



# **LATVIAN FOREST CO**

## **Latvian Forest Company AB (publ)**

Memorandum upprättat i samband med listning på Aktietorget  
Juni 2012

## Innehåll

Detta är Latvian Forest Company	3
Finansiell strategi	5
Status & fastighetsinnehav	7
Marknaden	8
Ekonomiskt sammandrag	10
Kommentarer till den finansiella utvecklingen	13
Aktien, aktiekapital och ägarstruktur	15
Styrelse, ledande befattningshavare och revisorer	17
Legala frågor och övrig information	20
Riskfaktorer	22
Skattefrågor	24
Bolagsordning	26
Historiska finansiella rapporter	28

I detta dokument används definitionen "Latvian Forest Co", "Latvian Forest", "Latvian Forest AB", "Latvian Forest Company AB", "LFC", "LFC AB" och "Bolaget" som beteckning för Latvian Forest Company AB (publ) (organisationsnummer 556789-0495) såvida inte annat framgår av sammanhanget.

Detta dokument har inte granskats och godkänts av Finansinspektionen. Styrelsen för Bolaget, som ansvarar för detta dokument, har vidtagit rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som lämnas enligt dess uppfattning överensstämmer med verkligheten och att ingenting utelämnats som med sannolikhet kan påverka bedömningen av Bolaget.

Aktierna är inte föremål för handel eller ansökan därom i annat land än Sverige. Detta dokument får inte distribueras i Kanada, USA eller något annat land där distributionen kräver ytterligare åtgärder eller strider mot regler i sådant land. För detta dokument gäller svensk rätt. Tvist rörande innehållet i detta dokument eller därmed sammanhängande rättsförhållanden skall avgöras av svensk domstol exklusivt.

Detta dokument innehåller framtidsinriktad information som inbegriper antaganden rörande framtida marknadsförhållanden, verksamhet och resultat. Framtidsinriktad information är alltid förenad med osäkerhet och gäller endast per den dag informationen ges. Även om det är styrelsens bedömning att framtidsinriktad information i detta dokument är baserad på rimliga överväganden, kan faktiskt utveckling, händelser och resultat komma att väsentligen avvika från förväntningarna. Den som överväger att investera i Bolaget uppmanas därför att noggrant studera detta dokument, särskilt avsnittet *Riskfaktorer*. De siffror som redovisas i detta dokument har i vissa fall avrundats, varför summeringar i tabellerna inte alltid stämmer.

Detta dokument innehåller historisk marknadsdata och branschprognoser avseende den marknad där Bolaget är verksam. Bolaget har hämtat denna information från ett flertal källor, bland annat branschpublikationer och marknadsundersökningar från tredje part samt även allmänt tillgänglig information. Även om branschpublikationerna uppger att de är baserade på information som inhämtats genom ett antal olika källor och med olika metoder som anses tillförlitliga kan inga garantier lämnas för att informationen är korrekt och fullständig. Branschprognoser är till sin natur behäftade med stor osäkerhet och ingen garanti kan lämnas att sådana prognoser kommer att infrias. Information från tredje part har återgivits korrekt och, såvitt styrelsen kan känna till och försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man, har inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande. Utöver information från utomstående, sammanställer även Bolaget viss marknadsinformation på basis av information från branschaktörer och deras respektive lokala marknad. Bolagets interna marknadsundersökningar har inte verifierats av oberoende experter och Bolaget kan inte garantera att en tredje part eller någon av Bolagets konkurrenter som använder andra metoder för datainsamling, analyser eller beräkningar av marknadsdata, kommer att erhålla eller generera samma resultat.

## Detta är Latvian Forest Company

Latvian Forest Company AB (publ) erbjuder privatpersoner och företag att investera i skogsfastigheter i Lettland. De låga prisnivåerna i Lettland gör att möjligheterna för investerare är betydligt större än vid investeringar i tillgångar av liknande slag i t.ex. Sverige. Förvärven finansieras genom att ta in kapital från externa investerare och sker etappvis genom nyemissioner allt eftersom fastigheter förvärvas och verksamheten expanderas.

### Stabila tillgångar och låga kostnader

Skogsfastigheter utgör en reelltillgång och är en långsiktig investering i en värdebeständig och historiskt stabil tillgång. Skogen växer och skapar hela tiden avkastning. Inga fabriker behöver byggas eller produkter utvecklas – investerarnas pengar används till fastighetsköp. Den löpande verksamheten ska till stor del vara självfinansierande och en stor del av bolagets kostnader är rörliga. Latvian Forest Company bildades 2009 och har etablerat en kostnadseffektiv och väl fungerande organisation som uppvisat en god förmåga att förvärva fastigheter till attraktiva priser.

### Gynnsamt investeringsklimat

Priserna på skogsfastigheter i Lettland ökade kontinuerligt fram till och med 2008, men i samband med den ekonomiska krisen föll priserna markant. Priserna ligger idag väsentligt under vad som är vanligt i Sverige. Många faktorer talar för att förutsättningarna kommer att vara fortsatt gynnsamma för investeringar i Lettiska skogsfastigheter och att köpare kan vänta sig god framtida avkastning till låg risk.

### Affärsidé och verksamhet

Latvian Forest Company är ett publikt svenskt aktiebolag som förvärvar och förvaltar skogsfastigheter i Lettland. Utgångspunkten för verksamheten är en förväntad framtida uppvärdering av marknadspriser för skogsfastigheter i Lettland. Det är primärt denna värdeökning på fastigheterna som ska generera avkastning för aktieägarna.

### Affärsmodell & Strategi

Förvärven av skogsfastigheter finansieras genom att Bolaget gör nyemissioner och tar in kapital från externa investerare. Finansiering sker etappvis allt eftersom fastigheter förvärvas. Expansionstakten, och därigenom även finansieringsbehoven dikteras i huvudsak av möjligheterna till lämpliga förvärv.

Den löpande verksamheten ska i möjligaste mån vara självfinansierande. En stor del av bolagets kostnader är rörliga och uppkommer i samband med aktiviteter som genererar intäkter i verksamheten som t.ex. gallring, avverkning och olika förvaltningsåtgärder m.m. Avsikten är att en så stor del som möjligt av investerarnas pengar ska investeras i fastigheter, inte användas för att täcka löpande kostnader. Lokal arbetskraft och entreprenörer anlitas för löpande förvaltning och avverkning. Moderbolaget är svenskt och har svensk ledning.

Eventuella vinster som genereras i den löpande verksamheten ska i möjligaste mån återinvesteras i nya skogsfastigheter. Vid lämpliga erbjudanden kommer även vinster att realiseras genom fastigheter säljs.

### Aktivitetsområde

Fokus ligger i den norra/nordöstra delen av Lettland. Priserna på fastigheter är visserligen något högre än i den östra delen av landet, men fördelarna med att bygga ett innehav i detta område anses överväga. En huvudanledning är att bolaget har etablerade kontakter i området och en god kunskap om marknaden där. En annan är att infrastrukturen är god med närhet till kunder och underleverantörer.

### Varför Lettland?

Bolagets uttalade fokus på verksamhet i Lettland har sitt ursprung i tidigare verksamhet som bedrivits av personer med anknytning till grundarna. Erfarenheter från det tidiga 2000-talet, gjorda affärer och upparbetade kontaktnät har bildat basen för verksamheten. Lettland har även en för verksamheten gynnsam struktur på fastighetsmarknaden. Många små och splittrade fastighetsinnehav gör det möjligt för mindre aktörer att aktivt bidra till en konsolidering som inte är aktuell eller praktiskt genomförbar för större aktörer.

Lettland och de övriga baltländerna är medlemmar i EU och har relativt stabila och förutsägbara rättssystem. Marknaden för skogsprodukter och virke är internationell och således inte direkt beroende av den specifika marknadsutvecklingen i Lettland.

### Marknadsnotering av aktien

En marknadsnotering av bolagets B-aktie har varit en integrerad del av Bolagets utvecklingsplan sedan bildandet. Syftet med marknadsnoteringen är att erbjuda en möjlighet för investerare att gå ur sina investeringar utan att behöva avvakta en försäljning av hela innehavet eller avveckling av Bolaget. Dessutom är förhoppningen att en marknadsvärdering i högre grad än annars återspeglar rådande marknadspris och värdering av Bolagets fastighetsinnehav.

### Koncernen

Latvian Forest Company AB (publ) är moderbolag och äger 100 procent av dotterbolaget i Lettland. Det Lettiska bolaget är det som rent formellt förvärvar och äger skogsfastigheter.

### Den lettiska organisationen

En välfungerande lokal organisation finns sedan inledningen av 2010 etablerad för att sköta inköpsprocessen, hantera legala frågor samt sköta den löpande skogsförvaltningen och bokföringen. Personerna besitter för LFC lämplig kompetens inom både skogsområdet och den legala sidan och har en gedigen erfarenhet inom olika former av fastighetsförvärv – främst inom skogssektorn – samt inom skogsförvaltning.

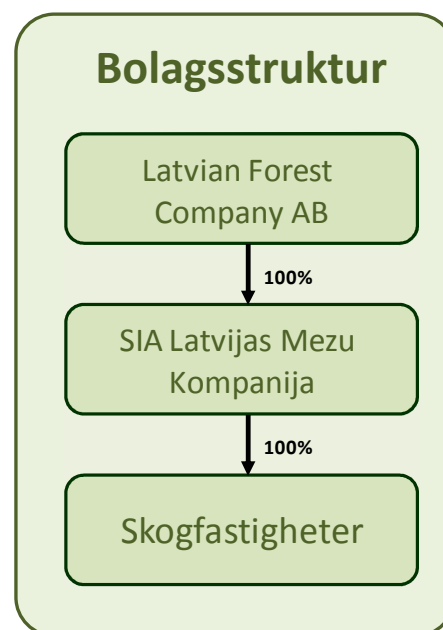
Den lettiska organisationen arbetar mot en hög andel rörlig ersättning baserad på antal förvärvade hektar samt på vilka förvaltningsåtgärder som utförs. Ersättningsstrukturen ska motivera till en hög aktivitetsnivå samtidigt som ett långsiktigt ekonomiskt intresse ska gynna aktiviteter som skapar högst avkastning på sikt för aktieägarna.

