



**ÅRSREDOVISNING 2017**  
**NAXS AB (publ)**

NAXS AB (publ)  
Årsredovisning 2017

<i>Innehåll</i>	<i>Sida</i>
VERKSAMHETSÖVERSIKT	3
VD har ordet	3
NAXS under 2017	3
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSEN	7
Bolagsstyrningsrapport	20
Resultaträkning för koncernen	29
Balansräkning för koncernen	30
Förändringar i koncernens eget kapital	31
Kassaflödesanalys för koncernen	32
Resultaträkning för moderbolaget	33
Balansräkning för moderbolaget	34
Förändringar i moderbolagets eget kapital	35
Kassaflödesanalys för moderbolaget	36
Noter till de finansiella rapporterna	37
Styrelsens intygande	55

**Finansiell Information 2018**

- Delårsrapport (3 månader): 20 april
- Årsstämma: 5 juni
- Delårsrapport (6 månader): 12 juli
- Delårsrapport (9 månader): 19 oktober

## VD har ordet



NAXS fortsatte att utvecklas väl under 2017 med en ökning av substansvärdet per aktie på 6,2% över året. Under året genomförde underliggande fonder 4 nya investeringar, 10 fullt genomförda avyttringar och 5 partiella avyttringar varav 5 genom börsnoteringar.

2017 var också året då NAXS började genomföra den reviderade investeringspolicyn vilket resulterade i 3 nya investeringar: ett åtagande till Mimir Invest som är en s.k. special situations fond, en investering i hjälmsäkerhetsföretaget Mips i samband med börsintroduktionen av bolaget, samt en investering som s.k. cornerstone investerar i samband med börsintroduktionen av Scout

Gaming Group verksamt inom mjukvara till spelformen online Fantasy sports.

Under året har NAXS löpande återköpt egna aktier, sammanlagt 1 210 915 aktier, motsvarande 8% av antalet utestående aktier.

NAXS har en stark balansräkning med en hög andel likvida medel att utnyttja för att selektivt göra nya investeringar.

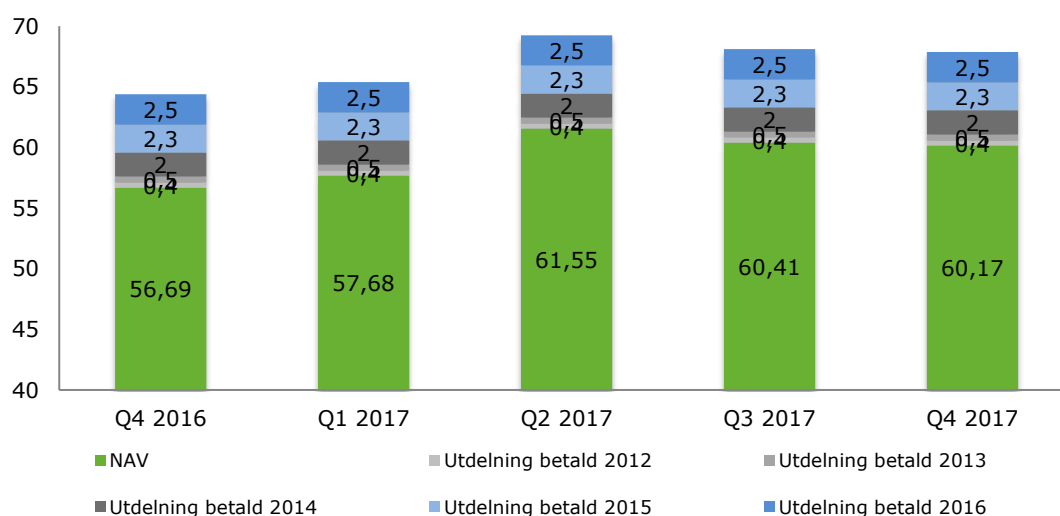
*Lennart Svantesson*

## NAXS under 2017

### Viktiga händelser

- Substansvärdet per aktie har stigit med 6,2% under året.

*Substansvärde per aktie i SEK*



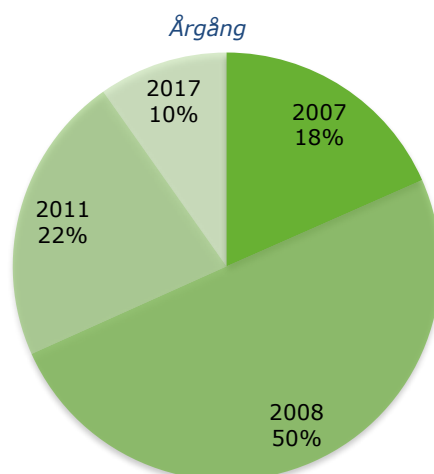
- NAXS lämnade ett åtagande om SEK 50 miljoner till Mimir Invest AB, en svensk private equity fond inriktad på s.k. "special situations".
- Köp av 40 000 aktier i MIPS AB för SEK 1,84 miljoner i samband med börsnoteringen på NASDAQ Stockholm vilka avyttrades under andra kvartalet och genererade en avkastning om 1,3x investerat kapital.

- En investering om 8 MSEK som s.k. cornerstone investerare i samband med börsintroduktionen av Scout Gaming Group på NASDAQ First North (per den 31 december 2017 ägde NAXS 350 000 aktier motsvarande ca 2,8% av bolaget).
- NAXS underliggande fonder förvärvade 4 nya portföljbolag, vilket gjorde att det totala antalet förvärvade bolag sedan NAXS grundades nu uppgår till 116 stycken (inklusive de 57 portföljbolag som helt avyttrats).
- NAXS underliggande fonder tecknade avtal om eller fullföljde 10 nya avyttringar/exit.
- 5 framgångsrika börsnoteringar genomfördes av NAXS underliggande fonder.
- De 57 totala avyttringar som genomförts sedan NAXS grundades har genererat en genomsnittlig årlig avkastning uppgående till 23% brutto.
- I juni minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 933 469 återköpta aktier. Efter genomförandet av indragningen finns totalt 14 066 531 aktier och röster i NAXS.
- Årsstämman 2017 beslutade att ingen utdelning lämnas med beaktan av de gjorda återköpen av aktier under första kvartalet 2017 som uppgick till 38 MSEK, motsvarande 2,57 per aktie
- Återköp av 1 210 915 aktier motsvarande över 8% av aktierna och innebärande en värdeöverföring till aktieägarna om 60 MSEK under 2017.

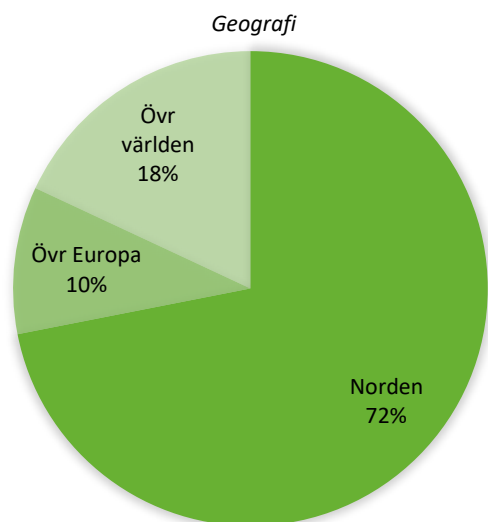
### 2017 översikt

I och med att NAXS uppnått ett moget stadium erbjuder bolaget investerare en attraktiv exponering mot private equity, en investering i onoterade bolag, via en noterad aktie och med god diversifiering:

- 9 fonder (8 buyout fonder och 1 special situations fond) via 7 förvaltare
- NAXS har investerat i fonder av fyra olika årgångar: 2007, 2008, 2011 och 2017 (fördelning baserat på nuvarande åtaganden).

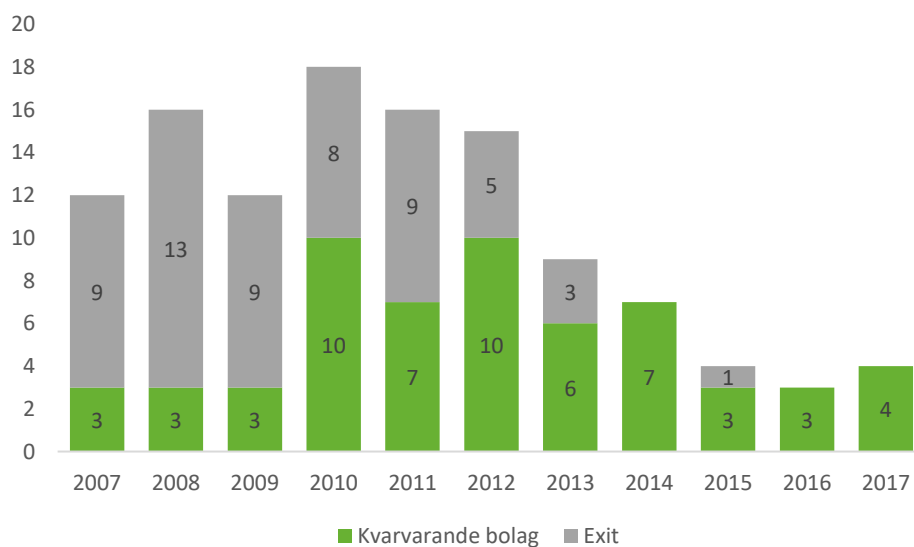


- exponering mot samtliga länder i Norden liksom till viss del mot Europa och, främst genom APAX, övriga världen (mätt baserat på verkligt värde av investeringar i private equity fonder).



