



**ÅRSREDOVISNING 2018**  
**NAXS AB (publ)**

NAXS AB (publ)  
Årsredovisning 2018

<i>Innehåll</i>	<i>Sida</i>
VERKSAMHETSÖVERSIKT	3
VD har ordet	3
NAXS under 2018	4
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSEN	7
Bolagsstyrningsrapport	22
Resultaträkning för koncernen	31
Balansräkning för koncernen	32
Förändringar i koncernens eget kapital	33
Kassaflödesanalys för koncernen	34
Resultaträkning för moderbolaget	35
Balansräkning för moderbolaget	36
Förändringar i moderbolagets eget kapital	38
Kassaflödesanalys för moderbolaget	39
Noter till de finansiella rapporterna	39
Styrelsens intygande	57

Årsredovisningen för NAXS AB (publ) 556712-2972 utgörs av Förvaltningsberättelsen sidorna 7-22 och tillhörande finansiella rapporter sidorna 31-57. Årsredovisningen publiceras på svenska och engelska.

**Finansiell Information 2019**

- Delårsrapport (3 månader): 25 april
- Årsstämma: 4 juni
- Delårsrapport (6 månader): 16 juli
- Delårsrapport (9 månader): 18 oktober

## VD har ordet



2018 var ett år med hög aktivitet för NAXS.

Under mars månad gjorde vi en direktinvestering, genom att delta i en riktad emission (private placement) av nyemitterade aktier, i Awilco Drilling PLC, en borrhjugsoperatör noterad på Oslo Stock Exchange. NAXS har därefter köpt fler aktier över marknaden och vid årets slut uppgick den totala investeringen i Awilco Drilling till MSEK 26,7 MSEK.

Under april meddelade vi att NAXS valt att delta i Nordic Capital CV1, en fortsättningsstruktur för Fond VII till vilken Nordic Capital överlåtit de kvarvarande onoterade bolagen. Därtill förvärvade

NAXS ytterligare andelar i denna fond för 4 MEUR.

Under juni månad offentliggjorde vi en investering i JAB Consumer Fund – Global Consumer Brands II. Fonden saminvesterar med JAB Holding i konsumentvaror & detaljhandel inom varumärken i premiumsegmentet. Fonden medför också en exponering mot ett antal investeringar som nyligen genomförts av JAB Holding, bland andra Pret a Manger och den nyligen bildade dryckesgruppen Keurig-Dr Pepper.

Under november månad investerade NAXS 3 MUSD i en senior säkerställd obligation om 150 MUSD emitterad av Jackel AS, som är ett helägt dotterbolag till Master Marine AS. Master Marine AS har varit ett av NAXS portföljbolag sedan Nordic Capital VII förvärvade bolaget 2009.

Slutligen så har NAXS under året löpande återköpt aktier, sammanlagt 1 723 126 aktier motsvarande 12,6% av aktierna.

NAXS substansvärde, inklusive lämnad utdelning, ökade med 6,9% under 2018 trots en brant nedgång på finansmarknaderna under Q4 vilket hade en väsentligt negativ effekt på värdet av bolagets noterade tillgångar vid årsskiftet.

Vid slutet av 2018 hade NAXS 35% av tillgångarna i form av likvida medel vilket gör att vi är väl positionerade att utnyttja eventuella investeringsmöjligheter som vi tror kan uppstå i en volatil och orolig marknad.

