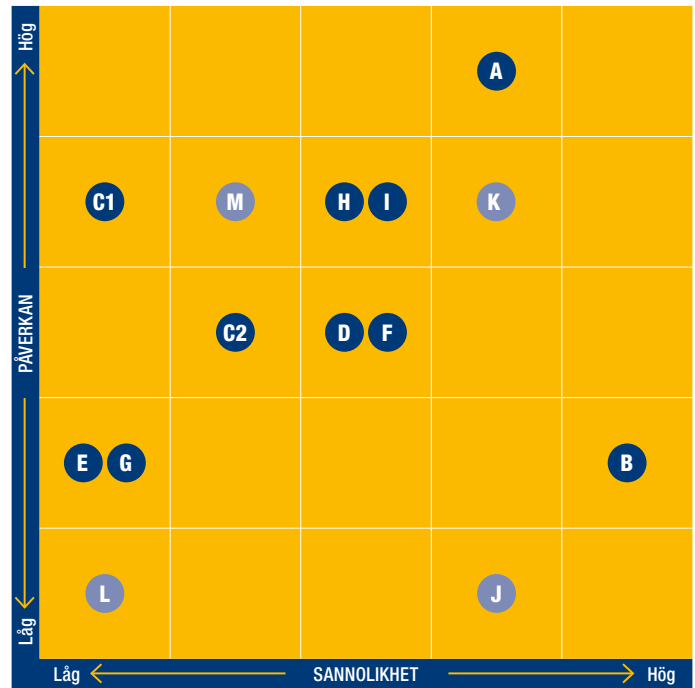


BALANS I HANTERINGEN AV FINANSIELLA OCH OPERATIVA RISKER

Rottneros påverkas av den allmänna konjunkturutvecklingen, valutaförändringar och andra bolagsspecifika omvärldsfaktorer. I detta avsnitt beskrivs de viktigaste risker som påverkar koncernens förmåga att nå uppställda mål samt hanteringen av respektive risk. Rottneros arbetar för att minimera riskerna genom förebyggande arbete eller, när detta inte är möjligt, genom att arbeta med säkringar och försäkringar av olika slag. Många av nedanstående risker kan påverka Rottneros både positivt och negativt. Riskarbetet styrs på övergripande nivå av styrelsen och på en operativ nivå av VD och koncernledningen. Riskhanteringsprocessen omfattar bland annat strategisk affärsplanering, löpande riskinventering, förebyggande underhåll och investeringar samt finansiella säkringsaktiviteter.



Operationella riskområden

- A Variationer i massapris
- B Strukturförändring
- C1 Råvarutillgång
- C2 Råvarupriser
- D Elpris
- E Kundstruktur och kundkrediter
- F Anläggningar
- G Politiska beslut
- H Hållbarhet och ansvarstagande
- I Miljö

Finansiella riskområden

- J Valuta – balansexponering
- K Valuta – transaktionsexponering
- L Räntor
- M Likviditet och refinansiering

KÄNSLIGHETSANALYS 2016

Riskslag	Förändring	Effekt på årsresultat efter finansnetto (MSEK)		Känslighet
		2016	2015	
Massapris	50 USD/ton	110	100	Hög
USD	50 öre/USD	40	50	Hög
Elpriser	10 öre kWh	25	25	Hög
Vedpriser	10 SEK m ³	15	15	Medium
Ränterisk	1 %-enhet	0	0	Låg
Refinansiering				Låg
Kreditrisk				Låg

Känslighetsberäkningar för varje riskslag tar inte hänsyn till att verkliga förändringar även kommer att påverka andra poster. Någon effekt av eventuella säkringar har inte heller tagits med i beräkningen.

MÖJLIGHETER OCH RISKER – OPERATIVA

RISKOMRÅDE

RISKHANTERING

A VARIATIONER I MASSAPRIS

SANNOLIKHET: 4 PÅVERKAN: 5

Massaprisrisk avser risken att förändringar av massapriser har en negativ påverkan på koncernens resultat- och balansräkning.

