

## NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) Delårsrapport januari – mars 2014

### Första kvartalet 2014

- Resultat efter skatt uppgick till 33,3 (-4,7) MSEK.
- Resultatet per aktie uppgick till 2,24 (-0,32) SEK.
- Substansvärdet uppgick till 686 MSEK (SEK 46,09 per aktie) per den 31 mars 2014, jämfört med 654 MSEK (SEK 43,92 per aktie) per den 31 mars 2013.
- Nettokassan uppgick till 157 MSEK (10,53 SEK per aktie) per den 31 mars 2013, jämfört med 131 MSEK (8,80 SEK per aktie) per den 31 mars 2013.

### VD-kommentar



*Lennart Svantesson*

NAXS substansvärde fortsatte att stiga under det första kvartalet med en ökning om 4,9%. NAXS aktie har också haft en positiv utveckling under årets 3 första månader och har i stort handlats i linje med substansvärdet. Fonderna genomförde 2 förvärv under kvartalet, och sammantaget har nu 100 portföljbolag förvärvats, vilket utgör en god indikator på den grad av diversifiering som vår portfölj nu uppnått. Antalet exit under föregående år har gett oss en stark balansräkning och tillåter bolaget att föreslå årsstämman en utdelning om SEK 2,00/aktie för verksamhetsåret 2013. Detta motsvarar ca 4,5% av substansvärdet per den 31 december 2013.

## Ekonomisk översikt

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Resultat efter skatt, TSEK	33 291	-4 718
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	31/3	31/12
Andelar i private equity fonder, TSEK	527 722	522 428
Andelar i private equity fonder i % av eget kapital	77	80
Kvarstående investeringsåtaganden, TSEK	157 722	163 776
Total exponering mot private equity fonder, TSEK	685 444	686 204
Nettokassa, TSEK	156 734	131 008
Andelar i private equity fonder per aktie, SEK	35,47	35,09
Nettokassa per aktie, SEK	10,53	8,80
Eget kapital per aktie, SEK	46,09	43,92
Börskurs, SEK	42,50	38,80

## Verksamhet

NAXS är ett bolag som investerar i buyout fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

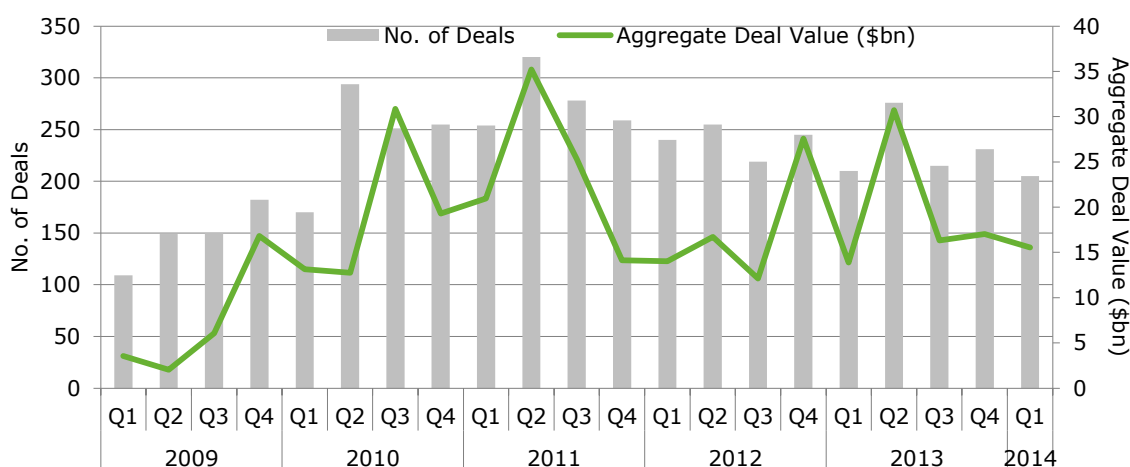
Verksamheten inleddes den 17 april 2007 och bolaget listades på Stockholmsbörsens First North lista den 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är NAXS noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

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

Naccess Partners AB har kontrakterats som rådgivare åt det danska dotterbolaget i investerings- och förvaltningsfrågor.

## Marknadsutveckling

De globala makroekonomiska förutsättningarna förbättrades och stabiliserades under 2013 vilket parat med gynnsam utveckling på de finansiella marknaderna bidrog till en god aktivitetsnivå inom private equity industrin. Grafen nedan visar aktivitetsnivån för buyout fonder i Europa under de senaste 5 åren.



