



# Advanced Soltech

**Investerarpresentation till skriftligt  
förfarande**

December 2022

# Introduktion

# Disclaimer

---

Denna investerarpresentation är Advanced Soltech Sweden AB (publ)'s beskrivning av det skriftliga förfarandet som skickats ut av agenten Intertrust (Sweden) AB den 2022-12-16 till obligationsägarna till obligationerna med ISN SE0012012680 och SE0012012698, emitterade av Advanced Soltech Sweden AB (publ),

Denna investerarpresentation har sammanställts av Advanced Soltech Sweden AB (publ) ("Bolaget") och ingen tredjepartsvalidering av informationen i detta dokument har genomförts. Inte heller har någon extern granskning av något slag genomförts. Presentationen är endast en sammanfattning av förslaget avseende villkorsändringar och vid avvikelser från informationen i Begäran om Villkorsändring skall Begäran av Villkorsändring ha tolkningsföreträde. Informationen i dokumentet erbjuds och tillhandahålls till en begränsad grupp av investerare. Dokumentet är ej avsett för allmänheten och utgör ej rådgivning till allmänheten eller någon annan part än de som refereras ovan. Presentationen är strikt konfidentiell och får inte, utan tillstånd, kopieras, publiceras, distribueras eller överföras i sin helhet eller i delar av någon i någon form eller syfte. Informationen i detta dokument utgör inte ett investeringserbjudande i ett värdepapper av något slag, delar av eller presentationen i sin helhet skall ej vara grund till eller förlitas på vid något investeringsbeslut i något värdepapper. När ett investeringsbeslut fattas skall varje potentiell investerare förlita sig på sin egen utvärdering, analys och utredning av Bolaget och villkoren som grund för en potentiell investering. Det kan finnas risker relaterade till Bolagets affärsverksamhet, resultat och finansiella position som inte har identifierats. All information i detta dokument skall beaktas noggrant. Det finns inga garantier på att Bolaget kommer kunna fullgöra sina skyldigheter under obligationerna som refereras till i detta dokument.

## **Ej uppdaterade riskfaktorer**

I samband med förfrågan om villkorsändringar avseende obligationslånet kan ytterligare risker ha uppstått. Riskfaktorerna som ligger som ett appendix till denna investerarpresentation förbereddes med den senaste genomförda efterföljande obligationsemissionen och har inte uppdaterats sedan dess.

## **Placerings- och arrangörsavgift**

JOOL Corporate Finance AB, i egenskap av rådgivare för ändringen av villkoren, kommer att ersättas av Bolaget om förslaget röstas igenom.

## **Ansvarsförsäkran**

Härmed bekräftas att styrelsen i Advanced Soltech Sweden AB (publ) är ansvarig för informationen i detta dokument och härmed försäkras att alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna i materialet, såvitt styrelsen känner till, är riktiga och överensstämmer med faktiska förhållanden och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

//Styrelsen i Advanced Soltech Sweden AB (publ)

## Kommentar från bolagets VD

---

Verksamheten i Kina utvecklas mycket starkt, Under tredje kvartalet hade bolaget intäkter på 72,5 MSEK och portföljen med installerade projekt fortsätter att växa med en rekordproduktion av elektricitet som resultat, Att den kinesiska ekonomin har saktat ned under tre års COVID-restriktioner har inte minskat efterfrågan på vårt erbjudande.

Omställningen till grön energi är högt prioriterad i Kina och den alltmer aktuella frågan om energisäkerhet bidrar till att vi bedömer att efterfrågan kommer att fortsätta vara stark i överskådlig tid, Den starka efterfrågan och den kinesiska statens stöd för det vi gör återspeglas i en stark orderbok och nya ingångna strategiska samarbetsavtal, Advanced Soltech har en stark underliggande verksamhet med goda kassaflöden och har alltid kunnat möta sina åtaganden både vad gäller återbetalning av obligationer och löpande räntebetalningar,

Bolaget är nu moget för att finansiera sin portfölj lokalt i Kina, Lån i lokal valuta har fördelen att de minskar valutarisken och att räntekostnaden är lägre än vad ser i Skandinavien, Det senaste året har vi arbetat intensivt med flera kinesiska banker och kommit långt, De administrativa processerna som är förknippade med en refinansiering från Kina har dock varit mer komplicerade och tidskrävande än förväntat, vilket innebär att återbetalningen av obligationerna SOLT5 och SOLT2 på respektive förfallodag, 25 januari samt den 28 februari 2023, inte kommer att kunna mötas, Givet pågående processer är det bolagets bedömning att vi kan färdigställa lånen och att återbetalning av obligationerna kommer att

kunna genomföras under nästa år, 2023, Detta innebär inte att verksamheten stannar av, all produktion och försäljning av el fortsätter som vanligt att generera kassaflöden och när vi har löst finansieringen kommer vi att fortsätta vår tillväxtresa,



Max Metelius, VD

# Sammanfattning av Förslaget

## Om ASAB och status

Advanced SolTech Sweden AB (publ), ("ASAB" eller tillsammans med dotterbolag "Koncernen") är en svensk oberoende energiproducent med solenergianläggningar i Kina. ASAB äger och förvaltar ca. 230 MW av takbaserade solenergianläggningar och säljer den el som genereras till respektive fastighets- och nätbolag. Efterfrågan för Koncernens tjänster är hög och det finansiella Koncernen presenterat har varit på rekordnivåer under 2022, både i intäkter och rörelseresultat.

Under 2019 och 2020 2019 – 2020 har Koncernen emitterat seniora säkerställda obligationer för att finansiera deras solenergianläggningar om ca. SEK 619m\* i SEK och EUR ("Obligationerna"). Koncernen avser refinansiera Obligationerna, en process som dock tagit längre tid är förutspått. ASAB är slutfasen i finansieringsdiskussioner men ser inte att man kommer kunna genomföra en sådan transaktion, och därmed återbetala obligationerna innan återbetalningsdagen. För att hantera den försenade refinansieringen frågar Koncernen obligationsägarna om att förlänga löptiden på Obligationerna fram till 8e juli 2023.

## Förslaget och röstningsförfarandet i korthet

Ny förfallodag:	8e juli 2023 (tid, 23e januari 2023)
Ökad räntesats:	Räntemarginalen ökar med 2%-enheter, från 9% p.a. till 11% p.a.
Sista röstningsdag:	12:00 CET, 4e januari 2023
Räntebetalning:	Betalas kvartalsvis (ingen förändring)
Lösenpris:	100% av det nominella beloppet

## Nyckelpunkter



Refinansieringsaktioner pågår men tar längre tid än planerat



Stark efterfrågan på Koncernens tjänster

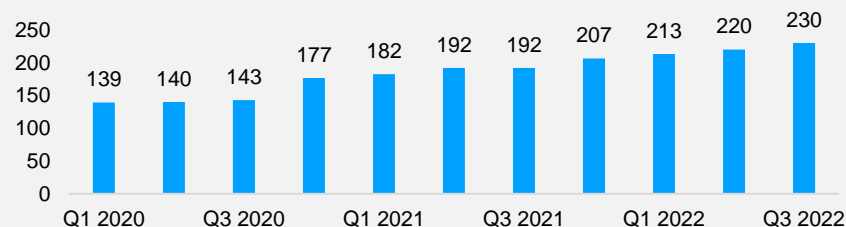


Årlig tillväxt om 54% från Q3 2021 till Q3 2022

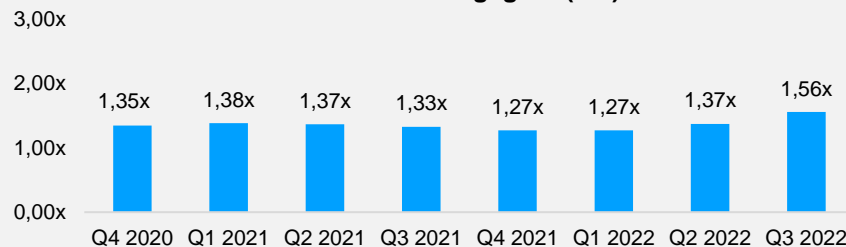


Räntetäckningsgrad > 1,5x över rullande tolv månader (r12)

### Installerad kapacitet vid utgången per kvartal (MW)



### Räntetäckningsgrad (r12)



# Bakgrund och förslag

---

## Bakgrund

---

- Koncernen emitterade i 2019 och 2020 seniora säkerställda obligationer om ca. SEK 619m\* i SEK och EUR med ISIN SE0012012680 och SE0012012698
- Obligationernas förfallodag är den 25e januari 2023
- Under året har Koncernen arbetat med en finansieringsplan vilket inkluderat refinansiering av Obligationerna samt finansiering av ytterligare investeringar och tillväxt
- Den 18e augusti annonserade Koncernen att de erhållit ett positivt beslut från China Bank of Communications, Avsikten med lånet var att refinansiera Obligationerna
- Under stängningsförfaranden av kreditfaciliteten visade det sig att långivarna ville få tillgång över säkerheter innan de genomförde några betalningar vilket tekniskt inte har fungerat
- Koncernen har också arbetat separat med en annan finansieringskälla varpå diskussioner om administration av lånet pågår
- Helgdagar börjar närma sig och ASAB ser inte att man kommer erhålla ny finansiering innan Obligationernas förfallodag och säker därför en förlängning

## Förslaget

---

### *Förslaget*

- ASAB söker godkännande för att:
  - Förlänga löptiden på Obligationerna till 8e juli 2023
  - Minska notifieringsperioden gällande återbetalning från 15 till 5 dagar
  - Förändringarna är betingande på att löptiden på obligationen SOLT2 förlängs till senast 9e juli 2023, annars faller Obligationerna för betalning den 27e februari 2023

### *Ränta*

- Räntemarginalen på Obligationerna ökar till STIBOR 3m + 11% p.a. för SEK-obligationerna och EURIBOR 3m + 11% p.a. för EUR-obligationerna (tidigare 9% p.a.)
- Räntan betalas kvartalsvis med en betalning i januari och en betalning i april samt upplupen men obetald ränta återbetalas på återköpsdagen

### *Återköpsmöjlighet*

- ASAB har möjligheten att återköpa Obligationerna närsomhelst till ett pris av 100% av Obligationernas nominella belopp samt upplupen men obetald ränta

## Befintlig finansiering i ASAB

	Utestående obligationer	Belopp (slutet av Q3)	Förfallodag	Säkerheter
<ul style="list-style-type: none"> <li>Koncernens externa finansieringskällor består av efterställda lån, icke säkerställda obligationer samt Obligationerna</li> </ul>	SOLT2	SEK 127,7m	2023-02-28	Icke säkerställd
<ul style="list-style-type: none"> <li>Den totala utestående obligationsskulden är ca. SEK 966m*</li> </ul>	<i>Icke säkerställd obligation</i>			
<ul style="list-style-type: none"> <li>Obligationerna är den enda seniora säkerställda skulden</li> </ul>	SOLT3	SEK 148,3m	2023-07-09	Icke säkerställd
<ul style="list-style-type: none"> <li>Koncernen har nettotillgångar om ca. SEK 1 897m och en total räntebärande nettoskuld om ca. SEK 1 017m</li> </ul>	<i>Icke säkerställd obligation</i>			
<ul style="list-style-type: none"> <li>Koncernen arbetar aktivt med att sätta en långsiktig finansieringsstruktur på plats</li> </ul>	SOLT4	SEK 70,4m	2023-11-08	Icke säkerställd
<ul style="list-style-type: none"> <li>ASAB kommer utöver det skriftliga förfarandet för Obligationerna att gå ut i ett skriftligt förfarande för obligationen SOLT2 och söka förlängning av dess löptid till Juli 2023</li> </ul>	<b>SOLT5</b> <b>Seniort säkerställd obligation</b>	<b>SEK 320,8m</b> <b>EUR 27,3m</b>	<b>2023-01-23</b>	<b>Koncernen enda seniora säkerställda obligation, med pant i:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Aktier i de kinesiska dotterbolagen ASRE och Suqian</li> <li>- Nedströmslån om ca. EUR 68,6m, vilka i sin tur har en vidhängande pant i solenergianläggningar</li> </ul>

# Plan för refinansiering

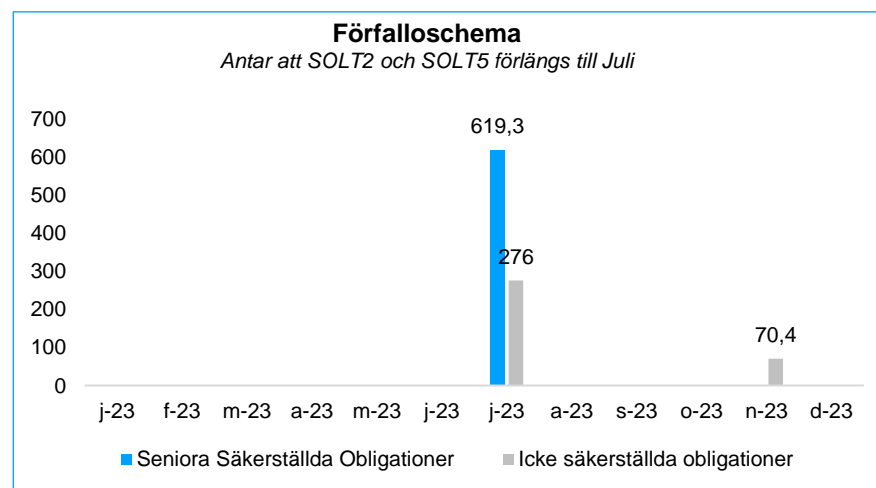
## Refinansiering genom lokala finansiärer

- ASAB föredrar en kapitalstruktur med mindre valutarisk
- Lokal bankfinansiering innebär finansiering i CNY, vilket även är den valuta som tillgångarna är denominerade i
- Den 18e augusti 2022 annonserade ASAB ett positivt beslut från China Bank of Communications som avsåg att återbetala Obligationerna
- Affären gick inte igenom på grund av praktiska problem som uppstod genom att agenten var tvungen att släppa säkerheter innan Obligationerna skulle refinansieras
- Under H2 har ASAB arbetat med en annan lokal finansiär för att ersätta China Bank of Communications
- Den andra parten har visat starkt intresse i att refinansiera Obligationerna och att erbjuda en facilitet som möjliggör investeringar i ytterligare solenergianläggningar, och diskussioner kring administrationen av det lånet fortgår

*Oavsett motpart har ASAB fått indikationer på att en lokal finansiering i Kina kommer resultera i signifikant sänkta räntekostnader*

## Kapitalmarknaden

- Koncernen undersöker möjligheten att refinansiera obligationerna genom att emittera obligationer i tillägg till kinesiska banklån
- ASAB har ett starkt track-record av finansierings i den svenska kapitalmarknaden och kan använda sig av antingen svenska eller internationella kapitalmarknader, närmare tillgångarna
- ASAB har ett gott intresse från investment banker som är intresserade i att arrangera ytterligare finansiering



**ASAB förväntar sig att erhålla nya finansieringskällor och refinansiera Obligationerna H1 2023**



# Röstning

---

## Registrerade obligationsägare

---

- För att delta i röstningen till Förslaget behöver en obligationsägare fylla i ett röstningsformulär, bilaga 1 till det skriftliga förfarandet
- I röstningsformuläret skall obligationsägare fylla i sitt namn, nominellt belopp och välja (i) acceptera, (ii) avvisa eller (iii) avstå från att rösta
- Varje obligationsägare ombedes också bocka i en ruta om rösten även skall gälla vid ett andra skriftligt förfarande om samma förslag
- **Om quorumkravet inte nås för något utav de skriftliga förfaranden kommer ASAB direkt påbörja ett andra skriftligt förfarande där inga quorum krav finns**

## Fullmakt

---

- Bilaga 2 i det skriftliga förfarandet innehåller en fullmakt
- En fullmakt behövs om du inte är den registrerade ägaren eller auktoriserad förvaltare över ett värdepapperskonto, till exempel om ett värdepappersbolag håller obligationerna åt dig
- Om du önskar rösta för obligationer registrerade på någon annans värdepappersdepå skall ett röstningsformulär tillsammans med en fullmakt skickas in
- Alternativt kan du be personen som innehar obligationerna rösta enligt dina instruktioner

