



**ÅRSREDOVISNING 2014**

**NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)**

## NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)

### Årsredovisning 2014

| <i>Innehåll</i>                           | <i>Sida</i> |
|-------------------------------------------|-------------|
| Aktieägarinformation                      | 2           |
| VD har ordet                              | 3           |
| Förvaltningsberättelsen                   | 7           |
| Resultaträkning för koncernen             | 27          |
| Balansräkning för koncernen               | 28          |
| Förändringar i koncernens eget kapital    | 29          |
| Kassaflödesanalys för koncernen           | 30          |
| Resultaträkning för moderbolaget          | 31          |
| Balansräkning för moderbolaget            | 32          |
| Förändringar i moderbolagets eget kapital | 33          |
| Kassaflödesanalys för moderbolaget        | 34          |
| Noter till de finansiella rapporterna     | 35          |
| Revisionsberättelse                       | 53          |

## Aktieägarinformation

### Årsstämma, 24 april 2015

2015 års årsstämma i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("Bolaget") kommer att avhållas fredagen den 24 april 2015 kl. 15.00 på Advokatfirman Vinge, Smålandsgatan 20, Stockholm. Eventuella frågor inför årsstämman bör förmedlas till styrelseordföranden, John D. Chapman, via e-mail: chapman.jd@gmail.com eller via telefon +1 212 945 91 59.

### Deltagande

Aktieägare som önskar delta på stämman ska vara införd i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken senast fredagen den 17 april 2015, och senast fredagen den 17 april 2015 ha anmält sitt deltagande och eventuellt biträde till Bolaget, antingen skriftligen till Lennart Svantesson, NAXS Nordic Access Buyout Fund AB, Grev Turegatan 10, 114 46 Stockholm, 08-611 33 25, eller via e-post info@naxs.se med angivande av fullständigt namn, person- eller organisationsnummer, adress, telefonnummer dagtid samt, i förekommande fall, uppgift om ställföreträdare, ombud och biträde. Antalet biträden får högst vara två. För att underlätta inpasseringen vid stämman bör anmälan, i förekommande fall, åtföljas av fullmakter, registreringsbevis och andra behörighetshandlingar.

### Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att äga rätt att delta i bolagsstämman, begära att tillfälligt införas i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken. Aktieägaren måste underrätta förvaltaren härom i god tid före fredagen den 17 april 2015, då sådan införing senast ska vara verkställd.

### Vinstdisposition

Verkställande direktören och styrelsen kommer att offentliggöra förslaget till vinstudelnings för 2014 innan kallelse och bolagshandlingar till ordinarie årsstämma distribueras till aktieägarna.

### Finansiell Information 2015

- Delårsrapport (3 månader): 24 april
- Årsstämma: 24 april
- Delårsrapport (6 månader): 17 juli
- Delårsrapport (9 månader): 22 oktober

## VD har ordet



NAXS fortsatte sin positiva utveckling under 2014 med en ökning av substansvärdet per aktie – inklusive gjorda utdelningar – på 19,6% över året. Underliggande fonder utvecklades väl tack vare ett antal framgångsrika exit och en allmänt god värdeutveckling bland kvarvarande portföljbolag.

Även NAXS aktiekurs utvecklades väl under 2014 med en ökning om 28,6% – exklusive utdelningar – och aktien handlades runt substans under hela året. Därmed var NAXS en av de bäst presterande aktierna bland börsnoterade private equity bolag i Europa.

Förekomsten av många bra exit under året har ytterligare stärkt NAXS balansräkning och vi har en fortsatt god position för att utnyttja framtida investeringsmöjligheter.

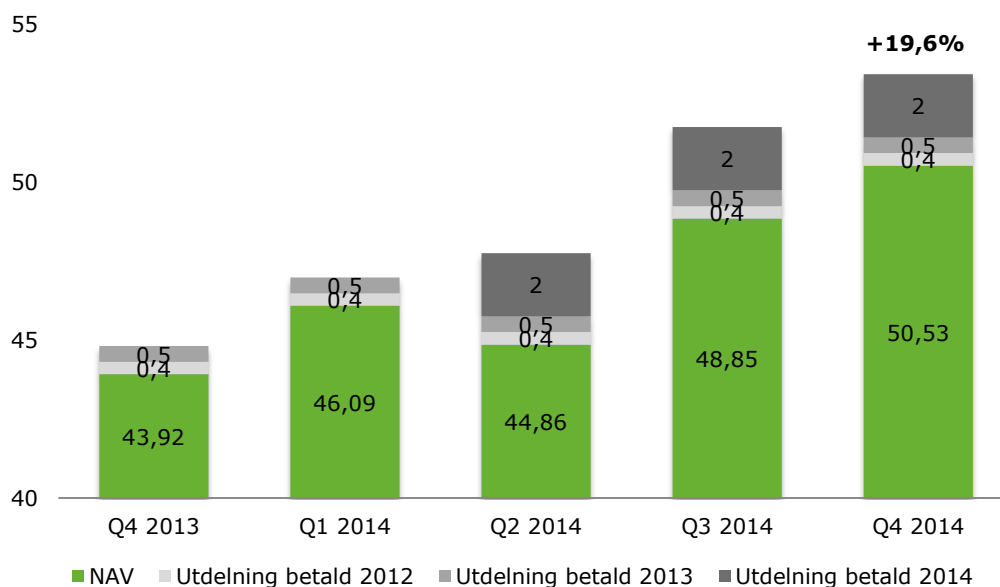
*Lennart Svantesson*

## NAXS under 2014

### Viktiga händelser

- Utvecklingen av fondportföljen har medfört att substansvärdet per aktie, inklusive lämnad utdelning, stigit med 19,6 % under året.

*Substansvärde per aktie i SEK*



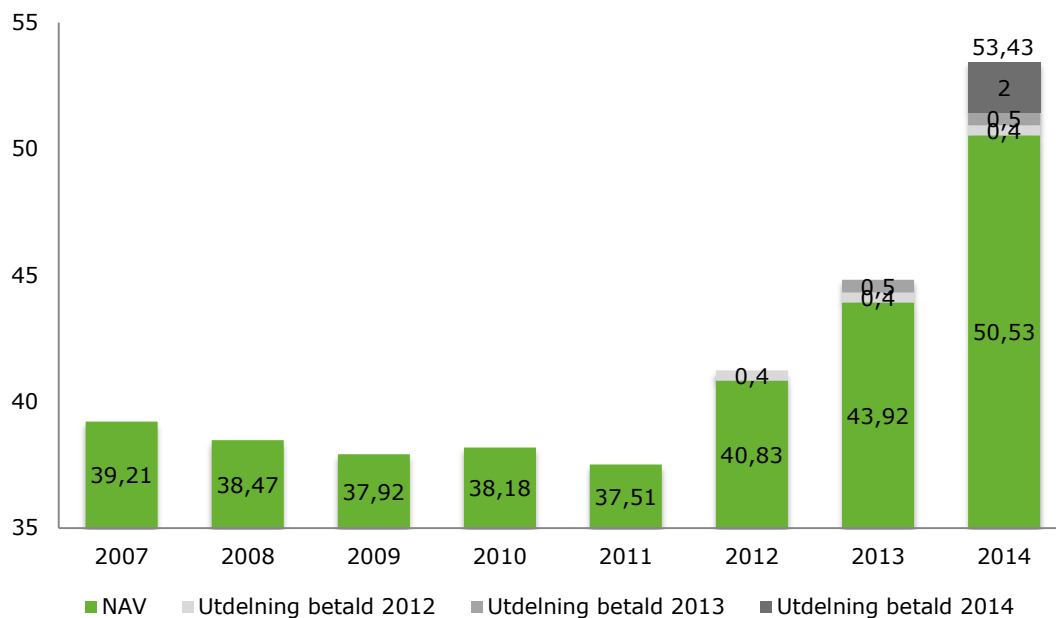
- NAXS underliggande fonder förvärvade 7 nya portföljbolag, vilket gjorde att det totala antalet förvärvade bolag sedan NAXS grundades nu uppgår till 105 stycken (inklusive de 28 portföljbolag som helt avyttrats). Dessutom har ett antal tilläggsinvesteringar genomförts.

- NAXS totala exponering mot private equity var vid årsslutet 96% av eget kapital Bort?
- Avtal undertecknades eller fullföljdes om förvärv av 9 nya portföljbolag
- de 28 totala avyttringar som genomförts sedan NAXS grundades har genererat en genomsnittlig årlig avkastning uppgående till 22% brutto.
- lämnad utdelning på 2,00 SEK per aktie för verksamhetsåret 2013 tillsammans med pågående aktieåterköpsprogram betydde en total värdeöverföring till aktieägarna om 30,5 MSEK under 2014.

#### 2014 översikt

Sett ur ett historiskt perspektiv har NAXS utvecklats i enlighet med J-kurvan och fortsatte under 2014 sin bana i tillväxtfasen.

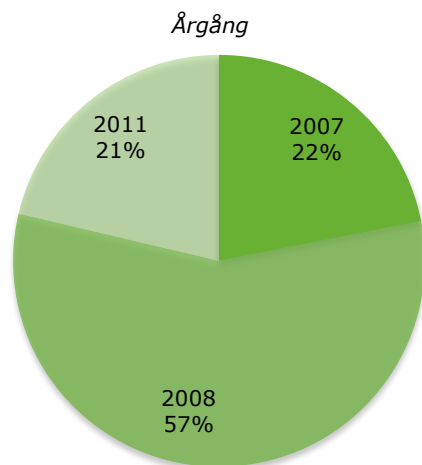
*Substansvärde per aktie (SEK)*



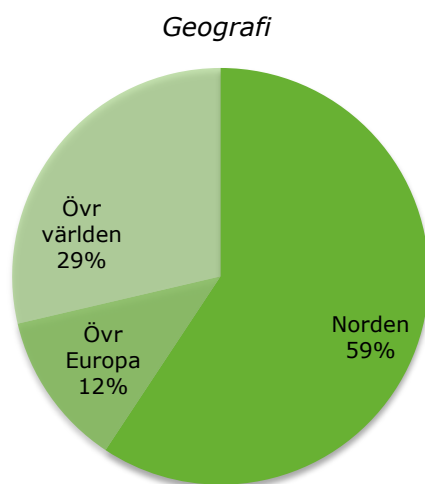
I takt med att NAXS blir mer moget erbjuder bolaget investerare en alltmer attraktiv exponering mot private equity, en investering i onoterade bolag, via en noterad aktie och med god diversifiering:

- 6 förvaltare och 8 fonder.

- NAXS har investerat i fonder av tre olika årgångar (2007, 2008 och 2011).

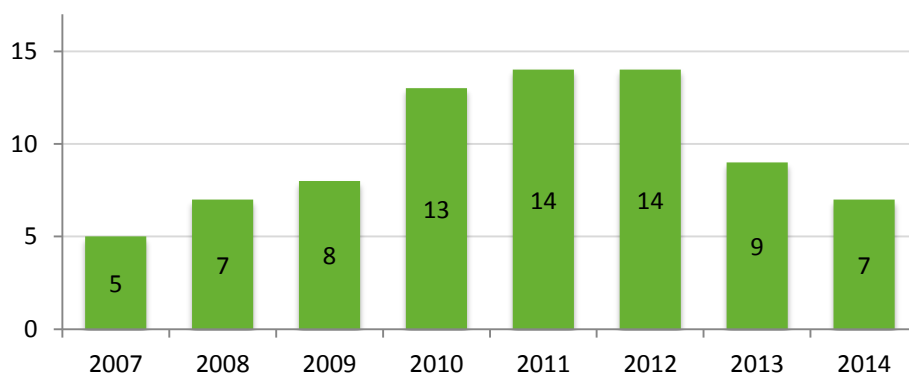


- exponering mot samtliga länder i Norden liksom till viss del mot Europa och, främst genom APAX, övriga världen (mätt baserat på verkligt värde av investeringar i private equity fonder).

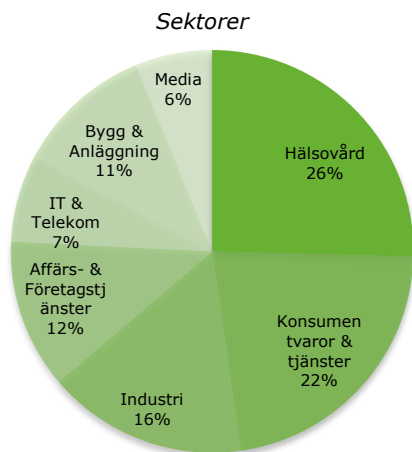


- exponering mot 77 portföljbolag (kvarvarande efter 28 exit)

*Antal förvärv per år (kvarvarande portföljbolag)*



- de 10 största innehaven utgör mindre än 26% av NAV; inget bolag utgör mer än 9% av NAV.
- en spridning i sektorer enligt nedan:



## Förvaltningsberättelsen

Styrelsen och verkställande direktören för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("NAXS", "Bolaget", "Koncernen"), Organisationsnummer 556712-2972 får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2014. Balans- och resultaträkningar för koncern- och moderbolag ska fastställas på årsstämma den 24 april 2015.

## Koncernen

### Allmänt om verksamheten

NAXS är ett bolag som investerar i buyout-fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj varför innehaven i fonderna utvärderas som en helhet varför koncernen endast har ett segment.

Verksamheten inleddes den 17 april 2007 och bolaget listades på Stockholmsbörsens First North lista den 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är NAXS noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ), Organisationsnummer 556712-2972, är koncernens moderbolag med säte i Stockholm. Förutom moderbolaget består koncernen av det rörelsedrivande danska bolaget NAXS Nordic Buyout A/S (NAXS A/S) med säte i Köpenhamn och det norska dotterbolaget NAXS Nordic Access Buyout AS, med säte i Oslo. Det danska dotterbolaget fungerar som holdingbolag för koncernens investeringar i private equity fonder.

Naccess Partners AB har kontrakterats som rådgivare åt det danska dotterbolaget NAXS Nordic Access Buyout A/S i investerings- och förvaltningsfrågor.

### Aktien och ägarförhållanden

Antalet utestående aktier i bolaget vid årets början uppgick till 14 887 642 stycken. Antal återköpta aktier vid årets utgång uppgick till 130 448, varav 18 090 återköpts under året. Vid årets slut uppgick antalet utestående aktier till 14 869 552 aktier. Enligt beslut på bolagsstämman får återköp ske av högst så många aktier att det egna innehavet vid var tid inte överstiger tio (10) procent av samtliga aktier i Bolaget.

Vid årets slut var aktiekursen för NAXS 49,90 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 50,53 kronor. Marknadsvärdet uppgick till 742 MSEK. Antalet aktieägare uppgick till 631. Större aktieägare anges i bolagsstyrningsrapporten.

### Mål och strategi

Nedan visas de övergripande investeringskriterierna för NAXS investeringsverksamhet.

#### *Fondtyp*

Private equity-fonder med buyout-inriktning som förvaltas av etablerade och erkända förvaltare. En mindre andel av Bolagets tillgångar kan investeras i nyetablerade fond- och förvaltningskonstellationer med buyout-inriktning.

#### *Instrument*

Aktier eller andra värdepapper med delägar rätt. Bolagets tillgångar skall inte investeras i skuld instrument eller olika mellanformer såsom konvertibla skuldebrev och så kallade mezzanin-instrument.

#### *Geografisk inriktning*

Fonder som har Norden (Danmark, Finland, Norge och Sverige) eller åtminstone ett av de nordiska länderna som investeringsfokus, eller som har en förvaltningsgrupp dedikerad till Norden.

### *Investeringsstorlek*

Typiskt 50–300 miljoner kronor beroende på respektive fonds storlek och Bolagets tillgängliga medel för investeringar och antalet fondinnehav i portföljen.

### *Antal fondinvesteringar<sup>1</sup>*

Åtaganden gjorda till 7–10 olika fondförvaltares fonder och över tiden av olika årgångar.

