	Forest Energy	• Att beslutas och tillkännages

Projekt Höganäs/Probiostål

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 genomföra detta ska en modulär WoodRoll® på 6 MW uppföras och demonstreras in anslutning 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 våren 2017 och avser leverans av förnybar energigas, vilken används i framställningen av järnpulver.

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, högtemperaturlödning, 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 materialleveranser m.m. är ABB, Calderys Nordic, Höganäs, Outokumpu, SSAB och Södra.

Tidsplan

Under 2017 har detaljkonstruktion, upphandlingar genomförts samt mark och anläggningsarbeten påbörjats. 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 följer tillverkning av processutrustning, sammansättning av moduler, provning på fabrik och packning av moduler för transport, uppställning av modulanläggning i Höganäs, tester av anläggning, driftsättning och provdrift. Den kontinuerliga driften av anläggningen kommer att medföra att Bolagets organisation kommer att behöva utökas med ett antal anställda på konsultbasis.

Projektet håller i stort den utmanande tidplanen, vilket innebär en första uppstart under andra kvartalet 2018. Parternas målsättning är att detta ska ske april/maj 2018. Under resterande del av 2018 kommer tester inom ramen för projekt Probiostål utföras för att anläggningen därefter ska övergå till kommersiell drift under 2019.

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 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 prisnivåerna fasta 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 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. Projektet har vissa fördyrningar som dock resulterar i en bättre teknisk lösning.

Framtid

Projektet i Höganäs ger Cortus Energy en referens för WoodRoll®-tekniken, leverans av energigas till en processindustri och bolagets leveransförmåga av anläggningar.



Pågående markarbete i Höganäs.

Med ett lyckat genomförande av projektet möjliggörs en expansion av affären till Höganäs förutsatt gynnsamma affärsförutsättningar för båda parter i övrigt. Bolaget uppskattar att det finns en efterfrågan vid Högnäs att utöka anläggningen ytterligare med upp till 20 MW.

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.

Projekt 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 skogssjukdomar (barkborren) och omfattande skogsbränder. Stödet bygger på elinmatningstariffer och påverkas inte av eventuella ändrade nationella riktlinjer för energi- och miljöpolitiken. Det finns även möjlighet till investeringsstöd.

Cortus Energys projekt för småskalig högeffektiv biokrafteknik i Mariposa, Kalifornien avser att förgasa lokala skogsprodukter till 6 MW energigas i en modulär WoodRoll®-anläggning. Energigasen driver en gasmotor som producerar 2,4 MW el. Projektet i Mariposa har fått inkopplingstillstånd för elkraft på nätet och kan därmed söka subventioner för elleveransavtal i 20 år. Slutförhandlingar väntas vara i mål Q3 2018 inklusive projektbudget, finansieringsalternativ och miljötillstånd.

Parter

Projektet är möjligt med hjälp av samarbetet mellan Bolaget samt en icke kommersiell lokal grupp i Mariposa, Kalifornien vid namn Mariposa Biomass Project ("**MBP**").

Finansiering

Projektet har erhållit bidrag om 5 MUSD. Stödet administreras av Mariposa County Resource Conservation District. Projektet är därutöver tänkt att finansieras med 4 MUSD i egna medel samt 8,5 MUSD i lån.

Framtid

Under 2017 har MBP utarbetat ansökningar om de tillstånd som krävs och dessa tillstånd beräknas vara klara under första kvartalet 2018. Tillstånd för att koppla upp sig mot elnätet erhölls i januari 2018 och därmed kan projektet ansöka om elinmatningstariff. Diskussioner med potentiella partners för drift och finansiering förs med målsättningen att ett investeringsbeslut ska kunna fattas i mitten av 2018. Beslutet är avhängigt framdrift av WoodRoll®-anläggningen i Höganäs.

Utvecklingsprojekt för 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.

Projekt 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 kuperat 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 taket 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 och projekt baserade på 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 ett projekt för en referensanläggning kunnat säkras. 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"*). Arbete med att utveckla projekt i Japan fortsätter med målsättning att starta projektrealisering av en referensanläggning under andra halvåret 2018. 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 SEK per kWh.[1] Hittills har större projekt över 5 MW utvecklats. Partner för projektet 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 biomass-energikraftverken 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

1. Ministry of Economy, Trade and Industry (METI).

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 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 projekt 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 projekt.

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

Pågående kunddiskussioner

Cortus Energy har vid tidpunkten för Prospektets avgivande totalt 18 potentiella kunder i olika steg i försäljningsprocessen. Höganäs och Bolaget har under 2018 påbörjat arbetet med att uppföra en modulär 6 MW WoodRoll® i industriell skala på Höganäs fabriksanläggningar i Höganäs, vilket är Bolagets första kommersiella projekt. Därutöver har Bolaget fyra potentiella kunder där projekten 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 avtalas. Vidare har Bolaget sju potentiella kunder som erhållit budgeterbjudande samt sex potentiella kunder där initial kontakt har etablerats. I tabellen nedan finns en detaljerad och delvis anonymiserad sammanställning på samtliga potentiella kunder.