Vad gäller första kvartalet 2014 har aktivitetsnivån inte märkbart påverkats av den geopolitiska oro som uppstått under årets första månader. I Norden har aktivitetsnivån hållits uppe av en starkare ekonomi och allmänt tillgänglig finansiering till attraktiva villkor. Marknaden för exit uppvisade styrka även den och under första kvartalet genomfördes ett antal börsintroduktioner av bolag ägda av private equity fonder såsom OW Bunker (Altor), ISS (EQT) och Bufab (Nordic Capital).

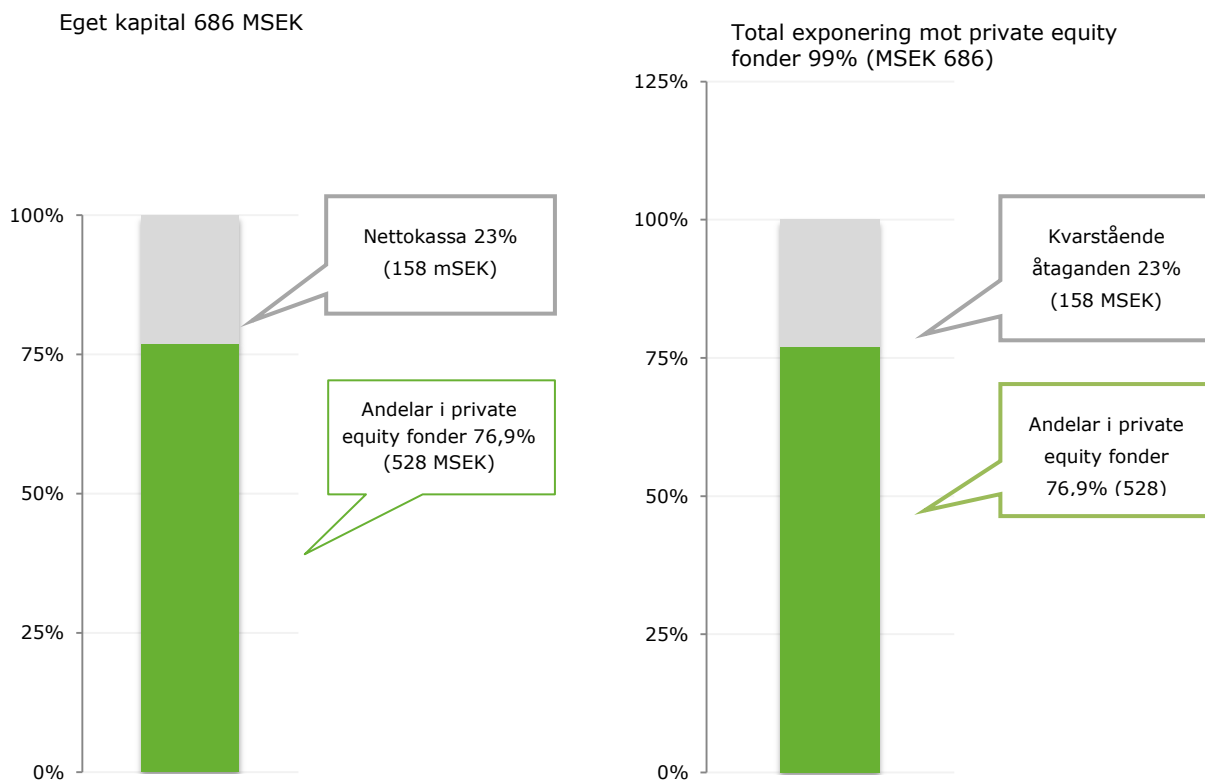
## Fondportföljen

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

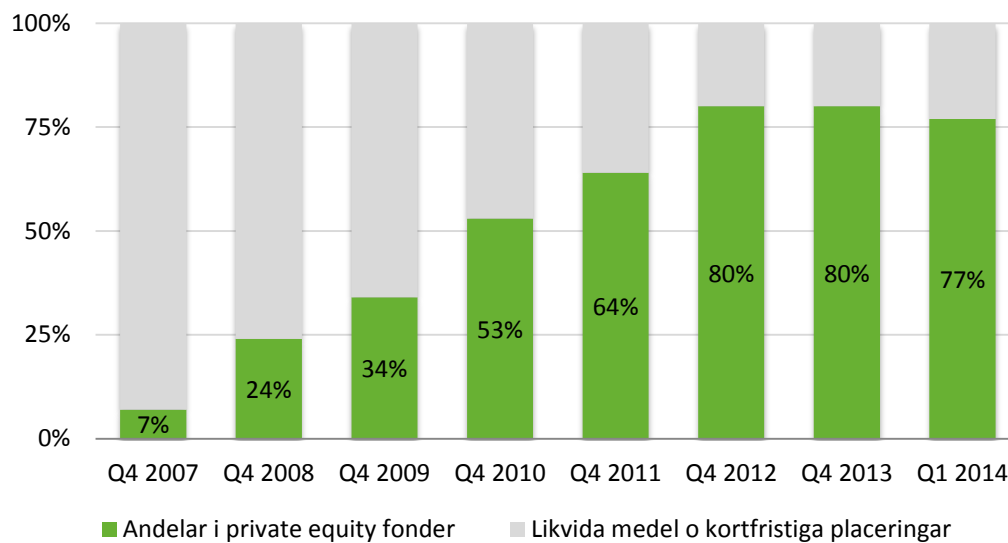