## Quorum och majoritet

---

- Quorum uppnås om obligationshavare som representerar minst 50% av det justerade nominella beloppet röstar och svarar på Förslaget
- Godkännande av Förslaget kräver att minst 66,67% röstar för acceptande av Förslaget
- Om quorumkravet inte uppnås kommer ett andra skriftligt förfarande initieras. Det finns inget quorumkrav vid ett andra skriftligt förfarande
- Om ett majoritetsbeslut fattas påverkar det alla obligationsägare, även de som avstått från att rösta eller röstat emot Förslaget

## Tidslinje och leverans av röster

---

- Rösterna skall vara agenten tillhanda senast **12:00 CET 4e jan. 2023**
- Röster skall skickas till agenten, Intertrust (Sweden) AB

### *Med post:*

- Intertrust (Sweden) AB
- Attn. Intertrust (Sweden) AB. Sveavägen 9, 10e våningen, 111 57 Stockholm, Sverige

### *Med bud*

- Intertrust (Sweden) AB
- Attn. Intertrust (Sweden) AB. Sveavägen 9, 10e våningen, 111 57 Stockholm, Sverige

### *Med email*

- [trustee@intertrustgroup.com](mailto:trustee@intertrustgroup.com)

## Ytterligare information

---

- För ytterligare information, vänligen kontakta någon av de parterna nedan:
  
- För agenten:
- Intertrust (Sweden) AB
- Intertrust (Sweden) AB. [trustee@intertrustgroup.com](mailto:trustee@intertrustgroup.com). +46 8 402 72 00
  
- För ASABs rådgivare:
- JOOL Corporate Finance AB
- Emil Jangvik, [ej@joolcorp.se](mailto:ej@joolcorp.se), +46 733 55 64 58
  
- För ASAB:
- Max Metelius, [max.metelius@advancedsoltech.com](mailto:max.metelius@advancedsoltech.com), +46 723 16 04 44
- Frederic Telander, [frederic.telander@advancedsoltech.com](mailto:frederic.telander@advancedsoltech.com), +46 705 25 16 03

# ASABs affärsmodell

# ASAB i korthet



Grundades med visionen att accelerera övergången till förnyelsebar energi genom att erbjuda solenergi som gynnar alla intressenter

Solar as a Service



## Vad ASAB gör

- ✓ ASAB **äger** takbaserade solcellsanläggningar och **säljer el** till fastighetsägaren med rabatt
- ✓ ASAB **finansierar** takbaserade solenergiinstallationer för kommersiella fastigheter i Kina
- ✓ Kunden förbinder sig att köpa elen under de kommande 20-25\* åren



## Vad ASAB inte gör

- ✗ ASAB **säljer inte solpaneler**
- ✗ Tredje part ansvarar för EPC-tjänster
- ✗ ASAB är **inte bundna** till att använda någon särskild teknik eller leverantör
- ✗ ASAB riktar sig inte till hushåll



**230,2**  
MW  
Installerad kapacitet



**160**  
Kunder



**20**  
År\*  
Typisk kontraktslängd



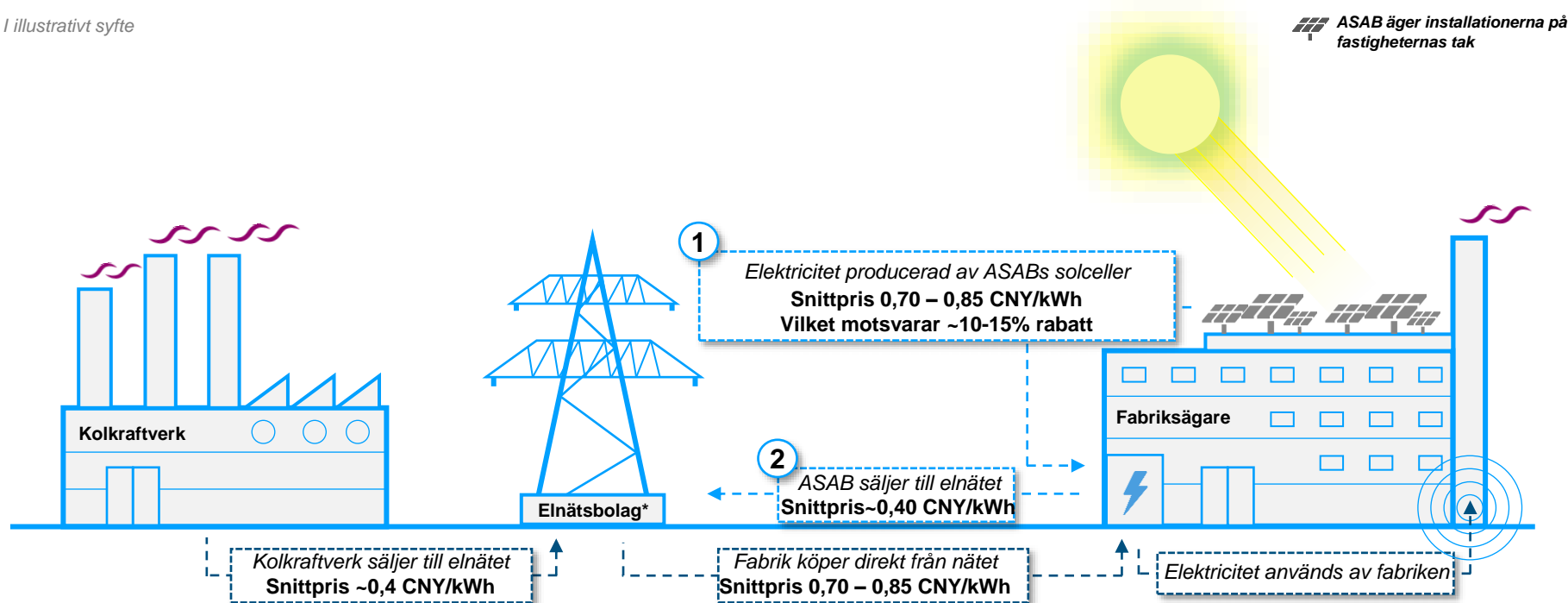
**12-15**  
%  
Målavkastnings på projekten



**18**  
Anställda i koncernen

# ASAB möjliggör för kunder att köpa el till ett rabatterat pris

I illustrativt syfte



- 1 ASAB säljer elektricitet som produceras av solceller på kundernas tak till fastighetsägarna mot en rabatt på ~10-15% jämfört med priset på nätet
- 2 Om kunden/ägaren till fabriken väljer att inte köpa elen som genereras så kan ASAB sälja elen direkt till nätet

# Management and board of directors

## Ledning



Frederic Telander, arbetande styrelseordförande

- Tidigare VD i ASAB och ordförande och VD i Soltech Energy där han medgrundade ASAB. Tidigare partner på EIG Venture Capital Ltd
- Owns 22 404 shares<sup>1</sup> and 406 849 warrants



Max Metelius, CEO

- Tidigare CFO/COO på ASAB. Medgrundade solenergi bolaget Alight Solutions. Arbetade tidigare på HQ Bank and Carnegie, primärt med emerging markets
- Äger 20 000 aktier och 387 475 teckningsoptioner



Lars Höst, CFO

- Tidigare CFO på Ortivus, noterat på Nasdaq Stockholm. Innan dess CFO / Head of accounting på D-Link Northern Europe, Sitel Sweden och Gunnebo Nordic
- Äger 116 243 teckningsoptioner



Cecilia Xia, General Counsel

- Cecilia har arbetat som jurist på Setterwalls Advokatbyrå inom M&A, VC och bolagsrätt för svenska och internationella företag. Talar svenska, engelska och kinesiska
- Äger 38 748 teckningsoptioner



Gang Bao, CEO för Advanced SolTech Renewable Energy

- Gang har arbetat på ASAB sen 2015. Tidigare försäljning- och marknadschef på Advanced Solar Power Hangzhou och även erfarenhet från mjukvarubolag
- Äger 387 475 teckningsoptioner

## Styrelsen i ASAB



Vivianne Holm

- Vivianne har stor erfarenhet från finansbranschen och har tidigare arbetat med equity research, corporate finance, affärsutveckling, kapitalanskaffning och investor relations
- Äger 47 361 aktier



Patrick de Muynck

- Patrick har arbetat inom den finansiella sektorn större delen av hans 35 år långa karriär i London and New York. Tidigare partner på EQT Partners och ansvarig för kreditverksamheten
- Äger 25 255 aktier



Ben Wu

- Grundare och VD på ASP. Under 2007 och 2008, före han grundade ASP, hade Ben en framträdande roll på Lenovo. Har bland annat även arbetat på McKinsey från 2004 till 2006
- Äger 406 849 teckningsoptioner. ASP äger ~10,9m aktier



Stefan Ölander

- VD i Soltech Energy. Tidigare Director of Communications för SEB och Kinnevik. Grundade Rewir, en ledande varumärkesbyrå under 2000-talet
- Äger 2 581 aktier. SolTech äger ~11,4m aktier

### Övriga styrelsemedlemmar är:

- Frederic Telander
- Gang Bao

# Portfölj och finansiell utveckling

# ASAB i ett ögonkastat a glance

**151**

Driftsatta anläggningar

**230,2**

Installerade MW

**~ SEK 198m**

I intäkter senaste tolv månaderna

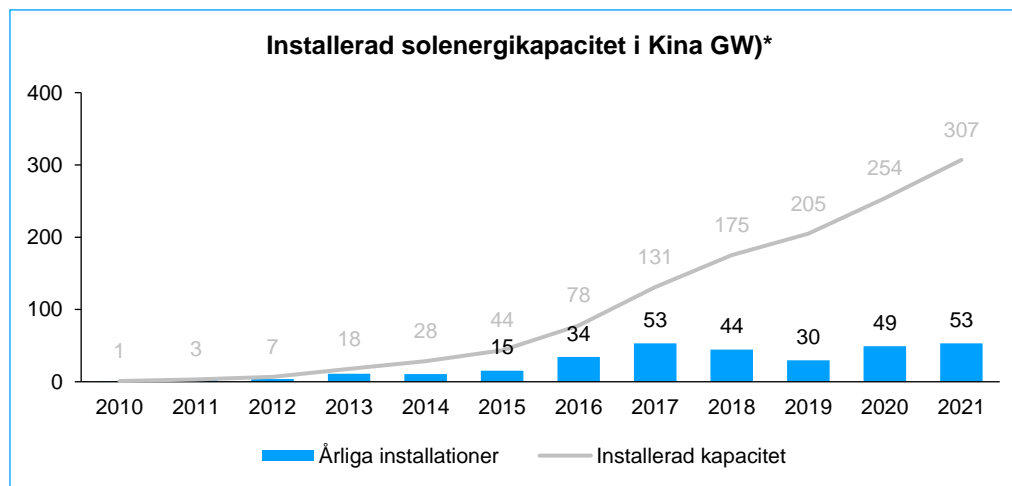
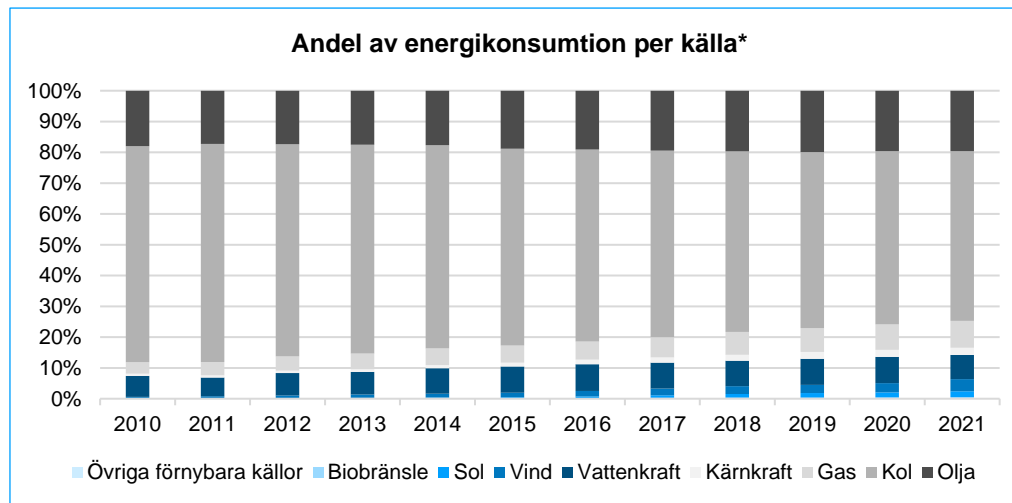
**+ SEK 1 500m**

Investerat kapital



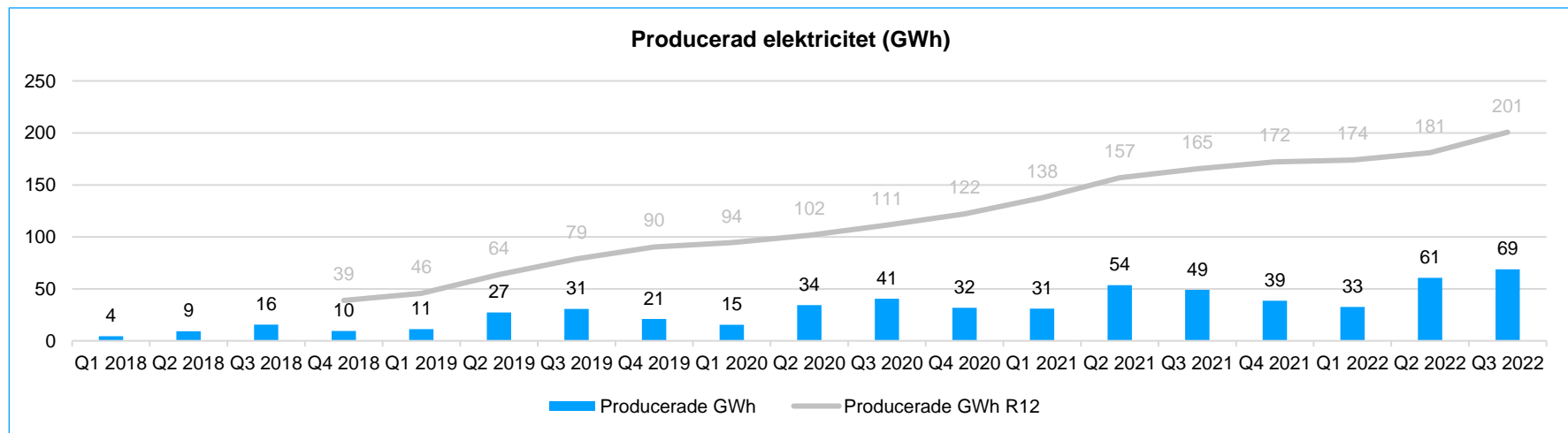
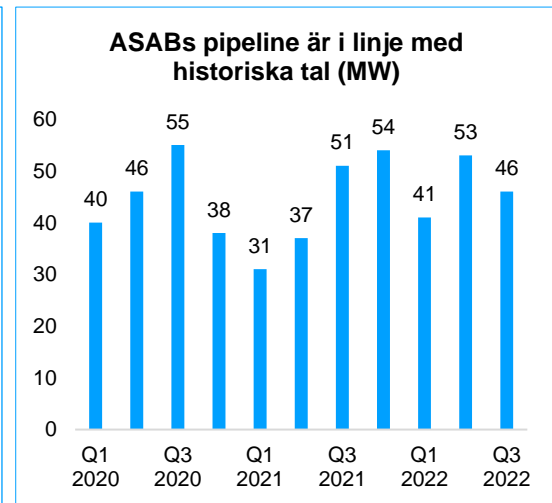
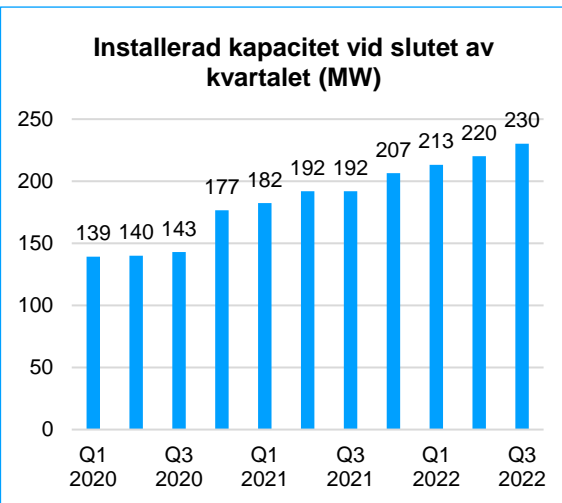
# Stark underliggande marknad och tillväxt inom solenergi