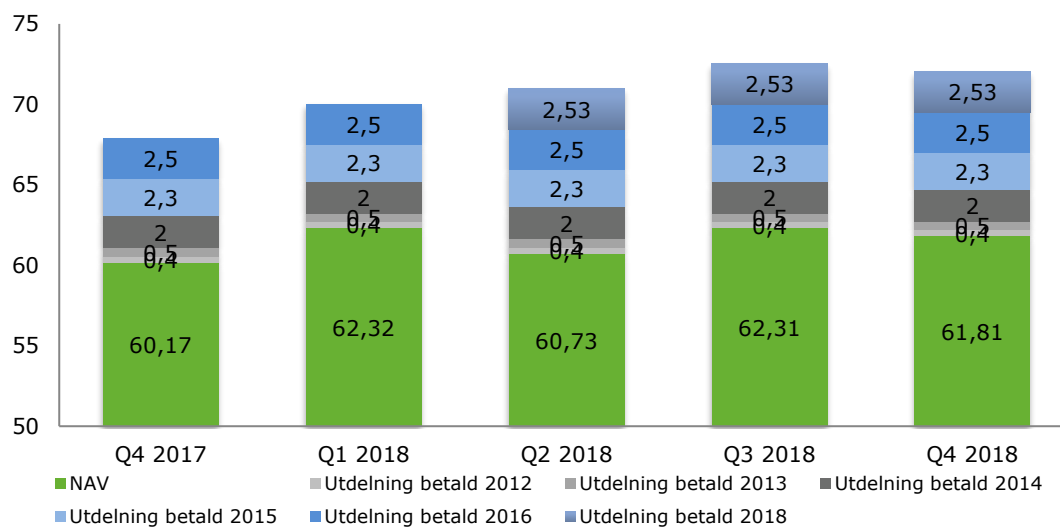
*Lennart Svantesson*

## NAXS under 2018

### Viktiga händelser

- Substansvärdet per aktie, inklusive lämnad utdelning, har stigit med 6,9% under året.

*Substansvärde per aktie i SEK*



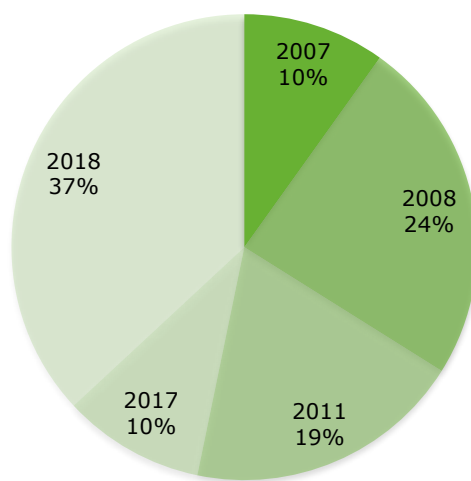
- NAXS investerade 4 MEUR till i Nordic Capital CV1 i samband med detta valde NAXS också att överföra sin andel i de kvarvarande nio noterade portföljbolagen i Nordic Capital Fund VII till Nordic Capital CV1.
- NAXS gjorde ett åtagande om 5 MUSD till fonden JAB Global Consumer Brands II.
- Köp av 733 345 aktier i Awilco Drilling för 25 MNOK.
- NAXS investerade 3 MUSD i en senior säkerställd obligation om 150 MUSD emitterad av Jackel AS.
- NAXS underliggande fonder förvärvade 12 nya portföljbolag, vilket gjorde att det totala antalet förvärvade bolag sedan NAXS grundades nu uppgår till 129 stycken (inklusive de 76 portföljbolag som helt avyttrats).
- NAXS underliggande fonder tecknade avtal om eller fullföljde 19 nya avyttringar/exit.
- De 76 totala avyttringar som genomförts sedan NAXS grundades har genererat en genomsnittlig årlig avkastning uppgående till 20% brutto.
- Årsstämman 2018 beslutade att lämna en utdelning om 2,53 SEK per aktie.
- Återköp av 1 723 126 aktier motsvarande 12,6 % av aktierna och innebärande en värdeöverföring till aktieägarna om 88,4 MSEK under 2018; och
- I juni och i augusti minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 491 761 respektive 1 355 340 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 14 066 531 aktier och röster i NAXS. Antalet aktier och röster i NAXS minskade genom indragningarna med 1 847 101 och uppgår därefter till 12 219 430.

## 2018 översikt

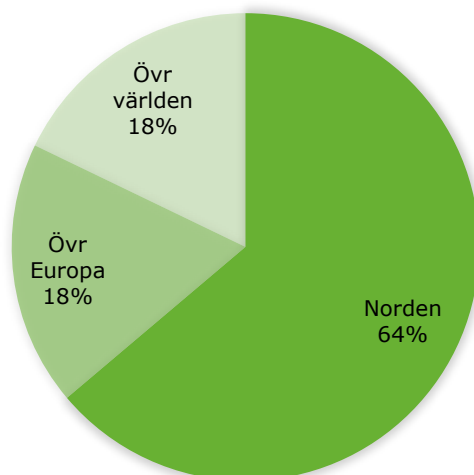
### *Private equity fonder*

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:

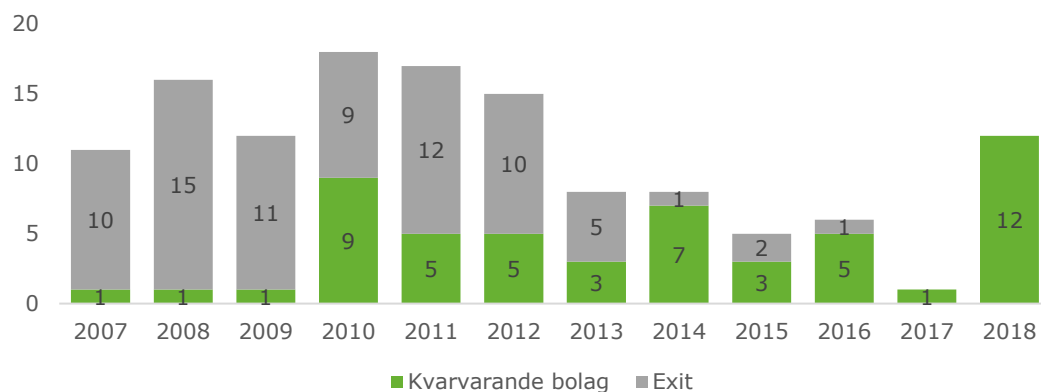
- 11 fonder (10 buyout fonder och 1 special situations fond) via 8 förvaltare
- 5 olika årgångar: 2007, 2008, 2011, 2017 och 2018 (fördelning baserat på nuvarande åtaganden).



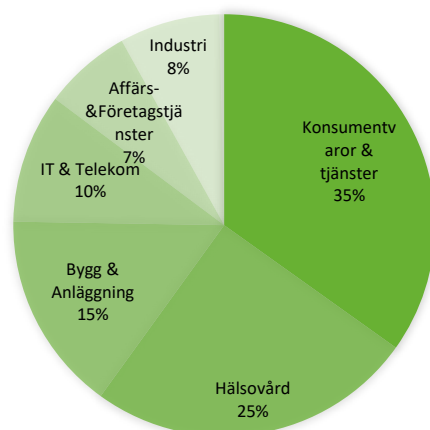
- exponering mot samtliga länder i Norden liksom till viss del mot Europa och, främst genom Apax och JAB, övriga världen (mätt baserat på verkligt värde av investeringar i private equity fonder).



- exponering mot 53 portföljbolag (kvarvarande efter 76 exit)



- de 10 största innehaven utgör mindre än 35% av NAV; inget bolag utgör mer än 5,5% av NAV.
- en spridning i sektorer enligt nedan (mätt baserat på verkligt värde av investeringar i private equity fonder):



#### Direktinvesteringar

NAXS erbjuder en direkt exponering mot 2 börsnoterade bolag genom innehavet av 375 437 aktier i Scout Gaming Group AB (publ) och 733 345 aktier i Awilco Drilling Plc.

- Scout Gaming Group 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>.
- Awilco Drilling Plc är en borrhjopsoperatör med säte i Storbritannien. Aktierna är noterade på Oslo Stock Exchange. Ytterligare information om bolaget återfinns på dess hemsida <http://www.awilcodrilling.com>.

Härtill medför NAXS en exponering om 24,2 MSEK mot en senior säkerställd obligation emitterad av det norska bolaget Jacktel AS i vilken NAXS investerade under Q4. Jacktel, operatör av en bostadsplattform, är ett av Master Marine AS helägt dotterbolag. Obligationen har en löptid på 5 år med en årlig ränta om 10% per år med kvartalsvisa betalningar. Ytterligare information om bolaget återfinns på dess hemsida <http://www.master-marine.no/investor-relations/other-financial-information/>

## 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 2018. Balans- och resultaträkningar för koncern- och moderbolag ska fastställas på årsstämman den 4 juni 2019.