Massapriset sätts på en global marknad och priset på Rottneros produkter är beroende av hur den globala efterfrågan på massaprodukter matchas mot industris produktionsvolym.

Variationer i massapriset är sällan relaterat till förändrade kostnader för Rottneros och kan sålunda skapa stora svängningar i resultatet.

Ett högt massapris är positivt för resultatet men kan ha negativ påverkan på möjliga försäljningsvolymerna.

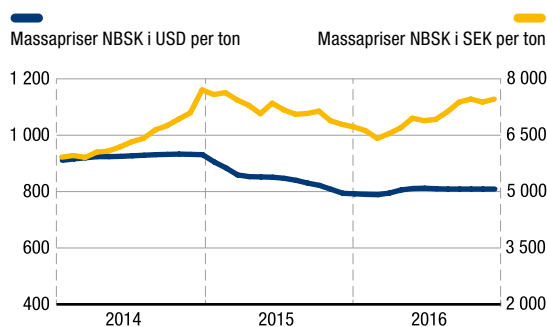
Prissättningen i massamarknaden styrs av internationella prisnivåer som beror på efterfrågan och världskonjunkturen. Massaprisräkningar används när prisnivåerna i långtidskontrakten är ekonomiskt fördelaktiga, eller när marknadspriset är så lågt att ytterligare nedgångar kan hota bolagets överlevnad. Som huvudregel görs massaprisräkningar i svenska kronor.

Rottneros utvecklar produktsegment som innehåller större mervärden och som långsiktigt kan ersätta volymprodukter. Målet är att minska beroendet av listpriset på avsalumassa och därmed dämpa fluktuationer i lönsamheten över en konjunkturcykel.

KOMMENTAR UTFALL 2016

Per sista december innehade koncernen massasäkringar på 24 000 ton med förfalltid mellan januari 2017 till och med december 2017 till ett pris av 7 150 SEK per ton.

MASSAPRISER NBSK I USD OCH SEK



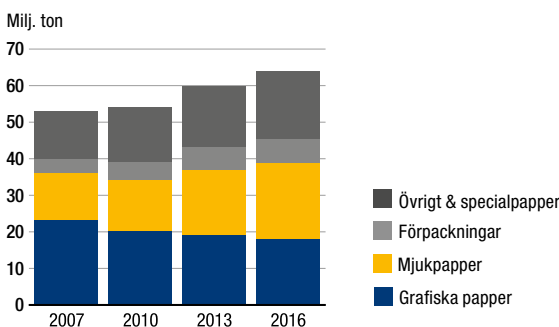
B STRUKTURFÖRÄNDRING

SANNOLIKHET: 5 PÅVERKAN: 2

Digitalisering, globalisering och ökad handel minskar efterfrågan på vissa typer av pappersmassa och driver på strukturförändringar i branschen. Efterfrågan på tidnings- och tryckpapper minskar medan efterfrågan på tissue, kartong och specialpapper ökar.

För att hantera strukturförändringen i branschen har Rottneros satsat på tillväxt inom produktsegment där Rottneros kan tillföra mervärden genom kunskap och massa av hög kvalitet. Målet är att minska beroendet av listpriset på avsalumassa och därmed dämpa fluktuationer i lönsamheten över en konjunkturcykel.

GLOBALA AVSALUMASSAFÖRBRUKNINGEN PER ANVÄNDNINGSMÅNÅD



C1 RÅVARUTILLGÅNG

SANNOLIKHET: 1 PÅVERKAN: 4

Tillgången till vedråvara är central för en massaproducent. Rottneros har ingen egen skog och är därför beroende av ett optimalt flöde av vedråvara till massabruken. Skulle Rottneros ha stora störningar i råvaruflödet skulle leveranser och kundrelationer äventyras.