Kund	Status	Geografi	Applikation	Affärsmodell	Kapacitet (MW)
Höganäs	Implementering	Sverige	Industri	BOO	6
Mariposa	Projektutveckling	USA	CHP	BOO/JV	6
3	Projektutveckling	Japan	CHP	Turnkey/JV	6
4	Projektutveckling	Sverige	SNG	Turnkey	20
5	Projektutveckling	Japan	CHP	BOO/JV	6
6	Budgeterbjudande	Nordamerika	CHP	Turnkey	6
7	Budgeterbjudande	EU	H2	Turnkey	6
8	Budgeterbjudande	Sverige	Industri	BOO/JV	12
9	Budgeterbjudande	Afrika	Petrokemisk industri	Turnkey	20
10	Budgeterbjudande	EU	Petrokemisk industri	Turnkey	20
11	Budgeterbjudande	Nordamerika	SNG	Turnkey	20
12	Budgeterbjudande	Nordamerika	SNG	Turnkey	20
13	Kundinteraktion	Sverige	Industri	Turnkey/JV	20
14	Kundinteraktion	Sverige	Industri	Turnkey/JV	2 x 20
15	Kundinteraktion	Japan	H2	Turnkey	6
16	Kundinteraktion	EU	SNG	Turnkey	6
17	Kundinteraktion	EU	SNG	Turnkey	20
18	Kundinteraktion	EU	SNG	Turnkey	6
Totalt					**246**

Forskning och utveckling

Utförda FoU-projekt under 2016

	Utfört	Uppnått	Framtida steg	Förväntningar
Grön biogasmack (Energimyndigheten)	• Utvecklat rutiner och kvalificerat lågvärdiga bioråvaror för Cortus förgasningsanläggning • Genomfört en omfattande litteraturstudie • Genomfört tester med olika bränslen för att möjliggöra vidareutveckling och uppskalning av gasreningsprocessen • Tagit fram en modell och verifierat nyckelvariabler genom driftdata från Cortus 0,5MW pilotanläggning	• Visat att WoodRoll® förgasning av bark med testad kostnadseffektiv teknik för gasrening resulterat i en kvalitet av produktgasen som uppfyller kraven för katalytisk omvandling till metan, bio-SNG	• Cortus ämnar ansöka om nya medel för att utföra del två av projektet där Cortus avser att fokusera på applikationerna, dvs biometan, vätgas och elkraft	• Genom att i ett nästa projekt knyta ihop den rena syngasen från exempelvis barkförgasning med metaniseringssteget och bredda bränslebasen till industriella restprodukter från t ex massabruk kan handfasta resultat för de beskrivna behoven tas fram och sedan skalas upp till en kommersiell nivå
Probiostål (Energimyndigheten)	• Utfört bränsleprover på tre bioråvaror, både i labbskala och pilotskala • Slutfört en basic engineering för en 6MW WoodRoll®-anläggning i Höganäs	• Basic engineering rapport med budget för en 6MW WoodRoll®-anläggning inkluderat • Specifik driftsdata för tre potentiella bränslen i Höganäs	• Investeringsprojekt med en detailed engineering-, inköp-, installations- och demonstrationsfas • Biokokstester vid Cortus anläggning i Köping	• Bygga, installera och driva Cortus första kommersiella förgasningsanläggning
Biogas Xpose (LIFE+)	• Utfört ett examensarbete för att utvärdera lågvärdiga bioråvaror för WoodRoll® förgasning • Utvecklat rutiner och kvalificerat lågvärdiga bioråvaror för Cortus förgasningsanläggning • Genomfört tester med olika bränslen för att möjliggöra vidareutveckling och uppskalning av gasreningsprocessen	• Fått fram data kring lågvärdiga bioråvaror för vidare drift i pilotanläggning och uppgradering till bio-metan (bio-SNG) • Tagit fram en gasreningsprocess som uppfyller krav för katalystisk omvandling av Cortus produktgas till bio-SNG	• Fortsatta tester med lågvärdiga bioråvaror i pilotskala • Genomföra hela kedjan från lågvärdig bioråvara till en högvärdig produkt, bio-SNG, via katalytisk omvandling	• Producera biodrivmedel, bio-SNG, från en lågvärdig bioråvara
Svenskt Förgasningscentrum (SFC)	• Bränslekaraktärisering via termogravimetrisk analys i KTH:s labb • Medverkat vid konferenser och seminarier	• Selektering av bränslen för vidare utvärdering	• Mätning av stoft och emission vid pyrolysgasförbränning • Sista fasen i SFC-programmet beslutas under april	• Fortsatt optimering av pyrolys och förgasning
The High Temperature Corrosion Centre (HTC)	• Materialtester av olika stålsorter exponerade i WoodRoll® förgasningsatmosfär	• Exponering av olika stålprover i Cortus förgasare	• 500 timmars exponering av proverna under non-stop drift av Cortus förgasningsanläggning	• Utvärdera olika material inför framtida materialval till WoodRoll® förgasare
Catalytic Conversion of Pyrolysis Gas in the WoodRoll® Process (Energiforsk)	• Katalytisk omvandling för en oljerik pyrolysgas med endast partikelfiltrering före katalysatorn	• En reducering av mängden pyrolysolja på ca 57 procent kunde uppnås vid försöken • Ökad gasvolym efter omvandlingen • Pyrolysoljans sammansättning förändrades där andelen oxygenerade kolväten minskade påtagligt	• Resultaten är mycket lovande och fortsatta studier rekommenderas i slutrapporten, både mer detaljerade studier av katalysatorer men även rent processtekniska utvärderingar såsom hur katalysmaterialet ska regenereras i en industriell process	• Målet är att uppnå en ökad processtabilitet och flexibilitet. Resultaten visar att det finns möjlighet att använda tekniken och att den kan bli ett av stegen i en process för produktion av gas av syntesgaskvalitet, direkt från oljerika pyrolysgaser
Basic Engineering – Japan (Forest Energy)	• Utfört bränsleprover I labbskala för 6 olika bränslen • Utfört en basic engineering för en 6MW (syngas) WoodRoll®-anläggning för elproduktion i Japan	• Basic engineering slutrapport med budget för en 6 MW (gas) WoodRoll® anläggning inkluderat	• Utföra bränsletester vid Cortus pilotanläggning i Köping • Investeringsprojekt med en *"detailed engineering"*-, inköp-, installations- och demonstrationsfas	• Bygga, installera och driva Bolagets första kommersiella förgasningsanläggning för elproduktion på den japanska marknaden