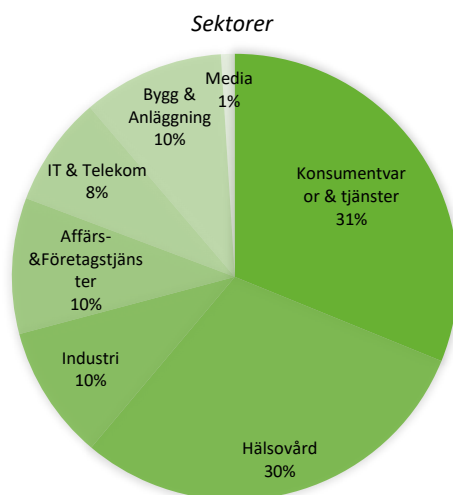
- exponering mot 59 portföljbolag (kvarvarande efter 57 exit)

*Antal kvarvarande portföljbolag per år de förvärvats (grönt; avyttrade i grått)*



- de 10 största innehaven utgör mindre än 28% av NAV; inget bolag utgör mer än 5% av NAV.

- en spridning i sektorer enligt nedan (mätt baserat på verkligt värde av investeringar i private equity fonder):



Härtill erbjuder NAXS en direkt exponering mot ett börsnoterat bolag genom innehavet av 350 000 aktier (2,8% av kapitalet) i Scout Gaming Group AB (publ). Scout Gaming Group bildades 2013 och erbjuder speloperatörer en totallösning för lansering och drift av Fantasy Sports och Daily Fantasy Sports. Bolaget är noterat på NASDAQ First North. Ytterligare information om bolaget återfinns på dess hemsida <https://www.scoutgaminggroup.com>.

## Förvaltningsberättelsen

Styrelsen och verkställande direktören för NAXS AB (publ) ("NAXS", "Bolaget", "Koncernen"), Organisationsnummer 556712-2972 får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2017. Balans- och resultaträkningar för koncern- och moderbolag ska fastställas på årsstämman den 5 juni 2018.

## Koncernen

### Allmänt om verksamheten

NAXS är noterat på NASDAQ Stockholm. NAXS huvudsakliga fokus är investeringar i private equity fonder med ett nordiskt fokus men kan även göra direktinvesteringar tillsammans med private equity- och andra fonder inom alternativa investeringar. Därtill kan NAXS i viss begränsad omfattning göra andra typer av investeringar.

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 Stockholm.

NAXS AB (publ), organisationsnummer 556712-2972, med säte i Stockholm är koncernens moderbolag. Vid utgången av räkenskapsåret ägde QVT Financial LP organisationsnummer 156508, med säte i New York, USA, 51,3 procent av de utestående aktierna i Bolaget. Förutom moderbolaget NAXS AB består koncernen av det rörelsedrivande danska bolaget 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 A/S i investerings- och förvaltningsfrågor.

### Aktien och ägarförhållanden

Antalet utestående aktier i bolaget vid räkenskapsårets början uppgick till 14 848 302 stycken. Under räkenskapsåret har 1 210 915 aktier återköpts för 60 234 TSEK. Vid räkenskapsårets slut uppgick antalet utestående aktier till 13 637 387 stycken.

I juni minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 933 469 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 15 000 000 aktier och röster i NAXS. Antalet aktier och röster minskade genom indragningen med 933 469. Efter genomförandet av indragningen finns totalt 14 066 531 aktier och röster i NAXS.

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 räkenskapsårets slut var aktiekursen för NAXS 50,25 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 60,18 kronor. Marknadsvärdet uppgick till 685 MSEK. Antalet aktieägare uppgick till 944.

Större aktieägare anges i bolagsstyrningsrapporten.

### Mål och strategi

#### *Övergripande investeringsstrategi*

NAXS strategi är att skapa sådan avkastning på sina investeringar att avkastningen står i proportion till den risk investeringarna innebär.

#### *Investeringskriterier*

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, investera i private equity-fonder som har ett eller flera av de nordiska länderna (Danmark, Finland, Norge och Sverige) som fokus för sina investeringar.

NAXS kan utan begränsning, annat än vad som anges nedan, göra direktinvesteringar, tillsammans med private equity- och andra fonder inom alternativa tillgångar, i Norden. Upp till tjugofem procent av NAXS substansvärde vid investeringstillfället kan investeras i tillgångar och finansiella instrument av valfritt slag och utan geografisk begränsning.

#### *Investeringsstorlek och spridning*

NAXS avsikt är att ha en diversifierad portfölj av investeringar. NAXS kan emellertid, som ett resultat av marknadsförhållanden, besluta att placera upp till fyrtio procent av NAXS substansvärde vid investeringstidpunkten i en enskild investering.

#### **Marknadsutveckling**

En allmänt stark ekonomi, positiva finansmarknader och god tillgång till finansiering bidrog samtliga till en hög aktivitetsnivå inom nordisk private equity under 2017 liksom till en mycket positiv miljö för börsintroduktioner med över 100 noteringar på de nordiska börserna under året. Detta reflekterades i NAXS portfölj där 2 direktinvesteringar gjordes i samband med börsintroduktioner och underliggande fonder börsnoterade 5 portföljbolag under året.

#### **Fondportföljen och Övriga investeringar**

NAXS investeringar består i huvudsak av investeringar i fonder, fondportföljen, men även av andra investeringar ("Övriga investeringar").

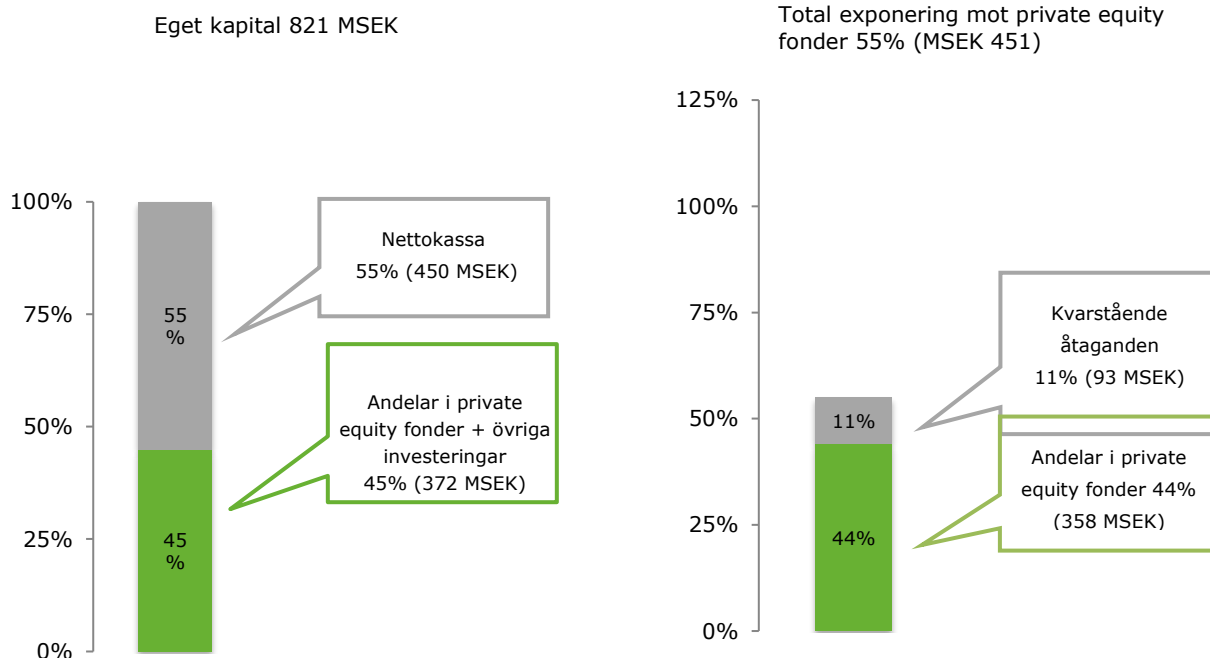
NAXS hade per den 31 december 2017 åtaganden gjorda till 9 underliggande fonder (8 buy out fonder och 1 special situations fond) och vid delårsperiodens utgång uppgår:

- värdet på andelarna i private equity fonder till 358 MSEK vilket motsvarar 44 procent av eget kapital.
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till 93 MSEK.
- NAXS totala exponering mot private equity fonder till 451 MSEK vilket motsvarar 55 procent av eget kapital.

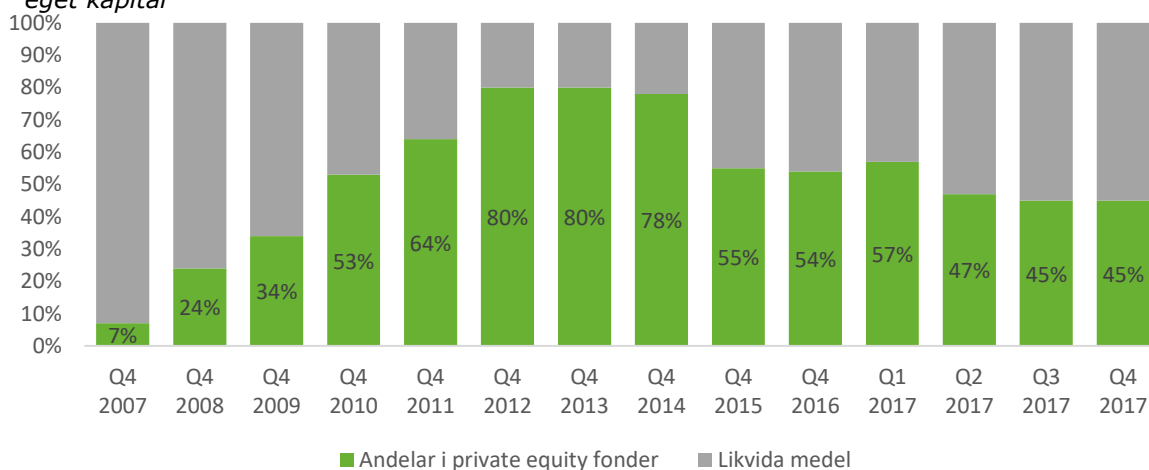
NAXS hade per den 31 december 2017 en tillgång inom Övriga investeringar då NAXS ägde 350 000 aktier i Scout Gaming Group (publ) motsvarande 2,8% av bolaget. Aktierna är noterade på NASDAQ Stockholm. Scout Gaming Group bildades 2013 och erbjuder speloperatörer en totallösning för lansering och drift av Fantasy Sports och Daily Fantasy Sports. Innehavet var per den 31 december 2017 värderat till SEK 13,9 miljoner.



