



Windcap Årsrapport 2009

DIREKTINVESTERING I SVENSK VINDKRAFT

Låg korrelation med aktiemarknaden.
Etisk, hållbar och lönsam placering.



VD har ordet

Efter framgången med lanseringen av Windcap Fond 1 AB har bolaget under 2009 fått en uppföljare, Windcap Fond 2 AB.

Under våren 2010 genomför Windcap Fond 2 AB emission nr 3 i enlighet med prospektet från våren 2009. Då vi fått önskemål från investeringsrådgivare och placerare att kunna erhålla löpande avkastning på en investering i Windcap har styrelsen beslutat att introducera en så kallad "Unit" bestående av 50 % aktier och 50 % förlagslån belöpande med 6 % årlig ränta.

Vår ambition är att kunna starta ett nytt "Fondbolag" med 1-1,5 års mellanrum när senast etablerade bolag nått en tillfredsställande storlek. På detta sätt kan vi löpande erbjuda investerare möjligheten att investera i ett nytt bolag med cirka 6 års löptid och samtidigt undvika att vare sig de befintliga eller blivande aktieägarna uppfattar framtida emissionskurs som orättvis eller ofördelaktig.

Windcap har inga värderingar byggda på teoretiska bedömningar av projektportföljer och affärsplaner som kräver omfattande byggnation och kapital för att försvara sin emissionskurs. Vi gör istället tvärtom och erbjuder investerare möjligheten att satsa kapital i nystartade bolag som investerar ägarnas kapital i vindkraftverk och vindkraftprojekt. Vår storlek bestäms av investerarnas insatser, inte av bolagets grundare, och värderingen baseras ej heller på visionära och ambitiösa affärsplaner utan på enkla och jordnära principer.

Värderingsproblematiken blev tydlig under våren 2010 när ett par större vindkraftsbolag sökte kapital från börsen varav ett bolag inte kunde fullfölja sin planerade introduktion. De bolag som sökte nytt kapital och börsnotering är i sig kompetenta men det är inte detsamma som att en investering i deras aktier behöver vara intressant.

Utifrån Windcaps perspektiv är det positivt att det nu finns börsnoterade vindkraftsbolag. Det är en kvalitetsstämpel för branschen som därmed kommer att analyseras närmare av media och aktieanalytiker vilket skapar större intresse och kunskap hos investerare och allmänhet.

Windcap Fond 1 och Fond 2 har en renodlad och enkel affärsidé med fokus på elproduktion genom att investera i nya eller begagnade vindkraftverk men även genom nybyggnation. Investeringsinriktningen utvärderas och omprövas löpande under respektive bolags uppbyggnadsfas då omvärlden och förutsättningarna förändras kort- och långsiktigt. Ett framtida Windcap Fond 3-bolag kan till exempel komma att få en mer fokuserad inriktning mot projekt och utveckling, byggnation och försäljning av vindkraftverk kombinerat med egen elproduktion eller en geografisk prioritering mot vissa regioner i Sverige likväl som mot den finska och/eller norska vindkraftsmarknaden. Möjligheterna är stora i en tillväxtbransch men det kräver flexibilitet vilket är lättare att uppnå inom en liten verksamhet som Windcap.

Miljö- och energifrågorna kommer även framgent få ett fortsatt stort politiskt och medialt utrymme varför utbyggnaden av förnybar ren energi, inklusive vindkraft, sannolikt kommer att fortsätta att utvecklas positivt och öka i omfattning. Elproduktionen i Sverige är en oligopolmarknad som domineras av ett fåtal väldigt stora aktörer vilket ur ett konsumentperspektiv är negativt, men det skapar å andra sidan intressanta möjligheter för mindre elproducenter. En investering i utbyggnaden av småskalig förnybar energi är ett sätt för privatpersoner, företag och institutioner att "klimatkompensera" sig och långsiktigt bidra till en bättre miljö och samtidigt även bidra till att utmana ett oligopol.

Windcaps renodlade affärsinriktning mot småskalig förnybar elproduktion med möjlighet att vaska fram guldgruva, men också en enkel värderingsmodell utan koppling till börsutvecklingen i kombination med en fortsatt stark tillväxt för vindkraftsbranschen i Sverige och Norden gör att jag ser framtiden an med tillförsikt för både Windcap Fond 1 och Fond 2 och dess aktieägare, samt tids nog även för Windcap Fond 3.

Mats Crowén
Verkställande Direktör

Året som gått

2009 blev ett intressant år utifrån många aspekter, både för Windcap och vindkraftsbranschen som helhet. Att i en relativt ung och omogen men tillväxtorienterad bransch, beroende av ett fåtal dominerande vindkraftsleverantörer och elproducenter, starta upp en ny verksamhet som dessutom möts av finanskris och lågkonjunktur har varit, och är, en spännande utmaning.

Windcap Fond 1 AB har gått från startskede till att nu vara en etablerad mindre elproducent som bedrivit sitt första hela verksamhetsår. När det gäller etableringen av den operativa verksamheten har den gått över förväntan, med smärre undantag, men investeringsverksamheten har däremot begränsats av finanskrisen och bankernas strypta företagsutlåning. Fördelen med att Fond 1 ännu inte är fullinvesterad är att prisnivån på nybyggnation av vindkraftverk gått ner vilket innebär att kommande investeringar bör kunna genomföras med en lägre investeringskostnad per producerad KWh el.