### Den svenska organisationen

Den svenska organisationen består av VD Fredrik Zetterström som även är en av grundarna tillika styrelseledamot. Fredrik har tidigare varit verksam inom den finansiella sektorn med fokus på mindre medelstora företag. Han är anställd som VD på halvtid av Latvian Forest och ansvarar för övergripande ledning och kontroll samt finansieringsfrågor. Övriga funktioner som krävs är av kostnadsskal outsourcade. Bl.a. gäller detta ekonomifunktionen.

### Styrelsen

Styrelsen består av ordförande Jan Edvard "Ted" Alvenius, Fredrik Zetterström, Martin Skugge och Ulrika Arver. Martin Skugge är verksam inom Garantum Fondkommission och äger aktier i LFC privat. Ulrika Arver representerar Arvergruppen AB. Ted Alvenius är verksam inom Nordeakoncernen och en av de vars tidigare erfarenheter i Lettland ligger till grund för Latvian Forest Company som det ser ut idag.



# Finansiell Strategi

Den bärande tanken bakom strategin i Latvian Forest Company är dels att så mycket som möjligt av de medel som tillförs Bolaget genom nyemissioner ska investeras i skogsfastigheter dels att den löpande verksamheten ska vara självfinansierande. Detta innebär att det är Bolagets skogsinnehav som ska generera den omsättning som krävs för att täcka de kostnader som uppkommer i den löpande verksamheten.

## Finansiering

Förvärv av fastigheter finansieras genom att Bolaget genomför nyemissioner. Dessa nyemissioner görs etappvis allt eftersom förvärven fortskrider. Takt, och hur stora dessa emissioner är, är till stor del beroende av i vilken takt förvärv av lämpliga objekt kan genomföras. Emissionskursen i varje nyemission bestäms av styrelsen på basis av en samlad bedömning av fastighetsinnehavet, möjligheter till nya förvärv, uppskattat substansvärde m.m. Tanken är dock att varje nyemission ska ge investeraren en rabatt i förhållande till det uppskattade värdet.

## Omsättning

Omsättningen är direkt relaterad till storleken av fastighetsinnehavet. Varje fastighet genererar i varierande grad intäkter i form av löpande avverkning och gallring. Därutöver genererar jordbruksmarken, som ingår i en del av förvärven, inkomster i form av olika bidrag och/eller arrenden. Dessa bidragsintäkter förväntas stiga i framtiden då en harmonisering med andra EU-länder pågår.

Intäkter från avverkningar och gallringar varierar under året. Skulle prisnivåer på timmer och övriga marknadsförutsättningar vara goda kan avverkning av större volymer ske än vad som krävs för att enbart täcka verksamhetens kostnader och intäkterna från dessa avverkningar återinvesteras i nya fastigheter. Målet är dock att endast en del av den totala tillväxten ska avverkas varje år. Det ska således finnas ett större virkesförråd vid slutet av året än vid ingången – även om inga nya fastigheter köps.

## Kostnader

Kostnaderna för verksamheten i Lettland är till övervägande del rörliga. Den lettiska förvaltningsorganisationen ersätts per förvaltat hektar i kombination med vilka aktiviteter som utförs. Ersättningsstrukturen är konstruerad för att uppmuntra till en aktiv förvaltning som ska gynna avkastningen för aktieägarna på lång sikt.

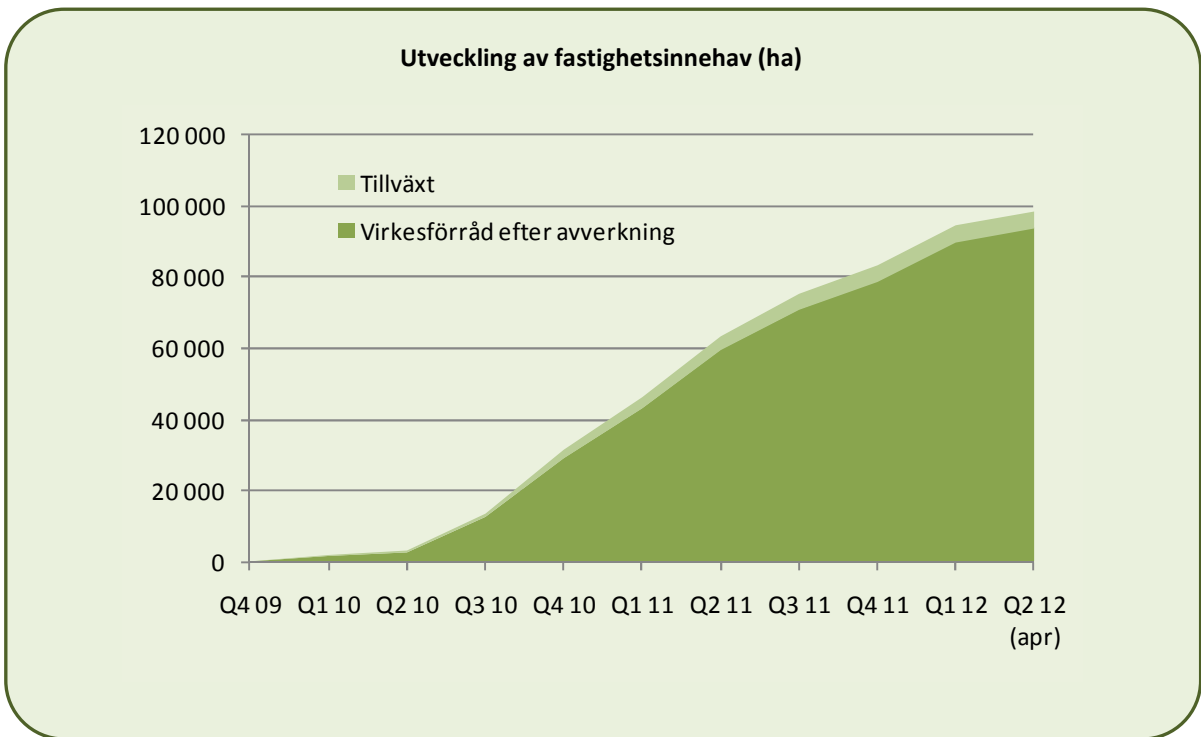
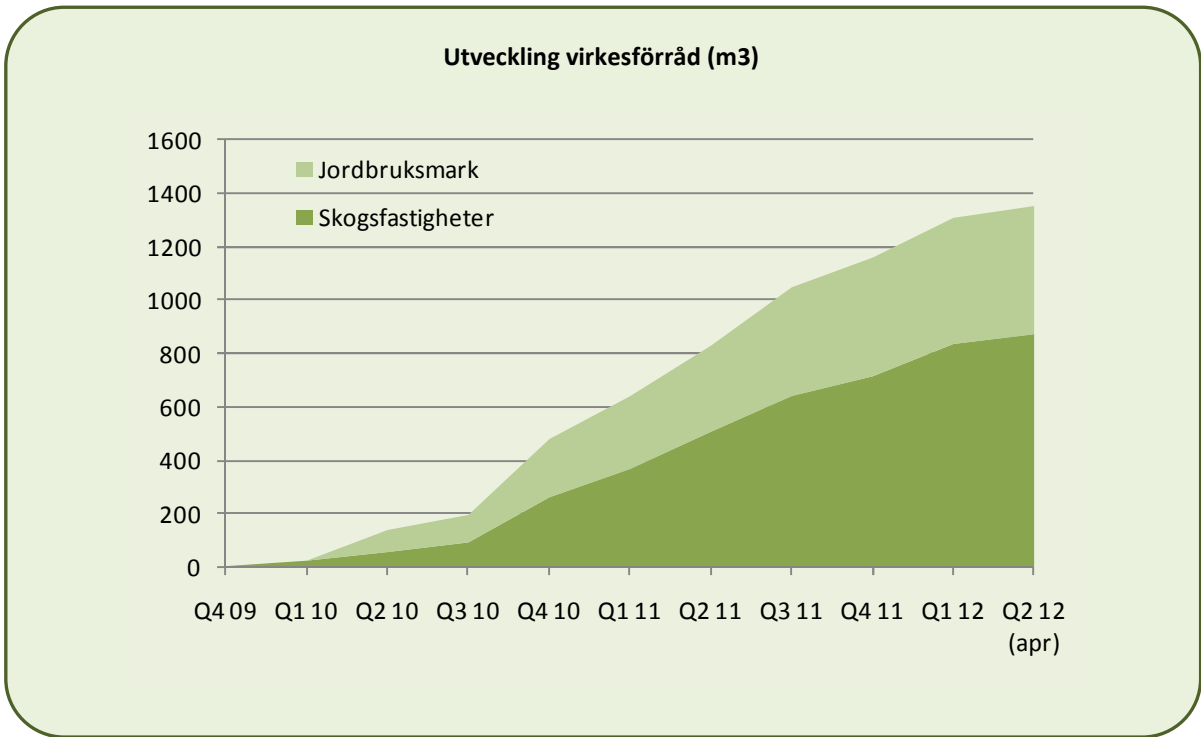
Kostnader för den svenska organisationen består huvudsakligen av kostnader relaterade till kapitalanskaffning, administration, bokföring och rådgivning till den lettiska organisationen m.m. VD erhåller lön motsvarande en halvtidstjänst, men ersättningen ska även vara relaterad till verksamhetens förmåga att generera kassaflöde och värdetillväxt och kan justeras nedåt för att anpassa kostnadsmassan till verksamhetens omfattning om så skulle krävas.

## Resultatutveckling

Den primära målsättningen med verksamheten är att generera avkastning för aktieägarna genom värdestegring på fastigheterna. Då verksamheten är organiserad att i möjligaste mån vara självfinansierande kommer resultatet, enligt nuvarande utvecklingsplan, att vara blygsamt. Konstaterade överskott kommer i möjligaste mån att återinvesteras genom förvärv av fler skogsfastigheter. Målet är således i första hand att skapa värde genom återinvesteringar av eventuella överskott snarare än att dela ut vinster på kort sikt.

## Fastigheternas förvärvspris

Kostnader som uppkommer i samband med förvärv av fastigheter belastar inte resultaträkning utan hamnar i balansräkningen som en del av förvärvspriset. Dessutom tillkommer olika mäklararvoden, stämpelskatter och registreringsavgifter m.m.