Forskning och utveckling

Utförda FoU-projekt under 2017

	Utfört	Uppnått	Framtida steg	Förväntningar
Grön biogasmack (Energimyndigheten)	• Utfört examensarbete kopplat till rening av syngas kopplat till bränslecellskvalité • Grovprojekterat system för integration av bränslecell till nuvarande WoodRoll® där koncept, ekonomisk studie och tidplan för sådan installation tagits fram	• System för framtida installation av bränslecells installation framtaget	• Cortus ämnar ansöka om nya medel för att utföra del II av projektet där Cortus avser att fokusera på applikationerna, dvs biometan och vätgas	
Probiostål (Energimyndigheten)	• Upphandling av utrustning och installation av densamma för biokoksproduktion i Köping	• Inlett produktion av biokoks för tester i Höganäs • Validerat Höganäsbränslen	• Fullborda tester för och leverans av Biokoks vid Cortus anläggning i Köping	• Möjlighet till produktion av biokoks samtidigt som förgasning öppnar ytterligare en marknad
Biogas Xpose (LIFE+)	• Utfört ett examensarbete för att ta fram en massbalans på föroreningar i olika lågvärdiga bränslen för att klassificera dessa till WoodRoll® • Genomfört vidare tester med olika bränslen (främst högvärdiga) för att vidare säkerställa stabilitet av gasreningssteget.	• Fått mer stabilitet i gasreningssteget än vid tidigare drift • Fått en djupare teoretisk förståelse för olika bränslen och dess lämplighet för katalytiska processer	• Fortsatta tester med olika bioråvaror i pilotskala • Genomföra hela kedjan från lågvärdig bioråvara till en högvärdig produkt, bio-SNG, via katalytisk omvandling	• Producera biodrivmedel, bio-SNG, från en lågvärdig bioråvara
Svenskt Förgasningscentrum (SFC)	• Utfört mätningar av stoft och emissioner vid pyrolysgasförbränning • Bränslekaraktärisering via termogravimetrisk analys i KTH:s labb av flertal bränslen • Medverkat vid konferenser och seminarier	• Selektering av bränslen för vidare utvärdering • Data för pyrolysgasförbränning • Data från 27 nya bränslen	• Etablera närmare relation till Norra noden och ETC i Piteå för att få ännu mer kunskap inom relevanta områden • Ta fram relevant modell för asksmältning i reducerande miljö	• Utarbeta en modell som på ett enkelt sätt förutsäger prestanda för bränslen i WoodRoll®
The High Temperature Corrosion Centre (HTC)	• Medverkat vid konferenser och seminarier • Analys av data från tidigare tester i WoodRoll® förgasare erhållet från partners	• Resultat från exponering av data	• Projektet avslutades vid årsskiftet och ett nytt projekt är att förväntas	
Bränsleutvärdering – Japan (Forest Energy)	• Bränslekaraktärisering via termogravimetrisk analys i KTH:s labb av flertal bränslen från bambu till hästavföring • Utfört tester i Köping av 2 japanska bränslen	• Säkerställt att testade japanska bränslen är lämpade för WoodRoll® i kommersiell skala • Påbörjat utveckling av metod för att höja asksmältningspunkt för japanska bränslen som ej visat sig lämpade vid termogravimetrisk analys (TGA)	• Ta fram modell för att höja asksmältningspunkt för vissa testade bränslen • Investeringsprojekt med en *"detailed engineering"*-, inköp-, installations- och demonstrationsfas	• Bygga, installera och driva Cortus första kommersiella förgasningsanläggning för elproduktion på den japanska marknaden

Forskning och utveckling

Forskning och utveckling är en central del av Cortus Energys verksamhet eftersom Woodrool®-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. Utvecklingsprojekten 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 av nya kundprojekt och kommande åtaganden mot nya kunder. I tabellerna på sidorna 44–45 presenteras Bolagets projekt inom ramen för forskning och utveckling under 2017 och 2016.

Patent

Immateriell egendom är en viktig tillgång för Cortus Energy. Bolaget arbetar därför aktivt med patentansökningar och kunskapsskydd. 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

Den 31 december 2017 hade Cortus Energy 18 anställda, varav 4 var lokaliserade i Köping. Därutöver hade Bolaget ett antal externa konsulter som kompletterar de egna resurserna för projektledning, *"engineering"* och specifika processdelar.

Historik

Cortus AB, nuvarande helägt dotterbolag till Cortus Energy, grundades 2006 för att utveckla och kommersialisera en svensk uppfinning kring förgasning av biomassa. Inriktningen har från starten 2006 varit energiintensiva industrier inom kraft såväl som stål, mineral, kemi samt massa och pappersindustrier. Syftet har varit att bidra till en miljöriktig utveckling utan att offra kapacitet eller produktivitet. Processen är utvecklad och patenterad av Bolaget. Uppfinningarna har gjorts av grundaren och VD, Rolf Ljunggren som med lång industriell erfarenhet har funnit nya och effektivare 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.

2006–2010

- 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.

2011–2013

- 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 ingar RISE, Puregas, KTH, SLU och Sveaskog.
- Cortus Energy ingår avtal med två samarbetsparters, Phoenix Energy och Clere Inc., för att öka takten i framdriften av projektet i Mariposa, Kalifornien.