Vi startade även ett nytt Windcap-bolag, Windcap Fond 2 AB, med motsvarande inriktning som Windcap Fond 1 AB. Hittills genomförda nyemissioner har dock inte nått motsvarande nivåer som tillskötts Windcap Fond 1 vilket för närvarande innebär en relativt begränsad investeringskapacitet. Mindre kapital ställer större krav på att hitta investeringar som ändå ger god riskspridning varför Fond 2 fått fokusera på investeringsmöjligheter avseende delägande av verk och helst verk som även ingår i parker med gemensamma driftsbolag.

Under slutet av oktober förvärvades 90 % av aktierna i ett nybildat bolag som är majoritetsägare i 2 st nyproducerade verk belägna mellan Falkenberg och Varberg i Halland. Ägarandelarna för Windcap Fond 1 uppgår till 60 % och för Windcap Fond 2 till 30 %. Resterande 10 % kvarstår hos säljaren.

Verken är dels ett Enercon 2 MW-verk med 78 m tornhöjd och dels ett Vestas 2 MW-verk med 105 m tornhöjd som ägs till 67 % respektive 60 % av Windcap-fonderna tillsammans med markägare och lokala investerare. Ägarandelarna som tillhör Windcap Fond 1 och Fond 2 motsvarar knappt 80 % respektive 40 % av ett nyproducerat 2 MW-verk. Underliggande värdering för verken omfattar även ingångna terminsavtal avseende försäljning av både el och elcertifikat på fördelaktiga nivåer. Den beräknade sammanlagda produktionen uppgår till cirka 11 500 MWh per år. Vestas-verket ligger i Sotared i en park med totalt 5 st verk och det andra verket ligger i Klevagården som består av 2 st Enercon-verk. Via delägande samt gemensamma driftsbolag och avtal för respektive park uppnås en mycket god riskspridning utifrån en relativt begränsad investering vilket var en viktig parameter vid investeringen, framför för allt Windcap Fond 2.

Under första halvåret 2009 utvärderades 2 projekt i detalj och villkorade överenskommelser och köpeavtal förhandlades fram med säljarna. Investeringarna kunde dock inte genomföras på grund av att bankfinansiering inte var möjlig att erhålla, i princip oavsett önskad belåningsgrad.

Under året har anbud lämnats på ett mindre antal hel- och delägda begagnade verk, dock utan att resultera i ytterligare avslut. Utbudet av befintliga verk har varit begränsat medan efterfrågan relativt stor, framför allt från egenanvändare av el såsom fastighetsbolag och kommuner som kan erhålla skattemässiga fördelar.

Vindkraftskooperativen däremot, som fått försämrade skattevillkor i form av påförd uttagsbeskattning, har fått uppleva kraftigt minskat intresse och inflöde av kapital från privatpersoner.

WINDCAP FOND 1 AB-KONCERNEN

Koncernen omfattar verksamhet bedriven i dotterbolaget Hedagården Vindkraft 4 AB under hela perioden samt 3 månader i dotterbolaget Triventus Vindkraft Fond 1 AB, inklusive dotterbolag.

Intäkter	8 011 tkr
Rörelsekostnader	-2 018 tkr
Täckningsbidrag	5 993 tkr
Avskrivningar	-4 851 tkr
Rörelseresultat	1 142 tkr
Räntenetto	-587 tkr
Minoritetsandel	-352 tkr
Resultat före skatt	203 tkr

Koncernens balansomslutning uppgick till 125 755 tkr varav eget kapital motsvarar 62 605 tkr.

Soliditeten uppgår till 50 % och belåningsgraden till 46 %.

Nettointäkten från försäljning av el på spotmarknaden från de helägda verken i Skåne uppgick till 37,5 öre/KWh

WINDCAP FOND 2 AB

Bolaget har endast varit verksamt under cirka 6 månader och är delägare i 2 nyproducerade vindkraftverk via aktieinnehav i Triventus Vindkraft Fond 1 AB. Ägarandelen motsvarar cirka 40 % av ett 2 MW-verk och utifrån den begränsade innehavstiden kan den operativa verksamheten sammanfattas översiktligt enligt följande:

Intäkter	1 014 tkr
Rörelsekostnader	-441 tkr
Täckningsbidrag	573 tkr
Avskrivningar	-332 tkr
Rörelseresultat	241 tkr
Räntenetto	-166 tkr
Minoritetsandel	-63 tkr
Resultat före skatt	13 tkr

på årsbasis. Från och med januari 2010 och 5 år framåt löper ett finansiellt terminskontrakt med ett fast pris om drygt 60 öre/KWh motsvarande cirka 80 % av förväntad produktion från de 2 helägda verken i Skåne. De nyförvärvade verken har även de attraktiva terminsavtal, om än på lägre nivåer och kortare löptider, men avtalad volym motsvarar istället 100 % av produktionen.

Under oktober månad såldes 5 000 elcertifikat motsvarande cirka 80 % av det totala ackumulerade innehavet av elcertifikat för 340 kr/certifikat eller 34 öre/KWh. Detta motsvarade cirka 70 % av de helägda Skåneverkens årliga tilldelning/produktion. Med facit i hand kunde inte timingen av försäljningen varit bättre då priset gjordes på en nivå kring årets absoluta toppnotering.