För att säkra tillgång på ved försäkras sig koncernen om en god långsiktig relation till de aktörer som finns i respektive branschnära område. Vanligtvis tecknar Rottneros avtal med större vedleverantörer för perioder mellan 6-24 månader. Under det senaste året har Rottneros tecknat treårskontrakt med koncernens största råvaruleverantörer. För att öka flexibiliteten har koncernen ett eget bolag i Lettland för leveranser av ved och flis.

RISKOMRÅDE

RISKHANTERING

C2 RÅVARUPRISER

SANNOLIKHET: 2 PÅVERKAN: 3

Pris och prisförändringar på vedråvara påverkar en massproducent. Ökade priser på vedråvara påverkar resultatet negativt och Rottneros har inga möjligheter att kompensera prisökningar på insatsvaror.

Koncernen säkrar inte marknadsmässiga prisfluktuationer, men långsiktiga leverantörsavtal ger viss stabilitet i prisbilden. En prisförändring på 10 SEK per m³ påverkar koncernens resultat med ca 15 MSEK.

KOMMENTAR UTFALL 2016

Råvarukostnaden för koncernen uppgick för 2016 till 580 MSEK (591), vilket motsvarar 34 (33) procent av nettoomsättningen.

D ELPRIS

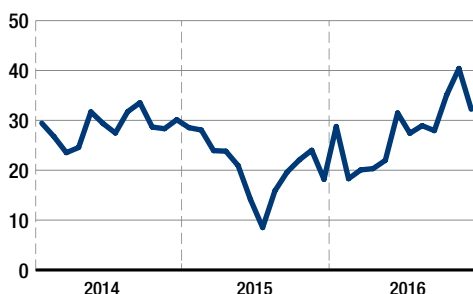
SANNOLIKHET: 3 PÅVERKAN: 3

Energikostnader utgör en stor del av Rottneros tillverkningskostnader. Ökade energipriser kan leda till ökade produktionskostnader och ha en negativ påverkan på koncernens rörelseresultat.

All el till bruken köps direkt över elbörsen Nord Pool. Elpriserna noteras i EUR. För att skydda Rottneros framtida elkostnad mot kraftiga fluktuationer och uppnå ett förutsägbart elpris ska framtida elpriser säkras i förväg i svenska kronor enligt en fastställd strategi.

Styrelsen godkänner säkringsnivåer utifrån förslag från företagsledningen. Styrelsen godkänner även nya finansiella motparter.

NORD POOL ELPRIS (OMRÅDE SE3) I ÖRE PER KWH



KOMMENTAR UTFALL 2016

Den genomsnittliga prisnivån för el på Nord Pool (elområde SE3) uppgick under året 2016 till 28 (21) öre per kWh.

Vid utgången av december 2016 fanns elsäkringar motsvarande i tabellen angiven andel av prognostiserad förbrukning. I tabellen anges genomsnittspriser i öre/kWh för alla elsäkringar.

År	Andel säkrat	Öre/kWh
2017	71 %	23,4
2018	75 %	22,6
2019	75 %	22,8
2020	60 %	22,1
2021	45 %	23,7

E KUNDSTRUKTUR OCH KUNDKREDITER

SANNOLIKHET: 1 PÅVERKAN: 2

Stort beroende av några få enskilda stora kunder, branscher eller geografiska marknader kan ha betydande inverkan på intäkterna om en stor kund eller bransch skulle få problem.

Rottneros bedömer att koncernen har en god kommersiell riskspridning med över 100 kunder, varav de tio största tillsammans representerar cirka 50 procent av omsättningen. Tryckpapperskunder svarar för cirka 25 procent av intäkterna, vilket långsiktigt kan utgöra en alltför hög andel med tanke på de långsiktiga strukturella förändringar som pågår i marknaden.

Geografiskt är Rottneroskoncernen inte beroende av marknaden i något enskilt land. Huvuddelen av koncernens omsättning sker i Europa där Tyskland, Italien och Sverige utgör de största marknaderna.

Kreditrisk hanteras på koncernnivå. Kreditrisk uppstår genom likvida medel, derivatinstrument och tillgodohavanden hos banker och finansinstitut samt kreditexponeringar gentemot kunder.