- Kina har fortfarande ett stort behov för ytterligare energiproduktion från förnybara källor
- Förnybara källor representerade endast 14,2% av energikonsumtionen under 2021
  - Förnybara källor stod för 13,6% 2020
  - Konsumtion från solenergi är ca. 2%
- Solmarknaden, definierad som installerad kapacitet, fortsätter att växa
- Den årliga installerade kapaciteten under 2021 var densamma som rekordåret 2017, vilken då stöddes av subventioner
- Den totala solmarknaden i Kina estimeras till ca. 307 GW
- ASABs installerade kapacitet täcker enbart en liten del av marknaden



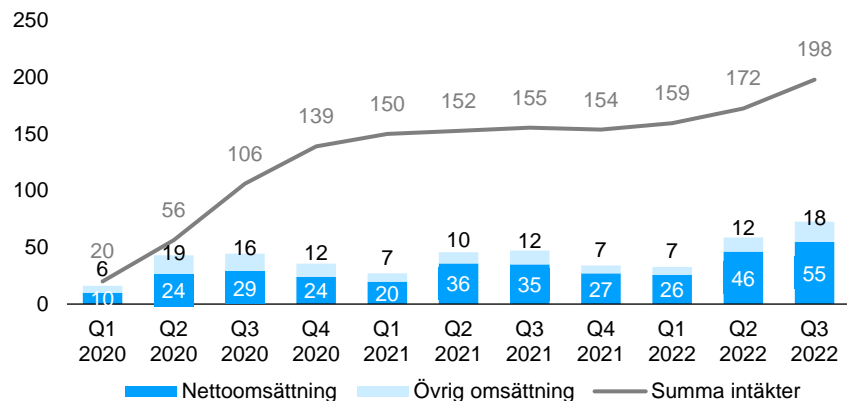
# Installerad kapacitet och pipeline

- ASAB hade ca. 230 MW i installerad kapacitet vid utgången av tredje kvartalet 2022
- ASAB har en stor pipeline av projekt och den största flaskhalsen är tillgång till kapital
- Den producerade elen fortsätter att öka är ytterligare kapacitet ansluts
- Under tredje kvartalet 2022 producerade ASAB 69 MWh vilket var ett rekordkvartal
- På grund av säsongseffekter är produktionen lägre under det fjärde och första kvartalet

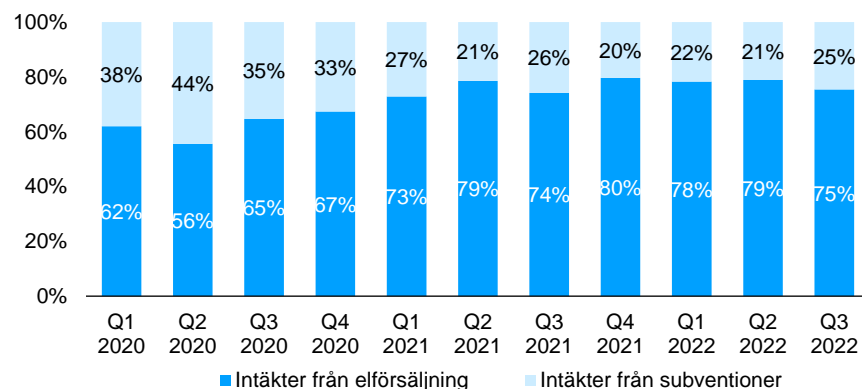


# Finansiell utveckling

## Utveckling över intäkter (SEKm)

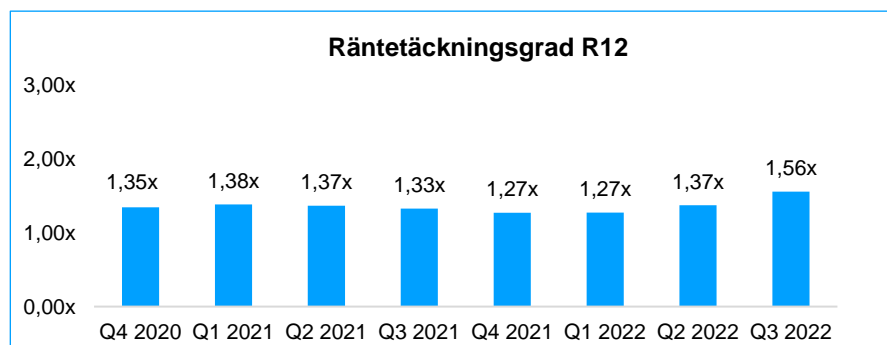
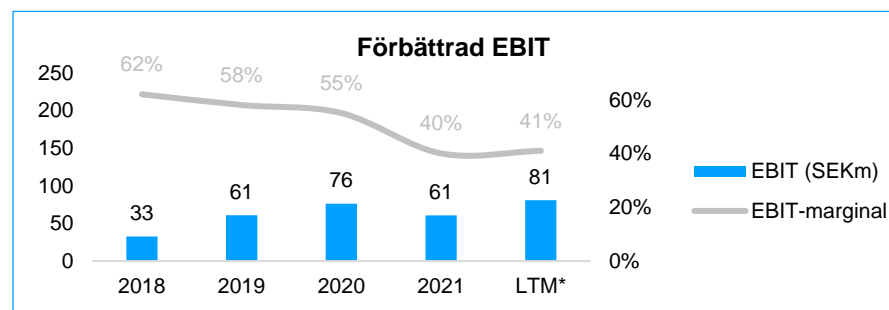
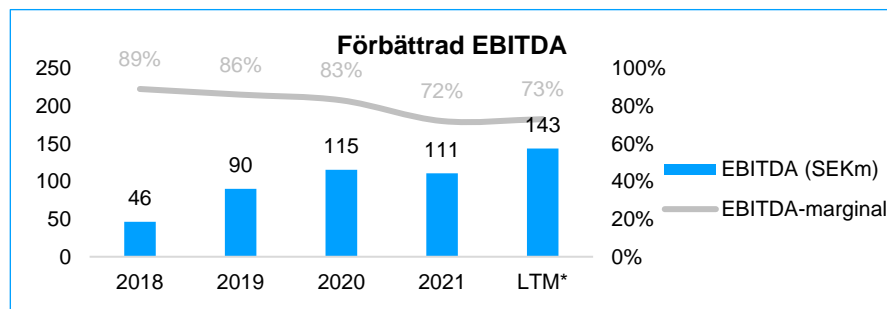


## Minskat beroende av subventioner



- Koncernen har nästan haft konsekvent sekventiell tillväxt
- Över de senaste tolv månaderna var intäkterna ca. SEK 198m
- De ökande intäkterna beror på en större installerad portfölj av anläggningar
- Det tredje kvartalet 2022 hade Koncernen ca. SEK 73m vilket var ett intäktsrekord för Koncernen
  - Intäkterna i tredje kvartalet motsvarade en ökning om 54% jämfört med det tredje kvartalet 2021
- Ca. 25% av intäkterna i det tredje kvartalet 2022 härstammade från subventioner
  - Under första halvåret 2020 härstammade ca. 40% av Koncernens intäkter från subventioner
- Subventionerna betalas per producerad kilowattimme och Koncernen erhåller statliga, provinsiella och lokala subventioner
- Subventionsprogrammet har avslutats eftersom solenergiutvecklare har goda marginaler på sin verksamhet

# Lönsamhet och räntetäckning

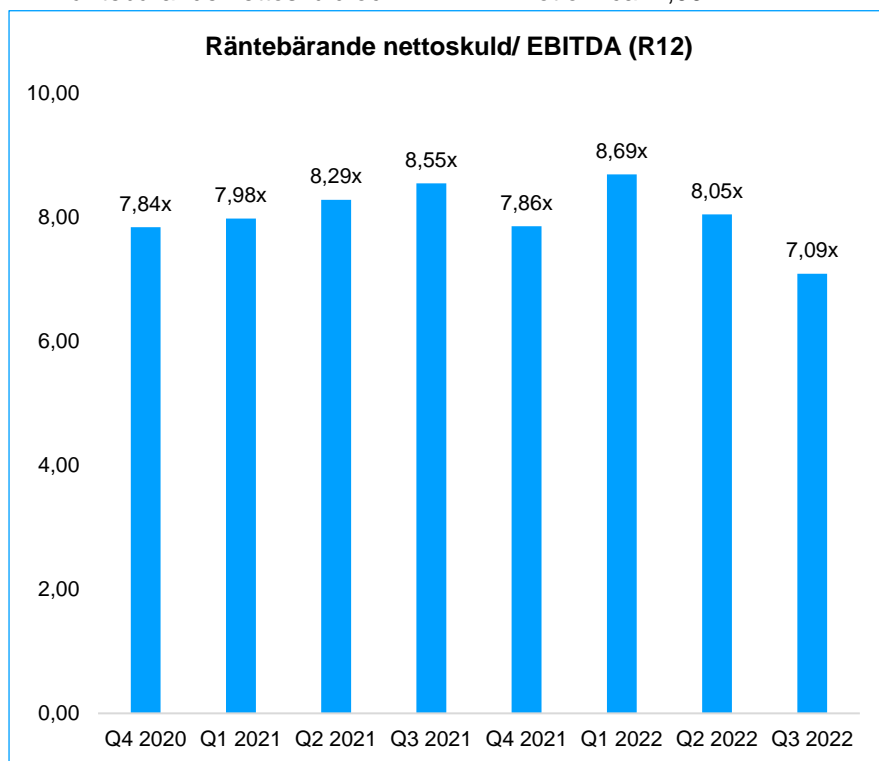


- Koncernen hade ett rörelseresultat innan avskrivningar (EBITDA) om ca. SEK 143m, motsvarande en marginal om 73% över de senaste 12 månaderna
- Bolagets EBITDA skalar med en ökad tillgångsmassa och intäkter
- Koncernens EBIT var SEK 81m över de senaste 12 månaderna
- Koncernen skriver av sina solenergianläggningar över kontraktperioden, normalt 20 år
- Då det är en tidsdifferens mellan investering (och räntekostnader) och intäkter drabbas Koncernens räntetäckningsgrad (mätt som kvoten mellan EBITDA och räntekostnader (exklusive andra finansiella kostnader) av viss fördröjning
- Över de senaste tolv månaderna hade Koncernen en räntetäckningsgrad om 1,56x, vilket visar på robusthet i affärsmodellen och dess finansiella resultat

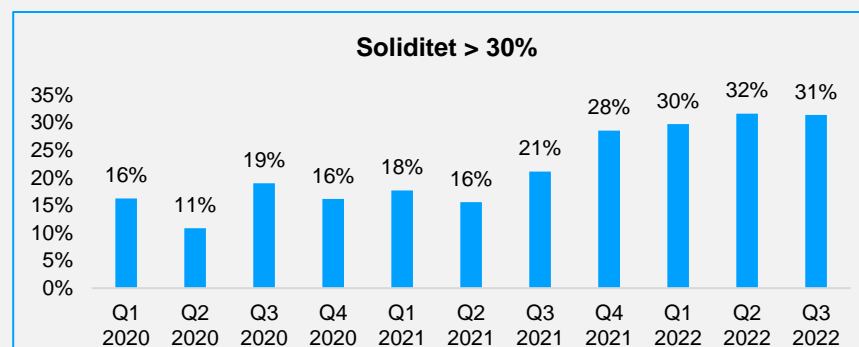
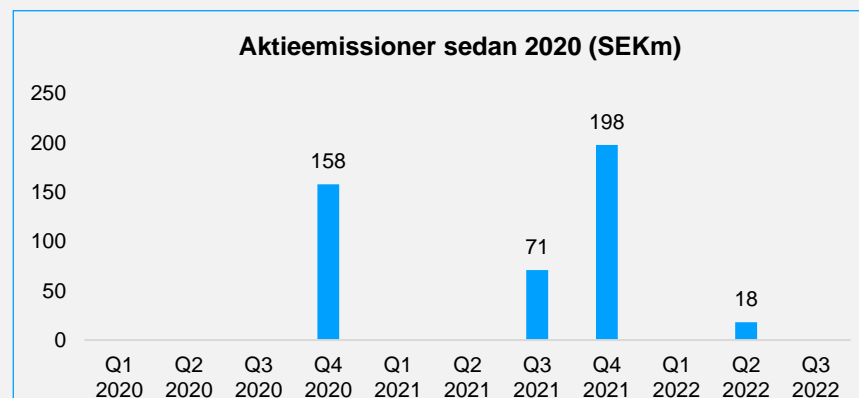
**Koncernens befintliga resultat täcker räntekostnader med god marginal och sätter därmed ingen stress på dess räntebetalningar**

# Finansiell skuldsättning, soliditet och aktieemissioner

- Ett mått på koncernens skuldsättning är kvoten mellan dess räntebärande nettoskuld och rörelseresultat innan avskrivningar, EBITDA, vilket mäter Koncernens förmåga att återbetala sin skuld
- Koncernen upplever sin minsta skuldsättning sedan 2020
- Vid utgången av det tredje kvartalet 2022 hade Koncernen en räntebärande nettoskuld och EBITDA-kvot om ca. 7,09x



- Koncernen emitterat aktier för > SEK 440m sedan 2020
- Med ökad lönsamhet och aktieemissioner har Koncernen nu en soliditet överstigande 30%
- Koncernen har en bättre soliditet än dess finansiella mål



## Finansiella mål

### Installerad kapacitet

**1 000 MW**

Installerad kapacitet vid  
utgången av 2024

### Projektavkastning

**12-15%**

Bruttoavkastning\*

### Kapitalstruktur

**>25%**

Soliditet

*Den närmsta tiden kommer ASAB att fokusera på tillväxt och avser inte att föreslå någon utdelning för det kommande året. Styrelsen kommer årligen att se över utdelningspolicyn*

# Appendix

# Senast kommunicerade bolagsuppdateringar och nyheter

---

## Signerade order:

- [Advanced Soltech tecknar tre order i Kina som ger totalt ca. 135 MSEK under avtalstiden - 8 MW](#) (2022-11-02)
- [Advanced Soltech ingår ett strategiskt avtal med byggmöjligheter om 300 MW takbaserade solanläggningar fram till 2024, vilket fullt utbyggt väntas ge årliga intäkter om ca 260 MSEK- 300 MW i Zhangjiakou](#) (2022-10-24)
- [Advanced Soltech tecknar order i Kina som ger ca. 30 MSEK under avtalstiden – 2,4 MW i Fujianprovinsen](#) (2022-09-08)
- [Advanced Soltech tecknar order i Kina som ger ca. 8,2 MSEK under avtalstiden – 0,43 MW i Zhejiangprovinsen](#) (2022-08-25)
- [Advanced Soltech tecknar order i Kina som ger ca. 94 MSEK under avtalstiden – 5,9 MW](#) (2022-07-18)
- [Advanced Soltech tecknar order i Kina som ger ca. 134 MSEK under avtalstiden - 8 MW i Anhuiprovinsen](#) (2022-06-28)

## Övriga utvalda nyheter:

- [Solenergi fortsätter att växa med rekordtakt i Kina](#) (2022-09-27)
- [ADVANCED SOLTECH DELÅRSRAPPORT FÖR TREDJE KVARTALET 2022](#) (2022-11-01)
- [ADVANCED SOLTECH DELÅRSRAPPORT FÖR ANDRA KVARTALET 2022](#) (2022-08-23)
- [Positivt beslut från China Bank of Communications avseende finansiering av ca 615 MSEK i Kina](#) (2022-08-18)
- [Rapport från årsstämman i Advanced Soltech Sweden AB \(publ\), den 19 maj 2022](#) (2022-05-19)
  - Sedvanliga beslut fattades
  - Stämman beslutade om namnändring till Gigasun