Bolaget prioriterar en låg skattebelastning vilket kan uppnås genom goda avskrivningsmöjligheter på vindkraftverken varför endast marginellt synligt resultat kommer att redovisas.

Bolagets balansomslutning uppgick till 8 637 tkr varav eget kapital motsvarar 8 152 tkr.

Soliditeten uppgår till 94 % och belåningsgraden till 0 %. Med hänsyn tagen till 30 % andel av underliggande intressebolag kan soliditeten beräknas till cirka 30 % och belåningsgraden till cirka 67 %.

Den officiella årsredovisningen innehåller endast poster avseende bolagets uppstart men ingen andel från de indirekt delägda vindkraftverken eftersom inget koncernförhållande råder däremellan. Det bokföringsmässiga resultatet enligt årsredovisningen uppgår till ett underskott om 131 tkr.

PROJEKT

Sedan i höstas/vintras har förutsättningarna för nybyggnation av vindkraftverk relativt investeringar i begagnade verk förbättrats avsevärt. Som en konsekvens av finanskris och lågkonjunktur har både projekteringsbolagens och turbintillverkarnas orderstockar minskat vilket lett till kortare leveranstider men även sjunkande prisnivåer. Den svenska kronan är även stärkts väsentligt gentemot euron vilket ytterligare förbättrat investeringskalkylen för svensk vindkraft. Som alltid finns dock en baksida, i detta fall att de långsiktiga terminspriserna på el och elcertifikat sjunkit en del vilket kortsiktigt försämrar investeringskalkylen och kassaflödet. Långsiktigt ökar dock sannolikheten och potentialen för stigande prisnivåer med högre avkastning som följd.

FINANSIERING

Generellt sett har banksystemet varit mycket restriktivt med företagsfinansiering, oavsett kreditrisk, varför företagsutlåningen minskat (medan hushållsutlåningen ökat kraftigt), trots statligt garanti- och finansieringsstöd till banksektorn. Bankernas restriktiva syn på risk i allmänhet har sänkt belåningsgraderna samtidigt som räntemarginalerna har ökat kraftigt under det senaste året vilket gjort att den totala finansieringskostnaden, trots fallande ränteläge, snarare ökat än minskat för de företag som har fått bankfinansiering.

Genom bolagsförvärvet under hösten har Windcap indirekt erhållit viss belåning via underliggande

HÄNDELSER EFTER RAPPORTPERIODENS UTGÅNG

Under februari 2010 genomfördes ett förvärv avseende ett projekt och markerande för 1-2 stycken 2-3 MW-verk i Skåne. Investeringen genomfördes på 50/50-basis av Windcap Fond 1 och Windcap Fond 2 AB och köpeskillingen utbetalas i takt med att projektet utvecklas och värde skapas. Den initiala köpeskillingen är låg och risken under projekteringsstadiet begränsad, trots att tillståndsprocessen är i ett relativt sett tidigt skede.

Windcap Fond 2 har investerat en del av bolagets likvida medel i elcertifikat såsom kortfristig placering och alternativ till bankkonto utan ränta.

Under första kvartalet 2010 har elproduktionen överstigit föregående års volym men utfallet ligger trots det på 93 % av ett normalt vindår.

När det gäller prisnivån på begagnade vindkraftverk, vars marknad är begränsad i både storlek och omsättning, är bedömningen att prisnivån är tydligt mer trögörlig nedåt än uppåt. Detta innebär att det långsiktigt bör vara mer fördelaktigt att bygga nytt än att köpa begagnat, men den omvända situationen kommer givetvis att uppstå periodvis. Branschens långa ledtider innan ett nytt verk är i drift påverkar också förutsättningarna varför en strategi som kombinerar investeringar av både nytt och begagnat är att föredra.

Bolagens ambition och fokus är att kunna påbörja 1-2 nybyggnationsprojekt under 2010 och därmed nå planerad investeringsvolym och belåningsgrad.

dotterbolags tidigare avtalade projektfinansiering.

Under hösten och vintern har dock positivare konjunktursignaler och stabilisering av banksystemet och dess kreditförluster inneburit att bankerna är väsentligt mer positivt inställda till nyutlåning. Finansieringsvillkoren är dock väsentligt mindre fördelaktiga än tidigare, men finansiering motsvarande Windcaps långsiktiga målsättning om cirka 65 % bedöms nu kunna erhållas.

Elpriset har däremot legat på en väldigt hög nivå under kvartalet men befintliga terminsavtal innebär att kortsiktiga prisfluktuationer enbart påverkar i begränsad omfattning både uppåt och nedåt.

Sedan tidigare har terminsavtal ingåtts för våra verk med olika löptider, volymer och priser. Generellt sett ligger våra avtalade priser högre än nuvarande nivåer på motsvarande löptider men har periodvis legat under vinterns höga rörliga elpriser. Intäkterna från elförsäljningen under första kvartalet 2010 överstiger väsentligt motsvarande period föregående år, ett förhållande som bedöms fortgå under hela 2010.