### *Övriga begränsningar<sup>2</sup>*

Åtaganden och/eller investeringar får inte göras så att exponeringen mot Koncernens nettotillgångsvärde (NAV) vid investeringstidpunkten överstiger:

- 125 procent<sup>3</sup> för åtaganden mot och/eller investeringar i underliggande fonder
- 40 procent till fonder med samma förvaltare
- 20 procent för de totala saminvesteringarna och 5 procent för varje enskild saminvestering (några samminvesteringar har inte gjorts under 2014 eller tidigare år)

Med nettotillgångsvärdet menas (i) det totala värdet av alla investeringar och saminvesteringar i NAXS-koncernen, plus (ii) kassa och likvida tillgångar i NAXS-koncernen, och minus (iii) alla skulder i NAXS-koncernen, där (i) baseras på tillgångsvärden enligt den senaste kvartals- eller halvårsrapporten avgiven av den relevanta private equity-fonden (vanligtvis som nettobehållning eller skäligt värde i enlighet med the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) i vilken investeringar och sam-investeringar har gjorts eller, om inget sådant värde har rapporterats, det bokförda värdet enligt NAXS-koncernens senaste koncernredovisning, och där (ii) och (iii) baseras på upptagna tillgångar i NAXS-koncernens senaste koncernredovisning.

### *Marknadsutveckling*

För private equity industrin var 2014 ett bra år, särskilt i Norden. God tillgång till kreditfinansiering på förmånliga villkor, en likvid marknad, och börsnoteringar som en tillgänglig väg för exit av portföljbolag, gjorde tillsammans att aktivitetsnivån inom buyout sektorn var hög under året. Återkommande makroekonomisk och geopolitisk oro under andra halvåret påverkade endast i begränsad omfattning aktivitetsnivån och värderingar inom den nordiska private equity industrin.

### *Fondportföljen*

NAXS har åtaganden gjorda till 8 underliggande fonder och vid årets utgång uppgår:

- värdet på andelarna i private equity fonder till 587 MSEK vilket motsvarar 78 procent av eget kapital.
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till 137 MSEK vilka kan användas av fonderna för nya investeringar.
- NAXS totala exponering mot private equity fonder till 724 MSEK vilket motsvarar 96 procent av eget kapital.

---

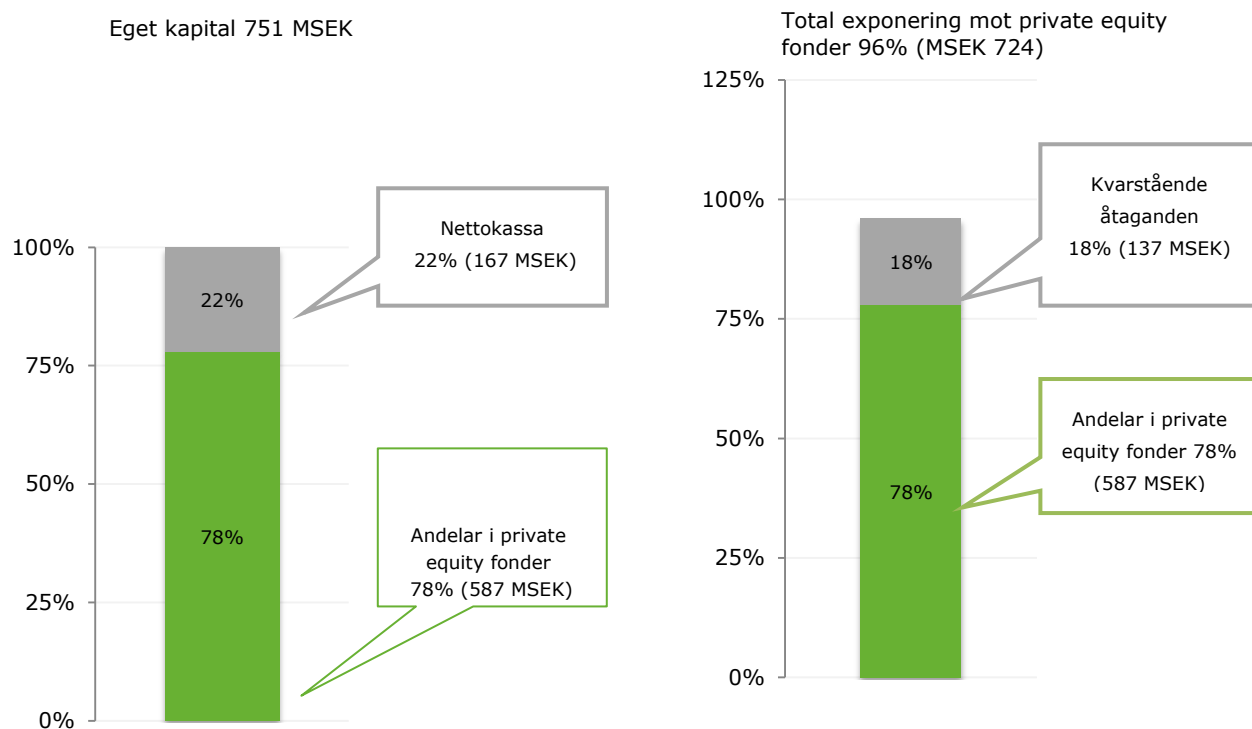
<sup>1</sup> Gäller Bolagets målportfölj på längre sikt.

<sup>2</sup> Gäller Bolagets målportfölj på längre sikt.

<sup>3</sup> Avsikten är att avkastningen skall förbättras genom att från tid till annan en relativt sett högre andel av Koncernens förvaltade kapital kan hållas investerad då underliggande private equity-fonder sällan utnyttjar 100 procent av åtagandet.



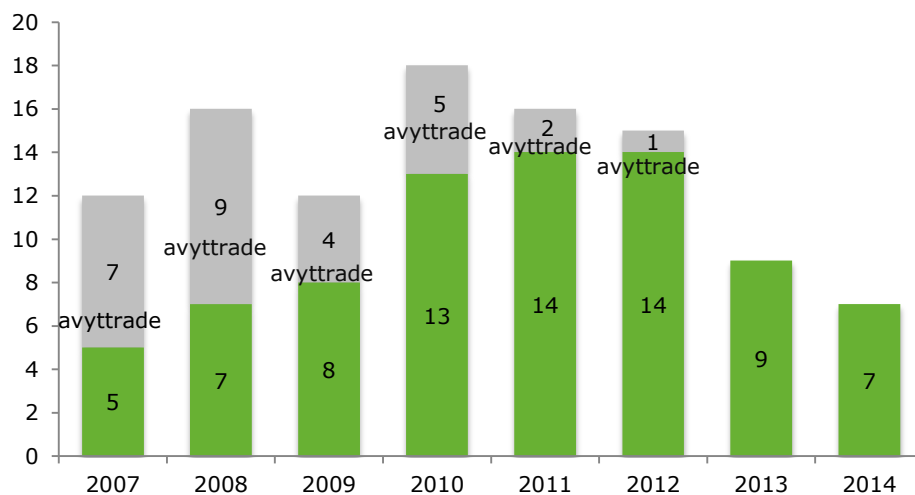
*Nettokassa, fondandelar och total exponering mot private equity fonder i procent av eget kapital*



**Förvärv och avyttringar**

Fram till och med 31 december 2014 har NAXS fonder sammanlagt förvärvat 105 bolag, varav 28 avyttrats helt. De 28 avyttrade bolagen har inbringat 22 % per år i termer av genomsnittlig bruttoavkastning.

*Antal bolagsförvärv som private equity fonderna gjort per år*



**FÖRVÄRV 2014** (per fond och i alfabetisk ordning)

| Portföljbolag               | Bransch                    | Geografi | Fond      |
|-----------------------------|----------------------------|----------|-----------|
| Genex                       | Hälsovård                  | USA      | Apax VII  |
| Projekt Y (minoritetsandel) | --                         | Kina     | Apax VII  |
| Infrak                      | Bygg o Anläggning          | Finland  | Intera II |
| Rototec                     | Bygg o Anläggning          | Finland  | Intera II |
| Silmäasema                  | Hälsovård                  | Finland  | Intera II |
| Stella                      | Hälsovård                  | Finland  | Intera II |
| ASA and Best Transport      | Affärs- & Företagstjänster | Sverige  | Valedo II |

**EXIT 2014** (per fond och i alfabetisk ordning)

| Portföljbolag               | Bransch                    | År för initial investering | Fond            |
|-----------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------|
| Advantage Sales & Marketing | Affärs- & Företagstjänster | 2010                       | Apax Europe VII |
| Orange Switzerland          | IT & Telekom               | 2011                       | Apax Europe VII |
| Tnuva                       | Food & Beverage            | 2008                       | Apax Europe VII |
| Trizetto Corporation        | Hälsovård                  | 2008                       | Apax Europe VII |
| Norman                      | IT & Telekom               | 2009                       | FSN Capital III |
| VIZRT                       | IT & Telekom               | 2008                       | FSN Capital III |
| New Store Europe            | Bygg o Anläggning          | 2010                       | Herkules III    |
| Perten                      | Industri                   | 2010                       | Valedo I        |
| Evidensia                   | Hälsovård                  | 2012                       | Valedo II       |

Utöver dessa avyttringar genomförde Nordic Capital VII en partiell exit i Thule Group i samband med att bolaget i november noterades på NASDAQ Stockholm.

**PORTFÖLJBOLAG PER 31 DECEMBER 2014** (per fond och i alfabetisk ordning)

\* indikerar helt avyttrade portföljbolag

APAX EUROPE VII

| Portföljbolag                | Bransch                             | Land           |
|------------------------------|-------------------------------------|----------------|
| Advantage Sales & Marketing* | Sälj- och marknadsföringstjänster   | USA            |
| Apollo Hospitals*            | Hälso- och sjukvård                 | Indien         |
| Bankrate                     | Webbaserade privatekonomitjänster   | USA            |
| Cengage*                     | Läromedelsförlag                    | USA            |
| Cengage debt                 | Läromedelsförlag                    | USA            |
| Cengage Nelson               | Läromedelsförlag                    | Kanada         |
| Dealer.com                   | Digital annonsmedia bilar           | Kanada         |
| Electro-Stock                | Elektriska komponenter              | Spanien        |
| Epicor                       | Affärssystem programvara            | USA            |
| Genex                        | Mjukvara hälsovårdssektorn          | USA            |
| Golden Jaguar                | Restaurangkedja                     | Kina           |
| Hub International*           | Försäkringstjänster                 | USA            |
| iGate                        | IT och Business Process Outsourcing | Indien         |
| Kinetics Concepts            | Hälsovårdsprodukter                 | USA            |
| Marken*                      | Logistik tjänster för sjukvård      | Storbritannien |
| Netrada*                     | Tjänster för E-handel               | Tyskland       |
| One Call Care Management     | Hälsovårdstjänster                  | USA            |

|                      |                                         |                |
|----------------------|-----------------------------------------|----------------|
| Orange Switzerland*  | Telekommunikation                       | Schweiz        |
| Paradigm             | Programvara för olje-och gasindustrin   | global         |
| Plantasjen           | Trädgårdskedja                          | Norge/Sverige  |
| Psagot               | Finansiella tjänster                    | Israel         |
| Project X*           | N/A                                     | N/A            |
| Project Y            | N/A                                     | Kina           |
| Qualitest*           | Generiska läkemedel                     | USA            |
| Rihag                | Bildelsdistributör                      | Italien        |
| Sophos               | Datasäkerhet                            | Storbritannien |
| SouFun               | Internetportal för fastigheter          | Kina           |
| Takko                | Lågpriskedja kläder                     | Tyskland       |
| Trizetto             | Programvara för sjukvård                | USA            |
| Tivit                | Business Process Outsourcing            | Brasilien      |
| Tnuva                | Livsmedelstillverkning och distribution | Israel         |
| Top Right Group      | B2B medier                              | Storbritannien |
| Trader Corporation   | Annonsmedia bilar                       | Kanada         |
| Trader Media Group   | Annonsmedia bilar                       | Storbritannien |
| Weather Investments* | Telekommunikation                       | Global         |

#### FSN CAPITAL III

##### Portföljbolag

Green  
HusCompaniet  
Lagkagehuset  
Norman\*  
PM Retail  
Skamol  
Tactel  
Troax  
Vindora  
Vizrt\*

##### Bransch

Landskapsarkitektur  
Småhustillverkare  
Bagerikedja  
Datasäkerhet  
Kläder detaljhandel  
Isoleringsmaterial  
Mobil mjukvara  
Industri  
Utbildning  
Produktionsverktyg för digitala medier

##### Land

Sverige  
Danmark  
Danmark  
Norge  
Norge  
Danmark  
Sverige  
Sverige  
Sverige  
Norge

#### HERKULES PRIVATE EQUITY FUND III

##### Portföljbolag

Bandak  
Enoro  
Espresso House  
Gothia\*  
Harding  
Intelecom  
New Store Europe\*  
Norsk Jernbanedrift  
Odlo  
Projectiondesign\*  
Stamina

##### Bransch

Maskintillverkning  
Mjukvara för energibolag  
Café-kedja  
Finansiella tjänster  
Marina säkerhetsprodukter  
Telekomsystem  
Butiksinredning  
Järnvägsunderhåll  
Sportkläder  
Högpresterande projektorer  
Träningscentra/företagshälsovård

##### Land

Norge  
Norge  
Sverige  
Sverige  
Norge  
Norge  
Norge  
Norge  
Schweiz  
Norge  
Norge

#### INTERA FUND I

##### Portföljbolag

Consti Yhtiöt  
Delete\*  
Normek  
Orthex  
Mikeva\*

Polarica  
Trafotek

##### Bransch

Fastighetsrenovering  
Miljötjänster  
Byggnadsmaterial  
Hushållsprodukter  
Hälsö-och sjukvård

Livsmedelsindustri  
Industriprodukter

##### Land

Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Sverige /  
Finland  
Finland

#### INTERA FUND II

##### Portföljbolag

Animagi  
Infrak  
Kamux  
Merivaara  
Rototec  
Royal Ravintolat  
Silmäasema  
Stella  
Tamtron

##### Bransch

Djursjukvård  
Bygg o Anläggning  
Detaljhandel begagnade bilar  
Sjukvårdsteknik  
Geotermisk borrhning  
Hotell- och restaurangverksamhet  
Ögonkliniker  
Hemvård  
Kraftelektronik

##### Land

Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Finland  
Finland

#### NORDIC CAPITAL FUND VII

##### Portföljbolag

Acino  
Binding Site  
Bladt Industries  
Britax  
Convatec  
EG\*  
Ellos  
Europris  
Handicare  
Master Marine  
Munters  
Orc  
Resurs Group  
SafeRoad  
SiC Processing\*  
Sport Master  
Thule  
Tokmanni

##### Bransch

Hälsövård  
Hälsövård/Diagnostik  
Stålkonstruktioner tillverkning  
Barnvagnar och barnsäkerhetsprodukter  
Hälsöovårdsprodukter  
IT-lösningar och tjänster  
Detaljhandel  
Lågpriskedja  
Mobila sjukvårdslösningar  
Offshore logitjänster  
Luftbehandling  
Programvara för finansiell industri  
Finansiella tjänster och försäkringar  
Trafiksäkerhetsprodukter och tjänster  
Återvinningsföretag  
Sportartiklar detaljhandel  
Fritidsprodukter för utomhusbruk  
Lågpriskedja

##### Land

Schweiz  
Storbritannien  
Danmark  
Storbritannien  
USA  
Danmark  
Sverige  
Norge  
Norge  
Norge  
Sverige  
Sverige  
Sverige  
Norge  
Tyskland  
Danmark  
Sverige/USA  
Finland

#### VALEDO PARTNERS FUND I

##### Portföljbolag

Akademikliniken  
Aspen\*  
Bindomatic  
Broadcast Text International\*

##### Bransch

Kosmetisk hälsövård  
Möbeltillverkning  
Termisk bindning  
Textning och dubbning

##### Land

Sverige  
Sverige  
Sverige  
Sverige

|                 |                                               |         |
|-----------------|-----------------------------------------------|---------|
| Corbel          | Fastighetstjänster                            | Finland |
| Inom*           | Hälsö-och sjukvård                            | Sverige |
| Oscar Jacobson  | Herrkonfektion                                | Sverige |
| Perten*         | Instrument för kvalitetskontroll av livsmedel | Sverige |
| Solhagagruppen* | Hälsö-och sjukvård                            | Sverige |

#### VALEDO PARTNERS FUND II

| Portföljbolag          | Bransch                                 | Land    |
|------------------------|-----------------------------------------|---------|
| Aditro Logistics       | Tredjepartslogistik                     | Sverige |
| ASA & Best Transporter | Kurirtjänster                           | Sverige |
| Becksöndergaard        | Mode accessoarer                        | Danmark |
| Cambio                 | Informationssystem för sjukvårdssektorn | Sverige |
| Evidensia*             | Djursjukvård                            | Sverige |
| Joe & The Juice        | Juicebar-kedja                          | Norden  |

#### 31 december, 2014

Total exponering mot private equity fonder: 96% av eget kapital

Andelar i private equity fonder: 78 % av eget kapital

- Antal portföljbolag som sedan starten 2007 helt avyttrats: 28
- Genomsnittlig avkastning (brutto), sedan start 2007, på 28 genomförda exits: 22% per år

Nedanstående tabell beskriver NAXS åtaganden mot private equity fonder

| Fond                                | Åtaganden<br>lämnande år | Valuta | Ursprungligt<br>investerings-<br>åtagande (T) |
|-------------------------------------|--------------------------|--------|-----------------------------------------------|
| Apax Europe VII LP                  | 2007                     | EUR    | 15 000                                        |
| FSN Capital III LP                  | 2008                     | EUR    | 10 000                                        |
| Herkules Private Equity Fund III LP | 2008                     | NOK    | 40 000                                        |
| Intera Fund I KY                    | 2007                     | EUR    | 7 000                                         |
| Intera Fund II KY                   | 2011                     | EUR    | 7 250                                         |
| Nordic Capital Fund VII LP          | 2008                     | EUR    | 20 000                                        |
| Valedo Partners Fund I AB           | 2007                     | SEK    | 60 000                                        |
| Valedo Partners Fund II AB          | 2011                     | SEK    | 65 000                                        |

Vid årets utgång uppgår NAXS totala exponering mot private equity fonder till 724 MSEK varav andelar i private equity fonder uppgick till 587 MSEK och kvarstående investeringsåtaganden till 137 MSEK.