*Nettokassa, fondandelar plus övriga investeringar, samt total exponering mot private equity fonder (i procent av eget kapital)*



*Utvecklingen av andelar i private equity fonder plus övriga investeringar, som andel av eget kapital*



**Förvärv och avyttringar**

Under 2017 genomförde NAXS underliggande fonder 4 nya förvärv och 10 totala avyttringar/exit. Därtill genomfördes 5 partiella avyttringar/exit genom börsintroduktioner.

NAXS genomförde under året även 2 direktinvesteringar inom ramen för Övriga investeringar. NAXS köpte aktier i MIPS, ett företag inom hjälmsäkerhet, för 1,84 MSEK i samband med att bolagets börsintroduktion, och investerade 8 MSEK som cornerstone

investerare i Scout Gaming, Group i samband med bolagets börsintroduktion. Scout Gaming Group erbjuder speloperatörer en totallösning för lansering och drift av Fantasy Sports och Daily Fantasy Sports. Samtliga aktier i MIPS avyttrades under det andra kvartalet.

Företag	Sektor	Geografi	Investering
Mips	Konsumentvaror	Sverige	1,84 MSEK
Scout Gaming Group	onlinespel	Sverige	8 MSEK

Fram till och med 31 december 2017 har NAXS fonder sammanlagt förvärvat 116 bolag, varav 57 avyttrats helt. De 57 avyttrade bolagen har inbringat 23% per år i termer av genomsnittlig bruttoavkastning.

#### Förvärv 2017 (per fond och i alfabetisk ordning)

Portföljbolag	Bransch	Geografi	Fond
Karlsson Varuhus	Konsumentvaror/tjänster	Sverige	Mimir Invest
Parken Zoo i Eskilstuna	Konsumentvaror/tjänster	Sverige	Mimir Invest
Puumerkki	Bygg & Anlägg	Finland	Mimir Invest
JOBmeal	Företagstjänster	Sverige	Valedo II

#### Avyttringar/exit 2017 (per fond och i alfabetisk ordning)

Portföljbolag	Bransch	Förvärvsår	Fond
Ascential	Företagstjänster	2008	Apax VII
Bankrate	Företagstjänster	2009	Apax VII
Lagkagehuset	Konsumentvaror/tjänster	2008	FSN III
Vindora	Företagstjänster	2009	FSN III
Enoro	IT/Telekom	2010	Herkules III
Evidensia	Hälsovård	2015	Intera II
Tamtron	Industri	2011	Intera II
Euopris	Konsumentvaror/tjänster	2012	Nordic Capital VII
Tokmanni	Konsumentvaror/tjänster	2012	Nordic Capital VII
Bindomatic	Företagstjänster	2008	Valedo I

Utöver dessa avyttringar genomfördes ett antal partiella avyttringar/exit genom börsnotering.

**Partiella exit genom börsnotering** (per fond och i alfabetisk ordning)

Företag	Sektor	Förvärvsår	Fond
Kamux	Konsumentvaror/tjänster	2011	Intera II
Silmäasema	Hälsovård	2014	Intera II
Handicare	Hälsovård	2010	Nordic Capital VII
Munters	Företagstjänster	2010	Nordic Capital VII
Saferoad	Bygg o Anläggning	2008	Nordic Capital VII

**PORTFÖLJBOLAG I UNDERLIGGANDE FONDER PER 31 DECEMBER 2017** (per fond och i alfabetisk ordning)

\* indikerar helt avyttrade portföljbolag

\*\* indikerar portföljbolag för vilka partiell exit via börsnotering genomförts

## APAX EUROPE VII

Portföljbolag	Bransch	Land
Acelity	Hälsovårdsprodukter	USA
Ascential*	B2B medier	Storbritannien
Advantage Sales & Marketing*	Sälj- och marknadsföringstjänster	USA
Apollo Hospitals*	Hälso- och sjukvård	Indien
Auto Trader Group*	Annonsmedia bilar	Storbritannien
Bankrate*	Webbaserade privatekonomitjänster	USA
Cengage*	Läromedelsförlag	USA
Cengage debt	Läromedelsförlag	USA
Dealer.com*	Digital annonsmedia bilar	Kanada
Electro-Stock	Elektriska komponenter	Spanien
Epicore*	Affärssystem programvara	USA
Genex	Mjukvara hälsovårdssektorn	USA
Golden Jaguar	Restaurangkedja	Kina
Hub International*	Försäkringstjänster	USA
iGate*	IT och Business Process Outsourcing	Indien
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
Trader Corporation*	Annonsmedia bilar	Kanada
Weather Investments*	Telekommunikation	Global

## FSN CAPITAL III

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Green	Landskapsarkitektur	Sverige
HusCompaniet*	Småhustillverkare	Danmark
Lagkagehuset*	Bagerikedja	Danmark
Norman*	Datasäkerhet	Norge
PM Retail	Kläder detaljhandel	Norge
Skamol	Isoleringsmaterial	Danmark
Tactel*	Mobil mjukvara	Sverige
Troax*	Industri	Sverige
Vindora*	Utbildning	Sverige
Vizrt*	Produktionsverktyg för digitala medier	Norge

## HERKULES PRIVATE EQUITY FUND III

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Bandak*	Maskintillverkning	Norge
Enoro*	Mjukvara för energibolag	Norge
Espresso House*	Café-kedja	Sverige
Gothia*	Finansiella tjänster	Sverige
Harding*	Marina säkerhetsprodukter	Norge
Intelecom (Puzzel)	Telekomsystem	Norge
New Store Europe*	Butiksinredning	Norge
Norsk Jernbanedrift	Järnvägsunderhåll	Norge
Odlo	Sportkläder	Schweiz
Projectiondesign*	Högpresterande projektorer	Norge
Stamina	Träningscentra/företagshälsovård	Norge

## INTERA FUND I

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Consti Yhtiöt*	Fastighetsrenovering	Finland
Delete*	Miljötjänster	Finland
Normek	Byggnadsmaterial	Finland
Orthex*	Hushållsprodukter	Finland
Mikeva*	Hälso-och sjukvård	Finland
Polarica	Livsmedelsindustri	Sverige / Finland
Trafotek	Industriprodukter	Finland

## INTERA FUND II

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Animagi*	Djursjukvård	Finland
Evidensia*	Djursjukvård	Europa
HopLop	Lekplatser inomhus	Finland
Infrak	Bygg o Anläggning	Finland
Kamux**	Detaljhandel begagnade bilar	Finland
Merivaara	Sjukvårdsteknik	Finland
Rototec	Geotermisk borrhning	Finland
Royal Ravintolat	Hotell- och restaurangverksamhet	Finland
Silmäasema**	Ögonkliniker	Finland
Stella	Hemvård	Finland
Tamtron*	Kraftelektronik	Finland

## MIMIR INVEST AB

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Karlsson Varuhus	Lågpriskedja	Sverige
Parken Zoo i Eskilstuna	Underhållning & zoo	Sverige
Pumerkki	Distribution av byggmaterial	Finland

## NORDIC CAPITAL FUND VII

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Acino	Hälsovård	Schweiz
Binding Site	Hälsovård/Diagnostik	Storbritannien
Bladt Industries	Stålkonstruktioner tillverkning	Danmark
Britax	Barnvagnar och barnsäkerhetsprodukter	Storbritannien
Convatec**	Hälsovårdsprodukter	USA
EG*	IT-lösningar och tjänster	Danmark
Ellos	Detaljhandel	Sverige
Europri*	Lågpriskedja	Norge
Handicare**	Mobila sjukvårdslösningar	Norge
Master Marine	Offshore logitjänster	Norge
Munters**	Luftbehandling	Sverige
Orc	Programvara för finansiell industri	Sverige
Resurs Group**	Finansiella tjänster och försäkringar	Sverige
SafeRoad**	Trafiksäkerhetsprodukter och tjänster	Norge
SiC Processing*	Återvinningsföretag	Tyskland
Sport Master	Sportartiklar detaljhandel	Danmark
Thule*	Fritidsprodukter för utomhusbruk	Sverige/USA
Tokmanni*	Lågpriskedja	Finland

## VALEDO PARTNERS FUND I

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Akademikliniken*	Kosmetisk hälsovård	Sverige
Aspen*	Möbeltillverkning	Sverige
Bindomatic*	Termisk bindning	Sverige
Broadcast Text International*	Textning och dubbning	Sverige
Corbel*	Fastighetstjänster	Finland
Inom*	Hälso-och sjukvård	Sverige
Oscar Jacobson	Herrkonfektion	Sverige
Perten*	Instrument för kvalitetskontroll av livsmedel	Sverige
Solhagagruppen*	Hälso-och sjukvård	Sverige

## VALEDO PARTNERS FUND II

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Aditro Logistics	Tredjepartslogistik	Sverige
ASA & Best Transporter	Kurirtjänster	Sverige
Becksöndergaard	Mode accessoarer	Danmark
Cambio	Informationssystem för sjukvårdssektorn	Sverige
CMA & Markör	Undersökningstjänster	Sverige
Evidensia*	Djursjukvård	Sverige
JOBmeal	Kaffe till kontor	Sverige
Joe & The Juice	Juicebar-kedja	Norden/Global
Lakrids by Johan Bulow	Premiumkonfektyr/Lakrits	Danmark
Norva 24	Byggtjänster	Norge
Rapunzel of Sweden	Hårprodukter & tjänster	Sweden

**31 december, 2017**

- Total exponering mot private equity fonder: 55% av eget kapital
- Andelar i private equity fonder: 44% av eget kapital
- Antal portföljbolag som sedan starten 2007 helt avyttrats: 57
- Genomsnittlig avkastning (brutto), sedan start 2007, på 57 genomförda exits: 23%/år

Nedanstående tabell beskriver NAXS åtaganden mot private equity fonder

Fond	Åtaganden lämnande år	Valuta	Ursprungligt investeringsåtagande (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 IIKY	2011	EUR	7 250
Mimir Invest AB	2017	SEK	50 000
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 451 MSEK varav andelar i private equity fonder uppgick till 358 MSEK och kvarstående investeringsåtaganden till 93 MSEK.