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, 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 Bolagets finansiella information, med tillhörande noter och revisionsberättelser, som har införlivats i 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–dec 2017** *Reviderat*	**Jan–dec 2016** *Reviderat*
Intäkter		
Nettoomsättning	4 294	1 236
Aktiverat arbete för egen räkning	3 719	–
Övriga rörelseintäkter	1 076	7 136
Summa rörelseintäkter	**9 089**	**8 372**
Kostnader		
Övriga externa kostnader	-11 235	-12 767
Personalkostnader	-11 724	-8 863
Avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-5 989	-5 904
Nedskrivning av anläggningstillgångar	-1 792	–
Summa rörelsekostnader	**-30 740**	**-27 534**
Rörelseresultat	**-21 651**	**-19 162**
Finansiella poster		
Finansiella intäkter	16	5
Finansiella kostnader	-283	-77
Resultat efter finansiella poster	**-21 918**	**-19 234**
Skatt på årets resultat	–	–
Årets resultat	**-21 918**	**-19 234**

Koncernens balansräkning

KSEK	**31 dec 2017** *Reviderat*	31 dec 2016 *Reviderat*
TILLGÅNGAR		
Tecknat men ej inbetalt kapital	3 846	–
Immateriella anläggningstillgångar		
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	18 874	13 223
Patenträttigheter	3 055	2 850
Summa immateriella anläggningstillgångar	**21 929**	**16 073**
Materiella anläggningstillgångar		
Tekniska anläggningar	5 505	11 011
Inventarier, verktyg och installationer	141	13
Pågående nyanläggningar	22 030	8 462
Summa materiella anläggningstillgångar	**27 676**	**19 486**
Finansiella anläggningstillgångar		
Andra långfristiga fordringar	20	116
Summa finansiella anläggningstillgångar	**20**	**116**
Omsättningstillgångar		
Aktuella skattefordringar	64	53
Övriga kortfristiga fordringar	4 220	750
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	5 077	249
Kassa och bank	23 062	34 652
Summa omsättningstillgångar	**32 423**	**35 704**
SUMMA TILLGÅNGAR	**85 894**	**71 379**
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital		
Aktiekapital	45 353	32 752
Ej registrerat aktiekapital	1 602	10 441
Övrigt tillskjutet kapital	115 512	99 837
Balanserat resultat inklusive årets resultat	-118 118	-96 200
Summa eget kapital	**44 349**	**46 830**
Långfristiga skulder		
Lån från kreditinstitut	8 000	–
Summa långfristiga skulder	**8 000**	**0**
Kortfristiga skulder		
Lån från kreditinstitut	10 000	–
Förskott från kunder	1 766	20 248
Leverantörsskulder	17 848	1 440
Aktuella skatteskulder	32	–
Övriga skulder	231	459
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3 668	2 402
Summa kortfristiga skulder	**33 545**	**24 549**
Summa skulder	**41 545**	**24 549**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**85 894**	**71 379**

Koncernens kassaflödesanalys

KSEK	**Jan–dec 2017** *Reviderat*	**Jan–dec 2016** *Reviderat*
Den löpande verksamheten		
Rörelseresultat	-21 651	-19 164
Justering av poster som inte ingår i kassaflödet	7 781	5 904
Erhållen ränta	16	5
Erlagd ränta	-283	-77
Kassaflöde från löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	**-14 137**	**-13 332**
Förändring i rörelsekapital		
Ökning (–)/minskning (+) av rörelsefordringar	-8 213	164
Ökning (+)/minskning (–) av rörelseskulder	-1 004	19 850
Kassaflöde från förändring i rörelsekapital	**-9 217**	**20 014**
Kassaflöde från den löpande verksamheten	**-23 354**	**6 682**
Investeringsverksamheten		
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-645	-655
Förvärv materiella anläggningstillgångar	-50 157	5
Erhållna bidrag	28 975	–
Kassaflöde från investeringsverksamheten	**-21 827**	**-650**
Finansieringsverksamheten		
Nyemission	15 591	9 600
Pågående nyemission	–	18 232
Nyupptagna lån	18 000	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	**33 591**	**27 832**
ÅRETS KASSAFLÖDE	**-11 590**	**33 864**
Likvida medel vid årets början	34 652	788
Likvida medel vid årets slut	**23 062**	**34 652**

Nyckeltal

Finansiell mått som är definierade eller specificerade enligt BFNAR

	Jan–dec 2017 *Reviderat*	Jan–dec 2016 *Reviderat*
Resultat per aktie före utspädning, SEK	-0,09	-0,14
Resultat per aktie efter utspädning, SEK	-0,09	-0,14
Antal aktier vid årets slut	259 159 276	163 760 503
Genomsnittligt antal utestående aktier	234 805 524	138 853 396
Antal anställda vid årets slut	18	12

Alternativa Nyckeltal som inte är definierade eller specificerade enligt BFNAR

	Jan–dec 2017 *Reviderat*	Jan–dec 2016 *Reviderat*
Rörelsemarginal, %	neg	neg
Vinstmarginal, %	neg	neg
Soliditet, %	51,6	65,6
Eget kapital per aktie, SEK	0,17	0,29

Härledning av vissa Alternativa Nyckeltal

KSEK (om inget annat anges)	Jan–dec 2017	Jan–dec 2016
Rörelsemarginal		
Rörelseresultat	-21 651	-19 162
(/) Nettoomsättning	4 294	1 236
Rörelsemarginal, %	**neg**	**neg**
Vinstmarginal		
Rörelseresultat, KSEK	-21 651	-19 162
(+) Finansiella poster, KSEK	-267	-72
Resultat efter finansiella poster	**-21 918**	**-19 234**
Resultat efter finansiella poster	-21 918	-19 234
(/) Nettoomsättning	4 294	1 236
Vinstmarginal, %	**neg**	**neg**
Soliditet		
Summa eget kapital	44 349	46 830
(/) Summa tillgångar	85 494	71 379
Soliditet, %	**51,6**	**65,6**
Eget kapital per aktie		
Summa eget kapital	44 349	46 830
(/) Antal utestående aktier, 000' st	259 159	163 761
Eget kapital per aktie, SEK	**0,17**	**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.