#### Underliggande fonder

Sammanfattande information:

#### Apax Europe VII LP

Fondstorlek: MEUR 11000

Segment: large cap

Geografisk fokus: huvudsakligen Europa

Årgång: 2008

Hemsida: [www.apax.com](http://www.apax.com)

Beskrivning: Apax Europe VII är den sjunde paneuropeiska fonden som etablerats av Apax Partners Worldwide LLP, en av de större och mest väletablerade riskkapitalaktörerna i världen. Apax Europe VII fokuserar på investeringar inom de fyra sektorerna teknik & telekom, handel & konsumenter, sjukvård och finansiella- & företagstjänster.

Antal portföljbolag per den 31 december 2014: 22

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 13

#### **FSN Capital III LP**

Fondstorlek: MEUR 375

Segment: mid cap

Geografisk fokus: Norge och Norden

Årgång: 2008

Hemsida: [www.fsncapital.no](http://www.fsncapital.no)

Beskrivning: FSN Capital III är den tredje fonden att etableras av FSN Capital och fokuserar på investeringar i medelstora företag i Norge och övriga Norden.

Antal portföljbolag per den 31 december 2014: 8

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 2

#### **Herkules Private Equity Fund III LP**

Fondstorlek: MNOK 6000

Segment: mid cap

Geografisk fokus: Norge och Norden

Årgång: 2008

Hemsida: [www.herkulescapital.no](http://www.herkulescapital.no)

Beskrivning: Herkules Private Equity III är den tredje fonden att etableras av Herkules Capital (tidigare Ferd Equity Partners). Herkules Private Equity Fund III fokuserar på investeringar i medelstora företag i Norge och övriga Norden.

Antal portföljbolag per den 31 december 2014: 8

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 3

#### **Intera Fund I KY**

Fondstorlek: MEUR 125

Segment: small cap

Geografisk fokus: Finland

Årgång: 2007

Hemsida: [www.interapartners.fi](http://www.interapartners.fi)

Beskrivning: Intera Fund I är den första fonden som etablerats av Intera Partners, en finländsk riskkapitalförvaltare vars huvudsakliga fokus är investeringar i mindre företag i Finland. Intera Partners grundades 2007 av ett team med bakgrund från Capman, CVC, IK Investment Partners och Altor.

Antal portföljbolag per den 31 december 2014: 5

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 2

#### **Intera Fund II KY**

Fondstorlek: MEUR 200

Segment: small cap

Geografisk fokus: Finland

Årgång: 2011

Hemsida: [www.interapartners.fi](http://www.interapartners.fi)

Beskrivning: Intera Fund II är den andra fonden som etablerats av Intera Partners (se Intera Fund I ovan).

Antal portföljbolag per den 31 december 2014: 9

### **Nordic Capital Fund VII LP**

Fondstorlek: MEUR 4300

Segment: mid- och large cap

Geografisk fokus: primärt Norden

Årgång: 2008.

Beskrivning: Nordic Capital Fund VII är den sjunde fonden som etablerats av Nordic Capital och har en primär fokus på medelstora och stora transaktioner i Norden.

Antal portföljbolag per den 31 december 2014: 16

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 2

### **Valedo Partners Fund I AB**

Fondstorlek: MSEK 1000

Segment: small cap

Geografisk fokus: Sverige

Årgång: 2007

Hemsida: [www.valedopartners.com](http://www.valedopartners.com)

Beskrivning: Valedo Partners Fund I är den första fonden att etableras av Valedo Partners, en svensk förvaltare vars huvudsakliga fokus är investeringar i mindre företag med möjlighet till långsiktigt värdeskapande genom tillväxt. Valedo grundades 2006 av ett team med bakgrund från EQT, en av de största nordiska aktörerna inom private equity.

Antal portföljbolag per 31 december, 2014: 4

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 5

### **Valedo Partners Fund II AB**

Fondstorlek: MSEK 2000

Segment: small cap

Geografisk fokus: Sverige

Årgång: 2011

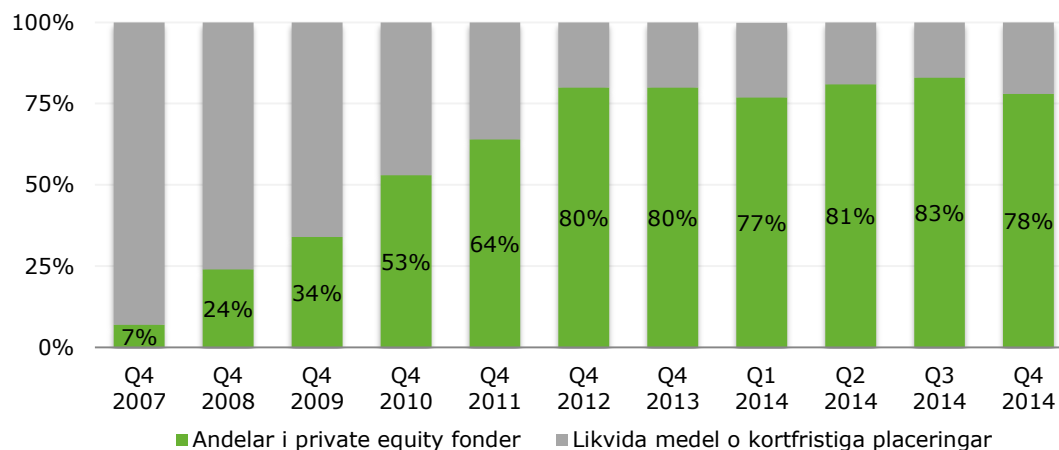
Hemsida: [www.valedopartners.com](http://www.valedopartners.com)

Beskrivning: Valedo Partners Fund II är den andra fonden att etableras av Valedo Partners (se Valedo Partners Fund I AB ovan).

Antal portföljbolag per 31 december, 2014: 5

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2014: 1

*Utvecklingen av andelar i private equity fonder som andel av eget kapital*



## Koncernen

### Resultat 2014

#### Rörelseresultat

Årets rörelseresultat uppgick till 128 642 (52 231) TSEK. I rörelseresultatet ingår värdeförändringar med 142 838 (63 501) TSEK. I värdeförändringar ingår valutakursförändringar med 28 778 (15 054). Rörelsens kostnader uppgick till 14 196 (11 270) TSEK.

#### Finansnetto

Finansnettot uppgick till 762 (767) TSEK. Ränteintäkterna uppgick till 882 (768) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till -116 (-1) TSEK och räntekostnaderna uppgick till -4 (0).

#### Skatt och resultat efter skatt

Resultat före skatt uppgick till 129 404 (52 998) TSEK. Skattekostnaden uppgick till -1 414 (1 181) TSEK. Resultat efter skatt uppgick till 127 990 (54 179) TSEK. Resultatet per aktie uppgick till 8,60 (3,64) SEK.

#### Investeringar

Under året har 23 157 (-8 375) TSEK återbetalats netto från underliggande fonder. Fondandelarna uppgick till 587 105 (522 428) TSEK vid årets utgång jämfört med vid utgången av föregående år.

#### Kassaflöde och finansiell ställning

Årets kassaflöde uppgick till 36 555 (9 431) TSEK. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 43 935 (26 447) TSEK.

#### Finansiering

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid årets utgång till 751 319 (653 803) TSEK vilket motsvarade 50,53 (43,92) SEK per aktie och en soliditet om 100 (100) procent. Under året har 18 090 aktier återköpts för totalt 778 TSEK. Under andra kvartalet har 29 759 TSEK lämnats i utdelning till aktieägarna motsvarande 2,00 SEK per aktie.

#### Nettokassa

Nettokassan uppgick vid utgången av året till 167 447 (131 008) TSEK vilket motsvarar 11,26 (8,80) SEK per aktie. I enlighet med företagets policy har likvida medel under året enbart placerats i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

#### Händelser efter årets slut

Det finns inga händelser efter årets slut att rapportera.

#### Framtidsutsikter

Den geopolitiska oro och den osäkerhet om de ekonomiska utsikterna som präglat det andra halvåret 2014 förefaller kunna bestå en bit in på 2015. Det är svårt förutspå vad för effekter detta kan få på de finansiella marknaderna men bolaget förväntar att private equity sektorn, speciellt i Norden, under de närmaste kvartalen kommer fortsätta kännetecknas av samma positiva utveckling som under 2014.



### Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

NAXS verksamhet, finansiella ställning och resultat kan komma att påverkas av ett antal riskfaktorer.

NAXS kan göra åtaganden upp till 125 procent av eget kapital. Det totala åtagandet uppgår till 96 procent av eget kapital.

I takt med att intresset och därmed konkurrensen om investeringar i private equity som tillgångsslag ökar kan antalet investeringsmöjligheter med rimlig risk- och avkastningsprofil komma att minska.

En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning, vilken i sin tur bland annat beror av hur skicklig dess fondförvaltare och respektive portföljbolags ledningsgrupper är att genomföra värdehöjande förbättringar i de underliggande portföljbolagen. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna.

Private equity-fonder med buyout inriktning använder normalt belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrade och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna. Vidare kan marknadsförhållanden som gör det svårt eller dyrt att lånefinansiera förvärv medföra att avkastningen, jämfört med historisk sådan, minskar på investeringar i portföljbolag.

Private equity-fonder är beroende av att deras investerare har kapital till förfogande när fonden gör investeringar. Vid turbulenta marknadsförhållanden finns risk att en del investerare inte kan fullfölja sina förpliktelser. Detta skulle kunna påverka fondens möjligheter att fullfölja sin investeringsstrategi och påverka fondens liksom NAXS avkastning.

Investeringsrådgivaren har anlitats av NAXS för att rådgöra i bolagets investeringsverksamhet. Detta regleras genom rådgivningsavtalet. Om huvudmännen eller andra personer som Investeringsrådgivaren anställt lämnar investeringsrådgivaren, kan detta få negativa konsekvenser för NAXS utveckling, resultat och finansiella ställning.

NAXS verksamhet är exponerad för valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska fonder. Ingen valutasäkring görs av investeringarna i fondandelar då investeringshorisonten är långsiktig.

NAXS verksamhet är också exponerad mot det makroekonomiska läget.

För en utförlig beskrivning av finansiell riskexponering och riskhantering, se not 18.

### Miljö

Bolaget bedriver inte någon verksamhet som omfattas av miljöbalkens tillstånds- eller anmälningsplikt.

### Moderbolaget

Moderbolaget har inte haft någon omsättning under räkenskapsåret. Resultat före skatt uppgick till 60 155 (-5 386) TSEK. I resultatet ingår utdelning från dotterbolag med 61 470 TSEK. Räntenettot uppgick till 1 083 (1 543) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till 1 521 (-2 954) TSEK. Skattekostnaden uppgick till -1 414 (1 181) TSEK. Resultatet efter skatt uppgick till 58 741 (-4 205) TSEK.

## Bolagsstyrningsrapport

Styrning, ledning och kontroll av NAXS fördelas mellan aktieägarna på årsstämman, styrelsen och verkställande direktören (VD) enligt den svenska aktiebolagslagen, Svensk kod för bolagsstyrning och bolagsordningen.

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB är ett svenskt publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm. Styrningen av NAXS utgår från svensk lagstiftning, främst den svenska aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, NASDAQ OMX Stockholm regelverk för emittenter – som även inkluderar Svensk kod för bolagsstyrning – samt andra relevanta regler och riktlinjer.

Eftersom NAXS har aktier upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm och därmed ska följa god sed på värdepappersmarknaden, innebär det att NAXS ska tillämpa Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden finns tillgänglig på [www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se).

Denna bolagsstyrningsrapport har upprättats enligt Årsredovisningslagen och Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) i syfte att beskriva hur bolaget tillämpat Koden under räkenskapsåret 2014. Denna bolagsstyrningsrapport är granskad av bolagets revisorer enligt årsredovisningslagen.

### Bolagsordning

Bolagets firma är NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ). Styrelsen skall ha sitt säte i Stockholm kommun.

Bolaget skall direkt eller indirekt bedriva investeringsverksamhet och i samband därmed förvärva, äga och förvalta samt försälja andelar, aktier, delrätter och andra värdepapper samt förvärva rättigheter och ikläda sig skyldigheter i samband med investeringar i eller saminvesteringar med bolag eller fonder samt därmed förenlig verksamhet. Bolagsordningen innehåller även uppgifter om bland annat aktiekapital, antal styrelseledamöter och revisorer samt bestämmelser om kallelse och dagordning för årsstämman. Den finns i sin helhet på bolagets webbplats [www.naxs.se](http://www.naxs.se).

### Styrelsen

Ansvarar för fastställande av strategier mål, budget, affärs- och investeringsplaner, bokslut, större förändringar m.m. och utser verkställande direktör.

### Ägarstruktur

Aktiekapitalet i NAXS uppgick den 31 december 2014 till 750 000 kronor, fördelat på 15 000 000 aktier. Antalet utestående aktier efter gjorda återköp uppgick till 14 869 552. Varje aktie har en röst. NAXS aktier är registrerade hos Euroclear Sweden AB. Kvotvärdet per aktie är SEK 0,05. Aktien är upptagen till handel på NASDAQ OMX Stockholm på listan för små bolag.

*Största aktieägare den 31 december 2014 enligt Euroclear Sweden AB*

| Ägare                       | Antal aktier      | Andel av röster och kapital i % |
|-----------------------------|-------------------|---------------------------------|
| QVT Financial LP            | 7 502 001         | 50,5                            |
| Tardus Intressenter AB      | 1 489 219         | 10,0                            |
| Global Endowment Management | 1 486 317         | 10,0                            |
| Övriga                      | 4 392 015         | 29,5                            |
| <b>Totalt</b>               | <b>14 869 552</b> | <b>100</b>                      |

### Årsstämman 2014

- Vid årsstämman den 8 maj 2014 var 9 aktieägare representerade, vilka företrädde 62 procent av totalt antal utgivna aktier. Vid årsstämman fastställdes och beslutades bland annat att;
- fastställa balans- och resultaträkningarna för bolaget och koncernen för 2013 och bevilja styrelse och VD ansvarsfrihet för 2013 års förvaltning
- lämna 2,00 SEK i utdelning till aktieägarna
- omvälja styrelseledamöterna John D. Chapman, Tony Gardner-Hillman, Ramanan Raghavendran and Andrew Wignall samt välja John D. Chapman till styrelsens ordförande
- styrelsen ska erhålla ett sammanlagt fast arvode om 675 000 SEK att fördelas med 225 000 SEK till ordföranden och med 150 000 SEK vardera till varje övrig styrelseledamot
- anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare
- anta principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2015
- anta styrelsens förslag till ändringar i bolagsordningen
- anta styrelsens förslag till bemyndigande avseende återköp av aktier. Förvärv får ske av högst så många aktier att det egna innehavet vid var tid inte överstiger tio (10) procent av samtliga aktier i Bolaget.