- värdet på andelarna i private equity fonder till 528 MSEK vilket motsvarar 76,9 procent av eget kapital.
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till 158 MSEK vilka kan användas av fonderna för nya investeringar.

- NAXS totala exponering mot private equity fonder till 685 MSEK vilket motsvarar 99,9 procent av eget kapital.

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

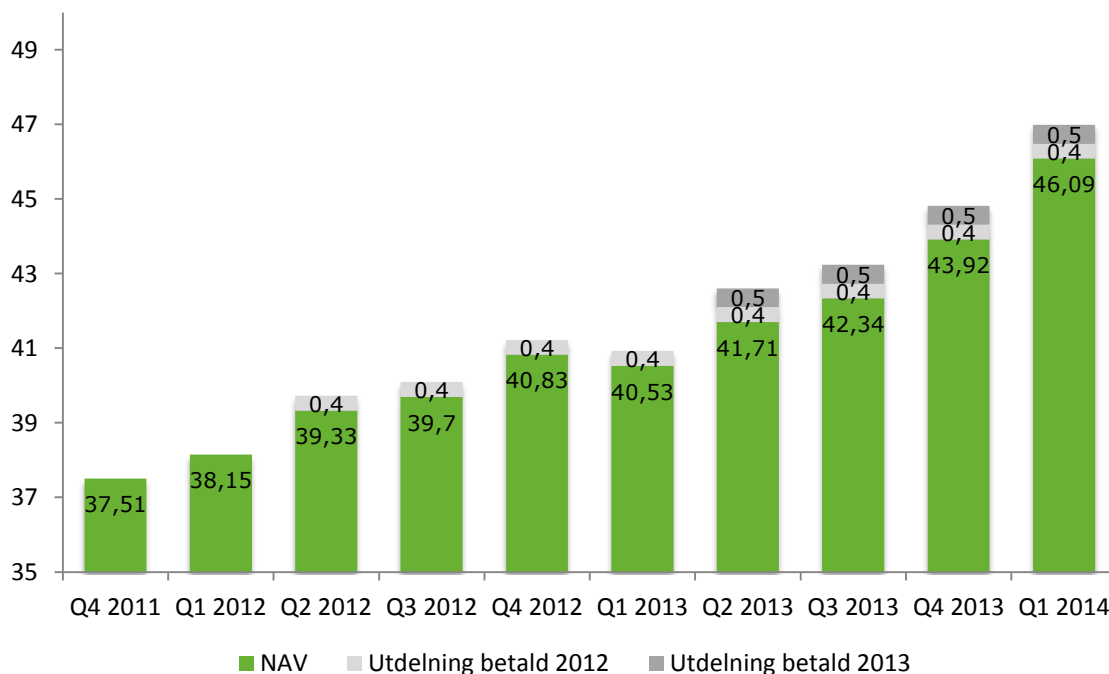


*Utveckling av andelar i private equity fonder som andel av eget kapital*



Substansvärdet per aktie inklusive lämnad utdelning ökade med 4,9% under det första kvartalet 2014, och med 15,0 % under året (inklusive utdelning).