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 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 färdigstallandegraden. Färdigstallandegraden 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 satt redovisas en intakt 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 for 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 nedskrivningsprovning. 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 for ansökan och registrering av nya patenträttigheter samt bevakning av befintliga patenträttigheter. Avskrivningarna enligt plan baseras på patentens ursprungliga anskaffningsvärden och beräknade nyttjandeperioder. Balanserade utgifter for 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 2019.

Jämförelse mellan räkenskapsåren 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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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 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.

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.

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.

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 biobränsle. 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.

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.

Pågående investeringar

Cortus Energy tecknade i april 2017 ett tjugoårigt 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 44,1 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 31 december 2017

Bolaget har i februari 2018 lyft ett lån från Almi på 7 MSEK, som beviljades juni 2017, vilket utgör en del av finansieringen av Höganäsprojektet.

I mars 2018 upptog Cortus Energy kortfristig lånefinansiering om 12 MSEK, vilket utgör en del av finansieringen av Höganäsprojektet. Detta belopp avses kvittas mot aktier i Företrädesemissionen. För mer information om den kortfristiga lånefinansieringen, se avsnittet *"Legala frågor och kompletterande information – Väsentliga avtal – Låne- och finansieringsavtal"*.

Utöver ovan nämnda händelser har inga väsentliga förändringar inträffat avseende Bolagets finansiella ställning sedan den 31 december 2017.

Eget kapital, skuldsättning och annan finansiell information

Kapitalstruktur och skuldsättning

Tabellerna i detta avsnitt beskriver Cortus Energys kapitalstruktur och nettoskuldsättning på koncernnivå per den 28 februari 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 31 december 2017"* har det inte skett några betydande förändringar i Bolagets kapitalstruktur eller skuldsättning sedan den 31 december 2018.

Kapitalstruktur

KSEK	28 feb 2018
Kortfristiga räntebärande skulder	
Mot garanti eller borgen[1]	10 000
Mot säkerhet	–
Utan garanti/borgen eller säkerhet	–
Summa kortfristiga räntebärande skulder	**10 000**
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	46 955
Övrigt tillskjutet kapital[3]	115 512
Balanserade vinstmedel[3]	-118 118
Summa eget kapital	**44 349**

1. Proprieborgen
2. Företagsinteckningar, borgen och proprieborgen.
3. Redovisas per den 31 december 2017

Nettoskuldsättning

KSEK	28 feb 2018
(A) Kassa	15 471
(B) Likvida medel	–
(C) Lätt realiserbara värdepapper	–
(D) Summa likviditet (A) + (B) + (C)	**15 471**
(E) Kortfristiga fordringar	**11 777**
(F) Kortfristiga bankskulder	10 000
(G) Kortfristig del av långfristiga skulder	–
(H) Andra kortfristiga skulder	21 936
(I) Summa kortfristiga skulder (F) + (G) + (H)	**31 936**
(J) Netto kortfristig skuldsättning (I) – (E) – (D)	**4 688**
(K) Långfristiga banklån	15 000
(L) Emitterade obligationer	–
(M) Andra långfristiga lån	–
(N) Långfristig skuldsättning (K) + (L) + (M)	**15 000**
(O) Nettoskuldsättning (J) + (N)	**19 688**

Kreditarrangemang

Cortus Energy 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 och baseras på STIBOR 3 månader.

Den 30 juni 2017 ingick Bolaget ett låneavtal med Almi om 7 MSEK som löper med en ränta om 6,72 procent.

Den 9 oktober 2017 ingick Bolaget ett avtal med Peter Gyllenhammar AB om ett kortfristigt lån om 10 MSEK. Lånet löper med en månatlig räntesats om 1 procent och förfaller till betalning den 15 maj 2018.

Den 25 mars 2018 upptog Cortus Energy ett kortfristigt lån om totalt 12 MSEK. Lånet är fördealat mellan långivare enligt följande; Per-Olov Norberg 9 MSEK och P. Forssell Timber AB 3 MSEK. Lånet löper med en månatlig räntesats om 1 procent och förfaller till betalning den 15 maj 2018.

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 eventualförpliktelser 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 0,7 MSEK under 2017. I tabellen nedan framgår framtida leasingavgifter med angivande av de perioder under vilka de förfaller till betalning.

KSEK	31 dec 2017
Inom 1 år	577
Mellan 2-5 år	565
Senare än 5 år	–
Summa	**1 142**

Tabellen nedan visar Bolagets ställda säkerheter och eventualförpliktelser per den 31 december 2017. Cortus Energy har givit en proprieborgen avseende lån, på 10 MSEK, från Peter Gyllenhammar AB. Vidare har Bolaget givit en proprieborgen till Höganäs Sweden 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 ställt en borgen på 8 MSEK.

KSEK	31 dec 2017
Företagsinteckningar	16 000
Depositioner	20
Summa	**16 020**

Annan finansiell information

Uttalande avseende rörelsekapital

Med rörelsekapital avses i Prospektet Bolagets möjligheter att få tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser varefter de förfaller till betalning. Det är styrelsens bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolvmånadersperioden. Bolagets bedömning grundas på att det lån om 10 MSEK som upptogs i oktober 2017 och de lån om totalt 12 MSEK som upptogs i mars 2018 förfaller till betalning i maj 2018. Lånet om 10 MSEK avses återbetalas med nettolikviden från Företrädesemissionen medan lånen om totalt 12 MSEK avses kvittas mot aktier i Företrädesemissionen. Underskottet vid denna tidpunkt uppgår sammantaget till 22 MSEK om inte Företrädesemissionen genomförs. Med beaktande av bedömda kassaflöden från den löpande verksamheten har Bolaget därtill ett behov av rörelsekapital och kapital avsett för investeringar i befintliga projekt, samt för utvärdering av nya projektmöjligheter, i enlighet med affärsplanen, om ytterligare 36 MSEK för den kommande tolvmånadersperioden. Bolagets totala behov för den kommande tolvmånadersperioden uppgår således till 58 MSEK.