Analys av el- och vindkraftsmarknaden

GLOBAL TILLVÄXT PÅ VINDKRAFTSMARKNADEN

Världsmarknaden fortsatte att växa med oförändrad styrka under 2009. Ökningen av installerad effekt uppgick till 37,5 GW vilket motsvarar en ökningstakt om cirka 31 % jämfört med 29 % under 2008. Sedan 1995 har den årliga globala tillväxten av vindkraft varit cirka 28 %. Kina tog för första gången över ledartröjan tack vare en fördubbling av sin installerade effekt, från 13

GW till 26 GW, vilket även avspeglar sig i att 3 av de 10 största turbintillverkarna i världen nu kommer från Kina. USA hamnade på andra plats med knappt 10 GW i installerad effekt. EU:s samlade installerade volym uppgick till drygt 10 GW varav Spanien svarade för knappt 2,5 GW följt av Tyskland med 1,9 GW. Italien, Frankrike och Storbritannien installerade alla mer än 1,0 GW under 2009.

SVERIGE

Det finns för närvarande ingen heltäckande statistik av branschens storlek och tillväxt men Energimyndigheten uppger att effekten är cirka 1 450 MW vilket är en ökning med cirka 360 MW eller drygt 30 %. Antalet verk, små som stora, uppgår till närmare 1 400 vilket innebär en ökning med knappt 200 verk till en investeringskostnad om cirka 6 000 miljoner kr. Total elproduktion från vindkraft uppgick till cirka 2,5 TWh.

Den tekniska tillgängligheten ligger i genomsnitt på cirka 96 % vilket är en förbättring med 1,2 procentenheter beroende på att äldre verk fasas ut och nya verk

tillkommer. Även de nya verkens effektstorlek ökade från i snitt 1 700 kW år 2008 till 1 800 kW under 2009 vilket motsvarar en effekttökning om 6 %. Storleken på verken har ökat kraftigt under senare år, både avseende effekt och tornhöjd. Fram till 2003 var medeleffekten för nyinstallerade verk 0,6 MW vilket ökade till knappt 1,1 MW 2006. På 7 år har således storleken i medeltal ökat med 200 % och under de senaste 3 åren med drygt 60 %. Den genomsnittliga effekten på hela beståndet uppgår till lite drygt 1 000 KW med en spridning från 50 KW upp till 3 000 KW.

ELPRODUKTION

Elproduktionen i Sverige uppgick till totalt 134 TWh under 2009 vilket är en minskning med 8,5 % jämfört med 2008. Vattenkraften minskade med cirka 5 % men svarade för 49 % av den totala produktionen. Kärnkraften svarade för omkring 37 % och tappade hela 18,5 % på grund av långvariga driftsstopp. Kraftvärme (inklusive industri) ökade med 17 % vilket motsvarar 11,4 % och vindkraften ökade med cirka 25 % vilket endast motsvarar knappt 2 %.

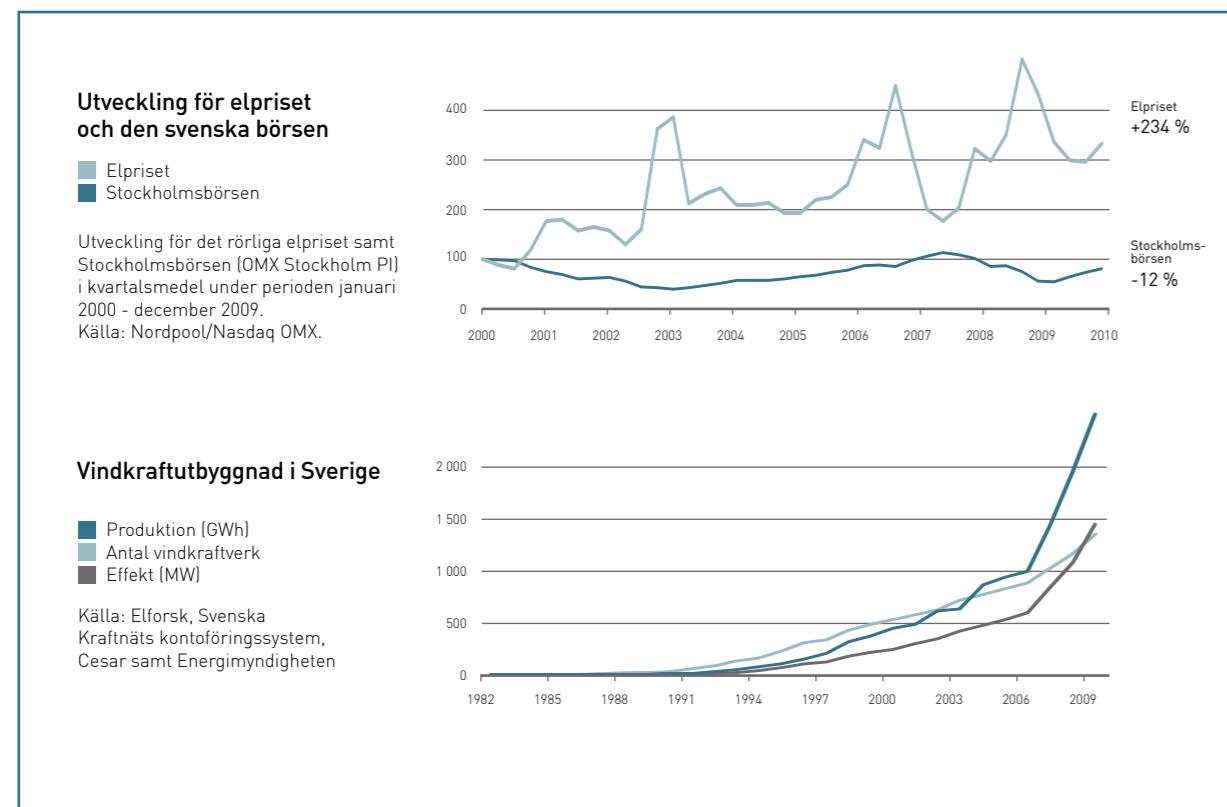
Under 2009 uppgick Sveriges nettoimport av el till 4,8 GW jämfört med en export om 2,0 GW under 2008. På nordisk nivå importerades drygt 8 GW. Utöver de nordiska ländernas elhandel sinsemellan, med Norge som stor nettoexportör och Finland som största importör, importerades störst volym från Ryssland och den största exportvolymen gick till Tyskland.