#### **Underliggande private equity 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 2017: 13

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 22

##### **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 2017: 3

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 7

**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 2017: 4

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 7

**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 2017: 3

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 4

**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 2017: 9

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 3

**Mimir Invest AB**

Fondstorlek: MSEK 200

Segment: Small cap

Geografisk fokus: primärt Norden

Årgång: 2017.

Beskrivning: Mimir är en nyligen startad private equity fond inom Special situations, som fokuserar på små- och medelstora företag inom ett brett spektrum av sektorer, fastighetssektorn undantagen.

Antal portföljbolag per den 31 december 2017: 3

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 0



**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 2017: 13

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 5

**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 den 31 december 2017: 1

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 8

**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 den 31 december 2017: 10

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2017: 1

## Koncernen

### Resultat 2017

#### **Rörelseresultat**

Rörelseresultatet uppgick till 44 586 (96 245) TSEK under räkenskapsåret. I rörelseresultatet ingår värdeförändringar med 59 069 (109 406) TSEK, varav 52 610 (109 406) TSEK är värdeförändringar på andelar i private equity fonder och 6 459 (-) TSEK är värdeförändringar på övriga andelsinnehav. Realiserade värdeförändringar på andelar i private equity fonder uppgick till 137 570 (71 575) och återföring av värdeförändringar på avyttrade portföljbolag i fonderna och övriga orealiserade värdeförändringar i fonderna uppgick till -84 960 (37 831) TSEK. Valutakursförändringar ingår i värdeförändringar i fondinnehavet och uppgick till 10 745 (22 019) TSEK. Rörelsens kostnader uppgick till 14 483 (13 161) TSEK.

#### **Finansnetto**

Finansnettot uppgick till -3 890 (-2 233) TSEK. Räntenettot uppgick till -2 130 (-1 655) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till -1 760 (-578) TSEK.

#### **Skatt och resultat efter skatt**

Resultat före skatt uppgick till 40 696 (94 012) TSEK. Skattekostnaden uppgick till 0 (0) TSEK. Resultat efter skatt uppgick till 40 696 (94 012) TSEK. Resultatet per aktie uppgick till 2,91 (6,32) SEK.

#### **Investeringar i private equity fonder**

Under räkenskapsåret investerades/återbetalades netto 153 532 (84 951) TSEK från private equity fonder varav 137 570 (71 575) är realiserade vinster. Andelarna i private equity fonder uppgick till 357 780 (458 701) TSEK vid räkenskapsårets utgång.

#### **Övriga investeringar**

NAXS ägde per den 31 december 350 000 aktier i Scout Gaming Group (publ). Aktierna är noterade på NASDAQ First North och innehavet var värderat till 13 930 TSEK. Under året avyttrades också aktieinnehavet i MIPS AB som förvärvades för 1 840 TSEK i första kvartalet vilket genererade KSEK 504 i intäkter.

#### **Kassaflöde och finansiell ställning**

Årets kassaflöde uppgick till 65 832 (33 415) TSEK. Justering för poster som inte ingår i kassaflödet uppgick till 77 265 (-36 010) TSEK. Det avser huvudsakligen återföring av värdeförändringar avseende bolag som fonderna avyttrat under året. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 118 084 (58 246) TSEK.

#### **Finansiering**

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid årets utgång till 820 567 (841 816) TSEK vilket motsvarade 60,17 (56,69) SEK per aktie och en soliditet om 100 (100) procent. Återköp av egna aktier under året uppgick till 60 234 (1 033) TSEK och lämnad utdelning till aktieägarna uppgick till 0 (37 174) TSEK motsvarande 0 (2,50) SEK per aktie.

#### **Nettokassa**

Nettokassan uppgick vid utgången av räkenskapsåret till 449 671 (383 807) TSEK vilket motsvarar 32,97 (25,85) SEK per aktie. I enlighet med företagets policy har likvida medel

under perioden enbart placerats i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

### **Framtidsutsikter**

NAXS förväntar i närtid inga större förändringar i de marknadsförhållanden som gällt under 2017. Prissättningen på företag har i en historisk jämförelse varit höga under det gångna året och detta kommer även fortsatt vara ett moment att vara vaksam på.

### **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 försämrad 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 22.

### **Miljö**

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

### **Moderbolaget**

Moderbolaget äger andelar i dotterbolag och finansierar dotterbolagens verksamhet. Moderbolaget har inte haft någon omsättning under räkenskapsåret. Resultat före skatt uppgick till 9 792 (147 566) TSEK. I resultatet ingår utdelning från dotterbolag med 14 466 (150 600) TSEK. Räntenettot uppgick till -1 160 (-719) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till 689 (1 200) TSEK. Skattekostnaden uppgick till 0 (0) TSEK. Resultatet efter skatt uppgick till 9 792 (147 566) 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 AB (publ) är ett svenskt publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på NASDAQ Stockholm. Styrningen av NAXS utgår från svensk lagstiftning, främst den svenska aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, NASDAQ 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 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 2017. Denna bolagsstyrningsrapport är granskad av bolagets revisorer enligt årsredovisningslagen.

### **Bolagsordning**

Bolagets firma är NAXS 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 2017 till 750 000 kronor, fördelat på 14 066 531 aktier.

Antalet utestående aktier i bolaget vid räkenskapsårets början uppgick till 14 848 302 stycken. Under räkenskapsåret har 1 210 915 aktier återköpts för 60 234 TSEK. Vid räkenskapsårets slut uppgick antalet utestående aktier till 13 637 387 stycken.

I juni minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 933 469 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 15 000 000 aktier och röster i NAXS.

Bolaget innehar 429 144 egna aktier. 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 Stockholm på listan för små bolag.

Största aktieägare den 31 december 2017 enligt Euroclear Sweden AB

Ägare	Antal aktier	Andel av röster och kapital i %
QVT Financial LP	6 991 993	51,3
Global Endowment Management LP	1 486 317	10,9
Tardus Intressenter AB	739 219	5,4
Tompkins Square Park SARL	600 000	4,4
Övriga	3 819 858	28,0
Totalt	13 637 387	100,0

### Årsstämman 2017

Vid årsstämman den 1 juni 2017 var 8 aktieägare representerade, vilka företrädde 53,0 procent av totalt antal utgivna aktier. Vid årsstämman fastställdes och beslutades bland annat att;

- fastställa balans- och resultaträkningarna för bolaget och koncernen för 2016 och bevilja styrelse och VD ansvarsfrihet för 2016 års förvaltning
- de till årsstämmans förfogande stående medlen 842 621 685 SEK överföres i ny räkning
- omvälja styrelseledamöterna John D. Chapman, Tony Gardner-Hillman and Andrew Wignall och nyval av Damhnait Ni Chinneide samt omvaldes John D. Chapman till styrelsens ordförande
- styrelsen ska erhålla ett sammanlagt fast arvode om 753 750 SEK att fördelas med 258 750 SEK till ordföranden och med 165 000 SEK vardera till varje övrig styrelseledamot
- anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare
- anta principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2018
- 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.
- Anta styrelsens förslag till beslut om minskning av aktiekapitalet med indragning av aktier och fondemission.

### Valberedning

En valberedning har utsetts bestående av Amaury de Poret som representerar QVT Financial LP, Hugh Wrigley som representerar Global Endowment Management samt NAXS styrelseordförande John D. Chapman som sammankallande. Valberedningen kan kontaktas via e-post till [chapman.jd@gmail.com](mailto:chapman.jd@gmail.com).

*På årsstämman 2017 beslöts att följande principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2018 ska gälla:*

Valberedningen ska bestå av tre ledamöter. Styrelsens ordförande kontaktar 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 2018

Nästa årsstämma för aktieägare i NAXS hålls den 5 juni 2018 i Stockholm. Kallelse till denna årsstämma kommer att ske enligt bolagsordningens bestämmelse samt följa de krav som gäller enligt Koden 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 VD:s 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 2017 bestått av styrelseordförande John D. Chapman och styrelseledamöterna Tony Gardner-Hillman och Andrew Wignall, vilka blev omvalda på årsstämman den 1 juni 2017 samt av Damhnait Ni Chinneide som nyvaldes på årsstämman.

Information om styrelseledamöterna som valdes på årsstämman den 1 juni 2017 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.

#### *Anthony Gardner-Hillman*

Anthony 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: 5 av 6
- Tony Gardner-Hillman är oberoende i förhållande till bolaget. Han nominerades av bolagets största aktieägare.