Affärsrisken i form av kundfordringar är med få undantag försäkrade genom kreditförsäkring med tio procent självrisk.

KOMMENTAR UTFALL 2016

Koncernen har i storleksordningen drygt 100 kunder och den maximala kreditrisken på utestående kundfordringar uppgick vid slutet av 2016 till 33 MSEK (10-15 procent självrisk + eventuell fordran som ej är försäkrad).

Av den totala kundfordran som var utestående per 31 december 2016 var 93 (97) procent försäkrad. Historiskt har koncernen haft små kreditförluster.

Under 2016 svarade koncernens största kund för 12 (11) procent av omsättningen. Ingen annan kund svarar för mer än 10 procent av omsättningen.

MÖJLIGHETER OCH RISKER – OPERATIVA

RISKOMRÅDE

RISKHANTERING

F ANLÄGGNINGAR

SANNOLIKHET: 3 PÅVERKAN: 3

Rottneros har två produktionsanläggningar som bedriver kontinuerlig produktion. Arbetskadorna, maskinhaverier, bränder och andra skadehändelser kan leda till längre produktionsstopp, skador på anläggningen och leveransproblem.

Ledningen gör årligen en översyn av brukens underhållsbehov för de närmaste åren. I detta arbete ingår att identifiera löpande årliga investeringar, expansionsinvesteringar samt investeringar som syftar till att höja kvaliteten och säkerheten. För att säkerställa en hög och jämn produktionstakt genomför Rottneroskoncernen årliga underhållsstopp. Underhållsstoppet planeras noga för att minimera stilleståndstiden. Ytterligare görs förebyggande underhållsarbete löpande. Rottneros försäkrar sina anläggningar mot egendoms- och avbrottskadorna samt har relevanta ansvarsförsäkringar. Försäkringsbolagen gör årliga revisioner på koncernens anläggningar och ger rekommendationer till förbättringar och reducering av risker. Rottneros har ett för branschen lågt anläggningsskapital, vilket leder till låga avskrivningar och en låg kapitalkostnad. Koncernens maskintillgångar var vid utgången av 2016 bokförda till 640 (515) MSEK. Återanskaffningsvärdet är långt högre. Under koncernens långsiktiga industriella plan Agenda 500 håller Rottneros på att göra betydande investeringar i anläggningar för att öka kapacitet och stärka konkurrenskraft.

KOMMENTAR UTFALL 2016

Under 2016 har underhållsstopp utförts under tredje kvartalet i Rottneros Bruk och under fjärde kvartalet i Vallviks Bruk. Investeringarna under Agenda 500 pågår enligt plan. Genomgång och upphandling av försäkringar sker årligen.

G POLITISKA BESLUT

SANNOLIKHET: 1 PÅVERKAN: 2

Politiska beslut kan genom förändringar i miljölagstiftningen påverka produktionen vid koncernens massabruk negativt.

Rottneros exponering mot politiska risker bedöms som begränsad.

Rottneros bedriver produktion i Sverige och säljer merparten av sina produkter till Sverige, övriga Europa och USA. Dessa marknader är stabila demokratier och den politiska risken för snabba förändringar i lagstiftning och regelverk är relativt liten. Rottneros bedömer att det alltid finns risk för politiska beslut som på ett eller annat sätt fördyrar eller begränsar Rottneros möjlighet att producera massa. Bolaget anser dock att denna risk är begränsad. Rottneros arbetar med ständiga förbättringar av produktionsprocessen och målet är att alla investeringar som görs i bruken också ska leda till positiva resultat för miljön.

H HÅLLBARHET OCH ANSVARSTAGANDE

SANNOLIKHET: 3 PÅVERKAN: 4

Bristande ansvar i hållbarhetsfrågor kan skada förtroendet för bolaget och varumärket och därmed påverka bolagets lönsamhet negativt.