## Koncernen

### Allmänt om verksamheten

NAXS är noterat på NASDAQ Stockholm. NAXS investerar huvudsakligen i private equity fonder med ett nordiskt fokus men kan också göra direktinvesteringar tillsammans med private equity och andra fonder inom alternativa tillgångar. NAXS kan, i begränsad omfattning, även 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, 58,7 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.

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 13 637 387. Under delårsperioden har 1 723 126 aktier återköpts. Vid delårsperiodens slut uppgick antalet utestående aktier till 11 914 261.

I juni och i augusti minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 491 761 respektive 1 355 340 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 14 066 531 aktier och röster i NAXS. Antalet aktier och röster i NAXS minskade genom indragningarna med 1 847 101 och uppgår därefter till 12 219 430.

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 47,90 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 61,81 kronor. Marknadsvärdet uppgick till 571 MSEK. Antalet aktieägare uppgick till 1 051.

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 som 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, utan geografisk begränsning.

Upp till fyrtio 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**

De finansiella marknaderna präglades av osäkerhet under större delen av 2018 för att slutet av året försämras väsentligt mot bakgrund av oro för sämre konjunkturutsikter och stigande räntor. Aktivitetsnivån inom private equity var emellertid i stort sett stabil under året, delvis förklarad av fortsatt god tillgång på krediter. En betydande förändring var dock att möjligheten till exit via börsnoteringar blev väsentligt mer begränsad jämfört med tidigare år. Detta återspeglades i NAXS portfölj där endast 1 portföljbolag börsnoterades jämfört med 5 under 2017 och 4 under 2016.

### **Fondportföljen och Övriga investeringar**

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

#### *Fondportföljen*

NAXS hade per den 31 december 2018 åtaganden gjorda till 11 underliggande fonder (10 buy out fonder och 1 special situations fond) och vid delårsperiodens utgång uppgår:

- värdet på andelarna i private equity fonder till 407 MSEK vilket motsvarar 55 procent av eget kapital.
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till 87 MSEK.

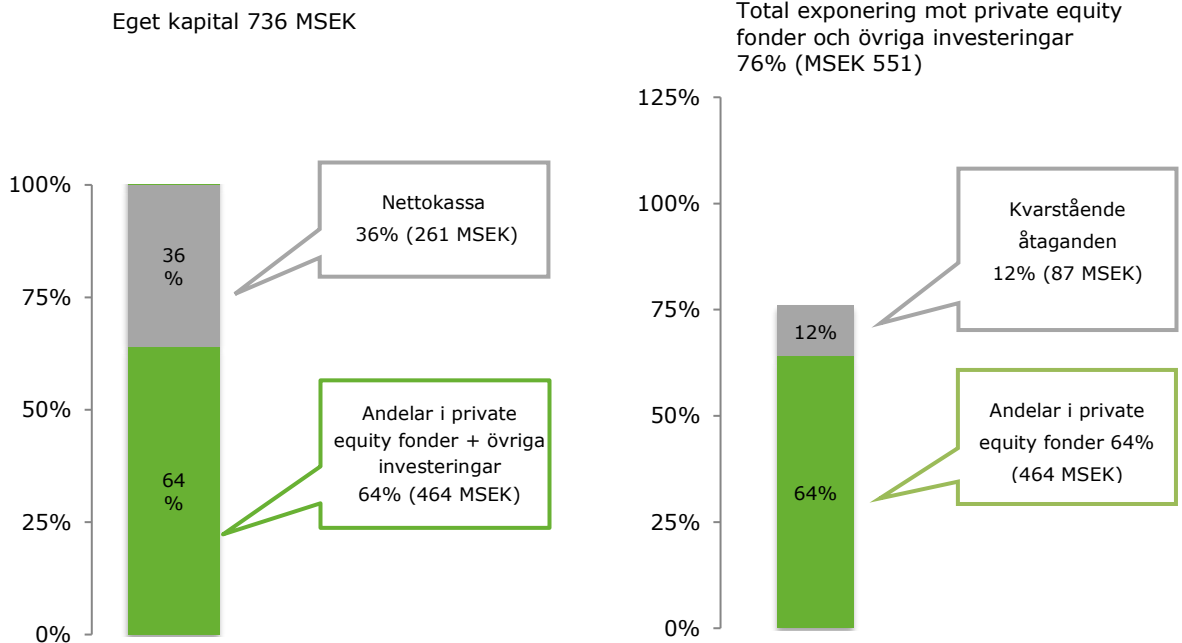
#### *Övriga investeringar*

NAXS hade per den 31 december 2018 tre tillgångar inom Övriga investeringar;