ELPRIS

Året har präglats av lågkonjunkturen med lägre efterfrågan på el och därmed sjunkande elpriser från knappt 44 öre/KWh under januari månad till som lägst cirka 36 öre/KWh under september. Under senhösten vände prisbilden säsongsmässigt uppåt igen för att kraftigt öka under december månad med ett genomsnittligt spotpris om 50 öre/KWh. Utvecklingen drevs framför allt av ett ovanligt kallt väder, mycket låg kapacitet för kärnkraften samt låga nivåer i vattenmagasinen. Under januari och februari 2010 fortsatte elpriset att öka upp till 93 öre/kWh och att sedan under ett antal timmar och dagar formligen skena till extremt höga nivåer. Detta har lett till kraftig kritik av elbranschen, även från många aktörer inom

branschen. Kraftiga svängningar och kortsiktigt höga elpriser är inte genomgående positivt för vare sig exempelvis elhandelsbolag utan egen produktion eller producenter av vindkraft som inte kan planera sin produktionsnivå utan är beroende av vädrets makter.

Det genomsnittliga rörliga elpriset under 2009 uppgick till cirka 39 öre/KWh. De längre terminspriserna uppvisade en liknande trendutveckling som det rörliga priset men med mindre svängningar och med nivåer kring 45-48 öre/KWh i slutet av året. I motsats till det rörliga priset har terminspriserna däremot sjunkit tillbaka något under våren 2010 till nivåer under 45 öre/KWh.



Från och med slutet av 2011 kommer Svenska Kraftnät att dela in den svenska elmarknaden i 4 prisområden som en direkt effekt av att Danmark anmält Svenska Kraftnät till EU för konkurrensbegränsning avseende möjligheten till export och import av el till och från Sverige. Konsekvensen av de kommande prisområdena bedöms bli att elpriset kommer att sjunka något i norra Sverige på grund av stor produktion men mindre efterfrågan medan det förväntas stiga i de södra delarna av landet.

ELCERTIFIKAT

Priset på det rörliga elcertifikatet startade och slutade året på nivån kring 30 öre/KWh med en topp kring 34 öre/KWh under hösten. De längre terminspriserna har följt det rörliga priset relativt stabilt och indikerar en mindre prisökning i nivå med inflationsförväntningarna. Medelpriset under 2009 blev 31,3 öre/KWh jämfört med 24,7 öre/KWh under 2008. Under våren 2010 har nivån sjunkit något och ligger för närvarande på 28-31 öre/KWh beroende på löptid.

Under året har cirka 15,6 miljoner elcertifikat utfärdats (+0,6 miljoner stycken) till producenter av förnybar energi till ett ungefärligt värde om drygt 4 500 miljoner kr. Av detta gick 16 % vardera till vind- och vattenkraftsproducenter samt 68 % till biobaserad elproduktion. Vindkraften är fortfarande en relativt sett liten mottagare av det totala ekonomiska stödet till förnybar energi men är det snabbast växande produktionssättet.

Sett i ett 10-årigt perspektiv har det rörliga elpriset haft en kraftig prisökning och ökat med mer än 200 %. I Norden har bland annat nivån på reserverna i vattenkraftverkens magasin en stor inverkan på elpriset. Globalt sett, men delvis även i Norden, påverkas produktionskostnaden av framför allt prisutvecklingen för de fossila råvarorna såsom olja, gas och kol, med oljepriset som prisledare vilket sannolikt innebär långsiktigt stigande prisnivåer. En stor fördel för den förnybara energin sol, vind och vatten i detta sammanhang är att dess råvaror kan anses vara gratis.

Antalet annullerade certifikat uppgick samtidigt till 15,4 miljoner (+0,1 miljoner) vilket innebar ett överskott om cirka 0,2 miljoner certifikat. Från 2003 då elcertifikatsystemet inleddes till och med 2005 byggdes ett överskott upp som sedan successivt minskade under åren 2006 till 2008. Totalt finns för närvarande ett ackumulerat överskott om cirka 5 miljoner elcertifikat. Detta motsvarar ungefär 4 månaders kvotpliktigt behov och utgör en prisdämpande faktor.

Riksdagen beslutade i juni 2009 om ett nytt och utökat mål för elcertifikatsystemet som innebär att den förnybara elproduktionen ska öka med i nivå med 25 TWh till år 2020 jämfört med år 2002 varvid en justering av befintliga kvotplikter kommer att ske under 2012/13. För närvarande ligger det verkliga produktionsutfallet från förnybar energi under de prognoser som den nuvarande kvotplikten är beräknad på vilket långsiktigt bör kunna innebära en uppjustering av kvoterna och därmed efterfrågan.