## Status & fastighetsinnehav

Vid utgången av mars 2012 hade Latvian Forest Company sedan bildandet finansierats med sammanlagt ca. 16,7 MSEK genom nyemissioner. Investeringar i fastigheter har skett kontinuerligt sedan start och innehaven uppgick i mars 2012 till sammanlagt 1,351 hektar. Av dessa var 870 skog och 481 jordbruksmark eller annan mark. Det totala virkesförrådet uppgick samtidigt till ca. 99.000 kubikmeter.

Det genomsnittliga förvärvspriset per kubikmeter var ca. 135 SEK. Om även värdet på jordbruksmarken beaktas var det genomsnittliga förvärvspriset ca. 110 SEK per kubikmeter. Det genomsnittliga förvärvspriset i Sverige (i jämförbara tillväxtzoner) var ca. 545 SEK per kubikmeter (helår 2011). Genomsnittspriset per hektar uppgick till ca. 9.900 SEK. Totalt hade fastigheter för ca. 13,4 MSEK förvärvats och den för förvärv disponibla kassan uppgick till ca. 2,1 MSEK vid utgången av februari. Antalet enskilda fastigheter uppgick till ca. 64 st.

Ett antal avverkningar hade planerats till november och december 2011 men det milda vädret under hösten och inledningen av vintern innebar att endast en av dessa kunde slutföras varför resultatet på helårsbasis blev sämre än planerat. Intäkterna från avverkningarna bokförs på 2012. Den avverkning som genomfördes gav dock gott resultat. Sammanlagt 750 kubikmeter avverkades och gav ca. 325 SEK netto per kubikmeter. Förvärvspriset var ca. 160 SEK per kubikmeter. Nettointäkten motsvarar ca. 70 % av köpeskillingen för hela fastigheten. Kvar efter avverkning finns ca. 1.450 kubikmeter. Totalt finns avverkningstillstånd för ca. 8.000 kubikmeter på olika fastigheter.

Baserad på de förvärv som gjorts, uppskattning av virkesförråd, marknadspriser för timmer och mark m.m. har substansvärdet per aktie uppskattats till ca. 9,60 SEK i mars 2012. Det innebär ett totalt uppskattat värde om ca. 26,4 MSEK på bolaget. I jämförelse med Sverige skulle en liknande areal och virkesförråd motsvara ca. 73 MSEK i förvärvskostnad. Enbart skogsmarken skulle motsvara ca. 52 MSEK i Sverige.

## Marknaden

Marknaden för skogsfastigheter i Lettland präglas av att den företrädesvis består av många små fastigheter på mellan 5 och 40 hektar. Skogsfastigheterna i Lettland är oftast spridda på många olika ägare. Detta har till stor del sitt ursprung i den privatisering av fastigheterna som skedde efter Sovjetunionens kollaps. Många av fastigheterna som nu är till salu har sitt ursprung i denna privatisering.

Generellt kan sägas att ju större och mer geografiskt samlat ett innehav är desto högre värdering har beståndet. De stora skogsbolagen brukar normalt inte ägna sig åt att köpa upp mindre fastigheter utan köper hellre större enheter, men då till ett högre pris.

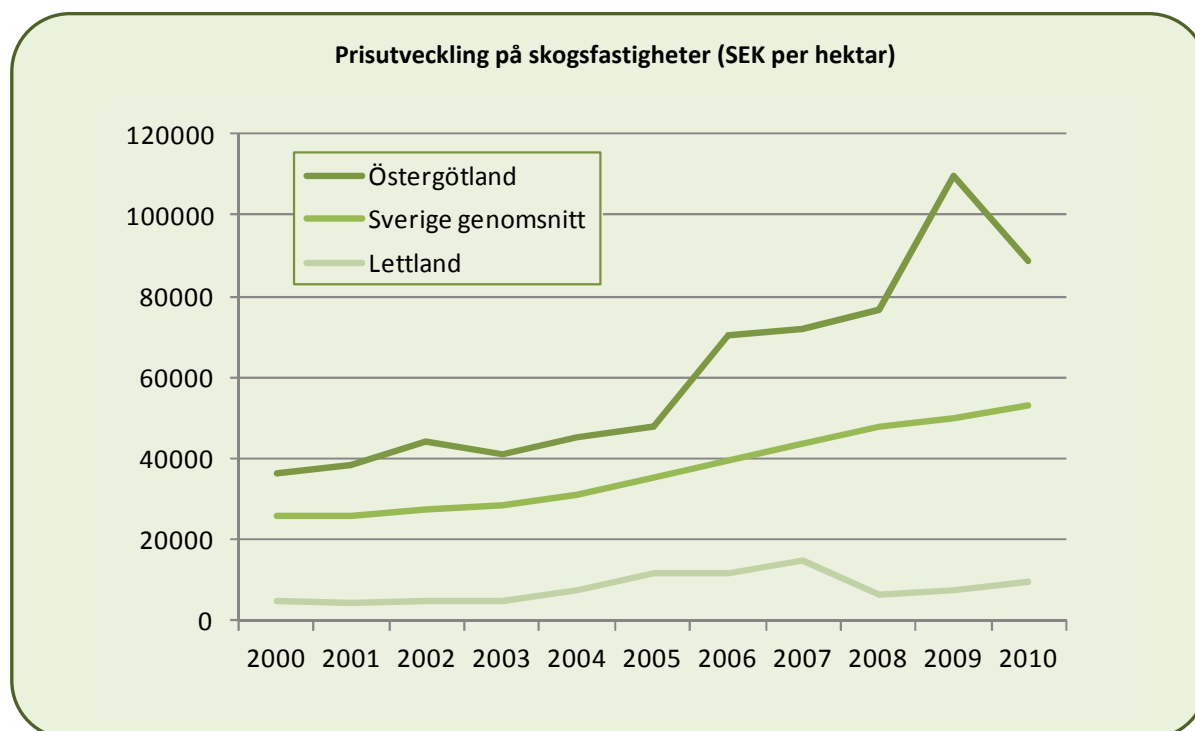
Lettlands totala yta är cirka 64,6 tusen kvadratkilometer. Av denna yta är cirka 44 procent skog vilket motsvarar ca. 2,8 miljoner hektar där den största enskilda ägaren är den lettiska staten.

### Prisutveckling

Priserna på skogsfastigheter i Lettland ökade kontinuerligt fram till och med 2008 men föll under den ekonomiska krisen 2008-2009. Priset på den enskilda fastigheten är givetvis beroende av virkesbestånd, ålder och kvalitet, men generellt kan sägas att priserna i Lettland endast är cirka 10-30 procent av de svenska.

De största skillnaderna mellan Sverige och Lettland är dels att Lettland har en något sämre infrastruktur dels att skogen och skogsfastigheterna i Lettland många gånger inte har förvaltats lika aktivt som är vanligt i Sverige. I många fall har ingen förvaltning skett över huvud taget. En högre andel lövskog jämfört med Sverige är också vanligt. Bedömningen är dock att skillnaderna i infrastruktur och bristen på förvaltningsåtgärder inte motiverar en så stor skillnad i pris som är fallet.

En annan viktig faktor att beakta är att det i många fall även ingår jordbruksmark vid förvärv av skogsfastigheter. Denna mark är i många fall av god kvalitet och innebär genom olika former av stöd och bidrag att ett kassaflöde skapas. Priserna för jordbruksmarken ligger även de väsentligt under vad som är vanligt i Sverige och bedöms på sikt ha en liknande potential för värdeökning som skogsfastigheterna.





## Högre pris på större innehav

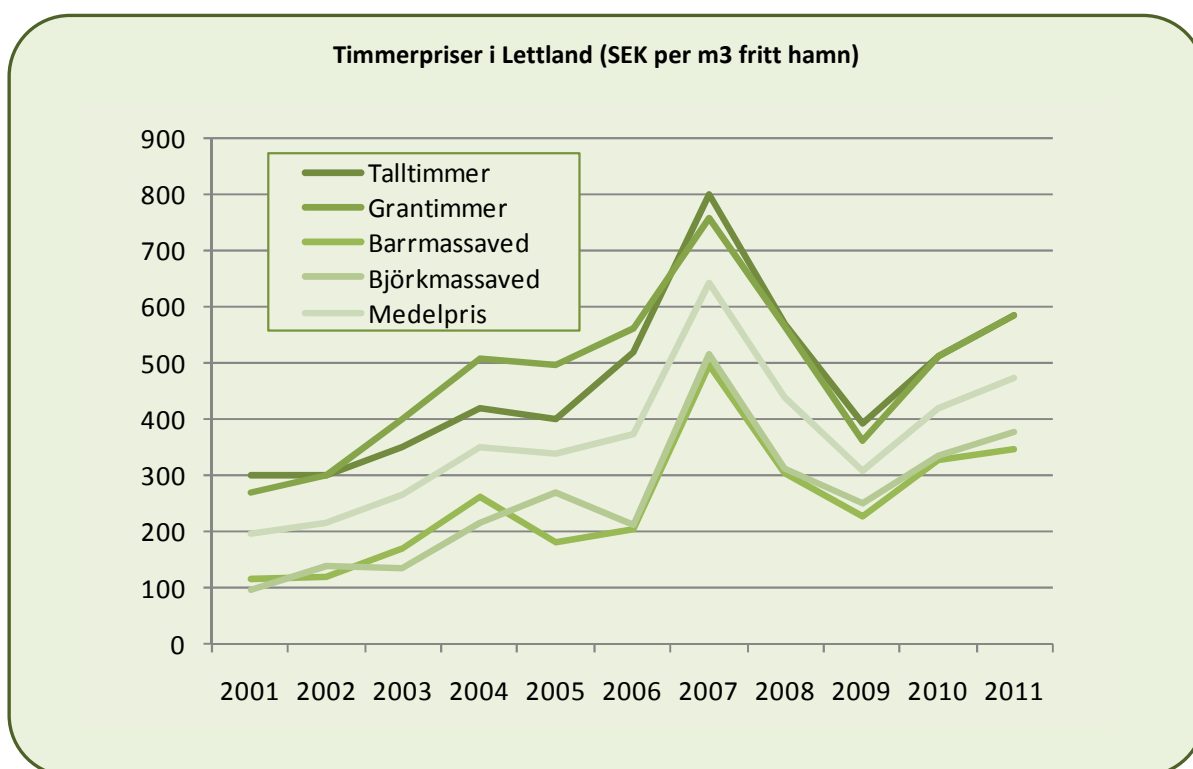
Enskilda fastigheter har oftast ett lägre pris än större paket och/eller samlade innehav. De större innehaven är oftast mer attraktiva för större skogsbolag, större investerare eller institutionellt kapital i olika former som t.ex. pensionsfonder eller liknande. Latvian Forest Company har som integrerad del av strategin att bygga just sådana innehav som kan vara intressanta för dessa aktörer.