Rörelsekapitalbehovet för de kommande tolv månaderna förväntas kunna tillgodoses genom Företrädesemissionen samt Bolagets befintliga kassa, vilken uppgick till 15 MSEK per den 28 februari 2018. Vid full teckning i Företrädesemissionen tillförs Bolaget 107 MSEK i emissionslikvid före transaktionskostnader. Av Företrädesemissionen täcks 60 MSEK av teckningsförbindelser och garantiåtaganden, varav 28,5 MSEK utgörs av teckningsförbindelser och 31,5 MSEK av garantiåtaganden. Dessa är emellertid inte säkerställda genom bankgaranti, pant eller på annat sätt. Om Företrädesemissionen, trots lämnade teckningsförbindelser och garantiåtaganden, inte kan genomföras framgångsrikt eller tecknas i tillräckligt hög utsträckning kan Bolaget komma att söka alternativa finansieringsmöjligheter för att fullföra sin affärsplan, alternativt skjuta upp fullgörandet av vissa projekt. Om sådana åtgärder skulle misslyckas skulle Bolaget kunna tvingas att ansöka om förerekonstruktion eller konkurs.

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 händelser som kan förväntas ha en västenlig 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 46 000 000 SEK och högst 184 000 000 SEK, fördelat på lägst 265 000 000 aktier och högst 1 060 000 000 aktier. Per dagen för Prospektet uppgick Bolagets aktiekapital till 46 955 295,91 SEK fördelat på 268 315 970 aktier, envar med ett kvotvärde om cirka 0,175 SEK. Aktierna är 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).

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

Styrelsen i Bolaget beslutade den 4 april 2018, med stöd av bemyndigande lämnat på årsstämman den 15 mars 2018, att genomföra Företrädesemissionen genom vilket aktiekapitalet kan ökas med högst 46 955 295,91 SEK genom nyemission av högst 268 315 970 aktier, motsvarande en maximal utspädning om 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 företrädda aktier.

Företrädesrätt till nya 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 företräderätt.

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[2]	268 315 970	46 955 295,91	536 631 940	93 910 591,82	0,18

* 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. Under antagande att Företrädesemissionen fulltecknas.

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.

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 avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av aktier, teckningsoptioner och/eller konvertibler. Nyemission 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. Företrädesemissionen har beslutats med stöd av bemyndigandet, se vidare avsnittet *"Allmän information"* ovan.

Ägarstruktur

Antalet aktieägare i Cortus Energy uppgick till cirka 4 900 per 31 januari 2018. I tabellen nedan redovisas Bolagets tio största aktieägares innehav enligt uppgift från Euroclear per 31 januari 2018 med därefter kända förändringar.

Aktieägare	Antal aktier	Andel röster och kapital (%)
Per-Olov Norberg	32 800 000	12,2
Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension	28 374 943	10,6
Perpendo AB	13 800 000	5,1
P. Forssell Timber AB	9 590 333	3,6
Nordnet Pensionsförsäkring AB	7 797 982	2,9
Rolf Ljunggren genom bolag	4 117 600	1,5
Rolf Ljunggren	3 574 430	1,3
Kerstin Norberg	3 000 000	1,1
Tommy Norgren	2 801 054	1,0
Joacim Larsson	2 674 168	1,0
Övriga	159 785 460	59,6
Totalt	268 315 970	100,0

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.

Namn	Uppdrag	Födelseår	Invald	Innehav, aktier*	Oberoende Bolaget och bolagsledningen	Oberoende större ägare
Per-Olov Norberg	Ordförande	1943	2013	32 800 000	Ja	Nej
Rolf Ljunggren	Ledamot	1963	2013	7 692 030	Nej	Ja
Richard Bagge	Ledamot	1951	2013	2 041 460	Ja	Ja
Peter Forssell	Ledamot	1963	2014	9 590 333	Ja	Ja
Maria Wetterstrand	Ledamot	1973	2013	307 500	Ja	Ja

* Avser eget samt närstående fysiska och juridiska personers innehav per den 31 januari 2018 med därefter kända förändringar.


Per-Olov Norberg


Rolf Ljunggren


Richard Bagge


Peter Forssell


Maria Wetterstrand

Per-Olov Norberg

Född 1943. Styrelseordförande och styrelseledamot sedan 2013.

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

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i Cortus AB samt styrelsesuppleant i Cortus Engineering AB och Cortus Intressenter AB.

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

Innehav: 32 800 000 aktier.

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

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 Cortus Engineering AB samt styrelseledamot i Cortus Intressenter AB och Redigo GHG Invest AB.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Styrelseledamot i H2DO AB. Innehavare av den enskilda firman Cortus Konsult Rolf Ljunggren.

Innehav: 7 692 030 aktier.

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

Richard Bagge

Född 1951. Styrelseledamot sedan 2013.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Richard Bagge har en civilekonomexamen från Handelshögskolan i Stockholm. Richard Bagge har en lång erfarenhet från finansbranschen där han både varit anställd och arbetat med egen investeringsverksamhet. Richard Bagge är partner på Partner Fondkommission AB.

Pågående uppdrag: Styrelseordförande i EasyFill AB (publ), Enjoy Sales AB och ScanTrailer AB. Styrelseledamot i Kenty Invest AB, Cortus AB och Delta Environmental Projects AB (publ). 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: 2 041 460 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, Forssell Holding AB och Midgard Investments SRL.