# Resultaträkning

## ASABs konsoliderade resultaträkning

SEKm	Q3 2022	Q3 2021	2021	2020
Nettoomsättning	54,7	34,9	117,4	86,4
Övriga rörelseintäkter	17,8	12,2	36,2	52,4
<b>Summa intäkter</b>	<b>72,5</b>	<b>47,1</b>	<b>153,5</b>	<b>138,8</b>
Övriga externa kostnader	-10,3	-7,1	-28,4	-13,8
Personalkostnader	-4,3	-3,3	-14,2	-9,1
Avskrivningar	-17,6	-13,3	-50,1	-39,1
Övriga rörelsekostnader	0	-0,2	-0,2	-0,7
<b>Rörelseresultat</b>	<b>40,5</b>	<b>-23,2</b>	<b>60,7</b>	<b>76,2</b>
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,1	0	0,1	1,8
Räntekostnader och liknande resultatposter	-36,0	-32,5	-129,9	-123,6
Valutadifferens	16,1	22,1	92,8	-41,3
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>20,7</b>	<b>12,8</b>	<b>23,7</b>	<b>-87,0</b>
<b>Resultat innan skatt</b>	<b>20,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>23,7</b>	<b>-87,0</b>
Skatt	0	12,4	-7,5	-10,1
<b>Periodens resultat</b>	<b>20,7</b>	<b>12,1</b>	<b>16,2</b>	<b>-97,0</b>
<i>Hänförligt till moderbolagets ägare</i>	0,1	0,3	16,0	-98,5
<i>Minoritetsintresse</i>	20,6	12,2	0,2	1,5

# Balansräkning

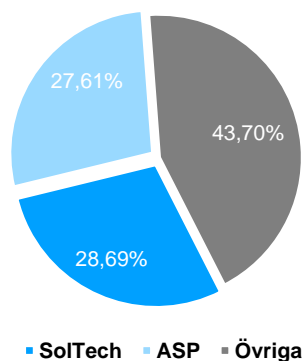
## ASABs konsoliderade balansräkning

SEKm	2022 sep	2021 sep	2021 dec	2020 dec	SEKm	2022 sep	2021 sep	2021 dec	2020 dec
Kundkontrakt	47,9	44,0	45,3	42,3	Aktiekapital	7,9	4,3	7,8	4,3
<b>Summa immateriella anläggningstillgångar</b>	<b>47,9</b>	<b>44,0</b>	<b>45,3</b>	<b>42,3</b>	Övrigt tillskjutet eget kapital	569,4	397,8	552,9	332,0
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>					Annat eget kapital inkl. periodens resultat	40,6	-90,2	-61,2	-133,6
Solenergianläggningar	1 565,4	1 181,5	1 302,1	918,2	<b>Eget kapital hänförligt till:</b>				
Solenergianläggningar under uppförande	138,9	12,0	69,2	60,0	Moderbolagets ägare:	610,9	304,4	491,9	195,6
Övriga materiella anläggningstillgångar	2,7	2,2	2,5	1,7	Minoritetsintresse:	7,0	7,5	7,5	7,0
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>	<b>1 707,0</b>	<b>1 195,7</b>	<b>1 373,8</b>	<b>979,9</b>	<b>Summa eget kapital</b>	<b>617,9</b>	<b>311,9</b>	<b>499,5</b>	<b>202,7</b>
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>					<i>Avsättningar</i>				
Andra långfristiga fordringar	37,5	71,7	90,3	88,3	Uppskjuten skatt	13,3	8,7	12,1	7,9
Uppskjuten skattefordran	1,5	1,7	1,3	7,9	<b>Summa avsättningar</b>	<b>13,3</b>	<b>8,7</b>	<b>12,1</b>	<b>7,9</b>
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>	<b>39,0</b>	<b>73,4</b>	<b>91,6</b>	<b>96,1</b>	<i>Långfristiga skulder</i>				
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>1 793,9</b>	<b>1 313,1</b>	<b>1 510,7</b>	<b>1 118,3</b>	Övriga långfristiga skulder	74,8	37,8	68,1	34,9
<i>Kortfristiga fordringar</i>					Skulder till koncernföretag	0,0	28,4	0,0	27,3
Kundfordringar	59,1	39,2	36,2	23,5	Obligationslån	62,3	905,3	912,0	882,7
Övriga fordringar	7,3	30,6	25,2	16,8	<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>137,1</b>	<b>971,5</b>	<b>980,1</b>	<b>944,9</b>
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	37,2	45,8	20,1	25,1	<i>Kortfristiga skulder</i>				
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>	<b>103,6</b>	<b>115,5</b>	<b>81,5</b>	<b>65,5</b>	Skulder till kreditinstitut	42,3	40,8	46,8	0,0
<i>Kassa och bank</i>					Obligationslån	887,9	0,0	0,0	0,0
Kassa och bank	75,2	51,6	160,7	73,3	Leverantörsskulder	107,4	83,5	130,5	56,6
<b>Summa kassa och bank</b>	<b>75,2</b>	<b>51,6</b>	<b>160,7</b>	<b>73,3</b>	Skatteskulder	0,0	0,6	3,2	9,1
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>178,8</b>	<b>167,1</b>	<b>242,2</b>	<b>138,8</b>	Övriga skulder	17,6	13,1	18,1	8,5
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 972,7</b>	<b>1 480,2</b>	<b>1 752,9</b>	<b>1 257,0</b>	Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	149,0	50,1	62,7	27,3
					<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>1 204,3</b>	<b>188,1</b>	<b>261,3</b>	<b>101,6</b>
					<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>1 972,7</b>	<b>1 480,2</b>	<b>1 752,9</b>	<b>1 257,0</b>

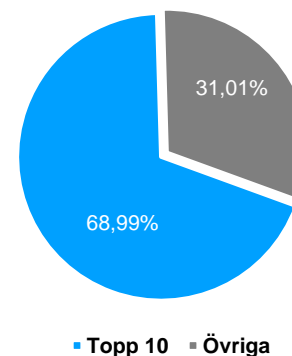
# Ägande\*

#Ägare	Aktier	Kapital	Röster	Land	Verifierat
1 Soltech Energy Sweden AB (publ)	11 373 941	28,69%	28,69%	Sverige	2022-09-28
2 Advanced Solar Power (Hangzhou) Inc,	10 943 940	27,61%	27,61%	Kina	2022-09-28
3 Isac Brandberg AB	1 816 665	4,58%	4,58%	Sverige	2022-09-28
4 Stiftelsen The World We Want	1 033 199	2,61%	2,61%	Sverige	2022-09-28
5 Gryningskust Holding AB	525 131	1,32%	1,32%	Sverige	2022-09-28
7 Avanza Pension	514 458	1,30%	1,30%	Sverige	2022-09-28
6 Cozios Enterprises AB	425 925	1,07%	1,07%	Sverige	2022-09-28
8 Futur Pension	255 198	0,64%	0,64%	Sverige	2022-09-28
9 Swedbank Försäkring	249 699	0,63%	0,63%	Sverige	2022-09-28
10 Fredrik Ståhl	215 277	0,54%	0,54%	Sverige	2022-09-28
<b>10 största ägare</b>	<b>27 353 433</b>	<b>68,99%</b>	<b>68,31%</b>		

SolTech, ASP och övriga ägare

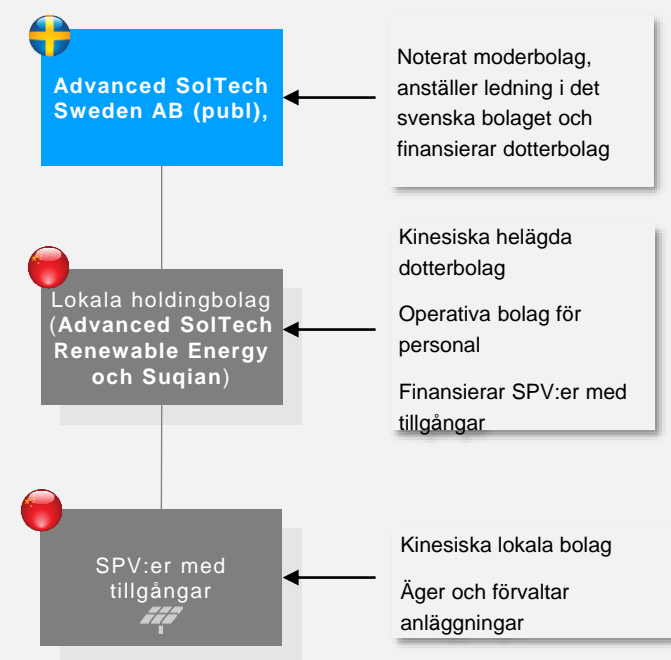


Topp 10 och övriga ägare

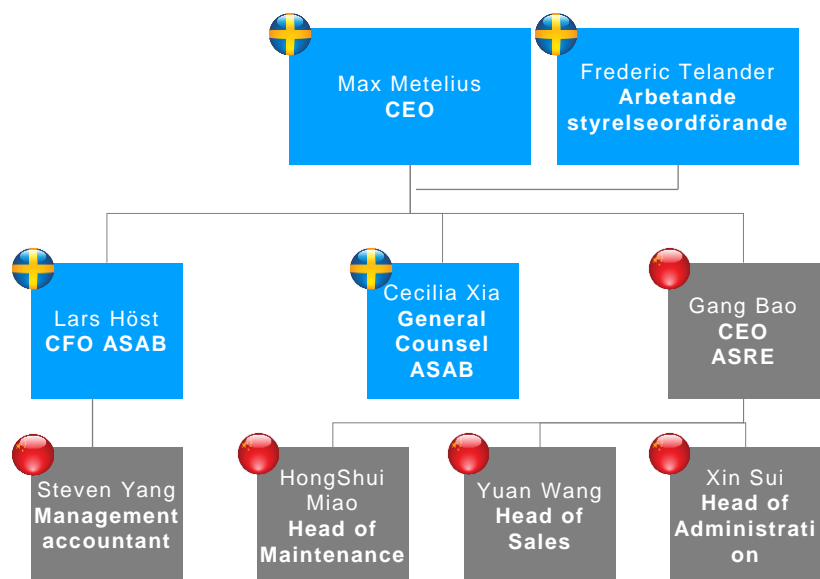


# Organisation

## Befintlig tillgångsstruktur



## Organisationsstruktur



- Bolaget har en strömlinjeformad organisation med 18 anställda
- Övriga kritiska funktioner såsom försäljning och EPC-verksamhet outsourcas till externa parter
- Efter att arbetat ett år med att bygga upp bolagsstrukturen har man nu en strömlinjeformad och skalbar struktur
- Det befintliga målet om att nå 1 000 MW i installerad kapacitet betyder nödvändigtvis inte att en signifikant större organisation än vad som finns i dagsläget krävs

# Risikfaktorer

**DESSA RISIKFAKTORER ÄR BILAGDA DEN INVESTERARPPRESENTATION SOM TAGITS FRAM FÖR DET SKRITFLIGA FÖRFARANDE SOM INITITERAS UNDER DECEMBER 2022 FÖR INFORMATIONENSÄNDAMÅL ENDAST.**

INFORMATIONEN I DETTA DOKUMENT HAR INTE BLIVIT OBEROENDE VERIFIERADE OCH INGEN TEKNISK, FINANSIELL ELLER MILJÖUNDERSÖKNING HAR UTFÖRTS AVSEENDE EMITTENTEN. I SAMBAND MED DEN INITIALA OBLIGATIONSEMISSIONEN DEN 25 JANUARI 2019 ("**OBLIGATIONSFINANSIERINGEN**"), UTFÖRDES ENDAST EN BEGRÄNSAD VERIFIERANDE LEGAL GRANSKNING AV EMITTENTENS VERKSAMHET OCH TILLGÅNGAR SAMT EN BEGRÄNSAD VERIFIERANDE GRANSKNING AV ASRE och LSE SUQIAN (SÅSOM DEFINERADE NEDAN) PÅ EN BEGRÄNSAD MÄNGD DOKUMENTATION OCH HAR INTE UPDATERATS SEDAN DATUMET FÖR DEN INITIALA OBLIGATIONSEMISSIONEN, DEN FÖRSTA EFTERFÖLJANDE EMISSIONEN, DEN ANDRA EFTERFÖLJANDE EMISSIONEN, DEN TREDJE EFTERFÖLJANDE EMISSIONEN OCH DEN FJÄRDE EFTERFÖLJANDE EMISSIONEN. DET KAN SÅLEDES FINNAS RISKER RELATERADE TILL EMITTENTENS VERKSAMHET, RESULTAT OCH FINANSIELLA STÄLLNING SOM INTE IDENTIFIERATS. DET KAN ÄVEN FINNAS RISKER SOM ÄR NÄMNDAS NEDAN SOM INTE LÅNGRE ÄR RELEVANTA.

Dessa riskfaktorer togs fram i samband med Obligationsfinansieringen (och obligationerna emitterade därunder, "**Obligationerna**") av Advanced Soltech Sweden AB (publ) ("**Emittenten**") och finansierade transaktionskostnader, kapitaltillskott och nedströmslån ("**Nedströmslånen**") till Advanced Soltech Renewable Energy (Hangzhou) Co., Ltd., ("**ASRE**") och Longrui Solar Energy (Suqian) Co., Ltd. ("**LSE Suqian**") för deras förvärv och/eller byggnation av solkraftanläggningar) och generella

bolagsändamål för Emittenten. Dessa riskfaktorer uppdaterades i samband med Emittentens tredje efterföljande emissionen till ett belopp om [100 000 000 SEK] vilket skedde i [november] 2019 (den "**Tredje Efterföljande Emissionen**") dock endast beaktande faktorer relaterade till tillgångarna som förvärvades, byggdes eller planerades att byggas av ASRE i samband med den Tredje Efterföljande Emissionen. Dessa riskfaktorer uppdaterades vidare i samband med den planerade fjärde efterföljande obligationsemissionen till ett belopp om upp till 100 000 000 SEK vilket är planerat att ske i juni 2020, dock endast beaktande faktorer relaterade till ASREs och LSE Suqians byggnation av de nya solkraftsanläggningarna.

ASRE, vars verksamhet ska finansieras av nedströmslån och kapitaltillskott från Emittenten med medel från Obligationsfinansieringen är helägt av Emittenten. LSE Suqian, vars verksamhet har finansierats med nedströmslån från Emittenten med medel från Obligationsfinansieringen, är helägt av Emittenten. Emittenten, Emittentens direkta och indirekta dotterbolag i Kina, ASRE och alla direkta eller indirekta dotterbolag till ASRE från tid till annan, LSE Suqian och LE Suqians direkt och indirekta dotterbolag från tid till annan benämns gemensamt som "**Koncernen**" och var för sig ett "**Koncernbolag**". Obligationsinnehavarna ("**Obligationssinnehavarna**") under Obligationsfinansieringen representeras av Intertrust (Sweden) AB ("**Agenten**").

Obligationerna kommer att säkerställas genom (i) pant över Nedströmslånen från Emittenten till ASRE och LSE Suqian (ii) pant över aktierna i ASRE, pantsatta av Emittenten och (iii) aktierna i LSE Suqian som ägs av emittenten. ASRE och LSE Suqian kommer i sin tur säkerställa sina respektive åtaganden under Nedströmslånen med pant över solenergianläggningarna (vilka beskrivs nedan) och fordringar genom vissa *Rooftop Agreements* (vilka beskrivs nedan). För att undvika tvivel bör det förtydligas att

säkerheterna ställda av ASRE och LSE Suqian inte direkt säkerställer Obligationerna utan enbart Nedströmslånen, vilka i sin tur är pantsatta till förmån för Obligationssinnehavarna.

En investering i Obligationsfinansieringen omfattar vissa inneboende risker. Den finansiella ställningen i Koncernen är en viktig faktor att överväga när beslut fattas huruvida en investering bör göras i Obligationsfinansieringen. Ett antal riskfaktorer och osäkerhetsfaktorer kan avsevärt påverka Koncernen. Om någon av dessa risker eller osäkerhetsfaktorer materialiseras kan det få en väsentlig och negativ påverkan på Koncernens verksamhet, verksamhetsresultat och finansiella ställning, vilket slutligen kan påverka Emittentens möjlighet att betala ränta och återbetala kapitalbeloppet under villkoren för Obligationerna ("**Obligationsvillkoren**"). I det här avsnittet presenteras ett antal riskfaktorer, både generella risker som hänförs till Koncernens verksamhet samt väsentliga risker som hänförs till Obligationsfinansieringen. Det kan även finnas andra risker som inte diskuteras i detta avsnitt, som inte ännu är kända eller som ännu inte bedöms vara väsentliga som också kan påverka Koncernens framtida verksamhet, resultat och finansiella ställning och därmed även Emittentens möjlighet att fullgöra sina åtaganden under Obligationsfinansieringen. Riskfaktorerna är inte framställda i prioritetsordning. Potentiella Investerar bör noga överväga den information som presenteras i detta avsnitt och göra en självständig bedömning innan någon investering i Obligationsfinansieringen företas.