## Virkesmarknaden

Verksamheten i Latvian Forest Company är beroende av utvecklingen på virkesmarknaden i så måtto att den löpande omsättningen påverkas av vilka priser som kan erhållas för det virke som från tid till annan ska säljas. Detta sker huvudsakligen i samband med avverkning, gallring eller andra åtgärder. Virkespriserna återspeglas visserligen i fastighetspriserna men dessa påverkas dock mer av den förväntade långsiktiga utvecklingen snarare än kortsiktiga svängningar i virkespriserna som kan bero på faktorer som dåligt väder eller liknande.

Timmerpriser i Lettland anges oftast fritt hamn, d.v.s. vad man får betalt efter transport till närmaste hamn. Det innebär högre lönsamhet ju kortare transportväg. De avverkningar som görs inom ramen för verksamheten sker dock oftast genom försäljning av rotposter som genererar en nettointäkt. Det är denna nettointäkt som redovisas i räkenskaperna och som utgör grunden för de antaganden som bl.a. görs i uppskattningar av bolagets substansvärde.

Sammanfattningsvis kan sägas att för produkten, d.v.s. sågtimmer, massaved eller energived, erhålls liknande priser som i Sverige, men att ingångsvärdet, d.v.s. priset per kubikmeter vid köp av skogsfastigheter, är betydligt lägre. Lönsamheten per såld kubikmeter blir således betydligt högre.



## Ekonomiskt sammandrag

### KONCERNENS RESULTATRÄKNINGAR

(TSEK)	2012 Q1*	2011 Q1*	2011	2009/2010 (15 mån)
Nettoomsättning	407,7	-	337,7	406,4
Direkta fastighetskostnader	-72,6	-192,3	-119,5	-309,7
Externa kostnader	-119,7	-42,2	-642,8	-300,9
Personalkostnader	-151,2	-	-398,0	-14,5
Avskrivningar	-6,4	-	-2,6	-
Summa rörelsekostnader	-349,9	-234,5	-1 162,9	-625,1
<b>Rörelseresultat</b>	<b>57,8</b>	<b>-234,5</b>	<b>-825,2</b>	<b>-218,7</b>
<b>Resultat från finansiella intäkter och kostnader</b>				
Finansiella intäkter	3,1	-	14,5	2,8
Finansiella kostnader	-153,2	-56,7	-28,7	-265,4
Finansnetto	-150,1	-56,7	-14,2	-262,6
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-92,3</b>	<b>-291,2</b>	<b>-839,4</b>	<b>-481,3</b>
Skatt	-	-	-	-
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>-92,3</b>	<b>-291,2</b>	<b>-839,4</b>	<b>-481,3</b>

## KONCERNENS BALANSRÄKNINGAR (TSEK)

	2012-03-31*	2011-03-31*	2011-12-31	2010-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>				
Fastigheter och erlagda handpenningar	12 377,3	6 285,2	11 051,0	3 490,9
Inventarier	373,6	-	161,4	-
Finansiella tillgångar	-	-	-	-
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>12 750,9</b>	<b>6 285,2</b>	<b>11 212,4</b>	<b>3 490,9</b>
Handpenningar	-	-	128,1	-
Kundfordringar	30,0	-	30,0	-
Kortfristiga fordringar	164,3	42,4	149,6	48,7
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	-	-	11,7	-
Likvida medel	2 323,6	1 827,6	2 686,5	3 640,5
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>2 517,9</b>	<b>1 870,0</b>	<b>3 005,9</b>	<b>3 729,6</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>15 268,8</b>	<b>8 155,2</b>	<b>14 218,3</b>	<b>7 180,1</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
Eget kapital	14 957,4	7 903,3	13 919,8	7 080,7
Långfristiga räntebärande skulder	109,7	-	-	-
Kortfristiga räntebärande skulder	22,0	-	-	-
Kortfristiga skulder ej räntebärande	84,1	214,2	190,0	64,4
Upplupna kostnader	95,6	37,7	108,5	35,0
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>15 268,8</b>	<b>8 155,2</b>	<b>14 218,3</b>	<b>7 180,1</b>
Soliditet	98,0%	96,9%	99,7%	99,1%
STÄLLDA SÄKERHETER	Inga	Inga	Inga	Inga
ANSVARSFÖRBINDELSER	Inga	Inga	Inga	Inga

**KONCERNENS KASSAFLÖDESANALYS**

(TSEK)	2012 Q1*	2011 Q1*	2011	2009/2010 (15 mån)
<b>Den löpande verksamheten</b>				
Resultat efter finansiella poster	-92,3	-291,2	-839,4	-481,3
<i>Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:</i>				
- Orealiserade valutadifferenser	152,0	56,7	28,7	247,9
- Avskrivningar anläggningstillgångar	6,4	-	-	-
- Omräkningsdifferens av resultat i utländsk valuta	0,1	-0,3	2,6	2,9
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>66,2</b>	<b>-234,8</b>	<b>-808,1</b>	<b>-230,5</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital:	17,8	102,0	-104,4	-197,2
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>84,0</b>	<b>-132,8</b>	<b>-912,5</b>	<b>-427,7</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Erlagda handpenningar	-696,4	-173,2	-87,7	-3 450,5
Investeringar i maskiner och inventarier	-218,6	-	-164,0	0,0
Investeringar i fastigheter	-501,8	-2 621,0	-7 600,5	-40,4
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-1 416,8</b>	<b>-2 794,2</b>	<b>-7 852,2</b>	<b>-3 490,9</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Nyemissioner	1 215,4	1 114,1	7 861,4	5 878,4
Emissionskostnader	-85,5	-	-190,4	-
Förändring av lån	-160,0	-	139,7	-
Inbetalat ej registrerat emissionskapital	-	-	-	1 680,7
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>969,9</b>	<b>1 114,1</b>	<b>7 810,7</b>	<b>7 559,1</b>
<b>PERIODENS KASSAFLÖDE</b>	<b>-362,9</b>	<b>-1 812,9</b>	<b>-954,0</b>	<b>3 640,5</b>
Likvida medel vid periodens ingång	2 686,5	3 640,5	3 640,5	0,0
Periodens kassaflöde enligt ovan	-362,9	-1 812,9	-954,0	3 640,5
<b>Likvida medel vid periodens utgång</b>	<b>2 323,6</b>	<b>1 827,6</b>	<b>2 686,5</b>	<b>3 640,5</b>

\*Uppgifter avseende Q1 2011 och 2012 har ej varit föremål för särskild granskning av Bolagets revisor.

# Kommentarer till den finansiella utvecklingen

## Redovisningsprinciper

Bolagets årsredovisningar upprättas enligt Årsredovisningslagen och bokföringsnämndens allmänna råd. Bolagets tillgångar och skulder tas upp till anskaffningsvärdet respektive nominellt värde om inte annat framgår av årsredovisningen. Fordringar tas upp till det belopp, som efter en individuell bedömning beräknas inflyta.

## 2009/2010

Verksamheten påbörjades under slutet av 2009 med fokus på att genomföra en första finansiering. Denna slutfördes under det första kvartalet 2010 varefter de första fastigheterna förvärvades. Totalt finansierades Bolaget med ca. 7,5 Mkr under perioden. Bolagets kostnader var vid denna tidpunkt låga och bestod endast av administrativa kostnader som t.ex. bokföringskostnader m.m. Därtill kostnader förknippade med bolagsbildning m.m. i Lettland. Under 2010 utbetalades inga löner till den svenska organisationen och endast rörliga ersättningar/provisioner betalades till den lettiska organisationen. Totala administrativa kostnader samt provisioner uppgick till ca. 300 Tkr för perioden. Direkta lönekostnader uppgick till ca. 15 Tkr. Övriga kostnader, d.v.s. ca. 310 Tkr kan hänföras till kostnader i samband med förvärv som inte balanserats som en del av fastighetspriset.

Intäkterna under perioden är hänförliga till avverkningar och sålda konsulttjänster. Avverkningarna stod för ca. 250 Tkr och resten avser konsulttjänster som sålts av det svenska moderbolaget. Resultatet för perioden påverkades i hög grad av den starka kronkursen gentemot den lettiska Laten och Euron. Valutakurseffekter påverkade resultatet med ca. -248 Tkr då en stor del av bolagets tillgångar, d.v.s. fastigheterna, är bokförda i lettiska Lat.

## 2011

2011 präglades av fortsatt expansion. Tre nyemissioner genomfördes under året som tillförde ca. 7,7 Mkr. I april anställdes VD som erhöll månadslön motsvarande en halvtidstjänst och Bolaget belastades i och med detta med en ökning av personalkostnader jämfört med tidigare. Detta var dock en del av den sedan tidigare fastlagda expansionsplanen. Under det tredje kvartalet anställdes även en administrativt ansvarig i Lettland som även det påverkade lönekostnaderna.

De externa kostnaderna bestod till ca. hälften av kostnader för taxeringar och andra åtgärder på fastigheterna. Vidare fanns direkta fastighetskostnader som inte kunnat balanseras som en del av förvärvskostnaden. Kostnadsutveckling följde i stort sett plan under året. Finansiella kostnader om ca. 28,7 Tkr bestod nästan uteslutande av valutakurseffekter.