### Valberedning

En valberedning har utsetts bestående av Didrik Hamilton som representerar sig själv och Amaury de Poret som representerar QVT Fund LP samt NAXS styrelseordförande John D. Chapman som sammankallande. Till ordförande i valberedningen har Didrik Hamilton utsetts. Valberedningen kan kontaktas via e-post till [soffloch.advice@gmail.com](mailto:soffloch.advice@gmail.com).

*På årsstämman 2014 beslöts att följande principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2015 ska gälla:*

Valberedningen ska bestå av tre ledamöter. Styrelsens ordförande kontakter de två, vid utgången av årets tredje kvartal, till röstetalen största aktieägarna. Dessa erbjuds att utse sin ledamot till en valberedning, vari även en styrelseledamot i Bolaget ska ingå som ledamot. Om någon av dessa aktieägare väljer att avstå från denna rätt att utse en ledamot övergår rätten till den aktieägare, som efter dessa aktieägare har det största aktieinnehavet. Valberedningens ordförande ska väljas av och bland valberedningens ledamöter, dock att styrelseledamot inte får vara ordförande i valberedningen.

Om någon av de aktieägare som utsett en ledamot av valberedningen säljer en icke oväsentlig del av sitt aktieinnehav under valberedningens mandatperiod och därmed upphör att vara en aktieägare med rätt att utse en ledamot av valberedningen, bör den ledamot som aktieägaren utsett avgå ur valberedningen. Denne ledamot ska då ersättas av en ledamot utsedd av den aktieägare, som baserat på röstetalen efter aktieförsäljningen, kommit att tillhöra de två största aktieägarna i Bolaget. Om denne avstår sin rätt att utse ledamot till valberedningen ska ovan beskrivet förfarande tillämpas.

Om en ledamot inte längre företräder den aktieägare som utsett honom eller henne, eller annars lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, ska aktieägaren beredas tillfälle att utse en ny ledamot i valberedningen.

Arvode ska ej utgå till valberedningens ledamöter. Valberedningen ska fullgöra de uppgifter som enligt Svensk kod för bolagsstyrning ankommer på valberedningen.

## Årsstämman

NAXS högsta organ är bolagsstämman där alla aktieägare har rätt att delta antingen personligen eller genom ombud. Årsstämman väljer bolagets styrelse och styrelsens ordförande, fastställer bolagets och koncernens balans- och resultaträkningar, beslutar om disposition av resultatet samt beslutar om ansvarsfrihet för styrelseledamöter och VD. Årsstämman väljer också bolagets revisorer. Årsstämman beslutar även om styrelsearvode samt godkänner principerna för ersättningar och andra anställningsvillkor för koncernledningen. Vid årsstämman har varje aktieägare som huvudregel rätt att rösta för alla sina aktier. Årsstämmans beslut fattas med enkel majoritet av de lämnade rösterna. Till skydd för de mindre aktieägarna ska dock vissa beslut fattas med kvalificerad majoritet av de lämnade rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. Dessutom gäller som en generell minoritetsskyddsregel att bolagsstämman inte får fatta beslut som kan ge en otillbörlig fördel för viss aktieägare eller innebära en nackdel för bolaget eller annan aktieägare.

### Årsstämman 2015

Nästa årsstämma för aktieägare i NAXS hålls den 24 april 2015 i Stockholm. Kallelse till denna årsstämma kommer att ske enligt bolagsordningens bestämmelse samt följa de krav som gäller enligt Kodex och aktiebolagslagen.

## Styrelsen

### Styrelsens ansvar

Enligt den svenska aktiebolagslagen och styrelsens arbetsordning ansvarar styrelsen för att upprätta övergripande, långsiktiga strategier och mål, fastställa budget och affärsplaner, granska och godkänna bokslut samt fatta beslut i frågor rörande investeringar och betydande förändringar i NAXS organisation och verksamhet. Styrelsen utser också bolagets VD och fastställer också VDs lön och annan ersättning.

### Styrelsens sammansättning

NAXS styrelse ska enligt bolagsordningen bestå av minst tre och högst åtta ledamöter med högst fem suppleanter. Styrelsen har under 2014 bestått av följande fyra ordinarie ledamöter (inga suppleanter); John D. Chapman, Tony Gardner-Hillman, Ramanan Raghavendran and Andrew Wignall med John D. Chapman som ordförande.

Information om styrelseledamöterna som valdes på den extra bolagsstämman den 8 maj 2014 följer nedan:

### **John D. Chapman, Styrelseordförande**

John D. Chapman är advokat och Chartered Financial Analyst (CFA) specialiserad på att företräda aktieägarintressen i samband med drift och ledning av investeringsfonder och därtill hörande tillgångar. Han har erfarenhet från investeringsfonder med säte i en rad olika länder vilka investerar i en rad olika tillgångsklasser såsom skuldinstrument, aktier, private equity och fastigheter, såväl i tillväxtländer som utvecklade länder. Chapman har varit styrelseordförande och arbetande och icke-arbetande styrelseledamot i ett flertal börsnoterade företag såsom ACP Capital Limited och ACP Mezzanine Limited (företag noterade på AIM i London som investerar i skuldinstrument och aktier i små- och medelstora europeiska bolag samt i strukturerade produkter), Romania Investment Fund (som investerade huvudsakligen i noterade och onoterade Rumänska bolag) och Central Asia Regional Growth Fund Plc. (som huvudsakligen investerade i andelar i private equity fonder i de tidigare Sovjetiska centralasiatiska republikerna). Tidigare i karriären var

Chapman verksam på en större advokatfirma i New York, främst inom kommersiella tvistemål. Han har även varit federal åklagare inom USA:s justitiedepartement och Senior Advisor till USA:s Treasury Department inom utbildning av lokala polismyndigheter i Östeuropa. Chapman är medlem i New York Bar Association och CFA Institute. Chapman föddes 31 mars 1956, är amerikansk medborgare och bosatt i USA.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 6 av 6
- John D. Chapman är oberoende i förhållande till bolaget. Han nominerades av bolagets största aktieägare.

#### **Tony Gardner-Hillman**

Tony Gardner-Hillman har under sin karriär som advokat och därefter som oberoende styrelseledamot, över 30 års erfarenhet av att arbeta med såväl öppna som stängda fonder som investerar i en rad olika tillgångsslag. Gardner-Hillman blev godkänd som solicitor 1982 i London och flyttade till Jersey 1984 för att ansluta till advokatfirman Crills, där han var delägare från 1987 till 2002 och ansvarade för gruppen Financial Services Business and Regulation. Han var också delägare i den internationella advokatfirman Holman, Fenwick & Willan (Jersey partnership) från 1987 till 2003. 1987 var han medgrundare till Jersey Trust Company (JTC) där han särskilt ägnade sig åt affärsutveckling, bland annat bildandet av enheten för fondadministration. Gardner-Hillman förblev en huvudaktieägare i JTC fram till dess han avgick som icke-arbetande ordförande för koncernen 2008 och avyttrade aktierna. Gardner-Hillman föddes den 9 oktober 1956, är brittisk medborgare och bosatt i Jersey.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 6 av 6
- Tony Gardner-Hillman är oberoende i förhållande till bolaget. Han nominerades av bolagets största aktieägare.

#### **Ramanan Raghavendran**

Ramanan Raghavendran påbörjade sin karriär hos McKinsey & Company och har därefter under de senaste 20 åren arbetat inom private equity-branschen - och under de senaste elva åren med inriktning mot gränsöverskridande investeringar. Han är för närvarande en av två managing partners i Kubera Partners som förvaltar Kubera Cross-Border Fund. Ramanan är en av grundarna av Impact Partners, Indiens första fond med filantropiskt syfte. Ramanan har en kandidatexamen i finansiell ekonomi från Wharton School och en kandidatexamen i datorvetenskap och teknik från School of Engineering and Applied Sciences, båda vid University of Pennsylvania. Ramanan är amerikansk medborgare.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 4 av 6
- Ramanan Raghavendran är oberoende i förhållande till bolaget. Han nominerades av bolagets största aktieägare.

#### **Andrew Wignall**

Andrew Wignall är medlem i Institute of Chartered Accountants i England och Wales och fick sin yrkeskvalifikation hos Ernst & Young år 1989, där han arbetade som revisor, främst för klienter i den finansiella sektorn. År 1996 bildade Wignall Moore Management Limited som specialiserade sig på ledning och förvaltning av alternativa investeringsfonder, bolag för värdepapperisering och bolag som bildats för särskilt ändamål (s.k. SPV). Efter att ha lämnat Moore 2007, har Wignall varit oberoende styrelseledamot i ett antal fonder med investeringar i private equity, fastigheter eller andra alternativa fondstrukturer. Wignalls styrelseuppdrag i börsnoterade bolag och investeringsfonder har inkluderat Alden Global Capital, Atrium European Real Estate, Black Sea Property Fund, DN Capital, GCP Sovereign Infrastructure Debt, Intermediate Capital Group, Ottoman Fund, Priveq Investments, Quadriga Capital, Stirling Square Capital Partners, Capvis Equity Partners, Greater Europe

Fund och Invision Private Equity. Wignall föddes den 11 maj 1964, är brittisk medborgare och är bosatt i Jersey.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 6 av 6
- Andrew Wignall är oberoende i förhållande till bolaget. Han nominerades av bolagets största aktieägare.

VD ingår inte i styrelsen utan deltar som föredragande.

Finanschef Gösta Lundgren deltar som föredragande vid styrelsemötena.

NAXS uppfyller NASDAQ OMX Nordiska börs regelverk och Kodens krav på att en majoritet av de stämموالدا ledamöterna är oberoende i förhållande till bolaget och koncernledningen samt att minst två av dessa även är oberoende i förhållande till bolagets aktieägare.

#### Styrelsens arbetsordning

Styrelsens arbete styrs av en årligen fastställd arbetsordning som reglerar styrelsens inbördes arbetsfördelning, beslutsordning inom bolaget, firmateckning, styrelsens mötesordning samt ordförandens arbetsuppgifter. Styrelsens arbete följer som huvudprincip en fast procedur ägnad att säkerställa styrelsens behov av information och en lämplig arbetsfördelning mellan styrelsen och VD. För bolaget har styrelsen fastställt en särskild VD-instruktion som ingår i styrelsens arbetsordning. Styrelsen övervakar VD:s arbete, ansvarar för att organisation, ledning och riktlinjer för förvaltning av bolagets medel är ändamålsenligt uppbyggda. Styrelsen ansvarar vidare för utveckling och uppföljning av bolagets strategier genom planer och mål, beslut om förvärv och avyttringar av verksamheter, större investeringar, tillsättningar och ersättning i ledning samt löpande uppföljning av verksamheten under året.

#### Styrelsens ordförande

Styrelsens ordförande ansvarar bland annat för att styrelsens ledamöter fortlöpande får den information som behövs för att kunna följa bolagets ställning, resultat, likviditet, ekonomiska planering och utveckling, kontrollera att styrelsens beslut verkställs på ett effektivt sett samt att styrelsens arbete årligen utvärderas. Vidare ska ordföranden fullgöra uppdrag lämnat av bolagsstämman beträffande inrättande av valberedning och att delta i dess arbete.

#### Styrelsens arbete under 2014

NAXS styrelse har under verksamhetsåret 2014 haft 6 sammanträden. Ett sammanträde var konstituerande sammanträde. 5 av 6 sammanträden har avhållits per telefon. Enligt gällande arbetsordning ska styrelsen hålla minst 5 ordinarie styrelsemöten per kalenderår. Vid de ordinarie styrelsemötena följs en fastlagd dagordning som bland annat innehåller rapport från VD samt ekonomirapporter, investeringar, finansieringsfrågor, förvärvsfrågor och strategiska frågor. Viktiga frågor som diskuterades under verksamhetsåret 2014 var exempelvis, kapitaliserings- och finansieringsfrågor, investeringsfrågor och koncernens framtida struktur.

#### Revisionsutskott

Bolaget har valt att låta hela styrelsen ingå i revisionsutskottet. Revisionsutskottets uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Revisionsutskottet ska bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering, övervaka effektiviteten i bolagets interna kontroll, riskhantering med avseende på den finansiella rapporteringen, hålla sig informerat om revisionen av års- och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorernas opartiskhet och självständighet samt biträda valberedningen med förslag till stämmobeslut om revisorsval.

### Ersättningskommitté

Bolaget har valt att låta hela styrelsen ingå i ersättningskommittén. Ersättningskommitténs uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Ersättningskommitténs ska bland annat undersöka huruvida ersättningarna till ledande befattningshavare, det vill säga VD, är marknadsmässiga.

### Utvärdering av styrelsens arbete

Styrelsens ordförande utvärderar årligen kvaliteten på styrelsens arbete och vilka förbättringsområden som finns för att kunna utveckla styrelsens arbetsformer och effektivitet. Resultatet av utvärderingen avrapporteras i Valberedningen.

### Koncernledning

NAXS koncernledning har under 2014 bestått av verkställande direktören Lennart Svantesson.

Lennart Svantesson är verkställande direktör i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) sedan juni 2012. Lennart har lång erfarenhet av ledande befattningar i noterade och onoterade bolag. Han har bland annat varit VD för investmentbolaget Bure Equity AB, VD för Scribona AB, VD för Nimbus Boats AB, VD för Arthur D. Little Scandinavia AB och Senior Vice President på Volvo Personvagnar AB.

Lennart är civilingenjör från Chalmers Tekniska Högskola och har studerat ekonomi på Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet. Lennart är svensk medborgare.

- Aktieinnehav i NAXS: 32 128, varav 22 128 via eget bolag och 10 000 via pensionsförsäkring.

### *Bolagets verkställande direktör*

VD ansvarar för att sköta bolagets löpande förvaltning, leda verksamheten i enlighet med styrelsens riktlinjer och anvisningar samt ansvara för att styrelsen erhåller information och nödvändigt beslutsunderlag gällande bolagets och koncernens ställning, resultat, likviditet och utveckling. VD är föredragande vid styrelsemötena.

### Revisorer

NAXS revisorer väljs av årsstämman för en period om ett år. Innevarande period löper ut 2015 enligt tidigare beslut, och nästa val av revisorer sker därför på årsstämman 2015. Bolagets registrerade revisionsbolag är Ernst & Young AB, och huvudansvarig revisor är auktoriserade revisorn Rickard Andersson. Rickard Andersson har varit bolagets revisor sedan 2009. De externa revisorernas uppgift är att, på ägarnas uppdrag i enlighet med gällande lagar och föreskrifter, revidera bolagets räkenskaper, koncernredovisning, årsredovisning, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt bolagsstyrningsrapporten. Härutöver har bolagets delårsrapporter för tredje kvartalet 2014 översiktligt granskats. Huvudansvarig revisor avlämnar också en revisionsberättelse till årsstämman.

### Ersättningar

I enlighet med årsstämmans beslut 2014 ska styrelsen erhålla arvoden uppgående till sammanlagt 675 000 SEK. Därav ska styrelsens ordförande erhålla 225 000 SEK och övriga ledamöter 150 000 SEK vardera. Ledamöterna är utsedda för året intill slutet av årsstämman 2015, och arvodering avser tiden intill dess. För mer information om ersättning som utgått till styrelsen och ledande befattningshavare, se not 3 Anställda och personalkostnader.