Rottneros verksamhet ska bedrivas på ett ansvarsfullt sätt med hänsyn till den yttre och inre miljön, samhället, våra kunder och leverantörer, våra ägare och våra medarbetare. Förtroendet för Rottneros som en ansvarstagande aktör, leverantör och arbetsgivare stärker vår ställning i samhället och på marknaden samt främjar medarbetarnas engagemang. Rottneros kommunicerar regelbundet med sina intressenter för att upprätthålla en öppen och positiv relation.

För att nå uthållig lönsamhet och värdeskapande måste Rottneros samtidigt skapa värde för de intressenter som påverkas av koncernens verksamhet.

Rottneros strävar efter att göra produkterna bättre både ur ett kvalitets- och effektivitetsperspektiv genom förståelse för kundernas processer och produktstrategi. Miljömässiga, sociala och ekonomiska faktorer är centrala för att lyckas. Koncernen har en uppförandekod (Code of Conduct) som beskriver hur Rottneros och bolagets medarbetare agerar i relation till omvärlden och till varandra. Uppförandekoden definierar Rottneros sociala ansvar, etiska engagemang och ställning i jämställdhets- och mångfaldsfrågor samt hur Rottneros medarbetare bör förhålla sig i frågor av principiell natur.

Se även hållbarhetsavsnittet sidor 28-35.

Medarbetarnas välmående är en viktig del av Rottneros framgångar. Koncernen tar ansvar genom att verka för god hälsa, miljö och säkerhet på arbetsplatserna. Rottneros har en nollvision gällande arbetskadorna som leder till sjukskrivning.

KOMMENTAR UTFALL 2016

Under 2016 inträffade 9 (5) olycksfall vilka ledde till totalt 62 (16) sjukskrivningsdagar.

I oktober 2016 startades ett nytt EU-projekt, PULPACKTION, som ska ta fram helt biobaserade förpackningstråg som använder pappersmassa och biobaserade polymerer i stället för plast eller liknande fossilbaserade lösningar. Förutom koordineringen för hela projektet leder Rottneros utvecklingsområden inom trågformning och massautveckling. Med projektet som pågår i fyra år framåt är målsättningen att bidra till en mer hållbar utveckling inom förpackningsindustrin.

I MILJÖ

SANNOLIKHET: 3 PÅVERKAN: 4

Rottneros verksamhet har påverkan på miljön, vilket kan medföra kostnader för återställande av miljön.

För styrelse- och bolagsledning är god hantering av miljöfrågor en grundläggande och viktig fråga, varför en löpande avrapportering sker månads-, halvårs- och årsvis.

Miljölagstiftningen inom Rottneros verksamhetsområde är omfattande och verksamheten kräver tillstånd som förnyas från tid till annan.

Koncernens båda bruk har miljöledningssystem och är certifierade enligt ISO 14001. I miljöledningssystemet finns väl inarbetade rutiner för uppföljning, provtagningar och avvikelshantering.

Det finns risk för överskridande av givna tillstånd, vilket kan medföra produktionsbegränsningar, behov av investeringar men även straffansvar eller att tillstånd återkallas.

För att upptäcka och förhindra eventuella överträdelser av gällande bestämmelser och krav har koncernen en kontinuerlig provtagning med larmfunktioner kopplat till brukens styrsystem. Utöver detta görs stickprovvis manuella prover.

Risk finns även för förändringar i miljölagstiftningen, vilket kan påverka Rottneros verksamhet. Det finns idag inga sådana kända förändringar. Se även miljöavsnittet sidan 32-35.

Enligt koncernens policy skall samtliga anställda genomgå en miljöutbildning. Miljöansvariga personer i koncernen fortbildas kontinuerligt.

Löpande kommunikation sker med länsstyrelser och kommuner. Tillsynsmöten sker med länsstyrelsen fyra gånger per år där även kommunen blir kallad.

KOMMENTAR UTFALL 2016

I januari beviljades Vallviks Bruk ett nytt miljö tillstånd vilket innebär att bruket tillåts producera 255 000 ton sulfatmassa. Det nya tillståndet säkerställer att Rottneros kan fortsätta bygga ut kapaciteten enligt planerna i koncernens långsiktiga industriella plan Agenda 500. Det är ett samlat tillstånd enligt miljöbalken, som är förknippat med en rad villkor, vilka i stort överensstämmer med bolagets uppfattning.