Omsättningen för perioden blev mindre än ursprungligen planerat då den varma hösten och inledningen på vintern gjorde att ett antal planerade avverkningar inte kunde genomföras i tid för att intäkterna skulle kunna bokföras på 2011. Hade dessa intäkter infallit under perioden hade resultatet varit väl i linje med det planerade. Intäkter från avverkningar uppgick till sammanlagt ca. 250 Tkr och resterande intäkter avsåg konsulttjänster som sålts från det svenska moderbolaget.

## 2012

Under inledningen av 2012 genomfördes ett antal av de avverkningar som inte kunde genomföras under slutet av 2011. Dessa innebär intäkter om ca. 408 Tkr. En svag utveckling för bl.a. massamarknaden har gjort att ytterligare avverkningar kommer att genomföras endast om bättre priser kan erhållas. Kostnadsutvecklingen har i stort följt plan och personalkostnader m.m. väntas inte öka nämnvärt framöver. Valutakurseffekter har påverkat resultatet med ca. -152 Tkr.

## Investeringar

Bolagets huvudsakliga verksamhet är att investera i skogsfastigheter i Lettland. Detta sker kontinuerligt allt eftersom kapitalanskaffningen fortskrider och lämpliga investeringsobjekt hittas. Målet är att en så stor del som möjligt av det kapital som investerare tillskjuter ska investeras i fastigheter.

Under 2009/2010 uppgick de totala investeringarna i fastigheter till 3,5 Mkr motsvarande total markinnehav om 423 hektar. Under 2011 uppgick de totala investeringarna i marktillgångar till 7,5 Mkr. Totala markinnehav vid årets slut var 1.273 hektar. Investeringar i fastigheter har fortskridit under inledningen av 2012. Totala innehav vid utgången av april 2012 var 1.351 hektar. Totalt har investeringar om 13,4 Mkr skett sedan bolagets bildande.

Övriga investeringar sedan bolagets bildande uppgår till 373 Tkr och avser huvudsakligen inventarier. Avsikten är att fortstätta investeringar i fastigheter i den takt finansieringen och tillgången till fastigheter tillåter. Inga övriga beslut om framtida investeringar av väsentlig karaktär har fattats vid tiden för detta dokument.

### Fastighetspriser

Priserna på skogsfastigheter har uppvisat en stigande trend trots en svagare internationell konjunktur och massamarknad. Bolagets uppfattning är dock att betydligt fler budgivare är aktiva inom förvärv. Bedömningen är att denna trend kommer att bestå åtminstone under 2012.

### Finansiell ställning

Det lettiska dotterbolaget uppvisar ett negativt eget kapital om ca. -550 Tkr till följd av de förluster som ackumulerats under uppbyggnadsfasen. Detta underskott täcks av koncernens samlade tillgångar och väntas minska framöver allt eftersom verksamheten och resultatet i dotterbolaget utvecklas. Inga väsentliga förändringar i Bolagets finansiella ställning har inträffat sedan tidpunkten för den senaste reviderade informationen.

### Framtida kapitalbehov

Bolagets framtida kapitalbehov är i huvudsak beroende av tillgången till lämpliga investeringsobjekt. Den löpande verksamheten i form av förvaltning och administration bedöms inte kräva några ytterligare framtida kapitaltillskott. Bolagets likvida tillgångar är företrädesvis avsedda för investeringar i fastigheter.

En viss likvidreserv kommer dock kontinuerligt att hållas i syfte säkerställa att Bolaget löpande kan fullfölja sina löpande åtaganden under åtminstone 12 månader. I denna reserv inkluderas även potentiella intäkter från de avverkningsstillstånd som finns. Vid tiden för detta dokument motsvarar avverkningsstillstånden intäkter om ca. 2 Mkr.

### Nettoskuldsättning 2012-03-31

Kassa + likvida medel	2 323,6
Lätt realiserbara värdepapper	0,0
<b>Summa likviditet</b>	<b>2 323,6</b>
<b>Kortfristiga fordringar</b>	<b>194,3</b>
Kortfristiga bankkulder	0,0
Kortfristig del av av långfristiga skulder	0,0
Andra kortfristiga skulder	311,4
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>311,4</b>
<b>Netto kortfristig skuldsättning</b>	<b>-2 206,5</b>
Långfristiga banklån	0,0
Emitterade obligationer	0,0
Andra långfristiga lån	0,0
<b>Långfristig skuldsättning</b>	<b>0,0</b>
<b>Nettoskuldsättning</b>	<b>-2 206,5</b>

## Aktien, aktiekapital och ägarstruktur

### Aktien och aktiekapital

Latvian Forest Company AB (publ) är ett avstämningsbolag och dess aktier är registrerade i elektronisk form hos, och dess aktiebok förs av, Euroclear Sweden AB. Aktieägarna erhåller inte några fysiska aktiebrev utan samtliga transaktioner med Bolagets värdepapper sker på elektronisk väg genom registrering i VPC-systemet genom behöriga banker och andra värdepappersförvaltare. B-aktiens ISIN-kod är SE0003883008 och kortnamnet LATF B.

Antalet aktieägare uppgår till 77 st. Aktiens kvotvärde är 1,0 kronor och aktiekapitalet uppgår till 2.966.825 kronor. A-aktier har tio (10) röster och B-aktier har en (1) röst vardera. Alla aktier har lika rätt till Bolagets tillgångar och vinst. Bolagets aktiekapitalsgränser innebär att antalet aktier, oavsett aktieslag, kan uppgå till högst 7.000.000 st. Detta innebär ett högsta aktiekapital om 7.000.000 kronor. En riktad nyemission av B-aktier var vid tiden för detta dokument pågående men ännu ej registrerad. Emissionen omfattar högst ca. 300.000 nya B-aktier med en ökning av aktiekapitalet med högst ca. 300.000 kr som följd. Alla aktier som är emitterade är fullt betalda. Vid ingången av 2011 fanns 1.152.452 aktier utgivna och vid slutet av 2011 fanns 2.744.065 aktier utgivna.

### Aktiekapitalets utveckling (2012-05-10)

År	Händelse	A-aktier	B-aktier	Totalt antal aktier	Förändring aktiekapital (kr)	Totalt aktiekapital (kr)	Kvotvärde (kr)
2009	Bolagsbildning		1 000	1 000	100 000,00	100 000,00	100,0
2009	Split 1:100	80 000	20 000	100 000	-	100 000,00	1,0
2010	Nyemission		403 119	503 119	403 119,00	503 119,00	1,0
2010	Nyemission		550 333	1 053 452	550 333,00	1 053 452,00	1,0
2010	Nyemission		88 800	1 142 252	88 800,00	1 142 252,00	1,0
2010	Nyemission		10 200	1 152 452	10 200,00	1 152 452,00	1,0
2010	Nyemission		280 113	1 432 565	280 113,00	1 432 565,00	1,0
2011	Nyemission		339 167	1 771 732	339 167,00	1 771 732,00	1,0
2011	Nyemission		437 667	2 209 399	437 667,00	2 209 399,00	1,0
2011	Nyemission		15 000	2 224 399	15 000,00	2 224 399,00	1,0
2011	Nyemission		519 666	2 744 065	519 666,00	2 744 065,00	1,0
2012	Nyemission		55 060	2 799 125	55 060,00	2 799 125,00	1,0
2012	Nyemission		107 000	2 906 125	107 000,00	2 906 125,00	1,0
2012	Nyemission		60 700	2 966 825	60 700,00	2 966 825,00	1,0

### Ägarstruktur (2012-05-10)

Ägare	A-aktier	B-aktier	Antal aktier	Aktiekapital (kr)	%-kapital	%-röster
Fredrik Zetterström	40 000	25 000	65 000	65 000	2,19%	11,53%
Helena Bengtsson	40 000	10 000	50 000	50 000	1,69%	11,12%
Henrik Rox Hansen	0	335 527	335 527	335 527	11,31%	9,10%
Frederic Pouchain	0	298 000	298 000	298 000	10,04%	8,08%
Nacka Equities AB	0	250 000	250 000	250 000	8,43%	6,78%
Carl Alvenius	0	188 758	188 758	188 758	6,36%	5,12%
Martin Rogersson	0	133 333	133 333	133 333	4,49%	3,62%
Jan Alvenius	0	133 000	133 000	133 000	4,48%	3,61%
Svante Larsson	0	103 667	103 667	103 667	3,49%	2,81%
Maxus AB	0	100 000	100 000	100 000	3,37%	2,71%
Övriga	0	1 309 540	1 309 540	1 309 540	44,14%	35,52%
	80 000	2 886 825	2 966 825	2 966 825	100,00%	100,00%

### **Bemyndiganden**

Vid årsstämman som hölls 2011-06-16 gavs styrelsen bemyndigande att fram till och med nästa årsstämma, vid ett eller flera tillfällen, fatta beslut om nyemission på marknadsmässiga villkor av aktier, konvertibler och/eller teckningsoptioner. Styrelsen skall kunna besluta om nyemission med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, med eller utan bestämmelse om apport och/eller kvittning, eller eljest med villkor. Styrelsen skall kunna fatta beslut som innebär att antalet aktier sammanlagt uppgår till det högsta antal som föreskrivs av bolagsordningen.

### **Aktietorget**

AktieTorget är ett värdepappersbolag som driver en handelsplattform (MTF). AktieTorget tillhandahåller ett effektivt aktiehandelssystem (INET Nordic), tillgängligt för banker och fondkommissionärer anslutna till Nasdaq OMX Stockholm. Det innebär att den som vill köpa och sälja aktier som är listade på AktieTorget använder sin vanliga bank eller fondkommissionär. Aktiekurser från bolag på AktieTorget går att följa i realtid hos de flesta internetmäklare och på hemsidor med finansiell information. Aktiekurser finns även att följa på Text-TV och i dagstidningar.



# Styrelsen, ledande befattningshavare och revisor

## Styrelse

### Jan Edvard "Ted" Alvenius

Ordförande, f 1968. Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm. Ted har tidigare ägt skogsmark privat i Lettland. Ted har tidigare arbetat som managementkonsult, och med IT utveckling inom olika entreprenörsprojekt. Sedan 2007 verksam inom Nordeakoncernen.