Klevagården vindkraftpark



Aktie- och ägarinformation

GENOMFÖRDA EMISSIONER

Windcap Fond 2 AB startade sin operativa verksamhet vid halvårsskiftet 2009 i samband med en nyemission om knappt 6,4 miljoner kr från 58 aktieägare. Under vintern genomfördes en andra emission om cirka 2,5 miljoner kr från 28 investerare. Den totala kapitalbasen per årsskiftet, före emissionskostnader, uppgick till knappt 9,4 miljoner kr från totalt 87 aktieägare. Introduktionskursen vid emission 1 uppgick till 50 kr per B-aktie. I samband med emission 2 justerades kursen till 51,75 kr vilket motsvarar en uppräknings om cirka 8 % i årsavkastning vilket är bolagets genomsnittliga målavkastning.

Emission 3, med kurs 53,75 kr per aktie, kommer att genomföras under våren 2010 i enlighet med grundprospektet från våren 2009. Vid preliminär avstämning per kvartalsskiftet hade det inkommit teckningsanmälningar avseende B-aktier motsvarande drygt 4 mkr från ett 60-tal intressenter.

Tillsammans med Windcap Fond 1 AB:s aktieägare hade sammanlagt 464 investerare placerat närmare 72 miljoner kr i de båda bolagen per årsskiftet 2009/10.

EGET KAPITAL OCH RÄTT TILL UTDELNING

A- respektive B-aktieägarnas rätt till utdelning styrs av det tillskjutna egna kapitalet i relation till teckningskurserna för A- respektive B-aktierna.

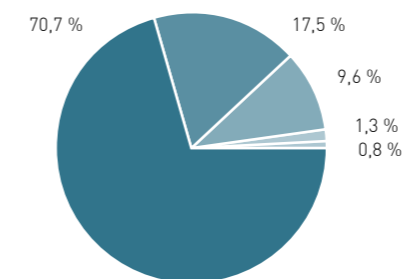
A-aktieägarna i Windcap Fond 1 AB erhåller således 1/50 av B-aktiernas utdelning respektive 1/100 i Windcap Fond 2 AB.

Windcap Fond 1 AB					
Aktieslag	Antal	kr/aktie	Eget kapital (tkr)*	Kapitalandel	Röstandel
A-aktier	400 000	1	400	0,6 %	49,1 %
B-aktier	1 248 000	50	62 400	99,4 %	50,1 %
Summa	1 648 000		62 800	100,0 %	100,0 %

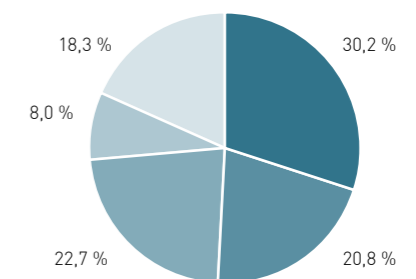
Windcap Fond 2 AB					
Aktieslag	Antal	kr/aktie	Eget kapital (tkr)*	Kapitalandel	Röstandel
A-aktier	1 000 000	0,50	500	5,3 %	92,0 %
B-aktier	175 500	50 / 51,75	8 859	94,7 %	8,0 %
Summa	1 175 500		9 359	100,0 %	100,0 %

* Före emissionskostnader

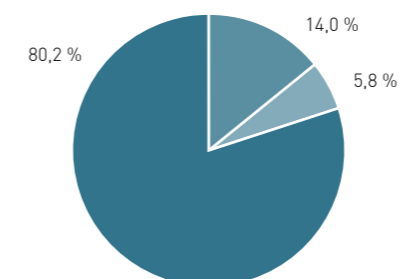
Ägarfördelning Windcap Fond 1



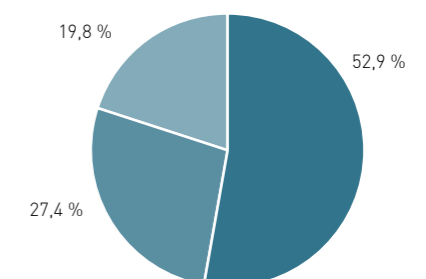
Kapitalfördelning Windcap Fond 1



Ägarfördelning Windcap Fond 2



Kapitalfördelning Windcap Fond 2



Vindkraftverk under förvaltning

Hedagården 4

Hedagården 4 ligger utanför Landskrona i Skåne och ingår i en vindkraftspark om totalt sex verk. Verket är tillverkat av Enercon med en tornhöjd om 63 meter. Årsproduktionen uppgår till omkring 3 700 MWh vilket motsvarar behovet av hushållsel för omkring 1 900 personer.

TILLVERKARE	Enercon
EFFEKT	1,5 MW per verk
HÖJD	63 meter
ÄGARE	Windcap Fond 1, 100 %

Hedagården 5

Hedagården 5 ligger utanför Landskrona i Skåne och ingår i en vindkraftspark om totalt sex verk. Verket är tillverkat av Enercon med en tornhöjd om 63 och har en årsproduktion som uppgår till omkring 3 500 MWh. Årsproduktionen motsvarar behovet av hushållsel för cirka 1 800 personer.