## MARKNADS- OCH VERKSAMHETSRELATERADE RISKER

### Makroekonomiska förhållanden

# Risikfaktorer (forts.)

Även om Emittentens finansiella verksamhet huvudsakligen bedrivs i Sverige, bedrivs Koncernens kommersiella verksamhet i sin helhet i Kina. Koncernens alla tillgångar finns i betydande utsträckning i Kina. Detta innebär att utvecklingen av Emittentens verksamhet är nära förenad med ASREs och LSE Suqians resultat, som i sin tur är förenat med utvecklingen av marknaden för förnyelsebar energi i Kina, förändringar i det allmänna konjunkturläget eller skattesystemet eller förändringar inom system för statliga subsidier eller andra regulatoriska förhållanden, samtliga inom Kina, vilka alla är utanför Emittentens och Koncernens kontroll. Även mindre förändringar kan ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller verksamhetsresultat. Även om Koncernen är verksam inom en marknad för förnyelsebar energi som ständigt växer kan förändringar i den globala ekonomin komma att påverka viljan att investera i ny solenergi. En försvagad världsekonomi eller en långvarig konjunkturedgång skulle kunna innebära ett minskat behov av elektricitet, vilket kan ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning och verksamhetsresultat.

## Kinas rättssystem

Både ASRE och LSE Suqian är inkorporerade under lagarna i Kina och bedriver sina verksamheter i Kina. ASREs och LSE Suqians verksamheter är därmed till stor del reglerad av de lagar och regler som gäller i Kina. Kinas lagar och regler är nedtecknade och domstolsbeslut kan endast nyttjas genom hänvisningar. Då lagarna och reglerna fortfarande är under utveckling och då det endast finns ett begränsat antal icke-bindande publicerade rättsfall finns det osäkerheter kring hur lagarna och reglerna ska tolkas och verkställas.

Kinas rättssystem är delvis baserat på regeringsbeslut och interna regler (av vissa som inte blir publicerade regelbundet eller överhuvudtaget). Detta innebär att ASRE och LSE Suqian kan bryta mot dessa beslut och regler utan att vara medveten om det förrän efter överträdelsen. På grund av

dessa osäkerheter finns det en risk att ASRE och LSE Suqian oavsiktligt bryter mot lagar och regler och därmed blir föremål för statliga sanktioner som skulle kunna ha en negativ inverkan på Koncernens verksamhet och resultat.

## Kreditrisk

Det finns vidare en risk att Koncernens motparter inte har möjlighet att fullgöra sina finansiella åtaganden gentemot Koncernen. En bedömning av kreditrisken måste därför ytterst innefatta en bedömning av ASREs och LSE Suqians och dess dotterbolags möjligheter att bedriva sina verksamheter samt vilken kreditrisk ASRE, LSE Suqian och dess dotterbolag möter gentemot sina kunder och risken för att dessa kunder skulle kunna hamna i ett sådant finansiellt läge att de inte längre löpande kan erlagga avtalade fordringar eller andra skulder till ASRE, LSE Suqian och dess dotterbolag när dessa förfaller till betalning eller i övrigt avstår från att fullgöra sina förpliktelser. Det finns inga garantier för att ASREs, LSE Suqians och dess dotterbolags motparter kan fullgöra sina åtaganden vilket skulle återverka på ASREs, LSE Suqians och dess dotterbolags möjligheter att fullgöra sina åtaganden gentemot Emittenten vilket skulle påverka Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

## Ränterisk

Gruppen har upptagit, och får i enlighet med de begränsningar som finns i det finala Obligationsvillkoren uppta ytterligare finansiell skuldsättning för att finansiera sin verksamhet. Sådan finansiering genererar räntekostnader som kan vara högre än den vinst som skapats genom Koncernens investeringar. Att låna pengar till investeringarna kommer att öka gruppens exponering mot kapitalförluster och högre räntekostnader. Gruppen är vidare exponerad mot förändringar i räntesatser genom sina finansieringsavtal som bär rörlig ränta. Räntan påverkas av ett flertal faktorer som ligger utanför Koncernens kontroll, inklusive, men inte begränsat till, beslut av regeringar och centralbanker. Ökade räntesatser skulle resultera i ökade

ränteskulder, vilket skulle ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella position, intäkter och resultat.

## Valutarisk

Den kinesiska valutan Renminbi ("**RMB**") kan inte fritt växlas mot andra valutor. All verksamhet kring betalningar och mottagande av utländska valutor och all växling av utländsk valuta till RMB och vice versa är reglerad.

Samtliga valutatransaktioner kontrolleras och övervakas av Kinas myndighet för valutahandel (En. *State Administration of Foreign Exchange*) ("**SAFE**"), vilket är huvudorganet inom Kinas valutakontrollsystem. Endast sådana institutioner som blivit utsedda av SAFE har tillåtelse att genomföra valutatransaktioner och dessa institutioner måste använda särskilda valutakonton utsedda för detta ändamål.

Det är inte tillåtet att sprida eller betala med utländsk valuta inom Kina. Inhemsk institutioner eller individer som vill göra en betalning till utlandet som överstiger eller är likvärdig med ett belopp om USD 50 000 måste först lämna in en skatteansökan till behörigt kontor inom skattemyndigheten (En. *State Administration of Taxation*) där institutionen eller individen har hemvist. Detta kan innebära förseningar och kräver visst pappersarbete, vilket kan ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet.

Regeringen i Kina kan temporärt begränsa vissa betalningar gällande, bland annat, utdelningar. Detta kan ha en negativ effekt på ASREs och LSE Suqians möjlighet att göra utdelningar till aktieägarna.

Växlingskursen mellan RMB och andra valutor kan variera från tid till annan och påverkas av, bland annat, förändringar i Kinas politiska och ekonomiska läge. Förändringarna i växlingskursen mellan RMB och andra valutor kan ha en negativ effekt på Koncernens och Emittentens verksamhet, resultat och finansiella ställning.

# Risikfaktorer (forts.)

Även om Emittentens finansiella verksamhet huvudsakligen bedrivs i Sverige, bedrivs Koncernens kommersiella verksamhet i sin helhet i Kina. Koncernens alla tillgångar finns i betydande utsträckning i Kina. Detta innebär att utvecklingen av Emittentens verksamhet är nära förenad med ASREs och LSE Suqians resultat, som i sin tur är förenat med utvecklingen av marknaden för förnyelsebar energi i Kina, förändringar i det allmänna konjunkturläget eller skattesystemet eller förändringar inom system för statliga subsidier eller andra regulatoriska förhållanden, samtliga inom Kina, vilka alla är utanför Emittentens och Koncernens kontroll. Även mindre förändringar kan ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller verksamhetsresultat. Även om Koncernen är verksam inom en marknad för förnyelsebar energi som ständigt växer kan förändringar i den globala ekonomin komma att påverka viljan att investera i ny solenergi. En försvagad världsekonomi eller en långvarig konjunkturedgång skulle kunna innebära ett minskat behov av elektricitet, vilket kan ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning och verksamhetsresultat.

## Kinas rättssystem

Både ASRE och LSE Suqian är inkorporerade under lagarna i Kina och bedriver sina verksamheter i Kina. ASREs och LSE Suqians verksamheter är därmed till stor del reglerad av de lagar och regler som gäller i Kina. Kinas lagar och regler är nedtecknade och domstolsbeslut kan endast nyttjas genom hänvisningar. Då lagarna och reglerna fortfarande är under utveckling och då det endast finns ett begränsat antal icke-bindande publicerade rättsfall finns det osäkerheter kring hur lagarna och reglerna ska tolkas och verkställas.

Kinas rättssystem är delvis baserat på regeringsbeslut och interna regler (av vissa som inte blir publicerade regelbundet eller överhuvudtaget). Detta innebär att ASRE och LSE Suqian kan bryta mot dessa beslut och regler utan att vara medveten om det förrän efter överträdelsen. På grund av

dessa osäkerheter finns det en risk att ASRE och LSE Suqian oavsiktligt bryter mot lagar och regler och därmed blir föremål för statliga sanktioner som skulle kunna ha en negativ inverkan på Koncernens verksamhet och resultat.

## Kreditrisk

Det finns vidare en risk att Koncernens motparter inte har möjlighet att fullgöra sina finansiella åtaganden gentemot Koncernen. En bedömning av kreditrisken måste därför ytterst innefatta en bedömning av ASREs och LSE Suqians och dess dotterbolags möjligheter att bedriva sina verksamheter samt vilken kreditrisk ASRE, LSE Suqian och dess dotterbolag möter gentemot sina kunder och risken för att dessa kunder skulle kunna hamna i ett sådant finansiellt läge att de inte längre löpande kan erlagga avtalade fordringar eller andra skulder till ASRE, LSE Suqian och dess dotterbolag när dessa förfaller till betalning eller i övrigt avstår från att fullgöra sina förpliktelser. Det finns inga garantier för att ASREs, LSE Suqians och dess dotterbolags motparter kan fullgöra sina åtaganden vilket skulle återverka på ASREs, LSE Suqians och dess dotterbolags möjligheter att fullgöra sina åtaganden gentemot Emittenten vilket skulle påverka Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

## Ränterisk

Gruppen har upptagit, och får i enlighet med de begränsningar som finns i det finala Obligationsvillkoren uppta ytterligare finansiell skuldsättning för att finansiera sin verksamhet. Sådan finansiering genererar räntekostnader som kan vara högre än den vinst som skapats genom Koncernens investeringar. Att låna pengar till investeringarna kommer att öka gruppens exponering mot kapitalförluster och högre räntekostnader. Gruppen är vidare exponerad mot förändringar i räntesatser genom sina finansieringsavtal som bär rörlig ränta. Räntan påverkas av ett flertal faktorer som ligger utan för Koncernens kontroll, inklusive, men inte begränsat till, beslut av regeringar och centralbanker. Ökade räntesatser skulle resultera i ökade

ränteskulder, vilket skulle ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella position, intäkter och resultat.

## Valutarisk

Den kinesiska valutan Renminbi ("**RMB**") kan inte fritt växlas mot andra valutor. All verksamhet kring betalningar och mottagande av utländska valutor och all växling av utländsk valuta till RMB och vice versa är reglerad.

Samtliga valutatransaktioner kontrolleras och övervakas av Kinas myndighet för valutahandel (En. *State Administration of Foreign Exchange*) ("**SAFE**"), vilket är huvudorganet inom Kinas valutakontrollsystem. Endast sådana institutioner som blivit utsedda av SAFE har tillåtelse att genomföra valutatransaktioner och dessa institutioner måste använda särskilda valutakonton utsedda för detta ändamål.

Det är inte tillåtet att sprida eller betala med utländsk valuta inom Kina. Inhemska institutioner eller individer som vill göra en betalning till utlandet som överstiger eller är likvärdig med ett belopp om USD 50 000 måste först lämna in en skatteansökan till behörigt kontor inom skattemyndigheten (En. *State Administration of Taxation*) där institutionen eller individen har hemvist. Detta kan innebära förseningar och kräver visst pappersarbete, vilket kan ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet.

Regeringen i Kina kan temporärt begränsa vissa betalningar gällande, bland annat, utdelningar. Detta kan ha en negativ effekt på ASREs och LSE Suqians möjlighet att göra utdelningar till aktieägarna.

Växlingskursen mellan RMB och andra valutor kan variera från tid till annan och påverkas av, bland annat, förändringar i Kinas politiska och ekonomiska läge. Förändringarna i växlingskursen mellan RMB och andra valutor kan ha en negativ effekt på Koncernens och Emittentens verksamhet, resultat och finansiella ställning.

# Risikfaktorer (forts.)

## Risker relaterade till politiska beslut och reglering av förnyelsebar energi i Kina

Koncernen verkar inom en sektor som tar större hänsyn till miljörättsliga frågor vid elproduktionen. Det finns ett antal politiska instrument vilka gynnar investeringar i förnyelsebar energi. Detta kan komma i uttryck i olika former av finansiering eller subsidier för produktionen av vissa typer av energi. En viktig faktor i Koncernens intäktskalkyler är de subsidierna som förväntas erhållas från kinesiska staten samt från lokala och regionala myndigheter. Det finns alltid en risk för förändringar i dessa system vilket skulle få en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat.

Under de senaste åren har Kinas regering tagit fram ett flertal lagar och bestämmelser för att stödja och uppmuntra utvecklingen av solenergi. Dessa lagar, bestämmelser och policys har en direkt inverkan på utsikterna för inhemsk solenergi och det är något som kan inverka på efterfrågan av Koncernens verksamhet. Vidare har myndigheterna som beslutar om miljöpolicy samt allmänhetens nivå av acceptans för solenergi som en gynnsam energikälla en stor inverkan på Koncernens verksamhet. Det finns en risk för att detta kan ha en negativ inverkan på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat.

Trots att Kinas regering i sin senaste femårsplan haft tydliga direktiv för att främja utvecklingen av förnyelsebar energi i syfte att adressera de akuta miljöföroreningsarna och minska beroendet av fossilbränsle finns det en risk för en minskning eller borttagande av statligt stöd, vilket skulle få en negativ effekt på Kinas marknad för solenergi. I händelse av förändringar av stödet från den kinesiska regeringen på den marknad som ASRE och LSE Suqian är verksamma, eller förändringar i de lagar och regleringar som berör ASREs och LSE Suqians verksamheter finns det en risk att ASREs och/eller LSE Suqians verksamheter påverkas negativt. En förändrad attityd från regeringens sida skulle i framtiden kunna resultera i att solenergianläggningar blir mindre attraktiva vilket skulle kunna få en negativ effekt på

Koncernens verksamhet, resultat och framtidsutsikter.

Vidare, policys relaterade till bidrag för solenergi i vissa områden i Kina är ostabila då lokala myndigheter inte har utfärdat specifika regleringar för att säkerställa sådana bidrag. Det finns en risk att Koncernen inte kan erhålla vissa bidrag på grund av osäkra lokala policys, vilket skulle kunna få en negativ effekt på Koncernens verksamhet och finansiella ställning.

## Förändringar på elprismarknaden

Utvecklingen på elprismarknaden i Kina påverkar i stor grad även ASREs och LSE Suqians intäkter. En majoritet av avtalen har en mekanik för ett rörligt pris. Det finns en risk för förändringar i elpriset. En sänkning av elpriset skulle ha en väsentligt negativ inverkan på ASREs och LSE Suqians möjlighet att betala räntor och amorteringar vilket skulle ha en negativ inverkan på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat. Koncernen använder sig inte av hedging för att skydda sig mot förändringar av elpriset.

## Förseningar i anslutning till elnät

ASRE och LSE Suqian anpassar sina anläggningar utifrån kundernas elkonsument. Kortfattat kan sägas att ASRE och LSE Suqian inte har som mål att leverera el till elnätet, däremot behövs anslutningen till elnätet för att kunna sälja eventuell överkapacitet i det fall en kund av någon anledning inte använder all producerad el, och därmed erhåller subsidier från staten som betalas av elnätsbolaget. Det finns också en risk för att priset för energin som säljs till elnätet skiljer sig från priset ASRE och LSE Suqian skulle fått om det var sålt till kunden. Vissa av solenergiprojekten är vidare inte färdigställda och/eller inte anslutna till elnätet.

Vid händelse av problem och/eller förseningar vid anslutningen till elnätet i Kina kan ASRE och LSE Suqian hamna i betalningssvårigheter vilket i sin tur påverkar Emittentens möjlighet att betala ränta till Obligationsinnehavarna.

Dessutom kan tekniska problem, exempelvis att solenergianläggningarnas effektivitet minskar allt eftersom eller att utrustningen som används får en minskad effektivitet, gällande de nu befintliga elnäten vilka nuvarande anläggningar är anslutna till ha en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat.

## Sabotage

Det finns en risk för sabotage, stöld, attacker, andra naturkatastrofer eller annan force majeure vilket Koncernen inte kan kontrollera och som inte heller täcks av Koncernens försäkring. Denna typ av sabotage skulle ha en negativ effekt på ASRE:s och/eller LSE Suqians verksamhet.