*Substansvärde per aktie i SEK*



## Förvärv och avyttringar

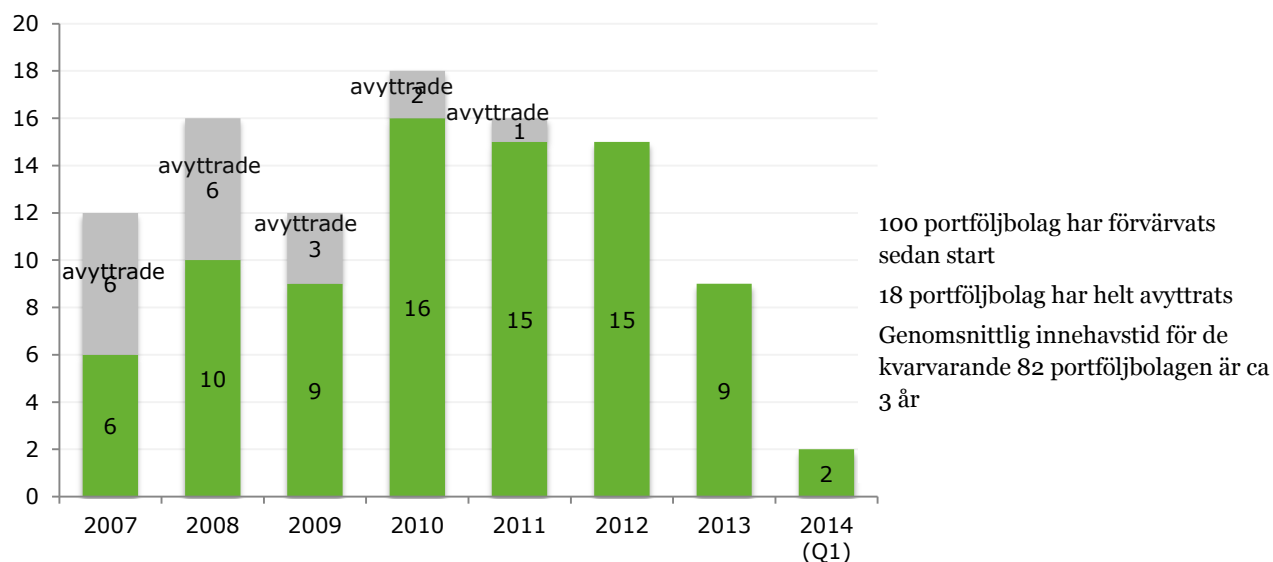
Under första kvartalet 2014 har NAXS fonder offentliggjort 2 nya investeringar.

Företag	Bransch	Geografi	Fond
Fin-Seula	Infrastruktur	Finland	Intera Partners II
Home Care Holding	hälsovård	Finland	Intera Partners II

Under första kvartalet genomfördes en del-exit av Apax Europe VII som sålde en andel i ett av sina noterade investeringar.

Per den sista mars 2014 hade NAXS fonder förvärvat 100 portföljbolag av vilka 18 avyttrats. Dessa 18 exit har genererat en genomsnittlig avkastning brutto om 19% p.a.

*Antal bolagsförvärv som private equity fonderna gjort per år*



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totalt
Antal nya portföljbolag	12	16	12	18	16	15	9	2	100
Antal avyttringar under perioden				4		4	10		18
Antal bolag förvärvade under året som nu är avyttrade	6	6	3	2	1				18

### 31 mars, 2014

- Total exponering mot private equity fonder: 99,9 % av eget kapital
- Andelar i private equity fonder: 76,9 % av eget kapital
- Antal portföljbolag som sedan start 2007 helt avyttrats: 18
- Genomsnittlig avkastning (brutto), sedan start 2007, på 18 genomförda exit: 19 % per år

### Portföljsammansättning/diversifiering

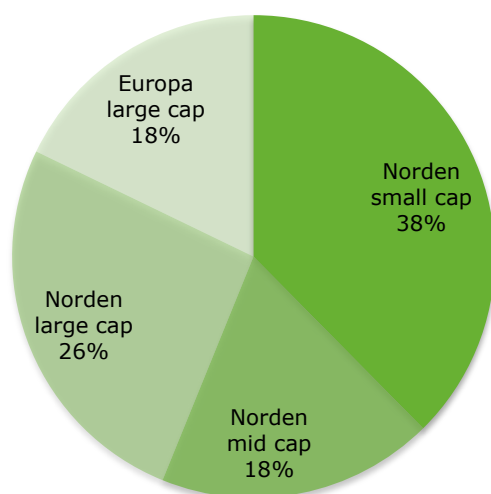
Per den 31 mars erbjuder NAXS en exponering mot private equity buyout enligt följande:

- 6 förvaltare och 8 fonder

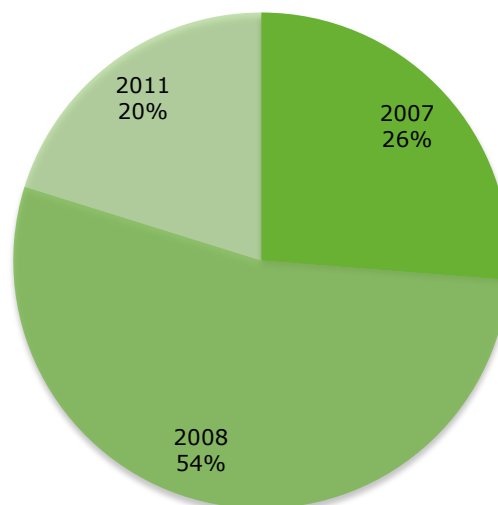
Fond	Åtaganden lämnande år	Valuta	Ursprungligt investeringsåtagande (T)
Apax Europe VII LP	2007	EUR	15 000
FSN Capital III LP	2008	EUR	10 000
Herkules Private Equity Fund III LP	2008	NOK	40 000
Intera Fund I KY	2007	EUR	7 000
Intera Fund II KY	2011	EUR	7 250
Nordic Capital Fund VII LP	2008	EUR	20 000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

- 3 olika årgångar och en diversifiering med avseende på storlekssegment med mindre fonder (small cap) som det största segmentet (baserat på nuvarande åtaganden)

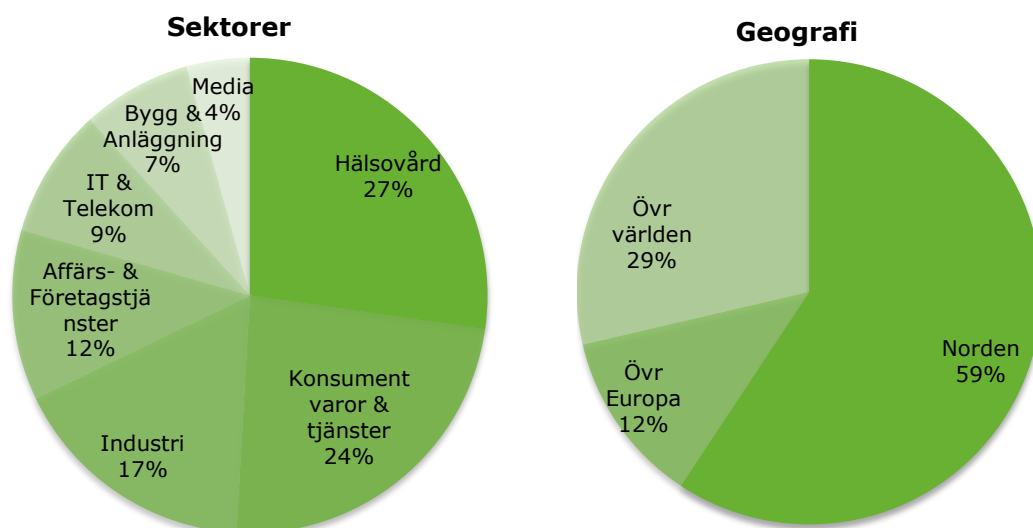
**Storleks segment**



**Årgång**



- 82 portföljbolag (kvarstående efter 18 exit) förvärvade över en period om 7 år, där de 10 största bolagen tillsammans utgör mindre än 28% av NAV; inget bolag utgör mer än 8.5% av NAV
- en diversifiering per geografi och sektor enligt nedan (mätt baserat på verkligt värde av investeringar i private equity fonder)



### Underliggande fonder

Fond	Fondstorlek	Segment	Årgång	Geografiskt fokus	# portfölj-bolag	# helt avyttrade portfölj-bolag
Valedo I	MSEK 1,000	Small cap	2007	Sverige	5	4
Intera I	MEUR 125	Small cap	2007	Finland	5	2
Apax VII	MEUR 11,000	Large cap	2008	Europa /Globalt	25	8
FSN III	MEUR 375	Mid cap	2008	Norge /Norden	10	0
Herkules III	MNOK 6,000	Mid cap	2008	Norge /Norden	9	2
Nordic Capital VII	MEUR 4,300	Large/mid cap	2008	Primärt Norden	16	2
Intera II	MEUR 200	Small cap	2011	Finland	7	0
Valedo II	MSEK 2,000	Small cap	2011	Sverige	5	0



## Koncernen

### Resultat, första kvartalet 2014

#### Rörelseresultat

Rörelseresultatet uppgick till 32 798 (-6 176) TSEK under året. I rörelseresultatet ingår värdeförändringar i fondinnehavet med 35 798 (-3 928) TSEK. Valutakursförändringar ingår i värdeförändringar i fondinnehavet och uppgick till 1 383 (-14 807) TSEK. Rörelsens kostnader uppgick till 3 000 (2 248) TSEK.