Aktieinnehav: 40.000 A-aktier och 22.000 B-aktier (egna innehav och via närstående)

### Ulrika Arver

Ledamot, f 1975. Ulrika är delägare av och verksam inom Arver Gruppen med dotterbolag som Alveco Invest, Arver Lastbilar och Sybro fastigheter. Ulrika har tidigare arbetat med marknadsföring, research och utbildning på SCB samt knowledge management/research på BCG och är utbildad på University of Southern California i USA inom ekonomi och marknadsföring.

Aktieinnehav: 0 (Arver Gruppen AB äger sammanlagt 83.333 B-aktier)

### Martin Skugge

Ledamot, f 1974. Civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm. Martin har tidigare varit privat skogsägare, arbetat inom olika entreprenörsprojekt och har sedan 2000 arbetat inom den finansiella sektorn. Sedan 2005 är Martin partner på Garantum Fondkommission AB.

Aktieinnehav: 40.000 B-aktier

### Fredrik Zetterström

VD, Ledamot, f 1968. Civilekonom från Stockholms Universitet. Fredrik har sedan 1994 arbetat med frågor rörande finansiell information, Investor Relations, entreprenörsprojekt samt finansiering och notering av mindre bolag. Bl.a. som projektledare/VD inom Bonnier Affärsinformation, egna entreprenörsprojekt, grundare och VD Nertus Corporate Finance, informationsdirektör Svithoid Tankers samt senior projektledare inom Corporate Finance på G&W Kapitalförvaltning.

Aktieinnehav: 40.000 A-aktier och 25.000 B-aktier

## Ledning

Fredrik Zetterström  
VD (se ovan)

### Valerijs Ginko

Inköps- och förvaltningsansvarig, f 1972. Jurist från Riga University. Valerijs är en f.d. elitidrottare och har bl.a. varit verksam som jurist i Riga. Under en längre period har Valerijs dock varit verksam som entreprenör med särskild fokus på skogssektorn och fastighetsförvärv. Valerijs har tidigare byggt upp en egen verksamhet med markinnehav om sammanlagt ca. 1.000 hektar och därmed relaterade verksamheter.

Aktieinnehav: 2.000 B-aktier (via bolag)

## Revisor

Vid årsstämman 2011 valdes Håkan Andersson, Auktoriserad Revisor, Baker Tilly Stint AB, Kammakargatan 7, 111 83 Stockholm till ny revisor. Tidigare revisor, som även ansvarat för årsredovisningen för 2009/2010, var Peter Grönström, godkänd revisor, med adress Gustav III:s Boulevard 113-115, 169 74 Solna.

## Uppdragsförteckning

Förteckningen nedan bygger på de uppgifter som finns registrerade i Bolagsverkets näringslivsregister per den 27 mars 2012 och avser pågående samt avslutade uppdrag de senaste fem åren.

### Martin Skugge

Företag	Funktion	Fr.o.m.	t.o.m.
Frode Invest AB*	LE	2000-08-01	
Garantum Fondkommission AB	EF	2010-07-20	
Garantum Holding AB	EF	2009-02-16	2011-12-16
Latvian Forest Company AB	LE	2010-10-06	2011-01-18
	OF	2011-01-18	2011-06-28
	LE	2011-06-28	
Garantum Invest AB	LE	2011-09-16	

### Ulrika Arver

Företag	Funktion	Fr.o.m.	t.o.m.
Söderbergs Lastbilar i Norrköping AB	LE	2011-09-27	2011-11-09
Arver Gruppen AB*	LE	2008-12-08	
Möller Bil Mälardalen AB	LE	2006-06-13	2008-07-18
Arver Lastbilar AB	SU	2006-12-11	2010-09-30
	LE	2010-09-30	
Fastighetsbolaget Bärningsbilen 2 Örebro AB	SU	2008-12-12	
BFT Coffee AB	SU	2010-09-06	2011-11-24
Truck Wash i Örebro AB	LE, OF	2011-01-24	
Sybro Fastigheter AB	SU	2009-01-14	2009-10-14
	LE	2009-10-14	
Alveco Invest AB	LE	2009-09-16	
Fastighetsbolaget Sprängberget 3&6 AB	SU	2009-06-25	2009-09-18
	LE	2009-09-18	
Fastighetsbolaget Nämndemannen 1 AB	SU	2009-06-18	2009-09-17
	LE	2009-09-17	
Fastighetsbolaget Nybyggaren 5&6 AB	SU	2009-06-22	2009-09-17
	LE	2009-09-17	
Latvian Forest Company AB	LE	2010-10-06	
Fastighetsbolaget Gilltuna Västerås AB	LE	2010-07-14	
Colloq AB*	LE, OF	2010-10-06	

### Jan Edvard "Ted" Alvenius

Företag	Funktion	Fr.o.m.	t.o.m.
Latvian Forest Company AB	LE, OF	2011-06-28	
TenderQuest AB*	LE	2011-10-29	
Ted Alvenius Consulting*	I	2005-05-25	

## Fredrik Zetterström

Företag	Funktion	Fr.o.m.	t.o.m.
Rederiaktiebolaget Heron	LE	2005-08-27	2008-01-10
Rederi AB Dyning	LE	2005-09-10	2008-01-10
Bolbe Maritime AB	VD	2000-04-26	2002-06-05
	LE	2002-06-05	2008-01-11
Latvian Forest Company AB*	LE	2009-12-03	2010-10-06
	OF, LE	2010-10-06	2011-01-18
	VD, LE	2011-01-18	
Latvian Bioenergy AB	LE	2011-08-26	
F Zetterström Business Development*	I	2002-03-18	

LE = Ledamot, SU = Suppleant, OF = Ordförande, EF = Extern Firmatecknare, I = innehavare enskild näringsverksamhet. \* = ägarandel över 10% av röster eller kapital.

## Övrig information

Samtliga styrelseledamöter är valda fram till årsstämman 2012. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har några familjerelationer eller andra närstående relationer till någon annan styrelseledamot eller ledande befattningshavare. Såvitt Bolaget känner till har ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare något intresse som står i strid med Bolagets intressen.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har varit inblandad i konkurs, likvidation, konkursförvaltning eller i bedrägerirelaterad rättslig process de senaste fem åren. Ej heller har någon styrelseledamot eller ledande befattningshavare, utöver vad som angivits ovan, varit inblandad i någon rättsprocess av väsentlig karaktär med anledning av konkurs.

Det har under de fem senaste åren inte funnits några anklagelser och/eller sanktioner från myndighet eller organisation som företräder viss yrkesgrupp och som är offentligrättsligt reglerad mot någon av dessa personer och ingen av dem har under de senaste fem åren förbjudits av domstol att ingå som medlem i ett företags förvaltnings-, lednings-, eller kontrollorgan eller att ha ledande eller övergripande funktioner hos emittent. Ingen av ovan nämnda ledande befattningshavare eller styrelseledamöter har av myndighet eller domstol förhindrats att handla som medlem av någon emittents styrelse eller ledningsgrupp under de senaste fem åren.

Inga ersättningar eller andra förmåner utgår till styrelseledamöter. Inga avtal finns om ersättningar eller förmåner för styrelseledamöter efter det att uppdraget avslutats. VD erhåller sedan april 2011 en månadslön om 25.000 kronor. Förvaltningsansvarig erhåller en ersättning om motsvarande ca. 6.500 kronor per månad samt rörlig ersättning baserad på antal förvärvade hektar och utförda förvaltningsåtgärder. Inga andra ersättningar eller förmåner utgår. Det finns inga åtaganden från Bolagets sida om framtida ersättningar eller pensioner utöver de avkastningsbaserade ersättningar som finns beskrivna nedan under Legala frågor och övrig information.

Inga kommittéer finns för revisions- eller avlöningsfrågor. Ej heller någon nomineringskommitté finns.

## Legala frågor och övrig information

### Väsentliga avtal

Bolaget är part i ett flertal avtal som enligt Bolagets bedömning är normala för den verksamhet som Bolaget bedriver. Det är styrelsens bedömning att Bolaget inte i någon väsentlig grad är beroende av några enskilda avtal. Bedömningen är vidare att det inte finns några andra förhållanden som är specifika för Latvian Forest Company, och som skulle vara av väsentlig betydelse för Bolagets verksamhet eller lönsamhet, och som inte gäller för bolag generellt inom det verksamhetsområde där Latvian Forest Company är verksamt.

### Försäkringskydd

Bolaget har tecknat relevanta företagsförsäkringar. Några särskilda försäkringar avseende Bolagets skogsfastigheter i Lettland har dock, i enlighet med lettisk branschpraxis, inte tecknats.

### Miljöfrågor & regelverk

Bolaget bedriver verksamhet inom ett område som regleras av olika regelverk och lagstiftning. Bolagets fastigheter är till största del lokaliserade utanför särskilda geografiska områden som ställer högre krav på de miljöaspekter som det löpande skogsbruket måste ta hänsyn till. Detta innebär att verksamheten inte faller under några särskilda regelverk som ställer högre krav på olika miljöaspekter än vad som kan anses normalt inom lettiskt skogsbruk. Bedömningen är att inga kända regelverk eller planerade sådana kommer att påverka Bolagets möjlighet att utnyttja sina tillgångar som tänkt.

### Antalet anställda

Antalet anställda i koncernen uppgick vid utgången av 2011 till tre. En av dessa är anställd i Sverige (VD) och resten är anställda av dotterbolaget i Lettland. Övrig personal som behövs inom ramen för det löpande skogsbruket hyrs in av underentreprenörer vid behov.

### Tvister

Det finns inga pågående rättsliga processer eller skiljeförfaranden som har haft eller kan antas få icke oväsentlig ekonomisk betydelse för Bolaget eller koncernen. Styrelsen känner ej heller till omständigheter som skulle kunna tyda på att rättsliga processer mot Bolaget planeras eller skulle kunna uppstå.

### Anställningsavtal

Sedvanliga anställningsavtal föreligger i koncernen. Samtliga anställningsavtal i Sverige bygger på svensk arbetsrättslig lagstiftning. Avtalen är individuella avseende lön, semester, rätt till övertidsersättning och eventuella förmåner. Samtliga avtal reglerar sekretess och rätt till arbetstagares uppfinningar.