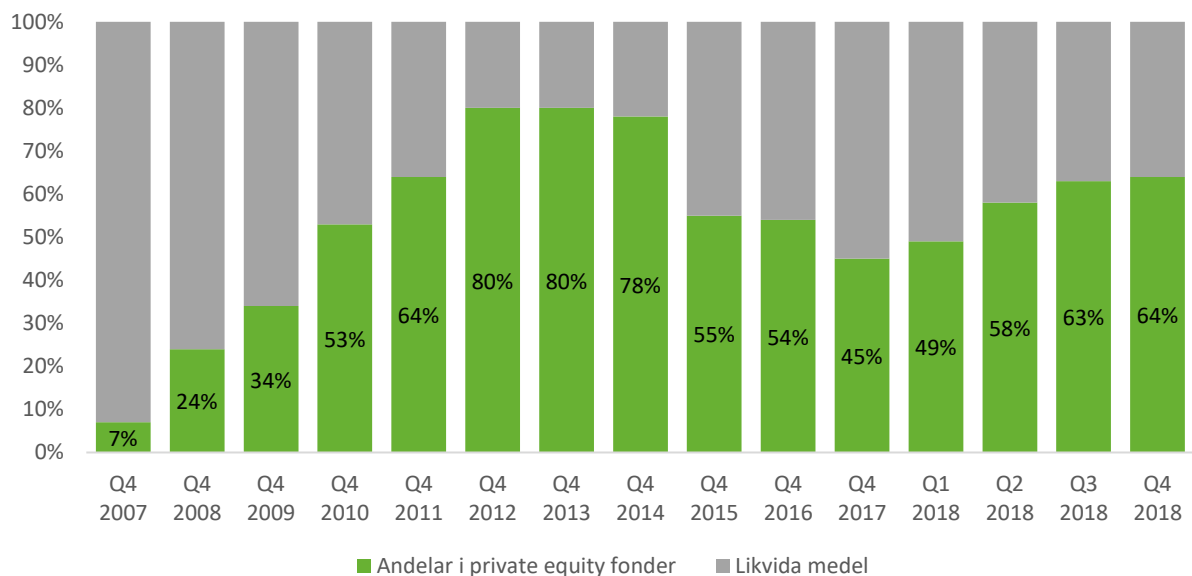
- 375 437 aktier i Scout Gaming Group (publ). Aktierna är noterade på NASDAQ Stockholm. Scout Gaming Group bildades 2013 och erbjuder speloperatörer en totallösning för lansering och drift av Fantasy Sports och Daily Fantasy Sports. Innehavet var per den 31 december 2018 värderat till 11,5 (13,9) MSEK.
- 733 345 aktier i Awilco Drilling Plc, en borrhjugsoperatör med säte i Storbritannien. Aktierna är noterade på Oslo Stock Exchange. Innehavet var per den 31 december 2018 värderat till 21,0 (-) MSEK.
- En investering om 27,5 MSEK i en senior säkerställd obligation emitterad av Jacktel AS, ett av Master Marine helägt dotterbolag. Obligationen har en löptid på 5 år med en årlig ränta om 10% p.a. med kvartalsvisa betalningar. Innehavet var per den 31 december 2018 värderat till 24,2 (-) MSEK.



*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 i underliggande fonder

Under 2018 genomförde NAXS underliggande fonder 12 nya förvärv och 19 fullständiga avyttringar/exit. Endast 1 portföljbolag, Green Landscaping, avyttrades genom börsintroduktion under 2018, först partiellt, sedan fullständigt via försäljningar av aktier. Fram till och med 31 december 2018 har NAXS fonder sammanlagt förvärvat 129 bolag, varav 76 avyttrats helt. De 76 avyttrade bolagen har inbringat 20 procent per år i termer av genomsnittlig bruttoavkastning.