TILLVERKARE	Enercon
EFFEKT	1,5 MW per verk
HÖJD	63 meter
ÄGARE	Windcap Fond 1, 100 %

Sotared 5

Sotared ligger norr om Falkenberg och ingår i en vindkraftspark om fem verk. Verket är tillverkat av Vestas med en tornhöjd om 105 meter och har en beräknad årsproduktion om 6 000 MWh. Sotareds årsproduktion motsvarar behovet av hushållsel för drygt 3 000 personer.

TILLVERKARE	Vestas
EFFEKT	2 MW per verk
HÖJD	105 meter
ÄGARE	Windcap Fond 1, 36 % Windcap Fond 2, 18 %

Klevagården

Klevagården är tillverkat av Enercon med en tornhöjd om 78 meter. Den beräknade årsproduktionen för verket är 5 500 MWh, vilket motsvarar behovet av hushållsel för drygt 2 700 personer. Verket ligger i närheten av Varberg strax norr om Sotared och ingår i en park om två verk.

TILLVERKARE	Enercon
EFFEKT	2 MW per verk
HÖJD	78 meter
ÄGARE	Windcap Fond 1, 40 % Windcap Fond 2, 20 %

Klevagården
Sotared
Hedagården

Elproduktion

Under första halvåret uppgick elproduktionen från verken i Hedagården, Skåne till knappt 3 400 MWh vilket endast motsvarar cirka 88 % av budget. Under andra halvåret ökade medelvinden och produktionen uppgick till cirka 3 700 MWh vilket resulterade i en total årsproduktion om knappt 7 100 MWh motsvarande drygt 98 % av förväntad produktion. Verkens tekniska tillgänglighet har varit fortsatt mycket hög under året och produktionen har fungerat bra utan tekniska avbrott för mer än normal service och löpande samt förebyggande underhåll. Januari var relativt normalnivån den sämsta månaden under året med en produktion som låg på endast 75 % av en normal januari-månad. November var både relativt och i absoluta tal sett årets bästa månad med närmare 40 % högre produktion än normalt. Under november månad producerades till exempel mer än dubbelt så mycket el än under juli som var årets sämsta månad.

De nyproducerade verken i Halland har stort i sett motsvarat genomförda teoretiska beräkningar och analyser och haft normala inkörnings- och justeringsbehov. Verken har ännu inte varit i operativ drift ett helt år varför mer detaljerad och jämförbar statistik fortfarande saknas. Då verken är nya finns omfattande garantier från respektive turbinleverantör. Dessutom anlitas externa servicebolag för den löpande tekniska övervakningen och driften. Vindkraftsparken Sotared har driftsavtal med minoritetsägaren Triventus och Varberg Energi ansvarar för driften i Klevagården.

Produktionen under kvartal 1 och 4 ska generellt sett motsvara cirka 30 % av årsproduktionen vardera medan kvartal 2 och 3 ska leverera cirka 20 % av årsproduktionen vardera. Det innebär att under den kalla delen av året, med normalt sett högre elpriser, produceras cirka 60 % av årsvolymen medan cirka 40 % produceras under den varmare delen av året.

Kortsiktigt är variationerna i elproduktionen således mycket stora och kan inte påverkas, vilket skapar både risker och möjligheter, men över tiden jämnar svängningarna ut sig i allt större utsträckning. Vindens energiinnehåll brukar variera med +/- 10 % vilket innebär att elproduktionen varierar med cirka +/- 20 % på årsbasis. År 2006 var till exempel ett svagt vindår för våra vindkraftverk medan åren 2007 och 2008 däremot var mycket goda. Med facit i hand för 2009 kan konstateras att våra verk i Skåne producerade i stort sett i nivå med ett genomsnittligt vindår, närmare bestämt 98 % vilket är bättre än utfallet på riksnivå som nådde 94 %.

Resultat- samt balansräkning Windcap Fond 1 AB

Koncernen omfattar verksamhet bedriven i dotterbolaget Hedagården Vindkraft 4 AB under hela perioden samt 3 månader i dotterbolaget Triventus Vindkraft Fond 1 AB, inklusive dotterbolag.

Bolaget har för avsikt att begränsa det bokföringsmässiga resultatet, via eventuella överavskrivningar, för att minimera skattekostnaden. Detta för med sig att den synliga andelen kapital

förväntas bli oförändrad och att avkastningen synliggörs först vid försäljning av tillgångarna.

Utifrån möjligheten till att optimera resultatet, och därmed skattekostnaden, bedöms det löpande utdelningsbara resultatet vara lågt varför ingen eller låg utdelning bedöms ske. Det löpande kassaflödet kommer i första hand att användas till att skapa en likviditetsreserv samt till att genomföra extra amorteringar på banklån.