#### *Damhnait Ni Chinneide*

Damhnait har en kandidatexamen inom finans från National University of Ireland (1995) och en masterexamen inom finansiella tjänster från University College Dublin (1996). Efter examen anslöt sig Damhnait till JPMorgans program för nyexaminerade i London där hon tillbringade 8 år. Som Vice President för JPMorgans säljteam för handel i utländska valutaderivat i Storbritannien fokuserade hon på rådgivning gentemot hedgefonder samt institutionella och företagskunder rörande riskhanteringslösningar. 2003 gick Damhnait till Lee Overlay Partners i Dublin och som chef för portföljförvaltningen där var hon involverad i affärsutveckling samt etablering och utveckling av en valutafond (UCITS). 2010 anslöt sig Damhnait till Pioneer Investments globala huvudkontor i Dublin där hon som medlem av kundrapporterings- och säljteamet övervakade ett antal förändrings- och effektivitetsprogram för företagets offertprocess i Dublin. Ni Chinneide föddes den 18 mars 1974, är irländsk medborgare och bosatt i Paris.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 4 av 6

- Damhnait Ni Chinneide är oberoende i förhållande till bolaget. Hon 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 nordiska börs regelverk och Kodens krav på att en majoritet av de stämموvalda 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 2017**

NAXS styrelse har under verksamhetsåret 2016 haft 6 sammanträden. Ett sammanträde var konstituerande sammanträde. 5 av sammanträdena 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 2017 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 2017 bestått av verkställande direktören Lennart Svantesson.

Lennart Svantesson är verkställande direktör i NAXS 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 2018 enligt tidigare beslut, och nästa val av revisorer sker därför på årsstämman 2018. Bolagets registrerade revisionsbolag är Ernst & Young AB, och huvudansvarig revisor är auktoriserade revisorn Jesper Nilsson. Jesper Nilsson har varit bolagets revisor sedan årsstämman 2016. De externa revisorernas uppgift är att, på ägarnas uppdrag i enlighet med gällande lagar och föreskrifter, utföra revision av bolagets räkenskaper, koncernredovisning, årsredovisning, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt bolagsstyrningsrapporten. Härutöver har bolagets delårsrapporter för tredje kvartalet 2017

översiktligt granskats. Huvudansvarig revisor avlämnar också en revisionsberättelse till årsstämman.

### **Ersättningar**

I enlighet med årsstämmans beslut 2017 ska styrelsen erhålla arvoden uppgående till sammanlagt 753 750 SEK. Därav ska styrelsens ordförande erhålla 258 750 SEK och övriga ledamöter 165 000 SEK vardera. Ledamöterna är utsedda för tiden intill slutet av årsstämman 2018, och arvodering avser tiden intill dess. För mer information om ersättning som utgått till styrelsen och ledande befattningshavare, se not 5 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 2017 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 2017.

## **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 anlitas 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	204 682 203
Årets resultat	9 791 746
<i>Summa</i>	<b>792 179 896</b>

Styrelsen avser att göra den förslagna utdelningen för verksamhetsåret 2017 beroende av hur mycket som distribuerats i form av återköp under första kvartalet 2018.

Styrelsen avser föreslå årsstämman en utdelning om högst 2,75 SEK per aktie, motsvarande 37 502 814,25 SEK per den 31 december 2017. Den faktiska utdelningen att föreslås årsstämman kommer att beräknas som skillnaden mellan 37 502 814,25 SEK och det belopp som har distribuerats i form av återköp av egna aktier under perioden från och med den 1 januari till och med den 31 mars 2018. Styrelsen kommer att offentliggöra den förslagna utdelningen innan kallelsen till årsstämman publiceras.

Vidare föreslår styrelsen årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av egna aktier.

## Rapport över resultat och övrigt totalresultat för koncernen

Belopp i TSEK

	Not	2017	2016
Värdeförändringar	3	59 069	109 406
Övriga externa kostnader	4	-12 735	-11 525
Personalkostnader	5	-1 748	-1 636
<b>Rörelseresultat</b>		<u>44 586</u>	<u>96 245</u>
<b>Resultat från finansiella poster</b>			
Finansiella kostnader	8	-3 890	-2 233
<b>Finansnetto</b>		<u>-3 890</u>	<u>-2 233</u>
<b>Resultat före skatt</b>		40 696	94 012
Skatt	13	-	-
<b>Årets resultat</b>		<u>40 696</u>	<u>94 012</u>
<b>Hänförligt till:</b>			
Moderbolagets aktieägare		40 696	94 012
<b>Resultat per aktie, kronor</b>		2,91	6,32

## Rapport över koncernens totalresultat

Belopp i TSEK

	2017	2016
Årets resultat	40 696	94 012
<b>Övrigt totalresultat</b>		
<i>Poster som har omförts eller kan omföras till årets resultat</i>		
Årets omräkningsdifferens vid omräkning av utländsk verksamhet	-1 711	1 243
<b>Årets övrigt totalresultat</b>	<u>-1 711</u>	<u>1 243</u>
<b>Årets totalresultat</b>	<u>38 985</u>	<u>95 255</u>
<b>Årets totalresultat hänförligt till:</b>		
Moderbolagets aktieägare	38 985	95 255
<b>Årets totalresultat</b>	<u>38 985</u>	<u>95 255</u>

## Balansräkning för koncernen

Belopp i TSEK

	Not	2017-12-31	2016-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar	10	357 780	458 701
Övriga andelar	11	13 930	-
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<u>371 710</u>	<u>458 701</u>
Övriga kortfristiga fordringar		88	58
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	73	20
Likvida medel		449 671	383 807
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<u>449 832</u>	<u>383 885</u>
<b>Summa tillgångar</b>		<u><u>821 542</u></u>	<u><u>842 586</u></u>
<b>Eget kapital</b>	15		
Aktiekapital		750	750
Övrigt tillskjutet kapital		577 706	577 706
Reserver		2 022	3 733
Balanserade vinstmedel, inklusive årets totalresultat		240 089	259 627
<b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<u>820 567</u>	<u>841 816</u>
<b>Summa eget kapital</b>		<u>820 567</u>	<u>841 816</u>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder		8	111
Övriga kortfristiga skulder		34	17
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	16	933	642
<b>Summa skulder</b>		<u>975</u>	<u>770</u>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<u><u>821 542</u></u>	<u><u>842 586</u></u>

Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen  
 Belopp i TSEK

	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare				<b>Totalt eget kapital</b>
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräk- nings- reserv	Balanserade vinstmedel inkl årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2016-01-01</b>	750	577 706	2 490	203 822	784 768
<b>Årets totalresultat</b>					
Årets resultat				94 012	94 012
Årets övrigt totalresultat			1 243		1 243
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	1 243	-	1 243
<b>Transaktioner med koncernens ägare</b>					
<b>Värdeöverföringar till ägare</b>					
Utdelningar				-37 174	-37 174
Återköp av egna aktier				-1 033	-1 033
<b>Summa värdeöverföringar till ägare</b>	-	-	-	-38 207	-38 207
<b>Summa transaktioner med koncernens ägare</b>	-	-	-	-38 207	-38 207
<b>Utgående eget kapital 2016-12-31</b>	750	577 706	3 733	259 627	841 816
	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare				<b>Totalt eget kapital</b>
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräk- nings- reserv	Balanserade vinstmedel inkl årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2017-01-01</b>	750	577 706	3 733	259 627	841 816
<b>Årets totalresultat</b>					
Årets resultat				40 696	40 696
Årets övrigt totalresultat			-1 711		-1 711
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	-1 711	40 696	38 985
Överföring av kvotvärde vid indragning av återköpta aktier	-47			47	0
Fondemission	47			-47	0
<b>Transaktioner med koncernens ägare</b>					
<b>Värdeöverföringar till ägare</b>					
Återköp av egna aktier				-60 234	-60 234
<b>Summa värdeöverföringar till ägare</b>	-	-	-	-60 234	-60 234
<b>Summa transaktioner med koncernens ägare</b>	-	-	-	-60 234	-60 234
<b>Utgående eget kapital 2017-12-31</b>	750	577 706	2 022	240 089	820 567

## Kassaflödesanalys för koncernen

Belopp i TSEK

	Not 18	2017-12-31	2016-12-31
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat före skatt		40 696	94 012
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		77 265	-36 010
		<u>117 961</u>	<u>58 002</u>
Betald inkomstskatt		-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		117 961	58 002
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		-82	36
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		205	208
		<u>118 084</u>	<u>58 246</u>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>			
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv av fondandelar		-26 082	-46 663
Återbetalning av fondandelar av fondandelar		42 044	60 039
Förvärv av övriga andelar		-7 980	-
		<u>7 982</u>	<u>13 376</u>
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>			
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier		-60 234	-1 033
Utbetald utdelning		-	-37 174
		<u>-60 234</u>	<u>-38 207</u>
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>			
<b>Årets kassaflöde</b>			
Likvida medel vid årets början		65 832	33 415
Kursdifferens i likvida medel		383 807	350 970
		32	-578
		<u>449 671</u>	<u>383 807</u>
<b>Likvida medel vid årets slut</b>			



**Resultaträkning för moderbolaget**

Belopp i TSEK

	Not	2017	2016
Övriga externa kostnader	4	-2 795	-2 250
Personalkostnader	5	-1 408	-1 265
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-4 203</b>	<b>-3 515</b>
<i>Resultat från finansiella poster</i>			
Intäkter från koncernföretag	6	14 466	150 600
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	7	894	1 442
Räntekostnader och liknande resultatposter	8	-1 365	-961
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>9 792</b>	<b>147 566</b>
Skatt	13	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>9 792</b>	<b>147 566</b>

## Balansräkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

	Not	2017-12-31	2016-12-31
<b>Tillgångar</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	9	481 802	481 802
Fordringar på koncernföretag	12	25 312	24 624
<i>Summa finansiella anläggningstillgångar</i>		<u>507 114</u>	<u>506 426</u>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<u>507 114</u>	<u>506 426</u>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Kortfristiga fordringar			
Övriga fordringar		88	58
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	14	73	20
<i>Summa kortfristiga fordringar</i>		<u>161</u>	<u>78</u>
Kassa och bank		286 330	337 440
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<u>286 491</u>	<u>337 518</u>
<b>Summa tillgångar</b>		<u>793 605</u>	<u>843 944</u>
<b>Eget kapital och skulder</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital		750	750
<i>Summa bundet eget kapital</i>		<u>750</u>	<u>750</u>
Fritt eget kapital			
Överkursfond		577 706	577 706
Balanserat resultat		204 682	117 350
Årets resultat		9 792	147 566
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<u>792 180</u>	<u>842 622</u>
<b>Summa eget kapital</b>		<u>792 930</u>	<u>843 372</u>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder		8	87
Skulder till koncernföretag		100	100
Övriga skulder		34	17
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	533	368
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<u>675</u>	<u>572</u>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<u>793 605</u>	<u>843 944</u>

## Förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i TSEK

	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktie-kapital	Överkurs-fond	Balanserat resultat	Årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2016-01-01</b>	750	577 706	-6 200	161 757	734 013
<b>Årets totalresultat</b>					
Årets resultat				147 566	147 566
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	-	147 566	147 566
Vinstdisposition			161 757	-161 757	
Utdelningar			-37 174		-37 174
Återköp av egna aktier			-1 033		-1 033
<b>Utgående eget kapital 2016-12-31</b>	750	577 706	117 350	147 566	843 372

	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktie-kapital	Överkurs-fond	Balanserat resultat	Årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2017-01-01</b>	750	577 706	117 350	147 566	843 372
<b>Årets totalresultat</b>					
Årets resultat				9 792	9 792
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	-	9 792	9 792
Vinstdisposition			147 566	-147 566	
Överföring av kvotvärde vid indragning av återköpta aktier	-47		47		0
Fondemission	47		-47		0
Återköp av egna aktier			-60 234		-60 234
<b>Utgående eget kapital 2017-12-31</b>	750	577 706	204 682	9 792	792 930

**Kassaflödesanalys för moderbolaget**

Belopp i TSEK

	Not 18	2017	2016
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat före skatt		9 792	147 566
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-688	-1 200
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		9 104	146 366
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		-83	36
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		103	158
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		9 124	146 560
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier		-60 234	-1 033
Utbetald utdelning		-	-37 174
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		-60 234	-38 207
<b>Årets kassaflöde</b>		-51 110	108 353
Likvida medel vid årets början		337 440	229 087
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		286 330	337 440

## Noter till de finansiella rapporterna

### **Not 1 Väsentliga redovisningsprinciper**

#### *Företagsinformation*

Koncernredovisningen avseende räkenskapsåret 2017 för NAXS AB (publ) ("NAXS", "Koncernen", "Bolaget"), har upprättats av styrelsen och verkställande direktören. Årsredovisningen kommer föreläggas årsstämman den 5 juni 2018 för fastställande. Moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (publ) listat på NASDAQ Stockholm, med säte i Stockholm, Sverige. NAXS är ett bolag som investerar i private equity-fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuder 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 2017. 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.*

Ett antal nya standarder, ändringar och tolkningar av befintliga standarder har publicerats men ännu inte trätt i kraft däribland IFRS 9 som träder i kraft den 1 januari 2018. EU har godkänt IFRS 9. IFRS 9 omfattar redovisning av finansiella tillgångar och skulder och ersätter IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering.

IFRS 15 Intäkter från avtal med kunder ersätter från och med 1 januari 2018 existerande IFRS relaterade till intäktsredovisning.

Koncernens intäkter består i allt väsentligt av värdeförändringar som redovisas enligt IAS 39 Finansiella instrument.

IFRS 16 Leasingavtal ersätter från och med 2019 existerande IFRS relaterade till redovisning av leasingavtal, såsom IAS 17 Leasingavtal och IFRIC 4 Fastställande av huruvida ett avtal innehåller ett leasingavtal. Koncernen har preliminärt beslutat att IFRS 16 inte ska förtidstillämpas. IFRS 16 påverkar främst leasetagare och den största effekten är att alla leasingavtal som enligt nu gällande principer redovisas som operationella leasingavtal ska redovisas på ett sätt som liknar nuvarande redovisning av finansiella leasingavtal.

Det innebär att även för operationella leasingavtal behöver tillgång och skuld redovisas, med tillhörande redovisning av kostnader för avskrivningar och ränta – till skillnad mot nuvarande principer enligt vilka ingen redovisning sker av hyrd tillgång och relaterad skuld, och leasingavgifterna periodiseras linjärt som leasingkostnad.

Koncernen har bedömt att de nya standarder, ändringar och tolkningar som ännu inte trätt i kraft inte kommer att ha 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 till och med 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. private equity-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 moderbolaget NAXS AB är svenska kronor och för dotterbolaget i Danmark är det danska kronor samt för dotterbolaget i Norge är det norska kronor. Överskottslikviditet i dotterbolagen placeras i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

#### *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.

#### *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 dotterbolag*

Aktier i dotterföretag redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

#### *Alternativa nyckeltal*

Definitioner för nyckeltalen substansvärde, nettokassa/nettoskuld och bruttoavkastning (Gross IRR) återfinns i definitioner på sidan 53. Soliditet definieras som det egna kapitalets



andel av totala tillgångar. Dessa alternativa nyckeltal är centrala för förståelsen och utvärderingen av NAXS verksamhet.

### Not 2 Viktiga uppskattningar och bedömningar

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.

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.

### Not 3 Värdeförändringar

TSEK	Koncernen	
	2017	2016
<i>Värdeförändringar fondinnehav</i>		
Realiserade vinster	137 570	71 575
Värdeförändring på fondinnehav	-95 705	15 812
Orealiserade valutakursförändringar	10 745	22 019
	<u>52 610</u>	<u>109 406</u>
Varav värdeförändringar fastställda av värderingstekniker	-95 705	15 812
Varav värdeförändringar fastställda av värderingsmodeller i originalvaluta	10 745	22 019
<i>Värdeförändringar övriga andelar</i>		
Realiserade vinster	507	-
Värdeförändringar på övriga andelar	5 952	-
	<u>6 459</u>	<u>-</u>
Varav värdeförändringar fastställda på en aktiv marknad	5 952	-
Totalt redovisade värdeförändringar	59 069	109 406

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 4 Övriga externa kostnader**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Arvode till investeringsrådgivaren	8 541	8 186	-	-
Carry till investeringsrådgivaren	1 157	718	-	-
Övriga konsultarvoden	1 815	1 877	1 586	1 516
Övriga kostnader	1 222	744	1 209	734
<b>Totalt</b>	<b>12 735</b>	<b>11 525</b>	<b>2 795</b>	<b>2 250</b>

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

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
<i>Ernst &amp; Young AB</i>				
Revisionsuppdrag	514	540	380	438
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	41	-	-	-
Skatterådgivning	-	-	-	-
Övriga tjänster	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>555</b>	<b>540</b>	<b>380</b>	<b>438</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 5 Anställda och personalkostnader**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017		2016	
<b>Medelantal anställda</b>	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Sverige				
Moderbolaget	1	-	1	-
Danmark	-	-	-	-
Norge	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>

	2017		2016	
	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt
<b>Löner och ersättningar</b>				
Sverige				
Moderbolaget	1 230	-	1 090	-
Danmark	313	-	327	-
Norge	0	-	0	-
<b>Totalt</b>	<b>1 543</b>	<b>-</b>	<b>1 417</b>	<b>-</b>

**Löner, ersättningar och sociala kostnader**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Löner och andra ersättningar	1 543	1 435	1 230	1 108
Avtalsenliga pensioner till styrelse och VD	-	-	-	-
Avtalsenliga pensioner till övriga	-	-	-	-
Övriga sociala kostnader	201	201	174	157
<b>Totalt</b>	<b>1 744</b>	<b>1 636</b>	<b>1 404</b>	<b>1 265</b>

<b>Andel kvinnor</b>	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Styrelsen	25%	12%	25%	0%
Koncernledning	0%	0%	0%	0%

	Moderbolaget	
	2017	2016
<b>Ersättningar och övriga förmåner under året</b>	Grundlön/styrelse-arvode	Grundlön/styrelse-arvode
John D. Chapman	245	225
Tony Gardner-Hillman	159	150
Damhnait Ni Chinneide	96	-
Ramanan Raghavendran	-	65
Andrew Wignall	159	150
Lennart Svantesson	529	500
Andra ledande befattningshavare (0 personer)	-	-
<b>Totalt</b>	<b>1 188</b>	<b>1 090</b>

Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2017 uppgick till 525 TSEK varav 225 TSEK till styrelsens ordförande. Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2018 uppgår till 754 TSEK varav 259 TSEK till styrelsens ordförande. I koncernen utgår även 358 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. Utbetald rörlig ersättning uppgår till 43 (18) TSEK.