#### FÖRVÄRV 2018 (per fond och i alfabetisk ordning)

Företag	Sektor	Geografi	Fond
JAB Acorn	Konsumentvaror/tjänster	Global	JAB Consumer Fund II
JAB Beech	Konsumentvaror/tjänster	Global	JAB Consumer Fund II
Recion	Industri	Finland	Mimir Invest
Acino	Hälsovård	Schweiz	Nordic Capital CV1
Binding Site	Hälsovård	Storbritannien	Nordic Capital CV1
Bladt Industries	Industri	Danmark	Nordic Capital CV1
Britax	Konsumentvaror/tjänster	Storbritannien	Nordic Capital CV1
Ellos	Konsumentvaror/tjänster	Sverige	Nordic Capital CV1
Itiviti	Företagstjänster	Sverige	Nordic Capital CV1
Master Marine	Företagstjänster	Norge	Nordic Capital CV1
Sport Master	Konsumentvaror/tjänster	Danmark	Nordic Capital CV1
Sunrise Medical	Hälsovård	USA	Nordic Capital CV1

**AVYTTRINGAR/EXITS 2018** (per fond och i alfabetisk ordning)

Företag	Sektor	Förvärvsår	Fond
Genex	Företagstjänster		Apax VII
Green Landscaping	Företagstjänster	2008	FSN III
PM Retail	Konsumentvaror/tjänster	2012	FSN III
Stamina	Konsumentvaror/tjänster	2012	Herkules III
Royal Ravintolat	Konsumentvaror/tjänster	2011	Intera II
Acino	Hälsovård	2013	Nordic Capital VII
Binding Site	Hälsovård	2011	Nordic Capital VII
Bladt Industries	Indutri	2012	Nordic Capital VII
Britax	Konsumentvaror/tjänster	2010	Nordic Capital VII
Convatec	Hälsovård	2008	Nordic Capital VII
Ellos	Konsumentvaror/tjänster	2013	Nordic Capital VII
Orc	Företagstjänster	2012	Nordic Capital VII
Master Marine	Företagstjänster	2009	Nordic Capital VII
Saferoad	Bygg & Anläggning	2008	Nordic Capital VII
Sport Nordic Group	Konsumentvaror/tjänster	2010	Nordic Capital VII
Sunrise Medical	Hälsovård	2010	Nordic Capital VII
Bindomatic	Företagstjänster	2008	Valedo I
Oscar Jacobson	Konsumentvaror/tjänster	2008	Valedo I
JOBmeal	Företagstjänster	2016	Valedo II

**Direktinvesteringar**

NAXS genomförde under året 3 direktinvesteringar. NAXS köpte aktier i Awilco Drilling PLC, en borrhjopsoperatör noterad på Oslo Stock Exchange, för 26,7 MSEK. NAXS investerade ytterligare 1,2 MSEK i Scout Gaming Group, noterat på Nasdaq First North, i samband med att bolaget genomförde en nyemission. Den initiala investeringen i bolaget gjordes 2017. Scout Gaming Group erbjuder speloperatörer en totallösning för lansering och drift av Fantasy Sports och Daily Fantasy Sports. Vidare investerade NAXS 27,5 MSEK i en senior säkerställd obligation emitterad av Jackel AS, ett av Master Marine AS helägt dotterbolag, verksamt inom bostadsplattformar offshore.

Företag	Sektor	Geografi	Investeringsstorlek
Awilco Drilling	Energi (borrplattformar)	Norge	21,0 MSEK
Jacktel/Master Marine	Energi (bostadsplattformar)	Norge	24,2 MSEK
Scout Gaming Group	Onlinespel	Sverige	11,5 MSEK