RESULTATRÄKNING KONCERN 2009-01-01 - 2009-12-31

		(Belopp i tkr)
INTÄKTER	Nettoomsättning	7 999
	Övriga rörelseintäkter	12
<hr/>		
KOSTNADER	Råvaror och förnödenheter	-925
	Övriga externa kostnader	-1 069
	Personalkostnader	-24
	Avskrivningar	-4 851
<hr/>		
	Resultat före finansiella poster	1 142
<hr/>		
FINANSIELLA POSTER	Ränteintäkter och liknande resultatposter	60
	Räntekostnader och liknande resultatposter	-647
<hr/>		
	Resultat efter finansiella poster	555
<hr/>		
	Minoritetsandel	-352
	Årets resultat före skatt	203

BALANSRÄKNING KONCERN 2009-12-31

		(Belopp i tkr)
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR	Maskiner och andra tekniska anläggningar	113 744
	Goodwill	1 846
	Intresseföretag	20
<hr/>		
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR	Kundfordringar	867
	Övriga fordringar	2
	Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	5 793
<hr/>		
KASSA OCH BANK	Kassa och bank	3 483
<hr/>		
	Summa tillgångar	125 755
<hr/>		
EGET KAPITAL	Aktiekapital	1 648
	Bundna reserver	265
	Fria reserver	61 040
	Årets resultat	46
	Minoritetens andel	394
<hr/>		
AVSÄTTNINGAR	Latent skatt	1 878
<hr/>		
KORTFRISTIGA SKULDER	Skulder till kreditinstitut	4 211
	Leverantörsskulder	142
	Skatteskulder	32
	Övriga skulder	1 587
	Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 356
<hr/>		
LÅNGFRISTIGA SKULDER	Skulder till kreditinstitut	44 725
	Övriga skulder	8 432
<hr/>		
	Summa eget kapital och skulder	125 755
<hr/>		
STÄLLDA SÄKERHETER OCH ANSVARSFÖRBINDELSER	Ställda säkerheter	63 108
	Ansvarsförbindelser	Inga

Resultat- samt balansräkning Windcap Fond 2 AB

Bolaget har endast varit verksamt under cirka 6 månader och är delägare i 2 nyproducerade vindkraftverk via aktieinnehav. Ägarandelen motsvarar cirka 40 % av ett 2 MW-verk och utifrån den begränsade innehavstiden kan den operativa verksamheten sammanfattas översiktligt enligt nedan.

Nedanstående siffror speglar den totala verksamheten i Windcap Fond 2 AB, inklusive dess andel av verksamheten i intressebolag. Det bokföringsmässiga resultatet enligt årsredovisningen uppgår till ett underskott om 131 tkr.

RESULTATRÄKNING INKLUSIVE 30 % AV TRIVENTUS VINDKRAFT FOND 1 AB-KONCERNEN 2009-01-01 - 2009-12-31

		(Belopp i tkr)
INTÄKTER	Nettoomsättning	834
	Övriga rörelseintäkter	180
KOSTNADER	Råvaror och förnödenheter	-57
	Övriga externa kostnader	-384
	Personalkostnader	0
	Avskrivningar	-332
Resultat före finansiella poster		241
FINANSIELLA POSTER	Ränteintäkter och liknande resultatposter	5
	Räntekostnader och liknande resultatposter	-171
Resultat efter finansiella poster		76
Minoritetsandel		-63
Årets resultat före skatt		13

BALANSRÄKNING WINDCAP FOND 2 AB 2009-12-31 (EXKLUSIVE TRIVENTUS VINDKRAFT FOND 1 AB)

		(Belopp i tkr)
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR	Andelar i intressebolag	5 997
OMSÄTTNINGSTILLGÅNGAR	Övriga fordringar	319
KASSA OCH BANK	Kassa och bank	2 321
Summa tillgångar		8 637
EGET KAPITAL	Aktiekapital	564
	Reservfond	24
	Pågående nyemission	2 212
	Överkursfond	5 483
	Årets resultat	-131
KORTFRISTIGA SKULDER	Leverantörsskulder	310
	Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	175
Summa eget kapital och skulder		8 637

Hedagården vindkraftpark, Svalöv kommun





Tore Wizelius, Gunnar Linus, Fredrik Börjesson, Gert-Olof Holst, Mats Crowén



Sotared vindkraftspark

Vi som står bakom Windcap

Styrelsen i bolagen består av personer med lång och gedigen erfarenhet från såväl investering och förvaltning som teknik och branschspecifik spetskunskap. Delar av styrelsen är aktieägare i Windcap Fond 1 AB och förvaltningsbolaget Windcap Management AB innehar röststarka A-aktier i Windcap Fond 1 och Fond 2 motsvarande en kapitalinsats om 500 000 kr per bolag. Windcap Management AB ansvarar för bolagens operativa verksamhet och förvaltning.

Mats Crowén

VD, ledamot

Tidigare VD för Aberdeen Property Investors Sverige, en del av ett internationellt kapitalförvaltningsbolag med över 1 300 miljarder i förvaltad kapital.

Gunnar Linus

ordförande, ledamot

VD och grundande partner av Propacta Pensionsplanering.

Fredrik Börjesson

ledamot

Investeringsanalytiker hos Söderberg & Partners, Sveriges största oberoende finansiella rådgivare och försäkringsförmedlare.

Tore Wizelius

ledamot, rådgivare

Vindkraftsexpert och tidigare ansvarig för vindkraftsutbildningen vid Gotlands högskola.

Gert-Olof Holst

ledamot, rådgivare

VD för Triventus, ett av Sveriges största konsult och projekteringsbolag inom vindkraftsmarknaden.



Den här broschyren är tryckt på miljövänligt Svanenmärkt papper.



WINDCAP MANAGEMENT Box 7785, 103 96 Stockholm
Tel 08-451 51 00 Fax 08-503 113 90 info@windcap.se www.windcap.se