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

Innehav: 9 590 333 aktier.

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, Cortus AB och Think Tank Cogito. VD för Miltton Purpose OY.

Avslutade uppdrag (senaste fem åren): Ordförande för Miljömålsrådet.

Innehav: 307 500 aktier.

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

Ledande befattningshavare

Namn	Befattning	Anställd i Koncernen	Innehav, aktier*
Rolf Ljunggren	Verkställande direktör	2006	7 692 030
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 31 januari 2018 med därefter kända förändringar.

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: 250 000 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: –

Håkan Sigfridsson

Född 1963. COO sedan 2017.

Utbildning och arbetslivserfarenhet: Håkan Sigfridsson har en examen i redovisning och marknadsföring från Stockholms universitet. 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 har 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. Per-Olov Norberg har via ombud överklagat beslutet. Därutöver har ingen anklagelse och/eller sanktion utfärdats av i lag eller förordning bemyndigade myndigheter (däribland godkända yrkessamanslutningar) 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 aktier 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 Pricewaterhouse-Coopers 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 styrelsearvoden 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 bolagsstämmans 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
Per-Olov Norberg	Styrelseordförande	240 000
Rolf Ljunggren[1]	Styrelseledamot	-
Richard Bagge	Styrelseledamot	120 000
Peter Forssell	Styrelseledamot	122 000[2]
Maria Wetterstrand	Styrelseledamot	120 000
Totalt		602 000

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
VD, 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 månader.

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. Revisorerna 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 46 000 000 och högst 184 000 000 kronor.

5. Antal aktier
Antal aktier ska vara lägst 265 000 000 och högst 1 060 000 000. 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).

Antagen på årsstämman den 15 mars 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 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 arrendeavgift 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 projektet 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 projektet, (ii) finansiering av projektet, och (iii) implementering av projektet. Vid respektive arbetes färdigställande

erhåller Phoenix Energy ersättning i form av kontantbetalning och en andel i det företag som bildats för projektet. Phoenix Energy bygger, äger och driver förgasningsanläggningar av biomassa i samarbete med jordbruks-, avfalls- och skogsindustrin.

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.

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.

Den 9 oktober 2017 ingick Cortus Engineering ett avtal med Peter Gyllenhammar AB om ett kortfristigt lån om 10 MSEK. Lånet löper med en månatlig räntesats om 1 procent och förfaller till betalning den 15 maj 2018. Som säkerhet för lånet har Bolaget ingått en proprieborgen.

I mars 2018 ingick Bolaget avtal med styrelsens ordförande, Per-Olov Norberg, om ett kortfristigt lån. Lånebeloppet uppgår till 9 MSEK och löper med en månatlig räntesats om 1 procent. Lånet förfaller till betalning den 15 maj 2018. 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 löper med en månatlig räntesats om 1 procent och förfaller till betalning den 15 maj 2018. Per-Olov Norberg och P. Forssell Timber AB avser, var för sig, begära att – under förutsättning att styrelsen så särskilt medger – betalning för aktierna sker genom kvittning mot respektive lånefordran.

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 för sina projekt. 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 projekten. Cortus Energy har en återbetalningsskyldighet för det fall anläggningen inte uppförs enligt nämnda myndigheters beslut. För projektet i Mariposa har Cortus Energy beviljats bidrag från California Energy Commission om 5 MUSD. Detta bidrag är villkorat av att projektet genomförs och har således ännu inte betalats ut till Bolaget.

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 119 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 träkol 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 ensamma om sin teknik på ett flertal geografiska marknader. Under 2017 sökte Cortus Energy även ett nytt patent kring framställning av flytande kolväten ur WoodRoll®.

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.

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

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 rättsskyddsförsäkring. 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 försäkringsskydd till att omfatta även Bolagets immateriella rättigheter.

Transaktioner med närstående

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 erhöll ersättning. Per-Olov Norberg erhöll 297 KSEK, Peter Forssell erhöll 170 KSEK och Richard Bagge erhöll 144 KSEK. Det är styrelsens bedömning att dessa garantiersättningar var marknadsmässiga. I mars 2018 ingick Bolaget avtal med styrelsens ordförande Per-Olov Norberg om ett kortfristigt lån om 9 MSEK och med styrelseledamoten Peter Forssell om ett kortfristigt lån om 3 MSEK. Lånen avses att kvittas mot aktier i Företrädesemissionen. För mer information om dessa lån, se avsnittet *”Väsentliga avtal – Låne- och finansieringsavtal”* ovan. 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 närståendetransaktion, 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 i Företrädesemissionen erhållit teckningsåtaganden från ett antal befintliga aktieägare om cirka 25,7 MSEK, motsvarande 23,9 procent av Företrädesemissionen, Av dessa åtaganden från befintliga aktieägare utgörs cirka 18,4 MSEK, motsvarande cirka 17,1 procent av Företrädesemissionen, av åtaganden från samtliga styrelseledamöter och VD Rolf Ljunggren. Vidare har Cortus Energys strategiska samarbetspartner Forest Energy ingått avtal om förvärv av teckningsrätter från ett antal större aktieägare samt åtagit sig att utnyttja dessa för teckning av aktier till ett värde om 2,9 MSEK.

Sammantaget uppgår teckningsförbindelserna till 28,5 MSEK, motsvarande 26,6 procent av Företrädesemissionen. Någon ersättning för de parter som lämnat teckningsförbindelser utgår ej.