**PORTFÖLJBOLAG I UNDERLIGGANDE FONDER PER 31 DECEMBER 2018** (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
Advantage Sales & Marketing*	Sälj- och marknadsföringstjänster	USA
Apollo Hospitals*	Hälso- och sjukvård	Indien
Aptos ( <i>Epicor spin-off</i> )	Affärssystem mjukvara	USA
Ascential*	B2B medier	Storbritannien
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
Huarong	Finansiella tjänster	Kina
Hub International*	Försäkringstjänster	USA
iGate*	IT och Business Process Outsourcing	Indien
Marken*	Logistik tjänster för sjukvård	Storbritannien
Netrada*	Tjänster för E-handel	Tyskland
Neobop ( <i>Tivit spin-off</i> )	Företagstjänster	Brasilien
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
Qualitest*	Generiska läkemedel	USA
Rihag*	Bildelsdistributör	Italien
Sophos**	Datasäkerhet	Storbritannien
SouFun*	Internetportal för fastigheter	Kina
Takko	Lågriskredja 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
New Store Europe*	Butiksinredning	Norge
Norsk Jernbanedrift	Järnvägsunderhåll	Norge
Odlo	Sportkläder	Schweiz
Projectiondesign*	Högpresterande projektorer	Norge
Puzzel (tidigare Intelecom)	Telekomsystem	Norge
Stamina*	Träningscentra/företagshälsovård	Norge

## INTERA FUND I

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Land</b>
Consti Yhtiöt*	Fastighetsreivering	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 borrning	Finland
Royal Ravintolat*	Hotell- och restaurangverksamhet	Finland
Silmäasema**	Ögonkliniker	Finland
Stella	Hemvård	Finland
Tamtron*	Kraftelektronik	Finland

## JAB GLOBAL CONSUMER BRANDS II

<b>Portföljbolag</b>	<b>Bransch</b>	<b>Geografi</b>
JAB Acorn	Konsumentvaror/tjänster	Global
JAB Beech	Konsumentvaror/tjänster	Global

## 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
Recion	Specialrör för industri	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
Europris*	Lågpriskedja	Norge
Handicare**	Mobila sjukvårdslösningar	Norge
Master Marine*	Offshore logitjänster	Norge
Munters**	Luftbehandling	Sverige
Itiviti*	Programvara för finansiell industri	Sverige
Resurs Group**	Finansiella tjänster och försäkringar	Sverige
SafeRoad*	Trafiksäkerhetsprodukter och tjänster	Norge
SiC Processing*	Återvinningsföretag	Tyskland
Sport Nordic Group*	Sportartiklar detaljhandel	Danmark
Sunrise Medical* (Handicare spin-off)	Hälsovård	USA
Thule*	Fritidsprodukter för utomhusbruk	Sverige/USA
Tokmanni*	Lågpriskedja	Finland

## NORDIC CAPITAL CV1

<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
Ellos	Detaljhandel	Sverige
Master Marine	Offshore logitjänster	Norge
Itiviti	Programvara för finansiell industri	Sverige
SafeRoad	Trafiksäkerhetsprodukter och tjänster	Norge
Sport Nordic Group	Sportartiklar detaljhandel	Danmark

## 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, 2018**

- Total exponering mot private equity fonder: 67% av eget kapital
- Andelar i private equity fonder: 55% av eget kapital
- Antal portföljbolag som sedan starten 2007 helt avyttrats: 76
- Genomsnittlig avkastning (brutto), sedan start 2007, på 76 genomförda exits: 20%/ 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 II KY	2011	EUR	7 250
JAB Consumer fund - GCB II	2018	EUR	5 000
Mimir Invest AB	2017	SEK	50 000
Nordic Capital Fund VII LP	2008	EUR	20 000
Nordic Capital CV1	2018	EUR	14 654
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 494 MSEK varav andelar i private equity fonder uppgick till 407 MSEK och kvarstående investeringsåtaganden till 87 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 2018: 12

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 24

**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 2018: 1

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 9

**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 2018: 3

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 8

**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 2018: 3

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 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 2018: 7

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 4

**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 2018: 4

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 0

**Nordic Capital CV1 LP**

Fondstorlek: MEUR 2 500

Segment: mid- och large cap

Geografisk fokus: primärt Norden

Årgång: 2018.

Beskrivning: Nordic Capital CV1, en fortsättningsfond som bildats av Nordic Capital, dit fonden VII har överfört sina återstående nio onoterade portföljbolag. Nordic Capital Fund VII:s ursprungliga löptid löpte ut i december 2017 och genom överföringen kommer Nordic Capital att få möjlighet att maximera den värdeskapande potentialen hos de nio företagen och ge dem aktivt stöd och nytt kapital under en ytterligare femårsperiod under fortsatt Nordic Capital Management.