Inom ramen för Agenda 500 har styrelsen 2016 beslutat om en ny energi- och utsläppseffektiv biobränslepanna i Rottneros Bruk. Investeringen om totalt 108 MSEK planeras att tas i bruk runt halvårsskiftet 2017. Efter investeringen blir båda brukens energianvändning i praktiken fossilfri.

Ytterligare inom ramen för Agenda 500 har styrelsen i 2016 beslutat om en ny tvättpress i Vallviks Bruk. Denna miljöinvestering om ca 45 MSEK kommer att betydligt minska brukets COD-utsläpp så att produktionskapaciteten kan byggas ut enligt det nya miljö tillståndet. Tvättpressen planeras att installeras vid underhållsstoppet 2017.

I februari 2017 beslutade styrelsen om en utökad reningsanläggning vid Rottneros Bruk, inom ramen för Agenda 500. Miljöinvesteringen om 84 MSEK planeras att tas i bruk i 2018.

FINANSIELLA RISKOMRÅDEN

Nedan beskrivs Rottneroskoncernens policies vad gäller finansiell riskhantering.

Finansiella risker och övriga arrangemang beskrivs i not 4.

De faktorer som har störst påverkan på koncernens resultat är knutna till massapriset i USD, valutakurser samt ved- och elpriser.

Den finansiella riskhanteringen sker på

koncernnivå, enligt riktlinjer som finns angivna i koncernens finanspolicy och som årligen godkänns av styrelsen.

Styrelsen beslutar om övergripande mandat och limiter för begränsning av koncernens finansiella risktagande samt beslutar om all långsiktig finansiering.

Styrelsen godkänner säkeringsnivåer utifrån förslag

från företagsledningen. Ledningen bedömer löpande om någon av faktorerna USD-kurs, massapris eller el är attraktiva för att göra strategiska säkringar. Finansiella säkringsinstrument används inte i spekulativt syfte utan endast enligt godkänd finanspolicy för att säkra affärer och kalkyler.