Emissionsgarantier

Bolaget har erhållit emissionsgarantier från ett antal befintliga aktieägare och externa garanter om totalt cirka 31,5 MSEK, motsvarande 29,3 procent av Företrädesemissionen med den fördelning som framgår av tabellen nedan. För dessa emissionsgarantier utgår ersättning om 7 procent på garanterat belopp, motsvarande totalt cirka 2,2 MSEK. Tilldelning av aktier som tecknas i enlighet med emissionsgarantier sker i enlighet med de principer som beskrivs under avsnittet *"Villkor och anvisningar – teckning av nya aktier utan stöd av teckningsrätter – 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 styrelsens beslut om Företrädesemissionen den 4 april 2018 baserat på årsstämmans bemyndigande av den 15 mars 2018. Ovan nämnda emissionsgarantier ingicks den 27–29 mars 2018.

Namn[1]	Emissionsgaranti, SEK	Andel av Företrädesemissionen, %
Per-Olov Norberg	6 262 104	5,8 %
Richard Bagge	3 000 000	2,8 %
Fredrik Arinell	200 000	0,2 %
Sten Ramel	5 000 000	4,7 %
Göran Månsson	3 000 000	2,8 %
Creocasus AB	2 000 000	1,9 %
Nordic Emotion Group AB	2 000 000	1,9 %
Per Vasilis	3 000 000	2,8 %
Gerhard Dal	5 000 000	4,7 %
Göran Källebo	2 000 000	1,9 %
Totalt	**31 462 104**	**29,3 %**

1. De garanter som inte är fysiska personer nås på följande adresser: Creocasus AB (Tåstrupsgatan 2, 262 63 Ängelholm), Nordic Emotion Group AB (Tåstrupsgatan 2, 262 63 Ängelholm). Samtliga fysiska personer som är garanter går att nå via Bolagets adress, Isafjordsgatan 30 C, 164 40 Kista.

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 60 MSEK i Företrädesemissionen täckt av teckningsåtaganden eller emissionsgarantier, vilket motsvarar cirka 55,9 procent av Företrädesemissionen.

Rådgivare

Pareto Securities är finansiell rådgivare till Bolaget i samband med Företrädesemissionen. Pareto Securities 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 Pareto Securities erhållit, respektive kan komma att erhålla, ersättning. Bolaget bedömer att det inte föreligger någon risk för intressekonflikter.

Hamilton Advokatbyrå är legala rådgivare åt Cortus Energy och Sole Manager and Bookrunner i samband med Företrädesemissionen.

Kostnader för företrädesemissionen

Pareto Securities erhåller ersättning för finansiell rådgivning och andra tjänster i samband Företrädesemissionen. Den totala erhållna ersättningen är beroende av Företrädesemissionen framgång. 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 10,3 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, under Prospektets giltighetstid (ordinarie kontorstid 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 införlivas genom hänvisning och utgör en del av Prospektet samt ska läsas som en del därav. Hänvisningarna görs enligt följande:

- 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 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 avvikelse från standardutformning, se *"Revisorns granskning"* nedan) är fogad till respektive årsredovisning. 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 av Företrädesemissionen att teckna nya aktier till innehavare av aktier och teckningsrätter i Bolaget. 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 aktier eller teckningsrätter 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 delägarrätter 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 aktier och teckningsrätter 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 delägarrätter, till exempel teckningsrätter, 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 teckningsrätter, se *"Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter"* nedan). Omkostnadsbeloppet för alla delägarrätter av samma slag och sort beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Det bör noteras att BTA (betalda tecknade aktier) därvid inte anses vara av samma slag och sort som de aktier 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 delägarrätter är fullt ut avdragsgilla mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och mot andra marknadsnoterade delägarrätter, förutom andelar i värdepappersfonder eller specialfonder som endast innehåller svenska fordringsrätter, så kallade räntefonder.

Kapitalförluster på aktier eller andra delägarrätter 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 skattereduktion 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 teckningsrätter

Utnyttjande av teckningsrätter utlöser ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för en aktie utgörs av emissionskursen. Om teckningsrätter som utnyttjas för teckning av aktier förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs. som inte har erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) får teckningsrätternas omkostnadsbelopp beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade aktier. För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i Företrädesemissionen och avyttrar sina teckningsrätter beräknas en kapitalvinst eller kapitalförlust. Teckningsrätter 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 teckningsrätter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt utgör vederlaget anskaffningsutgift. Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade teckningsrätter i detta fall.

En teckningsrätt 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 delägarrätter 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 delägarrätter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden.

Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Utnyttjande av teckningsrätter utlöser ingen beskattning. Anskaffningsutgiften för en aktie utgörs av emissionskursen. Om teckningsrätter som utnyttjas för teckning av aktier förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs. som inte har erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) får teckningsrätternas omkostnadsbelopp beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade aktier. För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i Företrädesemissionen och avyttrar sina teckningsrätter beräknas en kapitalvinst eller kapitalförlust. Teckningsrätter 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 teckningsrätter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt utgör vederlaget anskaffningsutgift.

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

Särskilda skattefrågor för innehavare av aktier och teckningsrätter 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 teckningsrätter utlöser ingen skyldighet att erlägga 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 aktier och teckningsrätter 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 aktier, BTA och teckningsrätter) 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.

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
NOx	Kväveoxid
Rötning	Biologisk nedbrytning av organiskt material
SEK	Svenska kronor
SNG	Eng. ”synthetic natural gas”
SOx	Svaveloxid
Turnkey	Nyckelfärdig
TWh	Terrawattimme

Adresser

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

Sole Manager and Bookrunner
Pareto Securities AB
Berzelii Park 9
103 91 Stockholm
(www.)paretosec.com

Legal rådgivare till Cortus Energy och till Sole Manager and Bookrunner
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 AB
Isafjordsgatan 30 C
164 40 Kista
Tel: 08-588 866 30
Email: info@cortus.se
www.cortusenergy.com

SANDSNAS COMMUNICATION, 2018