#### **Januari–mars 2014**

Värdeförändringar på andelar i private equity fonder: 35 798 TSEK varav värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar 1 383 TSEK.

#### Finansnetto

Finansnettot uppgick till 325 (220) TSEK. Räntenettot uppgick till 233 (212) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till 93 (8) TSEK.

#### Skatt och resultat efter skatt

Resultat före skatt uppgick till 33 123 (-5 956) TSEK. Skattekostnaden uppgick till 168 (1 238) TSEK. Resultat efter skatt uppgick till 33 291 (-4 718) TSEK. Resultatet per aktie uppgick till 2,24 (-0,32) SEK.

### Investeringar, finansiering och likviditet

#### Investeringar

Under året återbetalades (investerades) netto 10 807 (-29 737) TSEK i private equity fonder. Andelarna i private equity fonder uppgick till 527 722 (512 982) TSEK vid periodens utgång.

#### **31 mars, 2014**

Andelar i private equity fonder per aktie: SEK 35,47

#### Finansiering

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid årets utgång till 685 847 (653 803) TSEK vilket motsvarade 46,09 (43,92) SEK per aktie och en soliditet om 100 (100) procent. Under året har 7 907 aktier återköpts för totalt 334 TSEK.

#### **31 mars, 2014**

Eget kapital per aktie: SEK 46,09

#### Nettokassa

Nettokassan uppgick vid utgången av året till 156 734 (131 008) TSEK vilket motsvarar 10,53 (8,80) SEK per aktie. I enlighet med företagets policy har likvida medel under perioden enbart placerats i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

#### **31 mars, 2014**

Nettokassa per aktie: SEK 10,53

## Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer beskrivs i årsredovisningen 2013. Sedan dess har det därutöver inte tillkommit några andra väsentliga risker.

## Framtidsutsikter

De övergripande ekonomiska utsikterna för tillväxt i Norden är gynnsamma. Allmänt råder god tillgång till krediter, private equity fonderna har gott om kapital för nya investeringar och börsen är en attraktiv marknad för exit. Tillsammans innebär detta förutsättningar för fortsatt hög aktivitet inom private equity på kort och medellång sikt, vilket förväntas komma reflekteras i NAXS' portfölj de närmaste kvartalen.

## Moderbolaget

Moderbolaget har inte haft någon omsättning under räkenskapsåret. Resultat före skatt uppgick till -779 (-5 632) TSEK. Räntenettot uppgick till 247 (820) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till 2 (-5 697) TSEK. Skattekostnaden uppgick till 168 (1 238) TSEK. Resultatet efter skatt uppgick till -611 (-4 394) TSEK.

## Organisation

Verkställande direktör är Lennart Svantesson. Styrelsen består av styrelseordförande John D. Chapman och styrelseledamöterna Tony Gardner-Hillman, Ramanan Raghavendran och Andrew Wignall.