### *Riktlinjer för ersättning och andra förmåner till ledande befattningshavare*

Av lag följer att styrelsen inför varje årsstämma ska utarbeta riktlinjer för bestämmande av lön och annan ersättning till verkställande direktören och andra ledande



befattningshavare i bolaget. På årsstämman 2014 antogs det förslag som styrelsen presenterat avseende riktlinjer för sådan ersättning till koncernledningen och ledande befattningshavare. Denna grupp omfattar verkställande direktören.

#### *Gällande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare*

Bolagsstämman har beslutat att följande riktlinjer skall gälla för ersättning till bolagets ledande befattningshavare för tiden fram till slutet av nästa årsstämma. Ersättningar till bolagets ledande befattningshavare skall vara marknadsmässiga och konkurrenskraftiga i syfte att möjliggöra för bolaget att attrahera och behålla kompetenta ledande befattningshavare. Ersättningarna skall därutöver vara ändamålsenliga på så sätt att de motiverar ett långsiktigt värdeskapande för bolaget. Ersättning kan bestå av fyra delar:

- fast lön och arvode
- rörliga ersättningar, vilket inkluderar aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram
- pensionsavsättningar
- andra ekonomiska förmåner.

Styrelsen beslutar vilken struktur ersättningen skall bestå av för att effektivast uppfylla sitt syfte. För det fall rörliga ersättningar skall betalas, skall dessa vara kopplade till förutbestämda och mätbara kriterier samt vara utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Rörlig ersättning kan uppgå till maximalt 50 procent av fast årslön. Eventuella aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram skall utformas på sådant sätt att de främjar intressegemenskap mellan bolagets ägare och de ledande befattningshavarna.

Styrelsen ska äga rätt att frångå ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar sådant avsteg.

#### Styrelsens förslag till riktlinjer att gälla för tiden från nästa årsstämma

Ovanstående riktlinjer föreslås vara oförändrade.

#### Finansiell rapportering

Styrelsen ska dokumentera hur den säkerställer kvaliteten i den finansiella rapporteringen och kommunicerar med bolagets revisorer. Styrelsen säkerställer kvaliteten på den finansiella redovisningen vid varje kvartalsbokslut. Styrelsen behandlar kritiska redovisningsfrågor och de finansiella rapporter som bolaget lämnar, regelefterlevnad, och eventuell väsentlig osäkerhet i redovisade värden. Revisorerna har deltagit i 1 ordinarie möte med styrelsen. Hela styrelsen tar del av delårsrapporterna innan de publiceras. Bolagets revisorer närvarar vid styrelsens sammanträde i samband med godkännande av bolagets årsredovisning. Styrelsen har träffat revisorerna för genomgång av revisorernas granskning av bolaget för verksamhetsåret 2014.

#### Styrelsens arbetsår

##### *Intern kontroll*

Styrelsen ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Koden för den interna kontrollen. Den följande beskrivningen beträffande intern kontroll samt riskhantering avseende den finansiella rapporteringen har upprättats enligt Koden.

NAXS har en centraliserad organisation med 1 anställd i koncernen. Övriga personer i bolaget är finanschefen som anlitats på konsultbasis. I koncernen råder en klar ansvarsfördelning och inbyggda kontroller, varför behov av en särskild enhet för internrevision inte anses föreligga. Avsaknad av en internrevisionsfunktion är ett avsteg mot bolagsstyrningskoden. Intern kontroll och resultatuppföljning sker på flera nivåer i koncernen, såväl på dotterbolagsnivå som på koncernnivå.



#### *Kontrollmiljö*

Intern kontroll omfattar samtliga bolag inom NAXS och innefattar bland annat kontroll av noggrannhet och tillförlitlighet i rapporteringen samt säkerställande att givna rutiner och policyer följs. NAXS har fastställda policyer och rutiner, såsom arbetsordning för styrelsen, instruktioner för VD, instruktioner gällande den ekonomiska rapporteringen, finans- och investeringspolicy och attestregler. Regler finns även för beslutsfattande avseende kostnader, fondinvesteringar med mera. Rapporteringsinstruktioner finns för att stödja en relevant rapportering som följer organisationens struktur.

NAXS redovisningsriktlinjer och principer följer IFRS vilket säkerställer en likformig finansiell rapportering.

#### *Riskbedömning*

NAXS utsätts för en rad olika risker från både externt och internt håll. Grunden för riskhanteringen och riskbedömningen är att identifiera och analysera bolagets risker. Riskhanteringen ingår som en del i fondutvärderingsprocessen för att säkerställa att bolagets policyer följs. Övergripande riskbedömningar genomförs och leder i förekommande fall till specifika åtgärder för att hantera förekommande risker.

#### *Kontrollaktiviteter*

Kontrollaktiviteter utgörs av rutiner och procedurer som säkerställer att ledningens direktiv genomförs och uppsatta kontrollmål uppnås för att hantera väsentliga risker. Kontrollaktiviteter genomförs i organisationen. Aktiviteterna omfattar bland annat godkännande, verifieringar, avstämningar, resultatuppföljning och fördelning av arbetsuppgifter. NAXS bedömer kvartalsvis värderingarna i de fondrapporter som erhålls från fonderna. Koncernledningen gör löpande resultatuppföljningar som rapporteras till styrelsen.

#### *Information och kommunikation*

Ändamålsenlig information och kommunikation är nödvändigt för att internkontrollsystem ska kunna fungera väl. NAXS erhåller kvartalsvis information från fonderna om utvecklingen i respektive fond. Bolagets finanschef sammanställer därefter en rapport över NAXS andel av fondernas investeringar och värdet på fondinnehavet som presenteras för VD och styrelse. NAXS har en liten organisation vilket underlättar ändamålsenlig kommunikation och information mellan koncernledning och styrelse.

#### *Uppföljning*

Uppföljningen utförs i den löpande verksamheten. Övervakningsarbetet ingår i ledningens ordinarie aktiviteter när de genomför sina arbetsuppgifter. Brister i den interna kontrollen ska rapporteras till styrelsen.

## Förslag till vinstdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till årsstämman förfogande stående vinstmedel i moderbolaget kronor:

|                        |                    |
|------------------------|--------------------|
| Överkursfond           | 577 705 947        |
| Balanserade vinstmedel | -30 741 815        |
| Årets resultat         | 58 742 297         |
| <i>Summa</i>           | <b>605 706 429</b> |

Disponeras enligt följande:

|                          |                    |
|--------------------------|--------------------|
| Till nästa år balanseras | 605 706 429        |
| <i>Summa</i>             | <b>605 706 429</b> |

Verkställande direktören och styrelsen kommer att offentliggöra förslaget till vinstutdelning för 2014 innan kallelse och bolagshandlingar till ordinarie årsstämma distribueras till aktieägarna.

## Resultaträkning för koncernen

Belopp i TSEK

|                                         | NOT | 2014           | 2013          |
|-----------------------------------------|-----|----------------|---------------|
| Värdeförändringar                       | 1   | 142 838        | 63 501        |
| Övriga externa kostnader                | 2   | -12 487        | -9 698        |
| Personalkostnader                       | 3   | -1 709         | -1 572        |
| <b>Rörelseresultat</b>                  |     | <b>128 642</b> | <b>52 231</b> |
| <b>Resultat från finansiella poster</b> |     |                |               |
| Finansiella intäkter                    | 5   | 882            | 768           |
| Finansiella kostnader                   | 6   | -120           | -1            |
| <b>Finansnetto</b>                      |     | <b>762</b>     | <b>767</b>    |
| <b>Resultat före skatt</b>              |     | <b>129 404</b> | <b>52 998</b> |
| Skatt                                   | 10  | -1 414         | 1 181         |
| <b>Årets resultat</b>                   |     | <b>127 990</b> | <b>54 179</b> |
| <b>Resultat per aktie, kronor *</b>     |     | <b>8,60</b>    | <b>3,64</b>   |
| *före och efter utspädning              |     |                |               |

## Rapport över totalresultat för koncernen

Belopp i TSEK

|                                                               | 2014           | 2013          |
|---------------------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Årets resultat                                                | 127 990        | 54 179        |
| <b>Övrigt totalresultat</b>                                   |                |               |
| <i>Poster som kommer att återföras till resultaträkningen</i> |                |               |
| Omräkningsdifferenser                                         | 63             | -1045         |
| <b>Årets totalresultat</b>                                    | <b>128 053</b> | <b>53 134</b> |
| <b>Hänförligt till:</b>                                       |                |               |
| Moderbolagets aktieägare                                      | 128 053        | 53 134        |
| <b>Årets totalresultat</b>                                    | <b>128 053</b> | <b>53 134</b> |

## Balansräkning för koncernen

Belopp i TSEK

|                                                              | NOT | 31/12 2014     | 31/12 2013     |
|--------------------------------------------------------------|-----|----------------|----------------|
| <b>Tillgångar</b>                                            |     |                |                |
| Fondandelar                                                  | 8   | 587 105        | 522 428        |
| Uppskjutna skattefordringar                                  | 10  | -              | 1 414          |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>                           |     | <b>587 105</b> | <b>523 842</b> |
| Övriga kortfristiga fordringar                               |     | 134            | 101            |
| Förutbetalda kostnader                                       | 11  | 67             | 103            |
| Likvida medel                                                | 16  | 167 447        | 131 008        |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>                           |     | <b>167 648</b> | <b>131 212</b> |
| <b>Summa tillgångar</b>                                      |     | <b>754 753</b> | <b>655 054</b> |
| <b>Eget kapital</b>                                          | 12  |                |                |
| Aktiekapital (antal aktier 15 000 000)                       |     | 750            | 750            |
| Övrigt tillskjutet kapital                                   |     | 577 706        | 577 706        |
| Balanserade vinstmedel, inklusive årets totalresultat        |     | 172 863        | 75 347         |
| <b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b> |     | <b>751 319</b> | <b>653 803</b> |
| <b>Summa eget kapital</b>                                    |     | <b>751 319</b> | <b>653 803</b> |
| <b>Kortfristiga skulder</b>                                  |     |                |                |
| Leverantörsskulder                                           |     | 89             | 121            |
| Övriga kortfristiga skulder                                  |     | 166            | 77             |
| Upplupna kostnader                                           | 13  | 3 179          | 1 053          |
| <b>Summa skulder</b>                                         |     | <b>3 434</b>   | <b>1 251</b>   |
| <b>Summa eget kapital och skulder</b>                        |     | <b>754 753</b> | <b>655 054</b> |
| <b>STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE</b>           |     |                |                |
| <b>Eventualförpliktelser</b>                                 |     | <b>Inga</b>    | <b>Inga</b>    |
| <b>Ställda säkerheter</b>                                    |     | <b>Inga</b>    | <b>Inga</b>    |

## Förändringar i koncernens eget kapital

Belopp i TSEK

|                                                                               | Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare |                                  |                                                                   | Totalt eget kapital |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------|---------------------|
|                                                                               | Aktie-<br>kapital                                     | Övrigt<br>tillskjutet<br>kapital | Balanserade<br>vinstmedel<br>inklusive<br>årets total<br>resultat |                     |
| Ingående eget kapital 1/1 2014                                                | 750                                                   | 577 706                          | 75 347                                                            | 653 803             |
| Övrigt totalresultat                                                          |                                                       |                                  | 63                                                                | 63                  |
| Årets resultat                                                                |                                                       |                                  | 127 990                                                           | 127 990             |
| <b>Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare</b> | <b>750</b>                                            | <b>577 706</b>                   | <b>203 400</b>                                                    | <b>781 856</b>      |
| Återköp av egna aktier                                                        |                                                       |                                  | -778                                                              | -778                |
| Utbetald utdelning                                                            |                                                       |                                  | -29 759                                                           | -29 759             |
| <b>Utgående eget kapital 31/12 2014</b>                                       | <b>750</b>                                            | <b>577 706</b>                   | <b>172 863</b>                                                    | <b>751 319</b>      |
| Ingående eget kapital 1/1 2013                                                | 750                                                   | 577 706                          | 30 854                                                            | 609 310             |
| Övrigt totalresultat                                                          |                                                       |                                  | -1 045                                                            | -1 045              |
| Årets totalresultat                                                           |                                                       |                                  | 54 179                                                            | 54 179              |
| <b>Summa förmögenhetsförändringar, exkl. transaktioner med bolagets ägare</b> | <b>750</b>                                            | <b>577 706</b>                   | <b>83 988</b>                                                     | <b>662 444</b>      |
| Återköp av egna aktier                                                        |                                                       |                                  | -1 194                                                            | -1 194              |
| Utbetald utdelning                                                            |                                                       |                                  | -7 447                                                            | -7 447              |
| <b>Utgående eget kapital 31/12 2013</b>                                       | <b>750</b>                                            | <b>577 706</b>                   | <b>75 347</b>                                                     | <b>653 803</b>      |

## Kassaflödesanalys för koncernen

Belopp i TSEK

|                                                                              | Not 14 | 2014           | 2013           |
|------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|----------------|
| <b>Löpande verksamheten</b>                                                  |        |                |                |
| Resultat före skatt                                                          |        | 129 404        | 52 998         |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet                            |        | -87 655        | -26 879        |
|                                                                              |        | 41 749         | 26 119         |
| Betald inkomstskatt                                                          |        | -              | -              |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital |        | <b>41 749</b>  | <b>26 119</b>  |
| Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar                                 |        | 3              | -54            |
| Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder                                    |        | 2 183          | 382            |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>                              |        | <b>43 935</b>  | <b>26 447</b>  |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                              |        |                |                |
| Förvärv av fondandelar                                                       |        | -30 327        | -76 509        |
| Återbetalning av fondandelar                                                 |        | 53 484         | 68 134         |
| <b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>                              |        | <b>23 157</b>  | <b>-8 375</b>  |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                             |        |                |                |
| Återköp av egna aktier                                                       |        | -778           | -1 194         |
| Utbetald utdelning                                                           |        | -29 759        | -7 447         |
| <b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>                             |        | <b>-30 537</b> | <b>-8 641</b>  |
| <b>Årets kassaflöde</b>                                                      |        | <b>36 555</b>  | <b>9 431</b>   |
| Likvida medel vid årets början                                               |        | 131 008        | 122 624        |
| Kursdifferens i likvida medel                                                |        | -116           | -1 047         |
| <b>Likvida medel vid årets slut</b>                                          |        | <b>167 447</b> | <b>131 008</b> |

## Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

|                                            | Not | 2014          | 2013          |
|--------------------------------------------|-----|---------------|---------------|
| Övriga externa kostnader                   | 2   | -2 481        | -2 648        |
| Personalkostnader                          | 3   | -1 438        | -1 327        |
| <b>Rörelseresultat</b>                     |     | <b>-3 919</b> | <b>-3 975</b> |
| <b>Resultat från finansiella poster</b>    |     |               |               |
| Resultat från andelar i koncernföretag     | 4   | 61 470        | -             |
| Ränteintäkter och liknande resultatposter  | 5   | 2 607         | 1543          |
| Räntekostnader och liknande resultatposter | 6   | -3            | -2954         |
| <b>Resultat efter finansiella poster</b>   |     | <b>60 155</b> | <b>-5 386</b> |
| Skatt                                      | 10  | -1 414        | 1 181         |
| <b>Årets resultat</b>                      |     | <b>58 741</b> | <b>-4 205</b> |

## Rapport över totalresultat

Belopp i TSEK

|                            | 2014          | 2013          |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Årets resultat             | 58 741        | -4 205        |
| Övrigt totalresultat       | -             | -             |
| <b>Årets totalresultat</b> | <b>58 741</b> | <b>-4 205</b> |

## Balansräkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

|                                                    | NOT | 31/12 2014     | 31/12 2013     |
|----------------------------------------------------|-----|----------------|----------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                  |     |                |                |
| <b>Anläggningstillgångar</b>                       |     |                |                |
| Finansiella anläggningstillgångar                  |     |                |                |
| Andelar i koncernföretag                           | 7   | 481 802        | 481 802        |
| Fordringar hos koncernföretag                      | 9   | 24 455         | 22 934         |
| Uppskjutna skattefordringar                        | 10  | -              | 1 414          |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>                 |     | <b>506 257</b> | <b>506 150</b> |
| <b>Omsättningstillgångar</b>                       |     |                |                |
| Kortfristiga fordringar                            |     |                |                |
| Fordringar hos koncernföretag                      | 9   | -              | 69             |
| Övriga kortfristiga fordringar                     |     | 134            | 101            |
| Förutbetalda kostnader                             | 11  | 67             | 103            |
| <b>Summa kortfristiga fordringar</b>               |     | <b>201</b>     | <b>273</b>     |
| Kassa och bank                                     | 16  | 100 616        | 72 507         |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>                 |     | <b>100 817</b> | <b>72 780</b>  |
| <b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>                            |     | <b>607 074</b> | <b>578 930</b> |
| <b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>                    |     |                |                |
| <b>Eget kapital</b>                                |     |                |                |
| Bundet eget kapital                                | 12  |                |                |
| Aktiekapital (antal aktier 15 000 000)             |     | 750            | 750            |
|                                                    |     | 750            | 750            |
| Fritt eget kapital                                 |     |                |                |
| Överkursfond                                       |     | 577 706        | 577 706        |
| Balanserat resultat                                |     | -30 741        | 4 001          |
| Årets resultat                                     |     | 58 741         | -4 205         |
|                                                    |     | 605 706        | 577 502        |
| <b>Summa eget kapital</b>                          |     | <b>606 456</b> | <b>578 252</b> |
| <b>Kortfristiga skulder</b>                        |     |                |                |
| Leverantörsskulder                                 |     | 89             | 83             |
| Skulder till koncernföretag                        |     | 100            | 100            |
| Övriga kortfristiga skulder                        |     | 166            | 77             |
| Upplupna kostnader                                 | 13  | 264            | 418            |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>                  |     | <b>618</b>     | <b>678</b>     |
| <b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>              |     | <b>607 074</b> | <b>578 930</b> |
| <b>STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE</b> |     |                |                |
| <b>Ställda säkerheter</b>                          |     | <b>Inga</b>    | <b>Inga</b>    |
| <b>Eventualförpliktelser</b>                       |     | <b>Inga</b>    | <b>Inga</b>    |



## Förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i TSEK

|                                                                                                 | Bundet eget kapital |                   | Fritt eget kapital     |                            |                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|------------------------|----------------------------|------------------------|
|                                                                                                 | Aktie-<br>kapital   | Överkurs-<br>fond | Balanserat<br>resultat | Årets<br>total<br>resultat | Totalt eget<br>kapital |
| Ingående eget kapital 1/1 2014                                                                  | 750                 | 577 706           | -204                   |                            | 578 252                |
| Årets totalresultat                                                                             |                     |                   |                        | 58 741                     | 58 741                 |
| <b>Summa förmögenhets-<br/>förändringar, exklusive<br/>transaktioner med bolagets<br/>ägare</b> | <b>750</b>          | <b>577 706</b>    | <b>-204</b>            | <b>58 741</b>              | <b>636 993</b>         |
| Återköp av egna aktier                                                                          |                     |                   | -778                   |                            | -778                   |
| Utbetald utdelning                                                                              |                     |                   | -29 759                |                            | -29 759                |
| <b>Utgående eget kapital<br/>31/12 2014</b>                                                     | <b>750</b>          | <b>577 706</b>    | <b>-30 741</b>         | <b>58 741</b>              | <b>606 456</b>         |
| Ingående eget kapital 1/1 2013                                                                  | 750                 | 577 706           | 12 642                 |                            | 591 098                |
| Årets totalresultat                                                                             |                     |                   |                        | -4 205                     | -4 205                 |
| <b>Summa förmögenhets-<br/>förändringar, exklusive<br/>transaktioner med bolagets<br/>ägare</b> | <b>750</b>          | <b>577 706</b>    | <b>12 642</b>          | <b>-4 205</b>              | <b>586 893</b>         |
| Återköp av egna aktier                                                                          |                     |                   | -1 194                 |                            | -1 194                 |
| Utbetald utdelning                                                                              |                     |                   | -7 447                 |                            | -7 447                 |
| <b>Utgående eget kapital<br/>31/12 2013</b>                                                     | <b>750</b>          | <b>577 706</b>    | <b>4 001</b>           | <b>-4 205</b>              | <b>578 252</b>         |

### Kassaflödesanalys för moderbolaget

| Belopp i TSEK                                                                | Not 14 | 2014           | 2013           |
|------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|----------------|
| <b>Löpande verksamheten</b>                                                  |        |                |                |
| Resultat före skatt                                                          |        | 60 155         | -5 386         |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet                            |        | -1 521         | 2 953          |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital |        | <b>58 634</b>  | -2 433         |
| Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar                                 |        | 72             | -122           |
| Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder                                    |        | -60            | 289            |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>                              |        | <b>58 646</b>  | <b>-2 266</b>  |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                              |        |                |                |
| Utlåning till koncernföretag                                                 |        | -              | -35 368        |
| <b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>                              |        | <b>-</b>       | <b>-35 368</b> |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                             |        |                |                |
| Återköp av egna aktier                                                       |        | -778           | -1 194         |
| Utbetald utdelning                                                           |        | -29 759        | -7 447         |
| <b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>                             |        | <b>-30 537</b> | <b>-8 641</b>  |
| <b>Årets kassaflöde</b>                                                      |        | <b>28 109</b>  | <b>-46 275</b> |
| Likvida medel vid årets början                                               |        | 72 507         | 118 782        |
| <b>Likvida medel vid årets slut</b>                                          |        | <b>100 616</b> | <b>72 507</b>  |

## Noter till de finansiella rapporterna

### Redovisningsprinciper

#### *Företagsinformation*

Koncernredovisningen avseende räkenskapsåret 2014 för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("NAXS", "Koncernen", "Bolaget"), har upprättats av styrelsen och verkställande direktören. Årsredovisningen kommer föreläggas årsstämman den 24 april 2015 för fastställande. Moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (publ) listat på NASDAQ OMX Stockholm, med säte i Stockholm, Sverige. NAXS är ett bolag som investerar i buyout-fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

#### *Allmänna redovisningsprinciper*

Denna årsredovisning är upprättad enligt följande redovisningsprinciper.

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sådana de antagits av EU. Vidare har Rådet för finansiell rapportering och rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats.

Årsredovisningen för Nordic Access Buyout Fund AB (publ) har upprättats enligt årsredovisningslagen, Rådet för finansiell rapportering RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Skillnader mellan moderbolagets och koncernens tillämpade redovisningsprinciper föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av årsredovisningslagen samt i vissa fall på grund av gällande skatteregler. De väsentligaste skillnaderna beskrivs nedan under "Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper".

#### *Tillämpning av nya och ändrade redovisningsregler*

International Accounting Standards Board (IASB) och International Financial Reporting Committee (IFRIC) har gett ut och EU har antagit nya och reviderade standarder och tolkningar med tillämpning från och med räkenskapsåret 2014:

Ingen av dessa nya och ändrade redovisningsregler har fått någon väsentlig effekt på NAXS finansiella rapporter.

*Standarder, ändringar och tolkningar som ännu inte har trätt i kraft eller godkänts av EU och som inte har tillämpats i förtid av koncernen.*

Koncernen har bedömt att de nya standarder, ändringar och tolkningar som bedöms komma i kraft under 2015 inte har någon väsentlig effekt på koncernens finansiella resultat och ställning.

#### *Förutsättningar vid upprättandet av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter*

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvaluta för moderbolaget och koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, avrundas till närmaste tusental. Avrundningsdifferenser kan förekomma.

Värdering av tillgångar och skulder sker utifrån historiska anskaffningsvärden. Följande tillgångar och skulder värderas på annat sätt:

- Fondandelar värderas till verkligt värde
- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skulder baserar sig på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade eller reglerade. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av aktuell skattesats.

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar samt antaganden som påverkar tillämpningen av

redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det verkliga utfallet kan komma att avvika från dessa uppskattningar och bedömningar.

De nedan angivna redovisningsprinciperna för koncernen och moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i koncernens och moderbolagets finansiella rapporter.

#### *Grunder för konsolidering*

Koncernredovisningen omfattar moderföretaget och dotterföretag. Med dotterföretag avses de företag i vilka bolaget innehar mer än 50 % av aktiernas röstvärde eller på annat sätt får kontroll över. Samtliga företagsförvärv har redovisats enligt förvärvsmetoden.

Avyttrade företag ingår i koncernens redovisning t o m tidpunkten för avyttringen. Företag som förvärvats under löpande år ingår i koncernens redovisning från och med förvärvstidpunkten.

#### *Finansiella tillgångar och skulder och andra finansiella instrument*

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel och fondandelar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder. Finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde med tillägg för transaktionskostnader för alla finansiella instrument förutom de som tillhör kategorin finansiell tillgång som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen.

#### *Finansiella tillgångar*

Koncernen klassificerar sina finansiella tillgångar i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, lånefordringar och kundfordringar, finansiella instrument som hålles till förfall och finansiella tillgångar som kan säljas. Klassificeringen är beroende av för vilket syfte instrumenten förvärvades. Koncernen fastställer klassificeringen av instrumenten vid den första redovisningen och omprövar detta beslut vid varje rapporteringstillfälle. Nedan beskrivs endast de kategorier som är aktuella för koncernen.

#### *Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen*

Finansiella tillgångar i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. Till denna grupp hör investeringar i fondandelar (s.k. buyout fonder). NAXS har till denna kategori valt att vid första redovisningen hänföra finansiella tillgångar som enligt företagsledningens och styrelsens riskhanterings- och investeringsstrategi förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden. Samtliga investeringar i fondandelarna hänförs till denna kategori.

Onoterade innehav i fonder värderas till NAXS andel av det värde som fondadministratören framräknar av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Om NAXS bedömer att fondadministratörens värdering inte i tillräcklig grad har tagit hänsyn till faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om den värdering som gjorts bedöms väsentligt avvika från IFRS-principerna, görs en justering av värdet. Noterade innehav i fonderna värderas utifrån innehavens börskurs på balansdagen.

#### *Lånefordringar och kundfordringar*

Lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. De ingår i omsättningstillgångar med undantag för poster med förfallodag mer än 12 månader efter rapportårets slut, vilka klassificeras som anläggningstillgångar. Koncernens lånefordringar och kundfordringar utgörs av övriga finansiella tillgångar samt likvida medel i balansräkningen.

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavande hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffnings-tidpunkten understigande tre månader och som är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

*Finansiella skulder*

Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas utan diskontering till nominellt värde. I övrigt har koncernen inga väsentliga finansiella skulder.

*Värdeförändringar*

För fondandelar som fanns såväl vid ingången av som vid utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För fondandelar som realiserats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året.

*Transaktioner, fordringar och skulder i utländsk valuta*

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder omräknas på balansdagen till balansdagens kurs. Valutakursdifferenser som uppkommer vid omräkningen redovisas i resultaträkningen. Icke-monetära tillgångar och skulder redovisas till historiska kurser, dvs. de kurser som gällde vid respektive transaktionstillfälle förutom fondandelarna som värderas till verkligt värde över resultaträkningen.

*Utländska verksamheter*

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Den funktionella valutan för NAXS, inklusive dotterbolagen i Danmark och Norge är svenska kronor. Överskottslikviditet i dotterbolagen placeras oftast i svenska räntebärande värdepapper.

*Avsättningar*

En avsättning redovisas när det till följd av en inträffad händelse föreligger en legal eller informell förpliktelse och det är troligt att den måste infrias och beloppet kan uppskattas tillförlitligt. Där effekter av när i tiden betalning sker är väsentlig ska avsättningen utgöras av nuvärdet av de utbetalningar som förväntas krävas för att reglera förpliktelsen.

*Eventualförpliktelser*

En eventualförpliktelse föreligger om det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser samt när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas eller förpliktelsens storlek inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet. Upplysning sker såvida inte sannolikheten för ett utflöde av resurser är ytterst liten.

*Leasingavtal*

Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i resultaträkningen linjärt över leasing perioden. Koncernen har inga finansiella leasingavtal.

*Inkomstskatter*

Inkomstskatter utgörs av aktuell och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen då skatten är hänförligt till poster som redovisas i resultaträkningen. Inkomstskatter redovisas direkt mot eget kapital då skatten är hänförligt till poster som redovisas direkt mot eget kapital.

Aktuell skatt utgörs av skatt baserad på taxerad inkomst avseende aktuellt år samt eventuella korrigeringar avseende tidigare år.

Uppskjuten skatt beräknas på skillnaderna (temporära skillnader) mellan å ena sidan tillgångars och skulders skattemässiga värden och å andra sidan deras redovisande värden. Den uppskjutna skatten beräknas på basis av de skattesatser som bedöms gälla för skattens reglering. Uppskjuten skatteskuld redovisas för alla skattepliktiga temporära skillnader. Uppskjuten skattefordran redovisas endast när det är troligt att den avdragsgilla temporära kommer att kunna utnyttjas och leda till en minskad framtida skattebetalning.

#### *Kassaflödesanalysen*

Vid upprättande av kassaflödesanalysen har den indirekta metoden använts. Vid tillämpning av den indirekta metoden beräknas nettot av in- och utbetalningar i den löpande verksamheten genom att nettoresultatet justeras för årets förändring av rörelsetillgångar och rörelseskulder, poster som inte ingår i kassaflödet samt poster som ingår i kassaflödet för investerings- och finansieringsverksamheten. I kassaflödesanalysen redovisas kortfristiga placeringar som likvida medel då placeringarna har kort löptid och endast är utsatta för en obetydlig risk för värdefluktuationer.

#### *Rapportering av rörelsesegment*

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Den högste verkställande beslutsfattaren är den funktion som ansvarar för tilldelning av resurser och bedömning av rörelsesegmentens resultat. I koncernen har denna funktion identifierats som VD. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj varför innehaven i fonderna utvärderas som en helhet varför koncernen endast har ett rörelsesegment.

#### *Kritiska uppskattningar och bedömningar*

Koncernens finansiella rapporter är upprättade i enlighet med IFRS. Nedan följer de viktigaste områdena där kritiska bedömningar gjorts vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper och viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar.

#### *Fondandelar*

Fondinnehaven värderas till verkligt värde enligt de metoder som anges ovan. Fondandelarna är värderade enligt "Fair value option" till verkligt värde via resultaträkningen. NAXS har till denna kategori valt att vid första redovisningen hänföra innehaven av andelar i fonder som enligt företagets riskhanterings- och investeringsstrategi förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden. Samtliga innehav är onoterade. Fondandelarna värderas därför till NAXS andel av det värde som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Om NAXS bedömer att fondadministratören inte tillräckligt har tagit hänsyn till de faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om värderingen som gjorts bedömts väsentligt avvika från IFRS reglerna, så gör NAXS en justering av värdet.

#### *Viktiga källor till osäkerhet i uppskattningar*

Vid tillämpningen av värderingsprinciperna görs antaganden och uppskattningar över faktorer som är osäkra vid tiden då beräkningarna görs. Ändringar i antaganden kan komma att ha betydande effekt på de finansiella rapporterna i de perioder då antagandena ändras. I ovanstående stycke beskrivs värderingsprinciper som erfordrar antaganden och uppskattningar. Onoterade fondinnehav värderas till verkligt värde. Koncernen tillämpar sina metoder på ett konsekvent sätt mellan perioderna, men beräkningen av verkligt värde kräver alltid en betydande grad av bedömningar. Baserat på de kontroller som tillämpas anser NAXS att de verkliga värden som redovisas i balansräkningen och förändringar i verkligt värde som redovisas i resultaträkningen är väl genomarbetade och avvägda och återspeglar de underliggande ekonomiska värdena.

#### *Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper*

Moderbolaget följer samma redovisningsprinciper som koncernen med följande undantag.

#### *Uppställningsformer*

Balansräkning och resultaträkning i moderbolaget ställs upp i enlighet med vad som anges i årsredovisningslagen.

#### *Aktier i dotterföretag*

Aktier i dotterföretag redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

## ÖVRIGA NOTER

Belopp i TSEK om ej annat anges.

### Not 1 Värdeförändringar

|                                                                            | <b>Koncernen</b> |               |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------|---------------|
|                                                                            | 2014             | 2013          |
| Värdeförändringar på fondinnehav                                           | 142 838          | 63 501        |
| <b>Totalt</b>                                                              | <b>142 838</b>   | <b>63 501</b> |
| Varav värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar                 | 28 778           | 15 054        |
| Varav värdeförändringar fastställda av värderingsmodeller i originalvaluta | 114 060          | 11 827        |

Värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar beräknas genom att jämföra valutakursen vid årets ingång och utgång. Det är fondens rapporteringsvaluta som ligger till grund för beräkningen.