## Skatt

Koncernstrukturen har bland annat som syfte att förhindra skattebelastning i flera led till gagn för Koncernens aktieägare. Koncernens verksamhet bedrivs utifrån Koncernens egen tolkning av gällande skatteregler och tillämpliga krav och beslut. Det finns en risk att Koncernen eller dess rådgivare inte tolkar och tillämpar, eller i framtiden inte tolkar och tillämpar, relevant lagstiftning och rättsfall på ett korrekt sätt eller att lagstiftningen kommer ändras, ibland med retroaktiv verkan. Om detta skulle inträffa så kan Koncernens skattekostnader kunna öka vilket skulle kunna få en negativ effekt på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat.

## Emittentens beroende av andra bolag inom Koncernen

Emittentens syfte är att enbart inhämta finansiering för att i sin tur kunna finansiera ASREs och LSE Suqians kommersiella verksamheter i Kina. Av denna anledning har inte Emittenten själv några betydelsefulla tillgångar. Emittenten är därför beroende av att få in räntebetalningar, återbetalning av lån och Nedströmslån vilka utges av Emittenten till ASRE och LSE Suqian. ASRE och LSE Suqian är i sin tur beroende av tillräckliga intäkter och kassaflöde från sin verksamhet.



# Risikfaktorer (forts.)

Följaktligen är Emittenten beroende av ASREs, LSE Suqians och dess dotterbolags tillgänglighet till likvida medel och deras möjlighet att efterleva Nedströmslånen. En minskad inkomst och kassaflöde skulle kunna ha en negativ inverkan på Emittentens finansiella ställning och möjlighet att hantera sin skuld under Obligationerna.

Emittenten har inte själv några anställda eller någon egen verksamhet vilket innebär att Emittenten i hög grad är beroende av att SolTech Energy Sweden AB (publ) för att säkerställa att frågor såsom bolagsadministration, redovisning, utbetalningar etc. hanteras på rätt sätt. Om dessa uppgifter inte utförs eller inte sköts på ett korrekt sätt kan det få negativ effekt på Emittentens finansiella ställning och dess förmåga att hantera sina skulder under Obligationen.

## ASREs och LSE Suqians beroende av närstående bolag

ASRE och LSE Suqian har en begränsad verksamhet och ett mindre antal anställda vilket innebär att ASRE och LSE Suqian får förlita sig på ASP:s nätverk och kunskap om marknaden för PRC i Kina för att säkerställa att uppgifter som administration, redovisning, utbetalningar etc. utförs korrekt. Om dessa uppgifter inte utförs eller inte sköts på ett korrekt sätt skulle det negativt kunna påverka ASREs och LSE Suqians finansiella ställning och förmåga att hantera sina skulder under Nedströmslånen och följaktligen kan det även negativt påverka Emittentens finansiella ställning och möjlighet betala sina skulder under Obligationerna.

ASREs och LSE Suqians aktieägare är essentiell för att ASREs och LSE Suqians verksamhet ska kunna utvecklas. För det fall aktieägaren i ASRE och/eller LSE Suqian skulle sälja sina aktier helt eller delvis, eller välja att utföra direkt eller indirekt konkurrerande verksamhet skulle det kunna få en negativ inverkan på ASREs och LSE Suqians verksamhet.

**Risker relaterade till projekt som förvärvats av ASRE och LSE Suqian**

Vissa bolag/tillgångar som har förvärvats, eller kommer förvärvas av ASRE eller LSE Suqian ("**Målbolagen**") kan ha långsiktiga fordringar. Det är möjligt att sådana fordringar inte betalas i slutändan då det inte är säkert att motparten kan möta sina finansiella åtaganden. Vidare kan vissa Målbolag ha en relativt hög skuldsättning. Även om ASRE och LSE Suqian har uppmanat Målbolagen att kräva in sina fordringar och betala av sina skulder så är det möjligt att fordringar och skulder finns kvar vilket kan negativt påverka ASREs och LSE Suqians finansiella ställning.

Vissa solanläggningar kan tvingas av lokala myndigheter att stänga ner om de materiellt bryter mot tillämplig lagstiftning eller på grund av ändrad lagstiftning. Under sådana omständigheter kommer anläggningen inte kunna generera någon el och således inga intäkter.

Det finns två olika modeller för försäljning av elektricitet. En modell är försäljning till elnätet och den andra är försäljning till villaägare med eventuellt överskott till elnätet. Avseende den andra modellen har Målbolagen en kreditrisk visavi köparen av elektriciteten, det vill säga villaägarna. Därtill så framgår det inte i vissa projekt vilken modell som appliceras. På grund av denna osäkerhet är det osäkert om aktieägaren till Målbolaget har delat ansvar för betalningarna av elräkningarna.

Alla ovan nämnda problem kan ha en negativ effekt på Målbolagens erhållande av avgifter för den distribuerade elektriciteten. Även om ASRE och LSE Suqian kan kräva att Målbolagen löser dessa problem så är det möjligt att problemen kvarstår, vilket kan ha en negativ effekt på ASREs och LSE Suqians verksamhet och finansiella ställning.

## Projektrisiker

De planerade byggnationerna av vissa solkraftanläggningarna har ännu inte påbörjats. Utvecklingsprojekt i tidiga stadier är alltid föremål för betydande risk och realisation av förväntade värden är

beroende av ett lyckat genomförande av projekten. Utvecklingsprojekt innebär risker avseende erhållande av bygglov och andra nödvändiga tillstånd, upphandling av entreprenad, färdigställande av byggnation osv. Det finns en risk att projekten försenas av olika orsaker, exempelvis att kostnaden för projekten överstiger den uppskattade budgeten. Projekten kan avbrytas eller fördröjas vilket kan innebära mindre intäkter än vad som uppskattats av Emittenten, vilket ha en väsentlig negativ inverkan på Koncernens verksamhet, resultat och finansiella ställning, vilket i sin tur kan påverka Emittentens möjlighet att betala tillbaka Obligationsfinansieringen.

## Koncernens beroende av materiella avtal

Koncernen är beroende av att ingå nya *rooftop agreements*, det vill säga avtal med fastighetsägare ("**Fastighetsägaren**") för att kunna installera solkraftsanläggningar på taken till fastigheterna och av Fastighetsägares inköp av elektricitet från ASRE eller LSE Suqian vilket är giltigt under minst 20 år ("**Rooftop Agreements**"). Rooftop Agreements kan sägas upp av Fastighetsägaren om någon av de få uppsägningsgrunder inträffar, som till exempel om ASRE eller LSE Suqian inte fullföljer sina åtaganden under det Rooftop Agreement som de är part till, om ASRE eller LSE Suqian blir insolvent eller avvecklas eller om Fastighetsägaren köper solenergianläggningen. Det finns en risk för att Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat negativt kommer påverkas om Fastighetsägaren säger upp aktuellt Rooftop Agreement.

Flera av Koncernens Rooftop Agreements stipulerar en giltighetstid om 25 år vilket överstiger den maximala 20 års frist som tillåts under kinesisk lag. Detta kan innebära att hyresperioden under de aktuella Rooftop Agreements bedöms som ogiltig och justeras till 20 år. Hyresperioder längre än 20 år kan även bedömas så som öppna avtal vilket innebär att dessa kan sägas upp av endera parten när som helst.

# Risikfaktorer (forts.)

De hyresperioder som överstiger 20 år är förbehållna att avtal träffas mellan parterna när den 20 åriga hyresperioden har uppnåtts. Som ett resultat uppstår det en osäkerhet i Koncernens förmåga att generera intäkter efter 20 år enligt dessa avtal, vilket kan ha en negativ effekt på koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Flera Rooftop Agreements stipulerar att arrendatorn ska påbörja eller slutföra konstruktion på fastigheten under en definierad konstruktionsperiod. Vissa av dessa konstruktionsperioder är oförenliga med de konstruktionsperioder som definieras i de tillhörande EPC-avtalen. Detta kan innebära att det sker ett avtalsbrott under ett Rooftop Agreement men inte under motsvarande EPC-avtal. För det fall detta sker finns det en risk att arrendatorn inte har möjlighet att återkräva förlusten från den aktuella entreprenören vilket kan ha en negativ effekt på koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

Vissa Fastighetsägare äger sina fastigheter men har inte ansökt om lagfart (Eng. *real property title certificates*). Lagfart är den värdehandling som bevisar ägandet av fastigheten. Värdehandlingen är viktigt för ägaren för att kunna sälja, pantsätta fastigheten och ansöka om banklån. Användandet av fastigheten kommer inte att påverkas utan lagfarten, men fastigheten kan inte överlåtas eller pantsättas. Det finns en risk att tvister kring ägandet av fastigheten kan uppkomma om det inte finns en lagfart.

Vidare har vissa Fastighetsägare in-tecknat sina fastigheter till tredje parter. Sådana in-teckningar påverkar inte giltigheten av aktuella Rooftop Agreements men, för det fall sådan in-teckning verkställs av den relevanta innehavaren, kan sådan verkställan påverka Koncernens solenergianläggningar negativt. Därmed kan Koncernens avkastning och driftresultat påverkas negativt.

Vidare är det inte säkert Koncernens motparter uppfyller sina förpliktelser under Rooftop Agreements. Vissa av Koncernens motparter kan vidare ha misslyckats med att

uppfylla sina åtaganden gentemot vissa av sina kreditgivare. Om Koncernens motparter inte uppfyller sina förpliktelser under relevant Rooftop Agreement, eller överhuvudtaget, skulle detta ha en betydande negativ påverkan på Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat.

## Risk relaterade till rättstvister och skiljeförfaranden

Vid dagen för denna presentation existerar det inte några rättsliga tvister eller skiljeförfaranden där ett Koncernbolag är inblandat. Det kan däremot inte uteslutas att Koncernen eller ett Koncernbolag inte kommer bli föremål för en rättstvist eller skiljeförfarande i framtiden. Om en sådan rättstvist skulle inledas, med hänsyn till tvistens bakgrund och lagarna i den jurisdiktion där tvisten hålls, finns det en risk för att de tillgångar som inte är pantsatta kan bli omhändertagna eller föremål för verkställighet. Detta skulle kunna leda till en negativ effekt på Koncernens eller något av Koncernbolagens verksamhet eller på Obligationsinnehavarnas rättigheter under Bondvillkoren. Det kan inte heller uteslutas att något av Koncernbolaget kan förlora en sådan rättstvist och att det skulle kunna ha en negativ inverkan på Koncernens verksamhet, finansiella ställning eller resultat.

## Användandet av agenter

Både ASRE och LSE Suqian har valt att använda ett antal utvalda agenter/distributörer från ASP för att marknadsföra, sälja, montera och underhålla ASREs och LSE Suqians solenergianläggningar på ASREs och LSE Suqians kunders tak. Byggnationen av solenergianläggningen är säkrad på så sätt att ASP är EPC-leverantör och använder sig av agenterna/distributörerna som underleverantörer. Detta leder till en osäkerhet eftersom ASRE och LSE Suqians inte själva ansvarar för kontakten med underleverantörerna och därmed måste förlita sig på ASP nätverk. Denna modell måste ständigt utvärderas för att kunna utvecklas i takt med ASREs och LSE Suqians utveckling. Om ASRE eller LSE Suqian i framtiden inte skulle kunna använda sig av ASP

agenter/distributörer eller inte direkt kunna arbeta med ASP:s nätverk eller inte lyckas ersätta sådana agenter/distributörer skulle det få en negativ inverkan på verksamhet, finansiella ställning eller resultat.

## Risker relaterade till dokument från *National Development and Reform Commission (NDRC)*

Under kinesisk lag ska projektägare erhålla NDRC-dokument från NDRC före den tidpunkt då byggnationen av ett solenergiprojekt påbörjas och ska därutöver tillhandahålla ändringsdokumentation för det fall att platsen, omfattningen eller konstruktionens innehåll förändras. Ett av Koncernens solenergiprojekt saknar ett NDRC-dokument och byggnation har ej påbörjats och, i vissa av Koncernens solenergiprojekt, har NDRC-dokument erhållits efter tidpunkten stipulerad i tillhörande EPC-avtal. Det finns en risk att dessa projekt har påbörjats eller att de kommer att påbörjas utan, eller före det, att Koncernen erhållit relevanta NDRC-dokument. Avseende vissa av Koncernens solenergiprojekt skiljer sig adresserna för solenergiprojekten åt i de relevanta Rooftop Agreements och/eller fastighetscertifikaten och/eller energiköpsavtal gentemot adressen stipulerad i det korresponderande NDRC-dokumentet. Det är möjligt att platsen för sådant solenergiprojekt har ändrats och att relevant projektägare inte har tillhandahållit relevant ändringsdokumentation till NDRC. Vidare, i vissa av Koncernens solenergiprojekt skiljer sig den installerade kapaciteten gentemot den kapacitet som är specificerad i korresponderade NDRC-dokumentet. Det är möjligt att omfattningen och konstruktionen för dessa solenergiprojekt har ändrats och att den relevanta projektägaren inte har tillhandahållit relevant ändringsdokumentation till NDRC. Ovan situationer kan resultera i böter på mellan RMB 20 000 och RMB 50 000 för de relevanta projektägarna (dvs. LSE Suqian, ASRE eller deras dotterbolag). För det fall att ett Koncernbolag bötfälls kan detta materiellt påverka Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt.

# Risikfaktorer (forts.)

## Avvikelser mellan uppskattad kapacitet och kapacitet ansluten till elnätet

Den aktuella kapaciteten ansluten till elnätet i solenergiprojektet kan understiga den uppskattade kapaciteten specificerad i ett NDRC-dokument eller ett Rooftop Agreement vilket kan vara ett resultat av förlust hänförlig till anslutningsprocessen. För de solenergiprojekt vilka ännu ej anslutits till elnätet finns det en risk att den kapacitet som ansluts till elnätet är lägre än den uppskattade kapaciteten och därav kan LSE Suqian, ASRE och deras dotterbolag komma att erhålla lägre subsidier och/eller avgifter än förväntat.

## Risker relaterade till energiköpsavtal och meddelanden om godkännande om nätanslutning

Vissa solenergiprojekt har blivit anslutna till elnätet trots att energiköpsavtal med el-leverantör ej har undertecknats. Det finns en potentiell risk att el-leverantörer vägrar att betala subsidier och/eller avgifter till Koncernen med hänvisning till att energiköpsavtal saknas vilket kan påverka Koncernens finansiella ställning negativt.

## Risker relaterade till coronaviruset (COVID-19)

Corona-pandemin ("COVID-19") har för närvarande en obestämbar påverkan på världsekonomin. De första fallen av COVID-19 rapporterades i den kinesiska staden Wuhan i Hubei-provinsen under 2019 och Världshälsoorganisationen deklarerade den 11 mars 2020 COVID-19 en pandemi. Utbrottet och spridningen av COVID-19 har blivit en vida utbredd hälsokris vilken i sin tur kan komma att resultera i utdragen volatilitet på internationella marknader och/eller resultera i en global lågkonjunktur som en följd av fördröjningar i rese- och detaljhandelssegmenten, turism och leveranskedjor. I synnerhet under februari och mars 2020 skapade utbrottet av COVID-19 stora värdefall på de internationella aktiemarknaderna och påverkade ekonomisk aktivitet i Asien och runtom i världen. Handelspriset för Obligationerna kan således påverkas negativt av den

ekonomiska osäkerhet som COVID-19 har skapat. Till följd av utbrottet av COVID-19 beslutade den kinesiska regeringen om att införa nedstängningar (s.k. lock-downs) i vissa kinesiska regioner. Koncernens pågående projekt är för närvarande lokaliserade i Henan, Zhejiang, Shanghai, Jiangsu, Guangdong, Anhui och Peking och även om dessa städer/provins inte var påverkade av den tidigare nämnda nedstängningen så har dessa platser varit föremål för olika restriktioner som ett resultat av COVID-19, exempelvis reseförbud och krav på karantän för internationella resenärer. Dessa, och liknande, typer av åtgärder som implementerats av regeringar runtom i världen för att hindra spridningen av COVID-19 kan komma att påverka Koncernens verksamhet negativt. Samtliga av tidigare nämnda faktorer kan vidare komma att påverka Koncernens verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt.