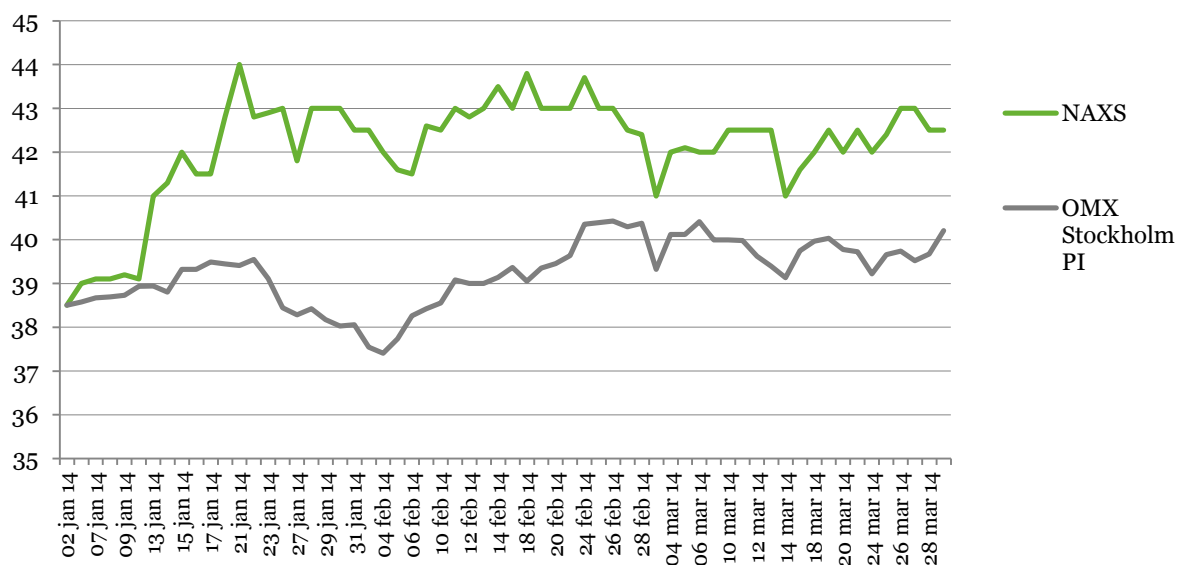
## Aktien

NAXS-aktien listades ursprungligen på Stockholmsbörsens First North den 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är Bolaget noterat på och aktien handlas på Nasdaq OMX Stockholm. Handel sker under beteckning NAXS.

Antalet utestående aktier i bolaget vid årets början uppgick till 14 887 642 stycken. Under året har 7 907 aktier återköpts. Vid rapportperiodens slut uppgick antalet utestående aktier till 14 879 735 aktier.

Vid årets slut var aktiekursen för NAXS 42,50 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 46,09 kronor. Marknadsvärdet uppgick till 632 MSEK. Antalet aktieägare uppgick till 587.

Utveckling av aktiepris per aktie sedan 1 januari 2014



## Redovisningsprinciper

Koncernen tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de har antagits av EU. Denna rapport är upprättad enligt IAS 34 Delårsrapportering samt årsredovisningslagen.

Redovisningsprinciperna som tillämpas i denna rapport beskrivs i års- och koncernredovisningen för 2013 under noter till de finansiella rapporterna.

Moderbolaget tillämpar årsredovisningslagen och RFR 2 Redovisning för juridiska personer, vilket i huvudsak innebär att IFRS tillämpas.

## Ekonomisk information

Årsstämma: 8 maj 2014

Delårsrapport (6 månader): 17 juli 2014

Delårsrapport (9 månader): 22 oktober  
2014

## Kontaktpersoner

Lennart Svantesson, VD

+46 73 311 00 11

[lennart.svantesson@naxs.se](mailto:lennart.svantesson@naxs.se)

## Ticker codes

NAXS.SS in Bloomberg

NAXS.ST in Reuters

Gösta Lundgren, CFO

+46 70 710 47 88

[gosta.lundgren@naxs.se](mailto:gosta.lundgren@naxs.se)

Informationen i denna delårsrapport är sådan som NAXS Nordic Access Buyout Fund AB ska offentlig-göra enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Informationen lämnades för offentliggörande den 8 maj 2014 klockan 7.30 (CET).

Stockholm, den 8 maj, 2014

John D. Chapman  
*Ordförande*

Tony Gardner-Hillman  
*Ledamot*

Ramanan Raghavendran  
*Ledamot*

Andrew Wignall  
*Ledamot*

Lennart Svantesson  
*Verkställande direktör*

Denna delårsrapport har inte varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisor.

Denna delårsrapport och ytterligare information finns tillgänglig på [www.naxs.se](http://www.naxs.se)

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ.)  
Org. nr. 556712-2972  
Grev Turegatan 10  
114 46 Stockholm, Sweden  
Telefon: +46 8 611 33 25, E-post: [info@naxs.se](mailto:info@naxs.se)

## Resultaträkning för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Värdeförändringar	35 798	-3 928
Rörelsens kostnader not 1	-3 000	-2 248
<b>Rörelseresultat</b>	<b>32 798</b>	<b>-6 176</b>
Finansnetto	325	220
<b>Resultat före skatt</b>	<b>33 123</b>	<b>-5 956</b>
Skatt	168	1 238
<b>Periodens resultat</b>	<b>33 291</b>	<b>-4 718</b>

Resultat per aktie, kronor *	2,24	-0,32
Genomsnittligt antal aktier, tusen *	14 884	14 949

\* före och efter utspädning

## Rapport över totalresultat för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Periodens resultat	33 291	-4 718
<b>Övrigt total resultat</b>		
<i>Poster som kommer att återföras till resultaträkningen</i>		
Omräkningsdifferenser	-913	0
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>32 378</b>	<b>-4 718</b>