### Not 2 Övriga externa kostnader

|                                         | <b>Koncernen</b> |              | <b>Moderbolaget</b> |              |
|-----------------------------------------|------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                                         | 2014             | 2013         | 2014                | 2013         |
| Arvode till investeringsrådgivaren      | 6 854            | 6 086        | -                   | -            |
| Vinstdelning med investeringsrådgivaren | 2 767            | 456          | -                   | -            |
| Övriga konsultarvoden                   | 2 066            | 2 368        | 1 831               | 1 917        |
| Övriga kostnader                        | 800              | 788          | 649                 | 731          |
|                                         | <b>12 487</b>    | <b>9 698</b> | <b>2481</b>         | <b>2 648</b> |

Ersättning till revisorer ingår i övriga konsultarvoden med belopp enligt nedan:

|                                               | <b>Koncernen</b> |              | <b>Moderbolaget</b> |            |
|-----------------------------------------------|------------------|--------------|---------------------|------------|
|                                               | 2014             | 2013         | 2014                | 2013       |
| <i>Ernst &amp; Young AB</i>                   |                  |              |                     |            |
| Revisionsuppdrag                              | 307              | 227          | 223                 | 126        |
| Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget | 131              | 180          | 131                 | 110        |
| Skatterådgivning                              | 24               | 292          | -                   | 12         |
| Övriga tjänster                               | 179              | 391          | 150                 | 391        |
| <b>Total ersättning</b>                       | <b>641</b>       | <b>1 090</b> | <b>504</b>          | <b>639</b> |

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser kostnader för kvalitetsgranskningar, t.ex. översiktlig granskning av delårsrapporter, prospektgranskningar. Övriga tjänster avser sådana kostnader som inte klassas som revisionsuppdrag, revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget samt skatterådgivning

Not 3 Anställda och personalkostnader

|                             | 2014       |          | 2013       |          |
|-----------------------------|------------|----------|------------|----------|
| <b>Medelantal anställda</b> | Män        | Kvinnor  | Män        | Kvinnor  |
| Sverige                     |            |          |            |          |
| Moderbolaget                | 0,2        | -        | 0,2        | -        |
| Danmark                     | -          | -        | -          | -        |
| Norge                       | -          | -        | -          | -        |
| <b>Totalt</b>               | <b>0,2</b> | <b>-</b> | <b>0,2</b> | <b>-</b> |

|                               | 2014               |                                | 2013               |                                |
|-------------------------------|--------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------------------|
| <b>Löner och ersättningar</b> | Styrelse<br>och VD | varav<br>tantiem<br>och dylikt | Styrelse<br>och VD | varav<br>tantiem<br>och dylikt |
| Sverige                       |                    |                                |                    |                                |
| Moderbolaget                  | 1 175              | -                              | 1 175              | -                              |
| Danmark                       | 207                | -                              | -                  | -                              |
| Norge                         | 56                 | -                              | 215                | -                              |
| <b>Totalt</b>                 | <b>1 438</b>       | <b>-</b>                       | <b>1 390</b>       | <b>-</b>                       |

**Löner, ersättningar och sociala kostnader**

|                                             | <b>Koncernen</b> |              | <b>Moderbolaget</b> |              |
|---------------------------------------------|------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                                             | 2014             | 2013         | 2014                | 2013         |
| Löner och andra ersättningar                | 1 527            | 1 390        | 1 264               | 1 175        |
| Avtalsenliga pensioner till styrelse och VD | -                | -            | -                   | -            |
| Avtalsenliga pensioner till övriga          | -                | -            | -                   | -            |
| Övriga sociala kostnader                    | 181              | 182          | 173                 | 152          |
| <b>Totalt</b>                               | <b>1 708</b>     | <b>1 572</b> | <b>1 437</b>        | <b>1 327</b> |

Vid årets slut fanns inga utestående pensionsförpliktelser för gruppen styrelse och VD i koncernen och moderbolaget. Uppsägningstiden från företagets sida gentemot verkställande direktören och vice versa är 6 månader.

Inga avtal om pensioner och avgångsvederlag finns gentemot VD.

|                      | <b>Koncernen</b> |      | <b>Moderbolaget</b> |      |
|----------------------|------------------|------|---------------------|------|
| <b>Andel kvinnor</b> | 2014             | 2013 | 2014                | 2013 |
| Styrelsen            | 14%              | 20%  | 0%                  | 0%   |
| Koncernledning       | 0%               | 0%   | 0%                  | 0%   |



## Not 3 forts.

|                                                    | <b>Koncernen</b>                 |                                  |
|----------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
|                                                    | 2014                             | 2013                             |
|                                                    | Grundlön/<br>styrelse-<br>arvode | Grundlön/<br>styrelse-<br>arvode |
| <b>Ersättningar och övriga förmåner under året</b> |                                  |                                  |
| John D. Chapman                                    | 225                              |                                  |
| Tony Gardner-Hillman                               | 150                              |                                  |
| Ramanan Raghavendran                               | 150                              | 150                              |
| Andrew Wignall                                     | 150                              |                                  |
| Björn C Andersson                                  | -                                | 225                              |
| Robin Ahlström                                     | -                                | 150                              |
| Frans Boch                                         | -                                | 150                              |
| Lennart Svantesson, VD                             | 500                              | 500                              |
| Andra ledande befattningshavare (0 personer)       | -                                | -                                |
| <b>Totalt</b>                                      | <b>1 175</b>                     | <b>1 175</b>                     |

Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2015 uppgår till 675 varav 225 till styrelsens ordförande. I koncernen utgår även 325 TSEK i styrelsearvode till två ledamöter i det danska dotterbolaget vilka inte ingår som ledamöter i moderbolagets styrelse.

Avtal om rörlig ersättning finns för föregående VD som är baserad på utdelningar från underliggande fonder och är begränsad till maximalt halva årslönen. Ingen rörlig ersättning har utbetalats under 2014 och 2013.

## Not 4 Resultat från andelar i koncernföretag

|                                                     | <b>Moderbolaget</b> |          |
|-----------------------------------------------------|---------------------|----------|
|                                                     | 2014                | 2013     |
| Utdelning                                           | 61 470              | 367 867  |
| Nedskrivning av andelar i dotterbolag               | -                   | -367 867 |
| Återföring av nedskrivning av andelar i dotterbolag | -                   | -        |
| <b>Totalt</b>                                       | <b>61 470</b>       | <b>-</b> |

## Not 5 Finansiella intäkter/Ränteintäkter och liknande poster

|                                          | <b>Koncernen</b> |            | <b>Moderbolaget</b> |              |
|------------------------------------------|------------------|------------|---------------------|--------------|
|                                          | 2014             | 2013       | 2014                | 2013         |
| Ränteintäkter                            |                  |            |                     |              |
| Koncernföretag                           | -                | -          | 316                 | 877          |
| Kund- och lånefordringar (likvida medel) | 882              | 768        | 769                 | 666          |
| Valutakursförändringar, netto            | -                | -          | 1 522               | -            |
| <b>Totalt</b>                            | <b>882</b>       | <b>768</b> | <b>2 607</b>        | <b>1 543</b> |

Not 6 Finansiella kostnader/Räntekostnader och liknande poster

|                              | <b>Koncernen</b> |          | <b>Moderbolaget</b> |              |
|------------------------------|------------------|----------|---------------------|--------------|
|                              | 2014             | 2013     | 2014                | 2013         |
| Räntekostnader               | 4                | -        | 3                   | -            |
| Netto valutakursförändringar | 116              | 1        | -                   | 2 954        |
| <b>Totalt</b>                | <b>120</b>       | <b>1</b> | <b>3</b>            | <b>2 954</b> |

Not 7 Andelar i koncernföretag

|                                        | <b>Moderbolaget</b> |                |
|----------------------------------------|---------------------|----------------|
|                                        | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013  |
| <i>Ackumulerade anskaffningsvärden</i> |                     |                |
| Vid årets början                       | 481 802             | 376 139        |
| Inköp                                  | -                   | 105 663        |
| Erhållen utdelning av andelar          | -                   | 367 867        |
| Upp- och nedskrivning av andelar       | -                   | -367 867       |
| <b>Bokfört värde vid årets slut</b>    | <b>481 802</b>      | <b>481 802</b> |

Specifikation av andelar i koncernföretag

| Dotter- och dotterdotterbolag, organisationsnummer,<br>säte | Antal<br>andelar | Kapital-<br>andel,<br>rösträtts<br>-andel % | Bokfört<br>värde<br>31/12<br>2014 |
|-------------------------------------------------------------|------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------|
| NAXS Nordic Access Buyout AS, 990 796 114, Oslo             | 100              | 100                                         | 8 172                             |
| NAXS Nordic Access Buyout A/S, 34801525,<br>Köpenhamn       | 501 000          | 100                                         | 473 530                           |
| NAXS Nordic Access Buyout AB, 556735-9947,<br>Stockholm     | 1 000            | 100                                         | 100                               |
| <b>Totalt</b>                                               |                  |                                             | <b>481 802</b>                    |

Not 8 Fondandelar

|                                                       | <b>Koncernen</b> |                |
|-------------------------------------------------------|------------------|----------------|
|                                                       | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013  |
| Onoterade investeringar värderade till verkligt värde | 587 105          | 522 428        |
| <b>Totalt</b>                                         | <b>587 105</b>   | <b>522 428</b> |

**Fondandelar**

|                                       |                |                |
|---------------------------------------|----------------|----------------|
| Vid årets början                      | 522 428        | 487 173        |
| Investeringar                         | 30 327         | 76 508         |
| Återbetalningar                       | -53 484        | -68 134        |
| Valutakursförändringar                | 28 778         | 15 054         |
| Omvärderingar                         | 59 056         | 11 827         |
| <b>Redovisat värde vid årets slut</b> | <b>587 105</b> | <b>522 428</b> |

#### Not 8 forts.

Fondandelarna är värderade enligt "Fair value option" till verkligt värde via resultaträkningen. NAXS har till denna kategori valt att vid första redovisningen hänföra innehaven av andelar i fonder som enligt företagets riskhanterings- och investeringsstrategi förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden. Samtliga innehav är onoterade. Fondandelarna värderas därför till NAXS andel av det värde som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Om NAXS bedömer att fondadministratören inte tillräckligt har tagit hänsyn till de faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om värderingen som gjorts bedömts väsentligt avvika från IFRS reglerna, så gör NAXS en justering av värdet.

NAXS utvärderar regelbundet fondadministratörens värderingstekniker och fondadministratörens värdering av onoterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" som tagits fram och publicerats gemensamt av riskkapitalorganisationerna EVCA, BVCA och AFIC. Noterade innehav i fonder värderas utifrån innehavens börskurs på balansdagen.

|                       | <b>Moderbolaget</b> |               |
|-----------------------|---------------------|---------------|
|                       | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Vid årets början      | 23 003              | 96 182        |
| Förändring under året | 1 452               | -73 179       |
| <b>Vid årets slut</b> | <b>24 455</b>       | <b>23 003</b> |

|                                                                                              | <b>Koncernen</b> |              | <b>Moderbolaget</b> |              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                                                                                              | 2014             | 2013         | 2014                | 2013         |
| <b>Not 10 Skatter</b>                                                                        |                  |              |                     |              |
| <b>Aktuell skatt</b>                                                                         |                  |              |                     |              |
| Årets skattekostnad                                                                          | -                | -            | -                   | -            |
|                                                                                              | -                | -            | -                   | -            |
| <b>Uppskjuten skatt</b>                                                                      |                  |              |                     |              |
| Uppskjuten skatteintäkt i under året                                                         |                  |              |                     |              |
| aktiverat skattevärde i underskottsavdrag                                                    | -                | 1 181        | -                   | 1 181        |
| Uppskjuten skattekostnad vid omvärdering av redovisade värdet av uppskjutna skattefordringar | -1 414           | -            | -1 414              | -            |
| <b>Totalt redovisad skattekostnad</b>                                                        | <b>-1 414</b>    | <b>1 181</b> | <b>-1 414</b>       | <b>1 181</b> |

|                                                          | <b>Koncernen</b> |               | <b>Moderbolaget</b> |               |
|----------------------------------------------------------|------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                                          | Skattesats<br>%  | 2014          | Skattesats<br>%     | 2014          |
| <b>Avstämning av effektiv skatt</b>                      |                  |               |                     |               |
| Resultat före skatt                                      |                  | 129 404       |                     | 60 157        |
| Skatt enligt gällande skattesats                         | 22,0%            | -28 469       | 22,0%               | -13 234       |
| Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag | 1,4%             | -1 825        | 0,0%                | -             |
| Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter                | -26,1%           | 33 827        | -22,5%              | 13 523        |
| Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader                 | 0,0%             | -5            | 0,0%                | -5            |
| Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas                | 3,8%             | -4 942        | 2,8%                | -1 698        |
| <b>Redovisad effektiv skatt</b>                          | <b>1,1%</b>      | <b>-1 414</b> | <b>2,4%</b>         | <b>-1 414</b> |

Not 10 forts.

|                                                          | <b>Koncernen</b> |              | <b>Moderbolaget</b> |              |
|----------------------------------------------------------|------------------|--------------|---------------------|--------------|
|                                                          | Skattesats<br>%  | 2013         | Skattesats<br>%     | 2013         |
| <b>Avstämning av effektiv skatt</b>                      |                  |              |                     |              |
| Resultat före skatt                                      |                  | 52 795       |                     | -5 386       |
| Skatt enligt gällande skattesats                         | 22,0%            | -11 615      | 22,0%               | 1 185        |
| Effekt av ändrad skattesats                              | 0,0%             | -4           | -0,1%               | -4           |
| Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag | 0,4%             | -193         | 0,0%                | -            |
| Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter                | -25,4%           | 13 419       | 0,0%                | -            |
| Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader                 | 3,3%             | -1 759       | 0,0%                | 0            |
| Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas                | -2,5%            | 1 334        | 0,0%                | -            |
| <b>Redovisad effektiv skatt</b>                          | <b>-2,2%</b>     | <b>1 181</b> | <b>21,9%</b>        | <b>1 181</b> |

**Redovisade uppskjutna skattefordringar och skulder**

|                                                                     | <b>Koncernen</b> |               | <b>Moderbolaget</b> |               |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                                                     | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013 | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Uppskjutna skattefordringar och – skulder hänför sig till följande: |                  |               |                     |               |
| Underskottsavdrag                                                   | -                | 1 414         | -                   | 1 414         |
|                                                                     | <b>-</b>         | <b>1 414</b>  | <b>-</b>            | <b>1 414</b>  |

**Ej redovisade uppskjutna skattefordringar**

|                                          | <b>Koncernen</b> |               | <b>Moderbolaget</b> |               |
|------------------------------------------|------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                          | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013 | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Hänförligt till skattemässiga underskott | 11 888           | 8 368         | 1 698               | -             |
|                                          | <b>11 888</b>    | <b>8 368</b>  | <b>1 698</b>        | <b>-</b>      |

Det skattemässiga underskottet hänför sig till den danska och den norska verksamheten. Underskotten har ingen borte förfallodag.

Not 11 Förutbetalda kostnader

|                               | <b>Koncernen</b> |               | <b>Moderbolaget</b> |               |
|-------------------------------|------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                               | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013 | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Förutbetalda börskostnaderna  | -                | 52            | -                   | 52            |
| Övriga förutbetalda kostnader | 67               | 51            | 67                  | 51            |
| <b>Totalt</b>                 | <b>67</b>        | <b>103</b>    | <b>67</b>           | <b>103</b>    |

## Not 12 Eget kapital

### Koncernen

#### Aktiekapital

##### Moderbolagets aktiekapital

Antalet utestående aktier i bolaget vid årets början uppgick till 14 887 642. Bolaget innehar 130 448 egna aktier varav 18 090 aktier har återköpts under året. Antalet utestående aktier vid årets slut uppgick till 14 869 552. Kvotvärdet uppgår till 0,05 kronor.

##### Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna. Här ingår överkurser som betalats i samband med emissioner.

##### Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i moderbolaget och dess dotterföretag.

### Moderbolaget

#### Bundna fonder

Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.

#### Fritt eget kapital

##### Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, det vill säga för aktierna ska betalas mer än aktiernas nominella belopp, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver det nominella värdet på aktierna, föras till överkursfonden. Överkursfonder som uppstår redovisas som fritt eget kapital.

##### Balanserade vinstmedel

Utgörs av föregående års fria egna kapital och efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat och överkursfond summa fritt eget kapital.

#### Utdelning

NAXS utdelningspolicy innebär att en hög andel av mottagna utdelningar från underliggande fonder vidareutdelas. Verkställande direktören och styrelsen kommer att offentliggöra förslaget till vinstutdelning för 2014 innan kallelse och bolagshandlingar till ordinarie årsstämma distribueras till aktieägarna.

### Resultat per aktie

|                                                                  | <b>Koncernen</b> |        |
|------------------------------------------------------------------|------------------|--------|
|                                                                  | 2014             | 2013   |
| Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare, TSEK    | 127 990          | 54 179 |
| Vägt genomsnittligt antal utestående aktier under året, tusental | 14 875           | 14 896 |
| Resultat per aktie (före och efter utspädning), kronor           | 8,60             | 3,64   |

### Kapitalhantering

All finansiering sker med eget kapital.

### Not 13 Upplupna kostnader

|                                                   | <b>Koncernen</b> |               | <b>Moderbolaget</b> |               |
|---------------------------------------------------|------------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                                   | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013 | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Upplupet styrelsearvode                           | 391              | 133           | 174                 | -             |
| Upplupna sociala avgifter                         | 34               | 32            | 34                  | 13            |
| Upplupen vinstdelning till investeringsrådgivaren | 2 635            | 471           | -                   | -             |
| Övriga upplupna kostnader                         | 119              | 417           | 55                  | 405           |
| <b>Totalt</b>                                     | <b>3 179</b>     | <b>1 053</b>  | <b>264</b>          | <b>418</b>    |

Övriga upplupna kostnader avser främst periodiserade omkostnader.

### Not 14 Upplysningar till kassaflödesanalys

|                                                 | <b>Koncernen</b> |                | <b>Moderbolaget</b> |              |
|-------------------------------------------------|------------------|----------------|---------------------|--------------|
|                                                 | 2014             | 2013           | 2014                | 2013         |
| Justering för poster som ej ingår i kassaflödet |                  |                |                     |              |
| Värdejusteringar i fondportföljen               | -87 834          | -26 881        | -                   | -            |
| Orealiserade valutakursdifferenser              | 179              | 2              | -1 521              | 2 953        |
| <b>Totalt</b>                                   | <b>87 655</b>    | <b>-26 879</b> | <b>-1 521</b>       | <b>2 953</b> |

|                | <b>Koncernen</b> |      | <b>Moderbolaget</b> |      |
|----------------|------------------|------|---------------------|------|
|                | 2014             | 2013 | 2014                | 2013 |
| Erhållen ränta | 882              | 768  | 769                 | 666  |
| Erlagd ränta   | 4                | 2    | 3                   | 0    |

### Not 15 Transaktioner med närstående

Utöver ersättningar till ledande befattningshavare och styrelse som beskrivs i not 3 har inga transaktioner med närstående parter ägt rum under verksamhetsåret. Övriga närstående är QVT Fund LP, huvudägare med 50,5 % av kapitalet.

### Not 16 Likvida medel

|                                     | <b>Koncernen</b> |                | <b>Moderbolaget</b> |               |
|-------------------------------------|------------------|----------------|---------------------|---------------|
|                                     | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013  | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Likvida medel i kassaflödesanalysen |                  |                |                     |               |
| Kortfristiga placeringar            | -                | -              | -                   | -             |
| Likvida medel                       | 167 447          | 131 008        | 100 616             | 72 507        |
| <b>Totalt</b>                       | <b>167 447</b>   | <b>131 008</b> | <b>100 616</b>      | <b>72 507</b> |

|                              | <b>Koncernen</b> |                | <b>Moderbolaget</b> |               |
|------------------------------|------------------|----------------|---------------------|---------------|
|                              | 31/12<br>2014    | 31/12<br>2013  | 31/12<br>2014       | 31/12<br>2013 |
| Avstämning mot balansräkning |                  |                |                     |               |
| Likvida medel                | 167 447          | 131 008        | 100 616             | 72 507        |
| <b>Totalt</b>                | <b>167 447</b>   | <b>131 008</b> | <b>100 616</b>      | <b>72 507</b> |

Not 17 Finansiella tillgångar och skulder

*Koncernen 2014*

| Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori | Finansiella tillgångar* | Kund- och lånefordringar | Övriga skulder | Summa redovisat värde | Verkligt värde |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------|--------------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| Fondandelar                                               | 587 105                 |                          |                | 587 105               | 587 105        |
| Likvida medel                                             |                         | 167 447                  |                | 167 447               | 167 447        |
| <b>Totalt</b>                                             | <b>587 105</b>          | <b>167 447</b>           |                | <b>754 552</b>        | <b>754 552</b> |
| Leverantörsskulder                                        |                         |                          | 89             | 89                    | 89             |
| <b>Totalt</b>                                             |                         |                          | <b>89</b>      | <b>89</b>             | <b>89</b>      |

\*värderade till verkligt värde via resultaträkningen och värderade enligt fair value option.

*Koncernen 2013*

| Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori | Finansiella tillgångar * | Kund- och lånefordringar | Övriga skulder | Summa redovisat värde | Verkligt värde |
|-----------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| Fondandelar                                               | 522 428                  |                          |                | 522 428               | 522 428        |
| Likvida medel                                             |                          | 131 008                  |                | 131 008               | 131 008        |
| <b>Totalt</b>                                             | <b>522 428</b>           | <b>131 008</b>           |                | <b>653 436</b>        | <b>653 436</b> |
| Leverantörsskulder                                        |                          |                          | 121            | 121                   | 121            |
| <b>Totalt</b>                                             |                          |                          | <b>121</b>     | <b>121</b>            | <b>121</b>     |

\*värderade till verkligt värde via resultaträkningen och värderade enligt fair value option.

*Uppllysning om värdering till verkligt värde per nivå i följande verkligt värde-hierarki:*

Nivå 1 – Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder

Nivå 2 – Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1,

antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar).

Nivå 3 – Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data)

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2014.

| <i>Tillgångar</i>                                                    | <i>Nivå 1</i> | <i>Nivå 2</i> | <i>Nivå 3</i>  |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen |               |               |                |
| Fondandelar                                                          | -             | -             | 587 105        |
| <b>Summa tillgångar</b>                                              | -             | -             | <b>587 105</b> |

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2013.

| <i>Tillgångar</i>                                                    | <i>Nivå 1</i> | <i>Nivå 2</i> | <i>Nivå 3</i>  |
|----------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen |               |               |                |
| Fondandelar                                                          | -             | -             | 522 428        |
| <b>Summa tillgångar</b>                                              | -             | -             | <b>522 428</b> |

**Not 17 forts.**

Några väsentliga skulder finns inte som värderas till verkligt värde.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1.

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2.

I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3. Samtliga NAXS investeringar i fondandelar har klassificerats i nivå 3 eftersom de har ej observerbara indata och eftersom de handlas sällan eller inte alls på en aktiv marknad.

Nivå 3 investeringar inkluderar NAXS andel av fondens innehav/värdepapper i onoterade bolag (i vissa fall äger fonden även noterade bolag). När observerbara priser inte är tillgängliga för dessa värdepapper använder fondadministratören en eller flera värderingstekniker, (t.ex. avkastningsmetoder eller inkomstbaserade metoder), eller en kombination av teknikerna, där tillräckliga och tillförlitliga uppgifter finns tillgängliga. Inom nivå 3 består användningen av marknadens tillvägagångssätt generellt använda resultatmultiplar av jämförbara bolag, medan användningen av inkomstbaserade tillvägagångssätt består i allmänhet av nuvärdet av beräknade framtida kassaflöden, justerade för likviditets-, kredit-, marknads- och/eller andra riskfaktorer.

Antaganden, uppskattningar och bedömningar som används av fondadministratören på grund av bristen på observerbara indata kan avsevärt påverka det verkliga värdet på fondinnehaven och därmed NAXS resultat.

På grund av bolagets diversifierade fondportfölj (olika geografiska områden, olika branscher samt olika årgångar) samt att varje fond har ett stort antal innehav i olika bolag (totalt antal enskilda investeringar uppgår till 77 per 31 december 2014) skulle, en ändring i indata till rimligt möjliga alternativa antaganden, inte medföra några betydande förändringar i det verkliga värdet på fondandelarna förutom förändringar i valutakurser. I not 18 presenteras en känslighetsanalys avseende bolagets valutarisk.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2014.

|                                                      | <b>Fondandelar värderade<br/>till verkligt värde</b> | <b>Summa</b>   |
|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------|
| Ingående balans                                      | 522 428                                              | 522 428        |
| Nya investeringar                                    | 30 327                                               | 30 327         |
| Återbetalningar                                      | -53 484                                              | -53 484        |
| Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen | 87 834                                               | 87 834         |
| <b>Utgående balans</b>                               | <b>587 105</b>                                       | <b>587 105</b> |



**Not 17 forts.**

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2013.

|                                                      | <b>Fondandelar värderade<br/>till verkligt värde</b> | <b>Summa</b>   |
|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------|
| Ingående balans                                      | 487 173                                              | 487 173        |
| Nya investeringar                                    | 76 509                                               | 76 509         |
| Återbetalningar                                      | -68 134                                              | -68 134        |
| Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen | 26 880                                               | 26 880         |
| <b>Utgående balans</b>                               | <b>522 428</b>                                       | <b>522 428</b> |

**Not 18 Riskexponering och riskhantering**

*Finansiella risker*

De huvudsakliga faktorerna som verkar för att begränsa riskerna i NAXS verksamhet beskrivs nedan:

- Noggrann selekteringsprocess för nya investeringar i private equity-fonder.
- Diversifierad portfölj.
- Genom aktivt ledningsarbete och med hjälp av investeringsrådgivaren skapas förutsättningar för en god insyn i företagets utveckling och därigenom möjlighet att identifiera risker.
- De huvudsakliga finansiella riskerna som NAXS är exponerad för är marknadsrisker, inklusive ränterisk och valutarisk.

*Prisrisker*

En stor del av bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning. NAXS har en investeringsstrategi som genererar en diversifierad portfölj av andelar i buyout-fonder. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna. NAXS har allokerat så gott som hela sitt tillgängliga kapital och vid utgången av 2014 var 724 (686) MSEK allokerat vilket motsvarar 96% (105%) av NAXS egna kapital. Kapitalet är uppbundet i åtta olika buyout-fonder.

*Ränterisk*

Private equity-fonder med buyout inriktning använder normalt hög belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrade och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna.

För överskottslikviditeten, som är exponerad för ränterisker, är målet att maximera avkastningen inom NAXS fastställda policy. Dessutom eftersträvas en hög flexibilitet för att kunna tillgodose uppkommande behov av likviditet. Placeringarna görs därför i räntebärande papper med kort löptid, vilket innebär att räntebindningstiden understiger 12 månader.

På grund av bolagets diversifierade fondportfölj och det stora antalet underliggande innehav i fonderna skulle en kvalitativ analys av riskerna (pris och ränterisk) i till exempel en känslighetsanalys inte kunna tas fram utan oförsvarliga kostnader samt med en hög tillförlitlighet.

Not 18 forts.

*Valutarisk*

NAXS verksamhet är exponerad för valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska fonder. Ingen valutasäkring görs av investeringarna i fondandelar då investeringshorisonten är långsiktig. Den totala valutariskexponeringen i fondandelarna framgår nedan:

| <i>Totala investeringar i utländsk valuta i tusental</i> | <i>2014</i> | <i>2013</i> |
|----------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| EUR                                                      | 40 200      | 41 243      |
| NOK                                                      | 27 158      | 26 557      |

Nedan visas vad effekten på resultatet blir vid en valutaförändring på 10% baserat på balansdagens innehav.

| <i>Belopp i TSEK</i> | <i>2014</i> | <i>2013</i> |
|----------------------|-------------|-------------|
| EUR                  | +/- 38 252  | +/- 36 844  |
| NOK                  | +/- 2 856   | +/- 2 810   |

*Kreditrisk*

Med kreditrisk avses risken att en motpart eller emittent inte kan fullfölja sina åtaganden gentemot NAXS. NAXS är exponerat för kreditrisk framför allt genom placering av överskottslikviditet i räntebärande värdepapper. I syfte att minimera kreditrisken placeras överskottslikviditet i statsskuldsväxlar och på bankkonton hos banker med hög kreditvärdighet.

*Åtaganderisk*

NAXS kan göra åtaganden upp till 125 procent av eget kapital. Det totala åtagandet uppgår till 96 procent av eget kapital.

## Not 19 Definitioner

### *Andelar i private equity fonder*

Verkligt värde av private equity fonder på balansdagen.

### *Bruttoavkastning*

Avkastningen per år, beräknad som internränta, hos underliggande fonder, före de kostnader i form förvaltningsarvode (management fees) och vinstdelning (carried interest) som fonderna debiteras av fondens förvaltare

### *Eget kapital per aktie*

Eget kapital i förhållande till antal aktier på balansdagen.

### *Nettokassa/nettoskuld*

Likvida medel, kortfristiga placeringar, finansiella placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar med avdrag för räntebärande kort- och långfristiga skulder.

### *Nuvarande åtaganden*

Anskaffningskostnaden för fondandelar plus återstående åtaganden till private equity fonder.

### *Likvida medel*

Kassa, banktillgodohavanden och kortfristiga placeringar med återstående bindningstid understigande tre månader från balansdagen.

### *Likvida medel per aktie*

Likvida medel i relation till antalet utestående aktier på balansdagen.

### *Substansvärde*

Totala tillgångar minskat med nettoskulden/ ökat med nettokassa (överensstämmer med eget kapital).

### *Total exponering mot private equity fonder*

Total exponering mot private equity fonder består av verkligt värde av fonderna samt av kvarstående investeringsåtagande.

### *Totala tillgångar*

Samtliga tillgångar och skulder som inte ingår i nettoskulden, vilket är detsamma som balansomslutning med avdrag för tillgångsposter som ingår i nettoskulden och avdrag för ej räntebärande skulder.

### *Åtaganden till fonder*

Åtaganden, eller utfästelser, till underliggande fonder att över en bestämd tidsperiod betala ett visst överenskommet belopp.

## Styrelsens intygande

Koncernredovisningen respektive årsredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

*Stockholm, 29 januari 2015*

*NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ), Org.nr. 556712-2972*

John D. Chapman

*Ordförande*

Tony Gardner-Hillman

*Ledamot*

Ramanan Raghavendran

*Ledamot*

Andrew Wignall

*Ledamot*

Lennart Svantesson

*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 29 januari 2015

*Ernst & Young AB*

Rickard Andersson

*Auktoriserad revisor*

## Revisionsberättelse

Till årsstämman i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ), org.nr 556712-2972

### Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) för år 2014 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 18-25.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen*

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta en årsredovisning som ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och koncernredovisning som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att uttala oss om årsredovisningen och koncernredovisningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsredovisningen och koncernredovisningen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur bolaget upprättar årsredovisningen och koncernredovisningen för att ge en rättvisande bild i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i bolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 18-25. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och koncernen.

### Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) för 2014. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen samt att bolagsstyrningsrapporten på sidorna 18-25 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

#### *Revisorns ansvar*

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust och om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Därutöver har vi läst bolagsstyrningsrapporten och baserat på denna läsning och vår kunskap om bolaget och koncernen anser vi att vi har tillräcklig grund för våra uttalanden. Detta innebär att vår lagstadgade genomgång av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har.

#### *Uttalanden*

Vi tillstyrker att årsstämman disponerar vinsten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats, och dess lagstadgade information är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Stockholm den 29 januari 2015

Ernst & Young AB

Rickard Andersson  
Auktoriserad revisor