## RISKER RELATERADE TILL OBLIGATIONERNA

### Kreditrisk

Obligationsinnehavarna tar en kreditrisk på Emittenten. Obligationsinnehavarnas möjlighet att motta betalning under Obligationerna är därmed beroende av Emittentens förmåga att uppfylla sina betalningsskyldigheter, vilket i stor utsträckning är beroende av resultatet av Emittentens, ASREs och LSE Suqians verksamhet och finansiella ställning. Emittentens, ASREs och LSE Suqians finansiella ställning påverkas av ett flertal olika faktorer, av vilka några har nämnts ovan.

Det finns en risk att ökad kreditrisk kommer att leda till att marknaden kräver en högre riskpremie för Obligationerna, som kan komma att negativt påverka Obligationernas värde. En annan aspekt av kreditrisken är att en försämrad finansiella ställning för Emittentens medför en risk att Emittentens kreditvärdighet minskar och att Emittentens möjligheter till ny finansieringen, om aktuellt, försämras när Obligationerna förfaller till betalning.

### Ytterligare ränterisk

Obligationernas värde beror på ett flertal faktorer och en av de mest betydelsefulla över tid är läget för marknadsräntan. Obligationerna kommer löpa med en rörlig ränta på 3 månader STIBOR (gällande Obligationerna denominerad i SEK), NIBOR (gällande Obligationerna denominerad i NOK) och EURIBOR (gällande Obligationerna denominerad i EUR), plus en marginal. Räntesatsen på Obligationerna kommer fastställas två bankdagar före den första dagen i varje ränteperiod. Detta innebär att räntesatsen för Obligationerna till viss del påverkas av förändringar av marknadsräntan. Det finns alltså en risk för att en höjning av marknadsränta negativt påverkar värdet av Obligationerna. Marknadsräntan påverkas till stor del av svenska och internationella ekonomiska utveckling och är således utanför Koncernens kontroll.

Dessutom kommer Obligationerna vara denominerad i olika valutor med en fast marginal men med olika referensräntor (det vill säga 3 månader STIBOR, NIBOR och EURIBOR). Eftersom referensräntorna kommer variera över tid är det troligt att räntesatsen för Obligationerna i de olika valutorna kommer att variera, vilket resulterar i att aktuella krav under Obligationerna, i jämförelse med datumet för emissionen av Obligationerna, kommer att variera över tid. I enlighet med Obligationsvillkoren ska medel från en verkställighet av transaktionssäkerheternas fördelas mot betalning av upplupen men obetald ränta *pro rata* på utestående fordran under Obligationerna före en betalning av principalen, vilket innebär att det finns en risk att, om medlen från verkställigheten inte är tillräckliga för att täcka all utestående skuld under Obligationerna, vissa Obligationsinnehavare kommer att erhålla ett högre belopp än andra som ett resultat av förändringarna i referensräntorna.

# Risikfaktorer (forts.)

## Reglering av referensindex

Processen för att fastställa LIBOR, EURIBOR och STIBOR och andra referensräntor är föremål för ett antal lagar och regleringar. Vissa av dessa lagar och regleringar har redan blivit implementerade medan några ska bli implementerade inom en nära framtid. Den mest omfattande regleringen är förordningen om referensvärden (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014). Förordningen om referensvärden trädde i kraft 1 januari 2018. Förordningen om referensvärden innehåller vissa bestämmelser om referensvärden, rapportering av dataunderlag till referensvärden och användandet av referensvärden inom Europeiska Unionen. Effekten av förordningen om referensvärden kan inte ännu fastställas, bland annat på grund av den begränsade tidsperioden förordningen har varit i kraft. Det finns däremot en risk att förordningen om referensvärden kommer att påverka hur vissa referensvärden fastställs och hur de utvecklas i framtiden. Detta kan, till exempel, leda till ökad instabilitet för vissa referensvärden. En ytterligare potentiell risk är ökade administrativa krav och därmed regulatoriska risker vilket kan avskräcka investerare från att delta i framtagandet av referensvärden, eller att vissa referensvärden inte längre tillhandahålls. Om detta skulle ske för ett referensvärde som används under Obligationerna kan det potentiellt ha en negativ effekt för Obligationssinnehavarna.

## Förmåga att efterleva Obligationsvillkoren

Emittenten är skyldig att efterleva Obligationsvillkoren, bland annat genom att betala ränta på Obligationerna. Omständigheter utanför Emittentens kontroll, inkluderat förändringar i ekonomiska och affärsmässiga förhållanden inom de områden Emittenten bedriver verksamhet, kan påverka Emittentens förmåga att efterleva, bland annat, sina särskilda åtaganden i Obligationsvillkoren. ~~Överträdelse av Obligationsvillkoren kan resultera i en~~

uppsägningsgrund under Obligationsvillkoren, vilket kan leda till en förtida återbetalning av Obligationerna vilket resulterar i att Emittenten måste återbetala Obligationssinnehavarna till gällande optionspremie. Det finns en risk att Emittenten inte kommer att ha tillräckligt med medel vid tidpunkten för återbetalning för att kunna göra den krävda återbetalningen av Obligationerna.

## Risk relaterad till annan skuldsättning

Emittenten har upptagit annan skuld under, bland annat, icke-säkerhetsställda obligationer till ett totalt belopp om SEK 346 000 000. Emittenten kan också komma att ta upp ny skuld som skulle få en prioritetsordning jämställd med Obligationerna. Även om åtagandena under Obligationerna och vissa andra åtaganden inom Koncernen gentemot Obligationssinnehavarna kommer att vara säkerställda av säkerheter med första prioritet finns det en risk att medel från verkställighet av säkerheter inte kommer att vara tillräckliga för att återbetala all belopp som Koncernen är skyldig Obligationssinnehavarna. Om Emittenten dessutom emitterar efterföljande obligationer kommer säkerheten för nuvarande Obligationssinnehavare kunna bli försämrad.

Om medlen genom verkställigheten inte skulle vara tillräckliga för att täcka alla belopp under eller i samband med Obligationerna kommer Obligationssinnehavarna ha ett icke-säkerställt anspråk gentemot Emittenten och dess resterade tillgångar (om det finns tillgångar kvar) för den del av beloppet under eller i samband med Obligationerna som fortfarande är utestående.

## Risk relaterad till transaktionssäkerheten

Även om Emittentens förpliktelser gentemot Investeraarna under Obligationerna kommer att vara säkerställda av Nedströmlånen från Emittenten till ASRE och LSE Suqian och aktierna i ASRE och LSE Suqian, finns det en risk att medlen från en verkställighet och försäljning av säkerheterna inte kommer att vara tillräckliga för att täcka det belopp som Investeraarna har rätt till. Vidare har, i enlighet med Obligationsvillkoren, Emittenten rätt att

emittera efterföljande obligationer, vilket betyder att de nya Obligationssinnehavarna kommer ha rätt till samma säkerhet som är till förmån för de befintliga Obligationssinnehavarna, dock måste vissa villkor vara uppfyllda för sådan säkerhet för framtida emissioner (såsom maximalt skuldtak och längden på perioden som de nya obligationerna kommer vara emitterade). Det finns en risk att efterföljande Obligationer kan få en negativ effekt på värdet av säkerheten som har ställts till förmån för Obligationssinnehavarna. Därtill kommer ytterligare säkerhet ställas över nya framtida nedströmlån och över nya aktier i ASRE och/eller LSE Suqian efter att kapitaltillskott genomförs efter varje efterföljande obligationsemission. Det är inte säkert att dessa nya säkerheter kan säkerställa tidigare emitterade obligationer med anledning av att för lång tid förflutit eller att de nya säkerheterna inte erhåller sakrättsligt skydd i tid.

Säkerheterna för Obligationsfinansieringen kommer struktureras på så sätt att Obligationssinnehavarna får ett direkt säkerhetsintresse i (i) aktierna i ASRE, (ii) aktierna i LSE Suqian och (iii) alla Nedströmlån. ASRE och LSE Suqian kommer därefter säkerställa sina åtaganden enligt Nedströmlånen med en pant över solenergianläggningarna (som beskrivits ovan) och över fordringar som uppstår under Rooftop Agreements (som beskrivits ovan), under vilka Emittenten kommer vara pantinnehavare. Säkerheten som tillhandahålls av ASRE och LSE Suqian kommer således inte direkt säkerställa Obligationerna utan enbart Nedströmlånen. Verktällighet av säkerheter ställda av ASRE och/eller LSE Suqian kommer därför kräva assistans av Emittenten (i egenskap av panthavare gällande sådan säkerheten) och Obligationssinnehavarna får förlita sig på Emittentens samarbete, vilket inte kan garanteras vid händelse av en uppsägningsgrund eller insolvens. Det bör däremot noteras att Obligationssinnehavarna har pant över alla aktier i ASRE och LSE Suqian och vid det fall att Emittenten inte skulle samarbeta vid en uppsägning finns det en möjlighet att verkställa aktiepant och sälja aktierna i ASRE och/eller LSE Suqian (där tillgångarna finns).

# Risikfaktorer (forts.)

Obligationsinnehavarna kommer att representeras av Agenten i alla ärenden som relaterar till transaktionssäkerheten. Det finns en risk att Agenten, eller den som Agenten sätter i sitt ställe, inte uppfyller sina åtaganden när det kommer till fullbordan, upprätthållande och verkställande av, eller andra åtgärder i relation till, transaktionssäkerheten. Dessutom är transaktionssäkerheten föremål för återvinningsfrister där Obligationsinnehavarna inte till fullo, eller överhuvudtaget, kan dra nytta av transaktionssäkerheten.

Därutöver har Agenten sitt säte i Sverige och delar av transaktionssäkerheten för Obligationerna står under gällande rätt i Folkrepubliken i Kina. Detta innebär att det kan finnas svårigheter för Agenten vid verkställande av transaktionssäkerheten, vilket skulle kunna få en negativ effekt på möjligheten att återfå värdet av transaktionssäkerheten.

Agenten har rätt att ingå avtal med Emittenten eller tredje part, och får vidta andra åtgärder som är nödvändiga för att upprätthålla, släppa och verkställa transaktionssäkerheten eller för att bland annat fastställa Obligationsinnehavarnas rätt till säkerhet.

## **Risk relaterad till misslyckande att fullborda säkerheten i Kina**

Under kinesisk lag fullbordas en pantsättning av lösöre, såsom panten över solenergianläggningarna, när pantavtalet träder ikraft. En underlåtelse att registrera panten vid berörd kinesisk myndighet påverkar inte giltigheten av panten. Däremot kan inteckningen inte användas gentemot en godtroende tredje part om den inte registreras. Detta resulterar i att om panten över solenergianläggningarna inte registreras så finns det en risk att den pantsatta egendomen registreras till förmån för en annan godtroende tredje part vilken inte visste om det tidigare pantavtalet. Om den senare parten registrerar panten kommer den godtroende senare parten ha prioritet vid verkställighet av säkerheten.

Under kinesisk lag, en aktiepant, såsom pant över aktierna i ASRE, och pant över fordringar, såsom fordringarna under Rooftop Agreement, fullbordas när sådan pantsättning registrering hos relevant myndighet. Resultatet av detta är att om pantsättningen inte registreras kommer Obligationsinnehavarna (såsom panthavare under aktiepanten och panten över fordringar under Nedströmslånen) och Emittenten (såsom panthavare över fordringarna under Rooftop Agreements) endast ha rätt till den pantsatta egendomen obligationsrättsligt. Detta innebär panthavaren kommer att ha lika rätt som alla andra borgenär till den relevanta pantsättaren och inte ha någon företrädesrätt till sin fordran. Pantsättaren kan komma att pantsätta aktierna eller fordringarna till förmån för en tredje part och registrera panten hos berörd myndighet för att fullborda säkerheten. I detta fall har tredje parten förturt att verkställa säkerheten över aktierna eller fordringarna.

Med anledning av ovan finns det en risk att transaktionssäkerheten inte kommer fullbordas om Agenten eller den relevanta pantsättaren är oförmögen att vidta eller inte vidtar de nödvändiga åtgärderna för att fullborda eller bevara fullbordan av sådan säkerhet. En sådan underlåtelse kan leda till en ogiltighet av transaktionssäkerheten eller negativt påverka prioritetsordningen av sådan säkerhet till förmån för tredje part, inklusive en förvaltare i konkurs och andra borgenärer som gör påstår sig ha ett säkerhetsintresse i samma transaktionssäkerhet. Detta skulle negativt kunna påverka värdet av säkerheten som har pantsatts till förmån för Obligationsinnehavarna och Emittenten.

Om Emittenten skulle vara oförmögen att återbetala Obligationerna och en domstol skulle besluta att säkerheten inte kan verkställas finns det en risk att Obligationsinnehavarna skulle få svårt eller omöjligt att återfå de belopp de har rätt till under Obligationerna. Det finns en risk att den säkerhet som ställts under Obligationerna skulle vara utan verkan mot Emittentens åtagande under obligationerna om Emittentens skulle bli

insolvent.

Därutöver finns det en risk att en verkställighet kan försenas på grund av en oförmåga att sälja tillgångarna under säkerheten på ett effektivt sätt.

## **Risk relaterad till verkställighet av säkerheter i Kina**

Enligt gällande rätt i Kina kan en borgenär verkställa säkerhet när (i) gäldenären inte betalar förfallna skulder eller (ii) när en uppsägningsgrund som avtalats av parterna till säkerhetsavtalet uppkommer.

Vid verkställighet av en säkerhet kan förmånshavaren ingå ett avtal med pantsättaren att förmånstagaren ska prioriteras att erhålla betalning med medel som erhållits genom att den pantsatta egendomen har sålts genom auktion eller försäljning. Om deras överenskommelse påverkar andra borgenärs intressen, kan de andra borgenärerna inom ett år från dagen då de upptäckte, eller borde upptäckt, överenskommelsen, väcka talan vid domstol för upphävande. Om förmånstagaren och pantsättaren misslyckas med att komma överens om en metod för att realisera säkerheten ska förmånstagaren ansöka hos en domstol om försäljning eller auktionering av den pantsatta egendomen. Säkerheten ska omvandlas till pengar eller säljas till sitt marknadspris. I situationen där pantsättaren ifrågasätter existensen eller giltigheten av säkerheten eller förmånstagarens rätt att verkställa säkerheten (till exempel på grund av gäldenären inte har brutit mot bestämmelserna i det relevanta finansieringsdokumentet) måste förmånstagaren inleda rättsliga processer eller skiljeförfarande för att få ett domslut eller skiljedom. Förmånstagaren måste sedan ansöka hos domstol för att verkställa sådant domslut eller skiljedom. Det finns därför en risk att verkställigheten av sådan transaktionssäkerhet är föremål för en viss grad av osäkerhet eller verkställigheten av sådan säkerhet kan fördröjas. Detta kan ha en negativ effekt på värdet av säkerheten som ställs till förmån för Obligationsinnehavarna och Emittenten (såsom panthavare av solkraftanläggningarna).

## Risikfaktorer (forts.)

Om ett insolvensförfarande har påbörjats, ska verkställigheten av säkerheter ställda av konkursgäldenären skjutas upp tills en förvaltare tar över konkursgäldenärens tillgångar. Detta innebär att verkställigheten av säkerheten kommer att försenas. Kravet från den säkerställda borgenären kommer att lösas efter konkursens fullföljande med intäkter från realiseringen av pantsatta tillgångar eller återbetalning från garantigivaren. Kravet från en icke-säkerställd fordringsägare kommer att lösas i slutet av konkursen med konkursgäldenärens återstående tillgångar, där icke-säkerställda fordringshavares fordringar rankas *pari passu*.

Det kan också finnas vissa problem med tidpunkten när säkerheter verkställs i Kina. Kinesiska domstolar har inte tillräckliga resurser och det är därför föremål för eftersläpningar. Det kan därför ta tid att verkställa säkerheten.

Alla ovanstående faktorer kan negativt påverka värdet på säkerheten som har ställts till förmån för Obligationssinnehavarna och Emittenten.

### Risker relaterad till rätten till verkställighet över flera jurisdiktioner

För att kunna verkställa en utländskt domslut eller skiljedom i Kina måste den säkerställda parten först ansöka om erkännande och verkställighet av det utländska domslutet eller skiljedomen. Ett sådant utländskt domslut eller skiljedom kommer först att granskas av domstol inom Kina i enlighet med tillämpliga internationella fördrag som Kina har godkänt eller anslutit sig till eller som tillämpas på grund av reciprocitetsprincipen.