RISKOMRÅDE	RISKHANTERING
<p>J VALUTA – BALANSEXPONERING</p> <p>SANNOLIKHET: 4 PÅVERKAN: 1</p> <p>Valutarisk innebär att förändringar av valutakurser kan ha en negativ påverkan på koncernens framtida resultat, kassaflöden samt värde på tillgångar och skulder.</p>	<p>Rottneros massabruk och anläggningstillgångar finns till 99 procent i Sverige och utöver den valutarisk som kan hänföras till löpande transaktioner är balansexponeringen mycket låg.</p>
<p>K VALUTA – TRANSAKTIONSEXPONERING</p> <p>SANNOLIKHET: 4 PÅVERKAN: 4</p> <p>Transaktionsexponering är risken för att valutakursförändringar på exportintäkter och importkostnader ska påverka rörelseresultatet.</p>	<p>Facturering sker till största delen i USD, EUR och SEK. Rottneroskoncernens tillgångar och skulder värderas i SEK. Den grundläggande principen är att den valutariskexponering som uppstår på utestående kundfordringar ska säkras, företrädesvis genom valutasäkringar eller upplåning i valuta som över tiden motsvarar genomsnittliga kundfordringar per valuta. Säkring av valutakursrisk syftar till att minska valutakursförändringars oönskade och oförutsedda effekter och att minimera de negativa effekterna på koncernens resultat. Den centrala finansfunktionen är ansvarig för att proaktivt övervaka och hantera koncernens valutakursrisk och att säkerställa att faktisk riskexponering är identifierad och hanterad.</p> <p>Koncernen tillämpar ett nettningförfarande så att samtliga inköp och försäljningar i respektive valuta nettas och nettoflödet säkras.</p> <p>KOMMENTAR UTFALL 2016 Den underliggande exponeringen mot USD är hög och det direkta inflödet av USD (reallödet) motsvarade cirka 40 procent och i EUR cirka 45 procent. Genomslaget av kursförändringar för den indirekta exponeringen huvudsakligen har varit begränsad till kontraktens löptid normalt är 1–3 månader. Per sista december 2016 innehade Rottneros valutasäkringar på 4,0 MUSD och 1,0 MEUR.</p>
<p>L RÄNTOR</p> <p>SANNOLIKHET: 1 PÅVERKAN: 1</p> <p>Ränterisken utgörs av den exponering koncernens finansiella tillgångar och finansiella skulder med rörlig ränta.</p>	<p>Sedan 2009, då refinansiering av koncernen gjordes, har Rottneros en låg belåningsnivå. Koncernens upplåning framgår av not 13 på sidan 69. Koncernens låga belåningsgrad innebär att ränterisken huvudsakligen har varit begränsad till avkastningen på likvida medel. I syfte att ha en optimal kapitalstruktur kan koncernens belåningsgrad dock komma att ökas, vilket påverkar ränterisken angående finansiella skulder.</p> <p>KOMMENTAR UTFALL 2016 Den 31 december 2016 utnyttjade koncernen 14 MSEK av sina checkkrediter. Likvida medel per 31 december 2016 uppgick till 16 (169) MSEK.</p> <p>I december 2016 undertecknade Rottneros avtal om lånefinansiering till totalt 120 MSEK som kommer att användas till investeringar i koncernens båda bruk inom investeringsprogrammet Agenda 500. Lånen kommer att amorteras inom fem år och har en rörlig ränta. Lånevillkoren innehåller sedvanliga så kallade covenantar i form av bl.a. nettolåneskuld i relation till rörelseresultat före avskrivningar samt soliditet och vissa begränsningar gällande utdelningsmöjligheter. Vid årets utgång hade dessa beviljade lån inte utnyttjats.</p>
<p>M LIKVIDITET OCH REFINANSIERING</p> <p>SANNOLIKHET: 2 PÅVERKAN: 4</p> <p>Risken för att Rottneros inte ska ha tillräckligt med likvida medel för att betala löpande kostnader, eller att koncernen inte ska erhålla krediter.</p>	<p>Finansieringsrisken ska så långt som möjligt minimeras genom att förfallotidpunkten för lån och andra kreditfaciliteter ska vara väl diversifierad och jämnt fördelad över tiden. Utestående kreditfaciliteter ska refinansieras senast tre månader innan förfall.</p> <p>Koncernen har som mål att likviditetsreserven ska uppgå till minst 10 procent av koncernens 12-månaders rullande omsättning och ska vara tillgänglig inom 30 dagar. Koncernen gör löpande likviditetsprognoser.</p> <p>Rottneros kreditavtal bedöms vara tillräckligt för de närmaste årens normala rörelse- och investeringskassaflöde. I och med detta bedöms både likviditetsrisk och refinansieringsrisk vara låg för närvarande.</p> <p>Koncernen ska ha en kapitalstruktur som är optimal för att hålla kapitalkostnaderna nere och samtidigt trygga förmågan att fortsätta sin verksamhet.</p> <p>För att upprätthålla eller justera kapitalstrukturen, kan koncernen ta upp nya lån, förändra den utdelning som betalas till aktieägarna, återbetala kapital till aktieägarna, utfärda nya aktier eller sälja tillgångar för att minska skulderna.</p> <p>Koncernen bedömer kapitalet på basis av skuldsättningsgraden. Detta nyckeltal beräknas som nettoskuld/-kassa i procent av eget kapital.</p> <p>KOMMENTAR UTFALL 2016 Koncernens likviditetsreserv uppgick vid utgången av 2016 till 16 % (19) av omsättningen, när målet är "minst 10 procent". Koncernens skuldsättningsgrad uppgick vid utgången av 2016 till 0 % (-16). Koncernens nettokassa vid utgången av 2016 uppgick till 2 (169) MSEK.</p>