#### Not 6 Intäkter från andelar i koncernföretag

TSEK	Moderbolaget	
	2017	2016
Utdelning	14 466	150 600
<b>Totalt</b>	<b>14 466</b>	<b>150 600</b>

#### Not 7 Finansiella intäkter/Ränteintäkter och liknande poster

TSEK	Moderbolaget	
	2017	2016
Ränteintäkter		
Koncernföretag	205	242
Valutakursförändringar, netto	689	1 200
<b>Totalt</b>	<b>894</b>	<b>1 442</b>

#### Not 8 Finansiella kostnader/Räntekostnader och liknande poster

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
Räntekostnader				
Övriga	-2 130	-1 655	-1 365	-961
Netto valutakursförändringar	-1 760	-578	-	-
<b>Totalt</b>	<b>-3 890</b>	<b>-2 233</b>	<b>-1 365</b>	<b>-961</b>

#### Not 9 Andelar i koncernföretag

TSEK	Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31
Akkumulerade anskaffningsvärden		
Vid årets början	481 802	481 802
Redovisat värde vid årets slut	481 802	481 802

#### Specifikation av andelar i koncernföretag

Koncernföretag, organisationsnummer, säte	Antal andelar	Kapitalandel, rösträttsandel %	Bokfört värde
			31/12 2017
NAXS Nordic Access Buyout AS, 990 796 114, Norge	100	100	8 172
NAXS A/S, 34801525, Köpenhamn	501 000	100	473 530
NAXS Nordic Access Buyout AB, 556735-9947, Stockholm	1 000	100	100
<b>Totalt</b>			<b>481 802</b>

**Not 10 Fondandelar**

TSEK	Koncernen	
	2017-12-31	2016-12-31
Onoterade investeringar värderade till verkligt värde	357 780	458 701
<b>Totalt</b>	<b>357 780</b>	<b>458 701</b>
<b>Fondandelar</b>		
Vid årets början	458 701	434 246
Investeringar	26 082	46 663
Återbetalningar	-179 613	-131 614
Redovisad vinst via resultaträkningen	52 610	109 406
Redovisat värde vid årets slut	357 780	458 701

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. Avseende investeringsåtaganden se not 21.

**Not 11 Övriga andelar**

TSEK	Koncernen	
	2017-12-31	2016-12-31
Noterade investeringar värderade till verkligt värde	13 930	-
<b>Totalt</b>	<b>13 930</b>	<b>-</b>
<b>Övriga andelar</b>		
Vid årets början	0	-
Investeringar	9 820	-
Återbetalningar	-2 349	-
Redovisad vinst via resultaträkningen	6 459	-
Redovisat värde vid årets slut	13 930	-

**Not 12 Fordringar hos koncernföretag**

TSEK	Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31
Vid årets början	24 624	23 424
Förändring under året	688	1 200
Redovisat värde vid årets slut	25 312	24 624

**Not 13 Skatter**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017	2016	2017	2016
<b>Aktuell skatt</b>				
Periodens skattekostnad	-	-	-	-
	-	-	-	-
<b>Uppskjuten skatt</b>				
Uppskjuten skattekostnad vid omvärdering av redovisade värdet av uppskjutna skattefordringar	-	-	-	-
Totalt redovisad skattekostnad	-	-	-	-

	Koncernen		Moderbolaget	
	Skatte-sats %	2017	Skatte-sats %	2017
<b>Avstämning av effektiv skatt</b>				
Resultat före skatt		40 696		9 792
Skatt enligt gällande skattesats	22,0%	-8 953	22,0%	-2 154
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	0,1%	-31	0,0%	-
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	-62,7%	25 478	-32,5%	3 183
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	31,0%	-12 599	0,0%	-4
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	9,6%	-3 895	10,5%	-1 025
Redovisad effektiv skatt	0%	0	0,0%	0

Ej skattepliktiga intäkter utgörs huvudsakligen av erhållna utdelningar och ej avdragsgilla kostnader avser huvudsakligen återförda värdeförändringar på bolag som fonderna avyttrat under året.

	Koncernen		Moderbolaget	
	Skatte-sats %	2016	Skatte-sats %	2016
<b>Avstämning av effektiv skatt</b>				
Resultat före skatt		94 012		147 566
Skatt enligt gällande skattesats	22,0%	-20 683	22,0%	-32 465
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	1,4%	-1 287	0,0%	-
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	-31,7%	29 844	-22,4%	33 132
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	4,0%	-3 795	0,0%	-9
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	4,3%	-4 079	0,4%	-658
Redovisad effektiv skatt	0%	0	0,0%	0

**Ej redovisade uppskjutna skattefordringar**

	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Hänförligt till skattemässiga underskott	6 821	7 682	2 489	3 284
Totalt	6 821	7 682	2 489	3 284

Det skattemässiga underskottet hänförs till den svenska och den norska verksamheten. Underskotten har ingen bortre förfallodag.

**Not 14 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Förutbetalda försäkringar	18	-	18	-
Övriga förutbetalda kostnader	55	20	55	20
<b>Totalt</b>	<b>73</b>	<b>20</b>	<b>73</b>	<b>20</b>

**Not 15 Eget kapital**
**Koncernen**
*Aktiekapital*
*Moderbolagets aktiekapital*

Aktiekapitalet uppgick den 31 december 2016 till 750 000 kronor, fördelat på 14 066 531 aktier.

I juni minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 933 469 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 15 000 000 aktier och röster i NAXS. Antalet aktier och röster minskade genom indragningen med 933 469. Efter genomförandet av indragningen finns totalt 14 066 531 aktier och röster i NAXS.

Antalet utestående aktier i bolaget vid räkenskapsårets början uppgick till 14 848 302 stycken. Under räkenskapsåret har 1 210 915 aktier återköpts. Vid räkenskapsårets slut uppgick antalet utestående aktier till 13 637 387 stycken.

Bolaget innehar 429 144 egna aktier. Varje aktie har en röst. Kvotvärdet per aktie 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. Styrelsen och verkställande direktören föreslår årsstämman att utdelning lämnas, se not 23 förslag till vinstdisposition. Vidare föreslår styrelsen och verkställande direktören årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av egna aktier.

**Forts. not 15**
*Resultat per aktie*

	Koncernen	
	2017	2016
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare, TSEK	40 696	94 012
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier under året, tusental	14 004	14 867
Resultat per aktie (före och efter utspädning), kronor	2,91	6,32

**Kapitalhantering**

All finansiering sker med eget kapital.

**Not 16 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Upplupet styrelsearvode	468	462	265	244
Upplupna sociala avgifter	44	36	28	19
Upplupen vinstdelning med investeringsrådgivaren	180	-	-	-
Övriga upplupna kostnader	241	144	240	105
<b>Totalt</b>	<b>933</b>	<b>642</b>	<b>533</b>	<b>368</b>

Övriga upplupna kostnader avser främst periodiserade omkostnader.

**Not 17 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Ställda säkerheter	Inga	Inga	Inga	Inga
Eventalförpliktelser	Inga	Inga	Inga	Inga

**Not 18 Upplysningar till kassaflödesanalys**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
<i>Justering för poster som ej ingår i kassaflödet</i>				
Värdejusteringar	79 008	-37 831	-	-
Orealiserade valutakursdifferenser	-1 743	1 821	-688	-1 200
<b>Totalt</b>	<b>77 265</b>	<b>-36 010</b>	<b>-688</b>	<b>-1 200</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Erhållen ränta	-	-	-	-
Erlagd ränta	2 130	1 655	1 365	961

**Not 19 Transaktioner med närstående**

Utöver ersättningar till ledande befattningshavare och styrelse som beskrivs i not 5 har inga transaktioner med närstående parter ägt rum under verksamhetsåret. Övriga närstående är QVT Financial LP huvudägare med 51,3 % av antal utestående aktier.



**Not 20 Likvida medel**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
<i>Likvida medel i kassaflödesanalysen</i>				
Kortfristiga placeringar	-	-	-	-
Likvida medel	449 671	383 807	286 330	337 440
<b>Totalt</b>	<b>449 671</b>	<b>383 807</b>	<b>286 330</b>	<b>337 440</b>

*Avstämning mot balansräkning*

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2017-12-31	2016-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Likvida medel	449 671	383 807	286 330	337 440
<b>Totalt</b>	<b>449 671</b>	<b>383 807</b>	<b>286 330</b>	<b>337 440</b>

**Not 21 Finansiella tillgångar och skulder**

TSEK	Koncernen 2017				
	Finansiella tillgångar *	Kund- och lånefordringar	Övriga skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori					
Fondandelar	357 780			357 780	357 780
Övriga andelar	13 930			13 930	13 930
Likvida medel		449 671		449 671	449 671
Summa finansiella tillgångar	371 710	449 671		821 381	821 381
Leverantörsskulder			8	8	8
Summa finansiella skulder			8	8	8

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

TSEK	Koncernen 2016				
	Finansiella tillgångar *	Kund- och lånefordringar	Övriga skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori					
Fondandelar	458 701			458 701	458 701
Likvida medel		383 807		383 807	383 807
Summa finansiella tillgångar	458 701	383 807		842 508	842 508
Leverantörsskulder			111	111	111
Summa finansiella skulder			111	111	111

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

*Upplysning 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 skulden 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)

**Not 21 forts.**

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2017.

<i>Tillgångar</i>	<i>Nivå 1</i>	<i>Nivå 2</i>	<i>Nivå 3</i>
Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen			
Fondandelar	-	-	357 780
Övriga andelar	13 930	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	<b>13 930</b>	<b>-</b>	<b>357 780</b>

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2016.

<i>Tillgångar</i>	<i>Nivå 1</i>	<i>Nivå 2</i>	<i>Nivå 3</i>
Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen			
Fondandelar	-	-	458 701
<b>Summa tillgångar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>458 701</b>

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 ej har 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.

**Not 21 forts.**

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 59 per 31 december 2017) 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 22 presenteras en känslighetsanalys avseende bolagets valutarisk.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2017.

	Fondandelar värderade till verkligt värde	Summa
Ingående balans	458 701	458 701
Nya investeringar	26 082	26 082
Återbetalningar	-179 613	-179 613
Vinster och förluster redovisade via resultaträkningen	52 610	52 610
Utgående balans	357 780	357 780

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2016.