### Transaktioner med närstående

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare, har eller har haft, någon direkt eller indirekt delaktighet som motpart i några av Bolagets affärstransaktioner, som är eller var ovanlig avseende karaktär eller villkor och som i något avseende kvarstår oreglerad eller oavslutad. Bolagets revisor har ej heller varit delaktig i några transaktioner enligt ovan. Bolaget har heller inte lämnat lån, ställt garantier eller ingått borgensförbindelser till eller till förmån för någon av styrelseledamöterna, ledande befattningshavare eller revisorerna i Bolaget.

### Utdelning

Alla aktier har lika rätt till utdelning. Den som på fastställd avstämningsdag är införd i aktieboken skall anses behörig att mottaga utdelning och vid fondemission ny aktie som tillkommer aktieägare, samt utöva företrädesrätt att delta i emission. I det fall någon aktieägare inte kan nås genom Euroclear kvarstår dennes fordran på utdelningsbeloppet och begränsas endast genom regler om preskription. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet bolaget. Det föreligger inga restriktioner för utdelning eller särskilda förfaranden för aktieägare bosatta utanför Sverige och utbetalning sker via Euroclear på samma sätt som för aktieägare bosatta i Sverige. För aktieägare som inte är skatterättsligt hemmahörande i Sverige utgår dock normal svensk kupongskatt.

Enligt nuvarande utvecklingsplan kommer eventuella vinster i verksamheten företrädesvis att återinvesteras i verksamheten. Detta då det är Bolagets uppfattning att detta är till gagn för aktieägarna på sikt. Skulle en del av eller alla fastigheter säljas och ett betydande överskott genereras kan utdelning komma att ske. Denna möjlighet övervägs dock och värderas utifrån de omständigheter som råder vid det tillfället. En extra bolagsstämma kan även komma att sammankallas för att besluta om utdelning. Inga utdelningar har hittills lämnats.

### **Bolagsinformation**

Bolagets firma är Latvian Forest Company AB (publ) med organisationsnummer 556789-0495. Bolaget registrerades 2009-09-15 som AB Araften 4173 och sätet är Stockholms län, Stockholms kommun. Stiftare var Bolagsservice A-net AB, Box 2080, 750 02 Uppsala. Bolagets associationsform regleras av aktiebolagslagen. Bolagets adress är Kungsgatan 3, 111 43 Stockholm, tel 08-503 000 65, [www.latvianforest.se](http://www.latvianforest.se). Latvian Forest Company AB (publ) är ett avstämningsbolag och dess aktier är registrerade i elektronisk form hos, och dess aktiebok förs av, Euroclear AB. Aktieägarna erhåller inga fysiska aktiebrev utan samtliga transaktioner med aktierna sker på elektronisk väg.

### **Avkastningsbaserad ersättning**

Grundare/ledning samt delar av den lettiska organisationen erhåller tillsammans en andel om maximalt 10 procent av konstaterade reavinster som genereras vid en eventuell försäljning av hela eller delar fastighetsbeståndet. Ersättningen är tänkt att utgöra ett incitament att maximera aktieägarnas avkastning genom att förvärva fastigheter med god långsiktig potential och att sköta förvaltning med målet att öka fastighetsbeståndets långsiktiga värde.

### **Optionsprogram**

Inga optionsprogram finns.

### **Övrigt**

Inga övertagandebud har lagts under innevarande eller föregående räkenskaps år. Aktien är ej underställd tvingande övertagandebud, rätt till tvångsinlösen eller avyttringsrätt. Inga begränsningar finns heller att fritt överlåta aktier.

Styrelsen för Bolaget känner inte till något aktieägaravtal mellan Bolagets aktieägare. Ingen organiserad handel i Bolagets aktie sker eller har skett såvitt Bolaget känner till.

Beräknad första handelsdag för Bolagets B-aktie på Aktietorget är 2012-06-19.

### **Om detta dokument**

Detta dokument har inte granskats och godkänts av Finansinspektionen. Styrelsen för Bolaget, som ansvarar för detta dokument, har vidtagit rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som lämnas enligt dess uppfattning överensstämmer med verkligheten och att ingenting utelämnats som med sannolikhet kan påverka bedömningen av Bolaget. Detta dokument har inte varit föremål för särskild granskning av Bolagets revisor.

## Risikfaktorer

Latvian Forest Companys verksamhet påbörjades 2009 och kan således inte uppvisa någon längre historik. Verksamheten påverkas av ett antal faktorer vars effekter på Bolagets resultat och finansiella ställning kan påverkas i varierande grad. Vid en bedömning av Latvian Forest Companys framtida utveckling är det av vikt att beakta ett antal riskfaktorer. Nedan beskrivs, utan inbördes rangordning, och utan anspråk på att vara heltäckande, några av de riskfaktorer och viktiga förhållanden som bedöms ha betydelse för Bolagets framtida utveckling. Riskerna som beskrivs nedan är inte de enda risker som Bolaget och dess aktieägare står inför utan en samlad utvärdering måste även innefatta övrig information i prospektet samt en allmän omvärldsbedömning.

### Nystartad verksamhet

Verksamheten är förhållandevis nystartad och har en begränsad historik. Det är styrelsens och ledningens bedömning att verksamheten är långsiktigt bärkraftig och har möjligheter att generera avkastning åt aktieägarna. Risken finns dock att oförutsedda händelser kan påverka utvecklingen på ett sätt som inte har kunnat eller kan. Det kan heller inte uteslutas att planerade aktiviteter och utveckling inte kan ske på det sätt som antagits.

### Risker i verksamheten

Verksamheten består till största delen av förvärv av skogsfastigheter och förvaltning av dessa. Bolagets tillgångar kommer nästan uteslutande bestå av skogs- och jordbruksfastigheter i Lettland. Bedömningen är att den största risken för verksamheten, och aktieägarnas framtida avkastning, består i att värdet på fastigheterna inte utvecklas positivt eller minskar. Bedömningen är dock att risken för detta är liten då priserna redan kan anses låga jämfört med övriga EU-länder.

En annan risk är att skogsfastigheterna påverkas negativt av t.ex. skadedjursangrepp, extrem väderlek eller brand. Bolaget bedömer dock att riskerna för en väsentlig negativ inverkan dock är begränsade. Detta då fastigheterna kommer att ha viss geografisk spridning. Skulle en eller några fastigheter påverkas negativt är inverkan på det totala beståndet begränsat. Riskerna är således störst för de fastigheter som ligger i direkt anslutning till varandra.

### Risker med affärsmodellen

Affärsmodellen bygger i hög grad på att den löpande verksamheten ska vara självfinansierande. Detta innebär att intäkter från gallring och avverkning behöver vara tillräckliga för att kunna täcka löpande kostnader i linje med Bolagets affärsstrategi. Antaganden om hur stora intäkter kan genereras per hektar har baserats på tidigare erfarenheter samt på basis av uppgifter från personer verksamma inom den lettiska skogsbranschen. Det kan dock inte uteslutas att dessa uppgifter framöver visar sig felaktiga eller att de påverkas av omvärldsfaktorer utanför Bolagets kontroll.

### Finansieringsrisker

Utvecklingen av Bolagets verksamhet är beroende av fortsatt finansiering i syfte att kunna förvärva ytterligare fastigheter och därigenom skapa ett större innehav. Nuvarande verksamhetsplan bygger på antagandet att Bolaget kan erhålla finansiering vid olika tillfällen. Det kan dock inte garanteras att Bolaget kan erhålla ytterligare finansiering på för verksamheten fördelaktiga villkor. Risken finns även att Bolaget inte kan erhålla ytterligare finansiering. Detta kan innebära att verksamhetens omfattning inte blir lika stor som planerat eller att fastighetsinnehavet inte blir tillräckligt stort för att kunna uppfylla målen enligt affärsmodellen och strategin.

### Beroende av nyckelpersoner

Bolagets verksamhet är beroende av förmågan att rekrytera, utveckla och behålla kvalificerade medarbetare. Framförallt gäller detta i den lettiska förvärvs- och förvaltningsorganisationen. Om en eller flera nyckelpersoner lämnar Bolaget skulle det kunna ha negativ inverkan på intäkter och resultat. Det är dock Bolagets bedömning att riskerna är begränsade och att ersättnings- och incitamentsstrukturen bidrar till att behålla för verksamheten nödvändig kompetens.

### Virkesmarknaden

Bolaget kommer i viss mån att vara beroende av prisutvecklingen på den internationella virkesmarknaden och omsättning och resultat i verksamheten kan på kort sikt påverkas negativt om priserna för virke och skogsprodukter faller.

### **Korruption**

De baltiska staterna har sedan Sovjetunionens fall haft en varierande utveckling vad gäller i vilken utsträckning korruptionen fått fäste i ländernas respektive näringsliv och offentlig förvaltning. Bolaget bedömer att korruptionen i Lettland givetvis behöver beaktas, men att det inte bör påverka planeringen. Gjorda erfarenheter och enligt vad Bolaget erfarit fungerar fastighetsmarknaden förhållandevis väl utan omfattande korruption. Bolaget ser därför inte någon anledning till att anpassa verksamheten till eller vidta några särskilda åtgärder på basis av eventuell korruption.

### **Valutarisk**

Lettland har sedan 2008 befunnit sig i en djup ekonomisk kris. Åtgärder för att bemöta och hantera krisen sattes in snabbt och en stabilisering uppnåddes. Den politiska ambitionen om en anslutning till Euron kvarstår och valutan är knuten till Euron.

Bolagets finansiering sker i svenska kronor medan tillågarna som förvärvas värderas i lettiska Lat. Det innebär att det kontinuerligt finns en valutarisk gentemot Euron och Laten att ta hänsyn till. Kortsiktigt visar sig detta i Bolagets resultaträkning. En lägre kurs gentemot kronan innebär en positiv resultatpåverkan och en svagare krona innebär en negativ resultatpåverkan.

Bolagets tillgångar i form av likvida medel kommer till största del kvarhållas på konton i Sverige. Överföringar till den lettiska verksamheten sker bara i samband med konstaterade kostnader eller vid fastighetsförvärv.