Det finns en risk att domstolen i Kina inte kommer erkänna det utländska domslutet eller skiljedomen om domstolen anser att det utländska domslutet eller skiljedomen står i motsättning till viktiga principer inom gällande rätt, kränker FK:s suveränitet, säkerhet samt sociala och allmänna intressen i landet.

Erkännande och verkställighet av en skiljedom som utfärdats utanför Kina kan nekas av domstolen på grund av en tredje parts (mot vem beslutet är åberopat) begäran. Kraven för detta är att den tredje parten lyckas visa följande (för myndigheten som har att pröva ärendet):

avtalsparterna var, i enlighet med gällande rätt under vilket avtalet ingick, på något sätt inte behöriga, eller att avtalet är ogiltigt under den lag som parterna valt att tillämpa på avtalet eller, om inte det lyckas visas, ogiltigt i enlighet med gällande rätt där skiljedomen utfärdades;

parten, mot vilken talan väcks, inte meddelades korrekt om mötet med skiljedomstolen eller skiljedomsförfarandet eller på annat sätt var oförmögen att föra sin talan;

skiljedomen behandlar frågor som inte omfattas av skiljedoms klausulen eller innehåller beslut om förhållanden som faller utanför skiljedoms klausulen, förutsatt att om beslut om förhållanden som lämnat för skiljeförfarande kan särskiljas från beslut om förhållanden som inte lämnats för skiljeförfarande kan den del av domen som överlämnats till skiljeförfarande erkännas och verkställas

sammansättningen av skiljedomstolen eller skiljedomsförfarandet inte var i enlighet med parternas överenskommelse eller, om det inte går att visa, inte var i enlighet under gällande rätt där skiljedomsförfarandet genomfördes; eller

skiljedomen har ännu vunnit laga kraft, eller har åsidosatts eller upphävts av behörig myndighet i landet där skiljedomen utfärdades eller enligt den lag som skiljedomen utfärdades.

Erkännande och verkställighet av en skiljedom som utfärdats utanför Kina kan också vägras av kinesisk domstol om (a) frågan som ska prövas inte enligt kinesiska lag kan fastställas under ett skiljedomsförfarande eller (b) erkännandet eller verkställigheten av skiljedomen skulle gå emot allmän ordning i Kina.

Dessutom, även om domstolen skulle erkänna ett utländskt domslut eller en utländsk skiljedom, skulle processen för verkställandet vara tidskrävande på grund av osäkerheter i det kinesiska rättssystemet.

Det finns därmed en risk för att transaktionssäkerheten som ställs som säkerhet under Obligationerna inte kan verkställas eller att en verkställighet försenas på grund av gällande rätt. Detta kan negativt påverka värdet av säkerheten som har ställts till förmån för Obligationssinnehavarna.

### Marknadsvärdet på Obligationerna kan vara volatil

Det finns en risk att marknadsvärdet på Obligationerna blir föremål för väsentliga förändringar på grund av bland annat verkliga eller förväntade förändringar av Emittentens och dess konkurrenters resultat, turbulens på finansmarknaderna, negativ publicitet, negativ utveckling av verksamheten, regulatoriska förändringar på de områden Emittenten bedriver verksamhet eller den förväntade försäljningen av Obligationerna, samt andra faktorer. Vidare, under de senaste åren har de globala finansmarknaderna genomgått stora pris- och volymförändringar vilka, om de repeteras i framtiden, kan ha en negativ effekt på marknadsvärdet på Obligationerna oavsett Emittentens resultat, finansiella ställning eller utsikter.

### Likviditetsrisker och sekundärmarknad

Emittenten avser att notera Obligationerna på en reglerad marknad eller en MTF inom 60 dagar (med en avsikten att noteringen sker inom 30 dagar) från emissionsdagen. Det finns däremot en risk att det en sådan notering inte sker. Även om värdepapperna är upptagna för handel på en MTF eller en reglerad marknad finns det inte alltid en aktiv handel av värdepapper vilket innebär att det finns en risk att det inte finns en likvid marknad för handel av Obligationerna även om Obligationerna noteras.

# Risikfaktorer (forts.)

Detta kan resultera i att Obligationssinnehavarna inte kan sälja sina Obligationer när så önskas eller att en försäljning inte kan ske till ett pris som möjliggör en vinst jämförbar med liknande investeringar med en aktiv och fungerande sekundärmarknad. Brist på likviditet på marknaden kan påverka Obligationernas marknadsvärde negativt. Vidare kan Obligationernas nominella värde inte vara indikativt jämfört med marknadsvärdet på Obligationerna om Obligationerna är upptagna till handel på en reglerad marknad eller MTF.

Det bör också noteras att det under en tidsperiod kan vara svårt eller omöjligt att sälja Obligationerna (överhuvudtaget eller till rimliga villkor) på grund av till exempel stora prisförändringar, stängning av eller ineffektivitet på relevant marknad eller handelsbegränsningar som ålagts marknaden.

## Förmåga att betala skuld

Emittentens förmåga att betala sin skuld under Obligationerna beror, bland annat på, Emittentens, ASRE:s och LSE Suqian:s framtida finansiella och affärsmässiga utveckling, som i sin tur påverkas av nuvarande ekonomiska förhållanden, samt bland annat, finansiella, affärsmässiga, regulatoriska faktorer – av vilka några ligger utanför Emittentens, ASRE:s och LSE Suqian:s kontroll. Om Emittentens, ASRE:s och LSE Suqian:s rörelseresultat är otillräckligt för att betala sin nuvarande och framtida skuld, kommer Emittenten, ASRE och LSE Suqian tvingas vidta åtgärder såsom att minska eller fördröja sin verksamhet, sina förvärv eller investeringar samt tvingas att sälja sina tillgångar, omstrukturera eller refinansiera sin skuld och/eller inhämta ytterligare kapital. Det finns en risk att Emittenten, ASRE och LSE Suqian inte kommer att ha möjlighet att utföra någon av dessa åtgärder på tillfredsställande villkor eller överhuvudtaget. Detta kan negativt påverka Emittentens verksamhet, intäkter, resultat och ekonomiska situation.

## Risker relaterade till clearing och avveckling i VPSs och

### Euroclears kontobaserade system

Obligationerna kommer att anslutas till Verdipapirscentralen ("VPS") (avseende Obligationer denominerade i NOK) och Euroclears ("Euroclear") (avseende Obligationer denominerade i SEK och EUR) kontobaserade system varvid inga fysiska värdepapper har getts ut eller kommer att ges ut. Clearing och avveckling vid handel med Obligationerna kommer att ske i VPSs och Euroclears kontobaserade system liksom utbetalning av ränta och inlösen av kapitalbelopp. Obligationssinnehavarna är därför beroende av att VPSs och Euroclears system fungerar.

### Obligationssinnehavares valutarisker

Obligationerna kommer att denomineras och betalas i SEK, NOK eller EUR. Om Obligationssinnehavare beräknar sin avkastning utifrån en annan valuta än SEK, NOK eller EUR, kommer investeringen att innebära vissa valutarisker på grund av, bland annat, väsentliga kursförändringar av SEK, NOK eller EUR i relation till den valutan som investerarna använder vid beräkningen av avkastningen av investeringen. Detta kan innebära en minskning av den effektiva avkastningen av Obligationerna som understiger dess kupongbetalningar vilket kan innebära en förlust för investerarna när avkastningen på Obligationerna växlas till den valuta som investerarna använt vid sin beräkning av avkastningen. Regeringar eller monetära myndigheter kan ålägga (vilket vissa har gjort förut) valutakontroller vilket negativt skulle kunna negativt påverka en tillämplig växlingskurs eller möjligheten för Emittenten att göra betalningar i enlighet med Obligationerna. Det finns därför en risk att investerare erhåller mindre ränta eller principal än förväntat, eller ingen ränta eller principal överhuvudtaget.

### Säljoption

Enligt Obligationsvillkoren kan vara varje Obligationssinnehavare kräva återbetalning av Obligationerna (*put option*) om (A) före en Börsnotering (såsom definierat i Obligationsvillkoren), (i) Huvudägarna (eller en Närstående

(såsom definierat i Obligationsvillkoren)) upphör att kontrollera minst 50.00 procent av aktierna och rösterna i Emittenten, eller (ii) rätten att, direkt eller indirekt, utse eller avsätta alla eller en majoritet av styrelseledamöterna i Emittenten, eller (B) vid eller efter en Börsnotering, en eller flera händelser varigenom en eller flera personer, som inte är Huvudägarna (eller en Närstående till Huvudägarna), i förbindelse får kontroll över Emittenten och med "**kontroll**" avses (i) förvärv eller kontroll av, direkt eller indirekt, mer än 30 procent av rösterna i Emittenten, eller (ii) rätten att, direkt eller indirekt, utse eller avsätta hela eller en majoritet av styrelseledamöterna i Emittenten. Det finns emellertid en risk att Emittenten inte kommer att ha tillräckliga medel vid tidpunkten för återbetalningen för att göra den krävda återbetalningen av Obligationerna vilket kan ha en negativ inverkan på Emittenten, till exempel genom att resultera i insolvens eller en uppsägningsgrund under Obligationsvillkoren, och därmed negativt påverka alla Obligationssinnehavare och inte bara de som väljer att nyttja säljoptionen.

### Risk relaterad till förtida inlösen av Obligationerna

Enligt Obligationsvillkoren har Emittenten förbehållit sig rätten att återbetala alla utestående Obligationer före förfallodagen. Om Obligationerna blir återbetalda före förfallodagen har Obligationssinnehavarna rätt att erhålla ett återbetalningsbelopp som överstiger det nominella värdet i enlighet med Obligationsvillkoren. Det finns emellertid en risk att marknadsvärdet för Obligationerna överstiger återbetalningsbeloppet och att det inte är möjligt för Obligationssinnehavarna att återinvestera sådana intäkter till en räntesats som är lika hög som räntan på Obligationerna utan att detta endast kan göras till en betydligt lägre ränta.

# Risikfaktorer (forts.)

## Inga åtgärder mot Emittenten och obligationsinnehavarnas representation

Enligt Obligationstvillkoren representeras Obligationeninnehavarna av Agenten i alla ärenden som relaterar till Obligationerna och Obligationeninnehavarna är förhindrade från att vidta egna åtgärder mot Emittenten. Följaktligen kan inte enskilda Obligationeninnehavare vidta rättsliga åtgärder eller kräva återbetalning från Emittenten fram till dess att en nödvändig majoritet av Obligationeninnehavarna beslutat om att vidta sådana åtgärder. Det finns dock en risk att en enskild Obligationeninnehavare skulle kunna föra talan mot Emittenten (i strid mot Obligationstvillkoren) vilket negativt skulle kunna påverka möjligheten att säga upp Obligationerna i förtid eller möjligheten att vidta andra åtgärder mot Emittenten.

För att ge Agenten rätt att föra Obligationeninnehavares talan i domstol kan det krävas att Obligationeninnehavarna och/eller deras förvaltare utfärdar en skriftlig fullmakt för detta syfte. Om Agenten inte lyckas samla in fullmakter från samtliga Obligationeninnehavare kan det negativt påverka rättsprocessen. Enligt Obligationstvillkoren har Agenten i vissa fall rätt att fatta beslut och vidta åtgärder som binder alla Obligationeninnehavare. Följaktligen finns det en risk att agentens handlande i sådana fall påverkar Obligationeninnehavarnas rättigheter på ett sätt som är oönskat för vissa Obligationeninnehavare.

### Obligationeninnehavarnas rättigheter beror på Agentens åtgärder och ekonomiska situation.

Genom att teckna eller acceptera tilldelning av Obligationer accepterar varje obligationsinnehavare att Agenten utses att agera för deras räkning och utföra administrativa arbetsuppgifter i relation till Obligationerna. Agenten ska bland annat ha rätt till att företräda obligationsinnehavarna i alla rättsliga och administrativa processer avseende Obligationerna. Däremot kommer Agentens rättigheter,

skyldigheter och förpliktelser som representant för obligationsinnehavarna att vara föremål för bestämmelserna i Obligationstvillkoren, och det finns ingen särskild lagstiftning eller praxis i Sverige (vars lagstiftning styr Obligationstvillkoren) som reglerar Agentens utförande av sina skyldigheter och förpliktelser avseende Obligationerna. Det finns en risk att Agenten misslyckas, delvis eller helt, med att uppfylla sina skyldigheter och förpliktelser vilket kan ha en negativ inverkan på utövandet av obligationsinnehavarnas rättigheter.

Agenten kan ersättas av en efterträdare i enlighet med Obligationstvillkoren. I allmänhet har en efterträdande Agent samma rättigheter och skyldigheter som den avgående Agenten. Det kan vara svårt att hitta en efterträdande Agent på kommersiellt godtagbara villkor eller överhuvudtaget. Vidare finns det en risk att den efterföljande Agenten bryter mot sina skyldigheter enligt ovan dokument eller utsätts för konkursförfaranden.

Om någon av ovanstående risker materialiseras, finns det en risk för att detta kommer att ha en betydande negativ inverkan på utövandet av obligationsinnehavarnas rättigheter och deras rätt att motta betalning under Obligationerna.

### Fordringshavarmöte

Obligationstvillkoren innehåller bestämmelser avseende fordringshavarmöte som kan hållas i syfte att avgöra frågor som rör obligationsinnehavarnas intressen. Dessa bestämmelser tillåter angivna majoriteter att binda alla obligationsinnehavare, inklusive obligationsinnehavare som inte har deltagit och röstat vid det aktuella mötet eller som har röstat på annat vis än erforderlig majoritet, till beslut som är fattade vid ett i behörig ordning sammankallat och genomfört fordringshavarmöte. Följaktligen finns det en risk att majoritetens handlande i sådana fall påverkar innehavarnas rättigheter på ett sätt som är oönskat för vissa obligationsinnehavare.

## Överlåtelsebegränsningar

Obligationerna har inte och kommer inte registreras under U.S. Securities Act of 1933, såsom i kraft från tid till annan, eller någon annan amerikansk värdepapperslag. Förutom i vissa undantagsfall får en obligationsinnehavare därför inte erbjuda eller sälja Obligationerna i USA. Emittenten har inte åtagit sig att registrera Obligationerna under U.S. Securities Act of 1933 eller någon annan amerikansk värdepapperslag. Emittenten har inte heller registrerat Obligationerna under något annat lands värdepapperslagar. Det är upp till varje potentiell investerare att försäkra sig om att erbjudandet och försäljningen av Obligationerna efterlever all tillämplig värdepapperslag. På grund av dessa restriktioner finns det en risk att obligationsinnehavaren inte kan sälja Obligationerna vid önskad tidpunkt. Överlåtelsebegränsningarna för Obligationerna kan påverka vissa obligationsinnehavare negativt.

## Ändrad lagstiftning

Villkoren för Obligationensfinansieringen är upprättade i enlighet med svensk rätt gällande vid datumet för respektive dokument. Obligationerna kommer att kontoföras i VPS i enlighet med norska värdepapperslagar och Euroclear i enlighet med svenska värdepapperslagar. Eventuell framtida lagändring eller ändring av myndighetspraxis medför en risk för obligationsinnehavarna då förändrad eller ny lagstiftning och myndighetspraxis kan ha negativ inverkan på investerarens möjligheter att erhålla betalningar under villkoren för Obligationensfinansieringen.



## Risikfaktorer (forts.)

---

### **Koncernen står inför ett antal operativa risker relaterade till utvecklingen av nya solenergiprojekt**

Det är tänkbart att Koncernens nya solenergiprojekt inte färdigställs enligt planering eller inte färdigställs överhuvudtaget och inte genererar förväntad inkomst eller avkastning på investeringarna.

Koncernens projekt kräver vanligtvis betydande investeringskostnader under byggandet och det tar vanligtvis många månader att generera inkomster. Den tid som krävs och kostnaden för att slutföra byggandet kan påverkas av många faktorer, bland annat brist på byggmaterial, utrustning eller arbetskraft, dåliga väderförhållanden, naturkatastrofer, förseningar eller förseningar och utebliven leverans av Koncernens leverantörer, arbetskonflikter, tvister med entreprenörer och underleverantörer, olyckor, förändringar i allmänhetens prioriteringar och andra omständigheter.

Förseningar i byggandet kan leda till betydande förluster av intäkter och kostnadsökningar. Det finns ingen garanti för att Koncernens framtida projekt kommer att färdigställas i tid eller överhuvudtaget och generera tillfredsställande avkastning.