	Fondandelar värderade till verkligt värde	Summa
Ingående balans	434 246	434 246
Nya investeringar	46 663	46 663
Återbetalningar	-131 614	-131 614
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	109 406	109 406
Utgående balans	458 701	458 701

**Not 22 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 företagens utveckling och därigenom möjlighet att identifiera risker.
- De huvudsakliga finansiella riskerna som NAXS är exponerad för är marknadsrisk, 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 private equity-fonder. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna. NAXS har vid utgången av 2017 allokerat 451 (517) MSEK vilket motsvarar 55% (61%) av NAXS egna kapital. Kapitalet är uppbundet i åtta olika buyout-fonder och en special situations-fond.

Utöver fondandelar ägde NAXS på balansdagen 350 000 aktier i Scout Gaming Group (publ) motsvarande 2,8% av bolaget. Aktierna är noterade på NASDAQ First North.

**Not 22 forts.**

Den totala exponeringen i fondandelar och övriga andelar framgår nedan:

<i>Totala investeringar i private equity-fonder i tusental</i>	<i>2017-12-31</i>	<i>2016-12-31</i>
Andelar i private equity-fonder	357 780	434 246
Övriga andelar	13 930	-

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

<i>Belopp i TSEK</i>	<i>2017</i>	<i>2016</i>
Andelar i private equity-fonder	+/-35 778	+/-43 425
Övriga investeringar	+/-1 393	-

**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 försämrad 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.

**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>2017</i>	<i>2016</i>
EUR	25 719	38 484
NOK	9 140	10 970

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

<i>Belopp i TSEK</i>	<i>2017</i>	<i>2016</i>
EUR	+/-25 332	+/-36 817
NOK	+/-915	+/-1 156

**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

**Not 22 forts.**

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 vid utgången av 2017 uppgår till 55 procent av eget kapital. Det återstående åtagandet till fonderna på balansdagen uppgår till 92 928 TSEK.

**Not 23 Förslag till vinstdisposition**

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

Överkursfond	577 705 947
Balanserade vinstmedel	204 682 203
Årets resultat	9 791 746
<i>Summa</i>	792 179 896

Styrelsen avser att göra den förslagna utdelningen för verksamhetsåret 2017 beroende av hur mycket som distribuerats i form av återköp under första kvartalet 2018.

Styrelsen avser föreslå årsstämman en utdelning om högst 2,75 SEK per aktie, motsvarande 37 502 814 SEK per den 31 december 2017. Den faktiska utdelningen att föreslås årsstämman kommer att beräknas som skillnaden mellan 37 502 814 SEK och det belopp som har distribuerats i form av återköp av egna aktier under perioden från och med den 1 januari till och med den 31 mars 2018. Styrelsen kommer att offentliggöra den förslagna utdelningen innan kallelsen till årsstämman publiceras.

Vidare föreslår styrelsen årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av egna aktier.

**Not 24 Händelser efter årets slut**

Inga väsentliga händelser har inträffat efterräkenskapsårets slut.

**Not 25 Definitioner**
*Andelar i private equity fonder*

Verkligt värde av andelar i private equity fonder på balansdagen.

*Buyout fond*

Private equity fond vars strategi är att köpa andelar i företag som fonden kan ta kontroll över.

*Bruttoavkastning (Gross IRR)*

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

*Eget kapital per aktie*

Eget kapital i förhållande till antal aktier på balansdagen.

**Not 25 forts.***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.

*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.

*Substansvärde/Eget kapital*

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

*Special situations fond*

Private equity fond vars strategi är att förvärva företag där ett aktivt ägarskap krävs. Exempel på transaktioner kan vara förvärv av underpresterande företag eller komplicerade transaktioner som till exempel utköp av verksamheter från större företag.

*Substansvärde/Eget kapital per aktie*

Totala tillgångar minskat med nettoskulden/ökat med nettokassa (överensstämmer med eget kapital) i relation till antalet utestående aktier på balansdagen.

*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.

*Övriga andelar*

Investeringar i andelar som inte är andelar i private equity fonder.

## 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, 30 januari 2018  
NAXS AB (publ), Org.nr. 556712-2972

John D. Chapman  
*Ordförande*

Tony Gardner-Hillman  
*Ledamot*

Damhnait Ni Chinneide  
*Ledamot*

Andrew Wignall  
*Ledamot*

Lennart Svantesson  
*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 30 januari 2018  
*Ernst & Young AB*

Jesper Nilsson  
*Auktoriserad revisor*

# Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i NAXS AB (publ), org nr 556712-2972

---

## Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för NAXS AB (publ) för år 2017 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-27. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 7-55 i detta dokument]

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 2017 och av dess finansiella resultat och kassaflöde 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 2017 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-27. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Våra uttalanden i denna rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen är förenliga med innehållet i den kompletterande rapport som har överlämnats till moderbolagets revisionsutskott i enlighet med Revisorsförordningens (537/2014) artikel 11.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Detta innefattar att, baserat på vår bästa kunskap och övertygelse, inga förbjudna tjänster som avses i Revisorsförordningens (537/2014) artikel 5.1 har tillhandahållits det granskade bolaget eller, i förekommande fall, dess moderföretag eller dess kontrollerade företag inom EU.

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

---

### Särskilt betydelsefulla områden

Särskilt betydelsefulla områden för revisionen är de områden som enligt vår professionella bedömning var de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen för den aktuella perioden. Dessa områden behandlades inom ramen för revisionen av, och i vårt ställningstagande till, årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet, men vi gör inga separata uttalanden om dessa områden. Beskrivningen nedan av hur revisionen genomfördes inom dessa områden ska läsas i detta sammanhang.

Vi har fullgjort de skyldigheter som beskrivs i avsnittet *Revisorns ansvar* i vår rapport om årsredovisningen också inom dessa områden. Därmed genomfördes revisionsåtgärder som utformats för att beakta vår bedömning av risk för väsentliga fel i årsredovisningen och koncernredovisningen. Utfallet av vår granskning och de granskningsåtgärder som genomfördes för att behandla de områden som framgår nedan utgör grunden för vår revisionsberättelse.



## Särskilt betydelsefullt område

### Fondandelar värderade till verkligt värde

Bolagets värdering av fondandelar till verkligt värde har ansetts vara ett särskilt betydelsefullt område på grund av att beloppen är väsentliga för den finansiella rapporteringen som helhet och att värderingen är förknippad med bedömningar. Finansiella instrument till verkligt värde ska enligt gällande redovisningsregler delas in i verkligt värdehierarkier (nivå 1, 2 och 3). Nivå 3 utgörs av tillgångar där direkt eller indirekta observerbara indata saknas. Bolagets fondandelar redovisas i nivå 3. Fondandelar värderade till verkligt värde i nivå 3 uppgår i koncernen balansräkningen till 358 mkr av den totala balansomslutningen för koncernen om 822 mkr.

Redovisningsprinciperna framgår i not 1, uppskattningar och bedömningar anges i not 2 och i not 10 "Fondandelar" lämnas upplysningar om omvärderingar och i not 21 "Finansiella tillgångar och skulder" anges principer för verkligt värde samt klassificering i nivåer och principer för detta.

För fondandelar i nivå 3 fastställs verkliga värden med hjälp av externa förvaltares rapportering. Om bolaget 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 verkligt värde, görs en justering av värdet, se beskrivning i redovisningsprinciperna på sidan 37.

### Hur detta område beaktades i revisionen

I vår revision har vi utvärderat NAXS:s processer för värdering av fondandelar. Vi har vidare granskat upptagna värden mot fondadministratörernas värdering och eventuella justeringar gjorda av bolaget. Vi har även granskat huruvida lämnade upplysningar i de finansiella rapporterna angående fondandelar är ändamålsenliga.

### Annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och koncernredovisningen och återfinns på sidorna 1-6. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen och koncernredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen och koncernredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS så som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

### Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om att årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- ▶ identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- ▶ skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- ▶ utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- ▶ drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade

revisionsbevisen, om det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.

- ▶ utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- ▶ inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller affärsaktiviteterna inom koncernen för att göra ett uttalande

avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av koncernrevisionen. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Vi måste också förse styrelsen med ett uttalande om att vi har följt relevanta yrkesetiska krav avseende oberoende, och ta upp alla relationer och andra förhållanden som rimligen kan påverka vårt oberoende, samt i tillämpliga fall tillhörande motåtgärder.

Av de områden som kommuniceras med styrelsen fastställer vi vilka av dessa områden som varit de mest betydelsefulla för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen, inklusive de viktigaste bedömda riskerna för väsentliga felaktigheter, och som därför utgör de för revisionen särskilt betydelsefulla områdena. Vi beskriver dessa områden i revisionsberättelsen såvida inte lagar eller andra författningar förhindrar upplysning om frågan.

---

## Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av NAXS AB (publ) för år 2017 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett tryggt sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett tryggt sätt.

### Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med

en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- ▶ företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget.
- ▶ på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionsssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. 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.

### Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 20-27 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs uttalande RevU 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och

en väsentligt mindre omfattning jämför den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

En bolagsstyrningsrapport har upprättats. Upplýsningar i enlighet med 6 kap. 6 § andra stycket punkterna 2-6 årsredovisningslagen samt 7 kap. 31 § andra stycket samma lag är förenliga med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar samt i överensstämmelse med årsredovisningslagen.

Ernst & Young AB, Box 7850, 103 99 Stockholm utsågs till NAXS ABs (publ) revisor av bolagsstämman den 1 juni 2017. Ernst & Young AB har varit valda revisorer sedan 22 december 2006. NAXS AB (publ) har varit ett företag av allmänt intresse sedan 2010-06-07.

Stockholm den 30 januari 2018

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson  
Auktoriserad revisor