## Balansräkning för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	31/3	31/12
<b>Tillgångar</b>		
Fondandelar	527 722	522 428
Uppskjutna skattefordringar	1 582	1 414
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>529 304</b>	<b>523 842</b>
Övriga fordringar	518	204
Likvida medel	156 734	131 008
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>157 252</b>	<b>131 212</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>686 556</b>	<b>655 054</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>685 847</b>	<b>653 803</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>709</b>	<b>1 251</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>686 556</b>	<b>655 054</b>

## Nettokassa i koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	31/3	31/12
Kassa, bank och kortfristiga placeringar	156 734	131 008
<b>Summa nettokassa</b>	<b>156 734</b>	<b>131 008</b>

## Rapport över förändringar i koncernens eget kapital

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/12	1/1-31/3
Ingående eget kapital	653 803	609 310	609 310
Återköp av egna aktier	-334	-1 194	-913
Lämnad utdelning	-	-7 447	-
Periodens totalresultat	32 378	53 134	-4 718
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>685 847</b>	<b>653 803</b>	<b>603 679</b>

## Kassaflödesanalys för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Resultat före skatt	33 124	-5 956
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	-16 193	3 850
Betald inkomstskatt	-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	16 931	-2 106
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-857	-495
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>16 074</b>	<b>-2 601</b>
Förvärv/avyttring av fondandelar, netto	10 807	29 737
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>10 807</b>	<b>-29 737</b>
Återköp av egna aktier	-334	-913
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>-334</b>	<b>-913</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>26 547</b>	<b>-33 251</b>
Likvida medel vid årets början*	131 008	122 624
Kursdifferens i likvida medel	-821	78
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>156 734</b>	<b>89 451</b>

\* inklusive kortfristiga placeringar

## Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Rörelsens kostnader	-1 028	-754
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-1 028</b>	<b>-754</b>
Finansnetto	249	-4 878
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-779</b>	<b>-5 632</b>
Skatt	168	1 238
<b>Periodens resultat</b>	<b>-611</b>	<b>-4 394</b>

## Rapport över totalresultat för moderbolaget

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Periodens resultat	-611	-4 394
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>-611</b>	<b>-4 394</b>

## Balansräkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	31/3	31/12
<b>Tillgångar</b>		
Aktier i dotterföretag	481 802	481 802
Fordringar på koncernföretag	22 936	22 934
Uppskjutna skattefordringar	1 582	1 414
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>506 320</b>	<b>506 150</b>
Övriga fordringar	541	273
Likvida medel	71 032	72 507
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>71 573</b>	<b>72 780</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>577 893</b>	<b>578 930</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>577 307</b>	<b>578 252</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>586</b>	<b>678</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>577 893</b>	<b>578 930</b>



## Rapport över förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/12	1/1-31/3
Ingående eget kapital	578 252	591 098	591 098
Återköp av egna aktier	-334	-1 194	-913
Lämnad utdelning	-	-7 447	-
Periodens totalresultat	-611	-4 205	-4 394
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>577 307</b>	<b>578 252</b>	<b>585 791</b>

### Not 1

#### Rörelsens kostnader

Belopp i TSEK

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Arvode till investeringsrådgivaren	-1 642	-1 463
Vinstdelning med investeringsrådgivaren	-244	-
Personalkostnader	-380	-403
Övriga kostnader	-734	-382
	<b>-3 000</b>	<b>-2 248</b>

Inga närstående transaktioner har förekommit under året förutom ersättningar till styrelsen och verkställande direktören.

### Not 2

#### Finansiella tillgångar och skulder

NAXS finansiella instrument består av fondandelar, likvida medel, leverantörsskulder. Nivå 3 investeringar inkluderar endast 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.

För NAXS samtliga finansiella tillgångar och skulder överensstämmer bokförda värden med verkliga värden. Samtliga belopp framgår i redovisade balansräkningar.

## Definitioner

### *Andelar i private equity fonder*

Verkligt värde av andelar i private equity fonder på balansdagen.

### *Eget kapital per aktie*

Eget kapital i förhållande till antal aktier på balansdagen.

### *Nettokassa/nettoskuld*

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

### *Nuvarande åtaganden*

Anskaffningskostnaden för fondandelar plus återstående åtaganden till private equity fonder.

### *Likvida medel*

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

### *Likvida medel per aktie*

Likvida medel i relation till antalet utestående aktier på balansdagen.

### *Substansvärde*

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

### *Total exponering mot private equity fonder*

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

### *Totala tillgångar*

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

### *Åtaganden till fonder*

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