### **Risker förenade med aktierna**

Det går inte att förutsäga huruvida investerarnas intresse för Bolaget kommer att leda till en substantiell handel efter marknadsnotering eller huruvida notering ske inom angivna tidsramar. Efter notering föreligger även en risk att aktien inte kommer att omsättas dagligen och att avståndet mellan köp- och säljkurs kan komma att vara stort. Aktiens marknadspris kan komma att avvika avsevärt från teckningskursen. Det finns ingen garanti för att aktier i Latvian Forest Company då kan säljas till en för innehavaren acceptabel kurs vid varje given tidpunkt.

### **Legala och politiska risker**

Bolaget är och kommer även framöver att vara verksamt på marknader och inom sektorer som delvis existerar inom ramen för politisk styrning och/eller lagstiftning och regleringar av olika slag. Ändringar i lagar, regelverk eller den politiska situationen på olika marknader där Bolaget och/eller dess kunder är verksamma kan ha en inverkan på Bolagets lönsamhet och framtidsutsikter.

## Skattefrågor

Nedan sammanfattas vissa vid memorandumets offentliggörande gällande svenska skatteregler. Dessa kan komma att förändras. Sammanfattningen nedan är endast avsedd som allmän information och gäller för obegränsat skattskyldiga i Sverige såvida inte annat anges. Redogörelsen omfattar inte värdepapper som innehas av handelsbolag, investmentföretag och investeringsfonder eller värdepapper som innehas som lagertillgång i näringsverksamhet. Sammanfattningen behandlar inte heller de särskilda reglerna om skattefri kapitalvinst (inklusive avdragsförbud vid kapitalförlust) och utdelning i bolagssektorn som kan bli tillämpliga då investerarens innehav av aktier i Bolaget anses vara näringsbetingat. Särskilda skattekonsekvenser kan bli aktuella i enskilda fall, varför varje aktieägare bör konsultera skatterådgivare för information om de speciella konsekvenser som innehav eller försäljning av aktier och teckningsrätter i Bolaget kan innebära.

### Beskattning av utdelning

#### *Fysiska personer med flera*

Fysiska personer och dödsbon beskattas i inkomstslaget kapital för utdelning på marknadsnoterade andelar med en skattesats om 30 procent. Skatten innehålls normalt av Euroclear Sweden AB eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren i samband med utdelningen, så kallad preliminärskatt.

#### *Juridiska personer*

Juridiska personer, utom dödsbon, beskattas normalt för alla inkomster, inklusive utdelning, i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats om 26,3 procent. Skattesatsen uppgår till 26,3 procent för räkenskapsår som påbörjats efter den 31 december 2008. Skattesatsen för räkenskapsår som påbörjats dessförinnan uppgår till 28 procent.

### Beskattning vid avyttring av aktier

#### *Fysiska personer med flera*

Fysiska personer och dödsbon som avyttrar marknadsnoterade aktier beskattas för hela kapitalvinsten i inkomstslaget kapital med en skattesats om 30 procent. Kapitalvinst respektive kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan försäljningspriset efter avdrag för försäljningsutgifter och de avyttrade aktiernas omkostnadsbelopp (anskaffningsutgift). Omkostnadsbeloppet beräknas enligt genomsnittsmetoden, vilken innebär att det genomsnittliga omkostnadsbeloppet för samtliga aktier av samma slag och sort som den avyttrade ska användas. Aktier av serie A respektive serie B anses därvidlag inte utgöra aktier av samma slag och sort. Vid avyttring av marknadsnoterade aktier kan som alternativ "schablonmetoden" användas, vilken innebär att omkostnadsbeloppet får beräknas till 20 procent av försäljningspriset efter avdrag för försäljningsutgifter.

Kapitalförluster på marknadsnoterade aktier får kvittas i sin helhet mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra marknadsnoterade delägarätter med undantag för andelar i investeringsfonder som endast innehåller svenska fordringsrätter (räntefonder). Eventuell överskjutande förlust är avdragsgill till 70 procent mot andra skattepliktiga kapitalinkomster som aktieägaren haft det aktuella beskattningsåret.

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

#### *Juridiska personer*

Juridiska personer, utom dödsbon, beskattas normalt för alla inkomster, inklusive kapitalvinster, i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats om 26,3 procent. Skattesatsen uppgår till 26,3 procent för räkenskapsår som påbörjats efter den 31 december 2008. Vissa övergångsbestämmelser finns. Skattesatsen för räkenskapsår som påbörjats dessförinnan uppgår till 28 procent.

För beräkning av kapitalvinst respektive kapitalförlust, se ovan under rubriken Fysiska personer med flera. Avdrag för kapitalförluster på aktier medges endast gentemot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter. Om en kapitalförlust inte kan dras av hos det bolag som gjort förlusten, kan den samma år dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter hos ett annat bolag i samma koncern, om det föreligger koncernbidragsrätt mellan bolagen och båda bolagen begär det vid samma års taxering. Kapitalförlust på aktier som inte har kunnat utnyttjas ett visst år får sparas och dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden.



## Skattefrågor för aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige

### ***Fysiska personer***

För fysiska personer som är skattemässigt bosatta eller hemmahörande i utlandet (begränsat skattskyldiga) utgår normalt svensk kupongskatt på utdelning från svenska aktiebolag. Kupongskatt utgår med 30 procent på erhållen utdelning. Skattesatsen reduceras normalt genom de skatteavtal som Sverige ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning.

Begränsat skattskyldiga fysiska personer beskattas normalt inte i Sverige för kapitalvinst vid avyttring av aktier. Om personen ifråga varit bosatt i Sverige eller stadigvarande vistats här under det kalenderår som avyttringen sker eller något av de tio närmast föregående beskattningsåren kan dock kapitalvinsten bli föremål för beskattning i Sverige. Tillämpligheten av denna regel kan vara begränsad genom skatteavtal som Sverige ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. Kapitalvinsten kan dock komma att beskattas i personens hemland.

### ***Juridiska personer***

Utländska juridiska personer är normalt skattskyldiga till kupongskatt för utdelning från svenska aktiebolag med en skattesats om 30 procent. Skattesatsen reduceras normalt genom de skatteavtal som Sverige ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. För juridiska personer med hemvist inom EU och som innehar 10 procent eller mer av kapitalet i det utdelande svenska bolaget utgår normalt inte svensk kupongskatt på utdelningen.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga och som inte bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av aktier. Kapitalvinsten kan dock komma att beskattas i aktieägarens hemland.

# Bolagsordning

## § 1. Firma

Bolagets firma är Latvian Forest Company AB (publ). Bolaget är publikt.

## § 2. Styrelsens säte

Styrelsen skall ha sitt säte i Stockholms kommun.

## § 3. Verksamhet

Bolaget skall bedriva köp och försäljning av skogsmark i Lettland direkt eller indirekt, bedriva skogsbruksrörelse i Lettland samt idka därmed förenlig verksamhet innefattande bland annat upplåtande av rättigheter till skogstillgångarna, marknadsföring och försäljning av produkter härrörande från dessa tillgångar. Vidare skall bolaget bedriva försäljning av konsulttjänster samt därmed förenlig verksamhet.

## § 4. Aktiekapital

Aktiekapitalet skall utgöra lägst 1.750.000 kronor och högst 7.000.000 kronor.

## § 5. Aktieslag

Aktierna skall utges i två serier, serie A och serie B. A-aktie medför 10 röster per aktie och B-aktie medför 1 röst per aktie. A- och B-aktier kan i vardera serien utges till högst det antal som motsvarar 100 procent av hela aktiekapitalet.

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

Beslutar bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut aktier endast av serie A eller serie B skall samtliga aktieägare oavsett om deras aktier är av serie A eller serie B, ha företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till det antal aktier de förut äger. Vad som föreskrivs ovan om aktieägares företrädesrätt skall äga motsvarande tillämpning vid emission av teckningsoptioner och konvertibler.

Vad som ovan sagts skall inte innebära någon inskränkning i möjligheten att fatta beslut om kontantemission eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Vid ökning av aktiekapitalet genom fondemission skall nya aktier emitteras av varje aktieslag i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare. Därvid skall gamla aktier av visst aktieslag medföra företrädesrätt till nya aktier av samma aktieslag. Vad som nu sagts skall inte innebära någon inskränkning i möjligheten att genom fondemission, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av nytt slag.

Aktie av serie A skall på begäran av dess ägare omvandlas till aktie av serie B. Begäran om omvandling, som skall vara skriftlig och ange det antal aktier som skall omvandlas, skall göras hos bolaget. Bolaget skall utan dröjsmål anmäla omvandlingen till Patent- och registreringsverket för registrering. Omvandlingen är verkställd när registrering sker.

## § 6. Antal aktier

Antalet aktier skall vara lägst 1.750.000 och högst 7.000.000.

## § 7. Styrelse

Styrelsen skall bestå av lägst tre och högst fem ledamöter med högst två suppleanter. Ledamöterna och suppleanterna väljes årligen på ordinarie bolagsstämma för tiden intill slutet av nästa ordinarie bolagsstämma.

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

## § 8. Kallelse

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

Kallelse till bolagsstämma skall ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar samt på bolagets webbplats. Att kallelse skett skall annonseras i rikstäckande dagstidning.

För att få delta i bolagsstämman skall aktieägare anmäla sig hos bolaget senast den dag som anges i kallelsen till stämman, före klockan 16.00. Denna dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton, och får inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

### **§ 9. Bolagsstämma**

På ordinarie bolagsstämma skall följande ärenden förekomma till behandling.

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

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

### **§ 10. Räkenskapsår**

Bolagets räkenskapsår är 0101 - 1231.

### **§ 11. Avstämningsförbehåll**

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

## Historiska finansiella rapporter

Årsredovisning för 2009/2010 och 2011 samt kvartalsredogörelse för det första kvartalet 2012 införlivas i detta dokument genom hänvisning och finns att tillgå på Bolagets hemsida:

<http://www.latvianforest.lv/sv/arsredovisningar-rapporter>



**LATVIAN FOREST CO**

Latvian Forest Company AB (publ)  
Kungsgatan 3  
SE-111 43 Stockholm

Kontaktperson:

Fredrik Zetterström  
Tel: 08-503 000 65  
Mob: 0735-44 97 30  
[info@latvianforest.se](mailto:info@latvianforest.se)

**[www.latvianforest.se](http://www.latvianforest.se)**