Antal portföljbolag per den 31 december 2018: 9

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 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 2018: 3

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 16

**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 2018: 0

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 9

**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 2018: 9

Antal helt avyttrade portföljbolag per den 31 december 2018: 2

## Koncernen

### Resultat 2018

#### Rörelseresultat

Rörelseresultatet uppgick till 25 723 (44 586) TSEK under räkenskapsåret. I rörelseresultatet ingår värdeförändringar med 42 397 (59 069) TSEK, varav 53 598 (52 610) TSEK är värdeförändringar på andelar i private equity fonder och -11 201 (6 459) TSEK är värdeförändringar på övriga investeringar. Realiserade värdeförändringar på andelar i private equity fonder uppgick till 40 274 (137 570) och återföring av värdeförändringar på avyttrade portföljbolag i fonderna och övriga orealiserade värdeförändringar i fonderna uppgick till 13 324 (-84 960) TSEK. Valutakursförändringar ingår i värdeförändringar i fondbesittningen och uppgick till 7 295 (10 745) TSEK. För övriga investeringar uppgick utdelningar och räntetäckningar till 1 623 (-) TSEK, realiserade värdeförändringar uppgick till - (507) TSEK och orealiserade värdeförändringar uppgick till -12 824 (5 952) TSEK. Rörelsens kostnader uppgick till 16 674 (14 483) TSEK.

#### Finansnetto

Finansnettot uppgick till -7 235 (-3 890) TSEK. Räntenettot uppgick till -1 809 (-2 130) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till -5 426 (-1 760) TSEK.

#### Skatt och resultat efter skatt

Resultat före skatt uppgick till 18 488 (40 696) TSEK. Skattekostnaden uppgick till 0 (0) TSEK. Resultat efter skatt uppgick till 18 488 (40 696) TSEK. Resultatet per aktie uppgick till 1,45 (2,91) SEK.

#### Investeringar i private equity fonder

Under räkenskapsåret investerades (-)/återbetalades (+) netto 4 517 (153 532) TSEK från private equity fonder varav 40 274 (137 570) är realiserade vinster. Andelarna i private equity fonder uppgick till 406 861 (357 780) TSEK vid räkenskapsårets utgång.

#### Övriga investeringar

Under räkenskapsåret investerades 27 861 TSEK i börsnoterade aktier och 27 496 TSEK i obligationer. NAXS ägde per den 31 december 375 437 (350 000) aktier i Scout Gaming Group AB som är noterat på NASDAQ First North (publ) och 733 345 (-) aktier i Awilco Drilling Plc, en borrhjulsoperatör med säte i Storbritannien, som är noterat på Oslo Stock Exchange. Vidare investerade NAXS 3 MUSD i en senior säkerställd obligation emitterad av det norska bolaget Jackel AS, ett av Master Marine AS helägt dotterbolag, verksamt inom bostadsplattformar offshore.

Vid räkenskapsårets utgång var aktierna i Scout Gaming Group värderat till 11 526 (13 930) TSEK, aktierna i Awilco Drilling till 21 036 (-) TSEK och obligationen i Jacktel till 24 222 (-) TSEK. Övriga investeringar uppgick sammanlagt till 56 784 (13 930) TSEK vid räkenskapsårets utgång.

#### Kassaflöde och finansiell ställning

Årets kassaflöde uppgick till -188 036 (65 832) TSEK. Justering för poster som inte ingår i kassaflödet uppgick till 4 978 (77 265) TSEK. Det avser huvudsakligen återföring av värdeförändringar avseende bolag som fonderna avyttrat under året. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 23 625 (118 084) TSEK.

#### Finansiering

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid årets utgång till 736 371 (820 567) TSEK vilket motsvarade 61,81 (60,17) SEK per aktie och en soliditet om 100

(100) procent. Återköp av egna aktier under året uppgick till 88 408 (60 234) TSEK och lämnad utdelning till aktieägarna uppgick till 32 209 (-) TSEK motsvarande 2,53 (-) SEK per aktie.

### **Nettokassa**

Nettokassan uppgick vid utgången av räkenskapsåret till 261 444 (449 671) TSEK vilket motsvarar 21,94 (32,97) 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 räknar med att finansmarknaderna under 2019 fortsätter att präglas av osäkerhet och därmed volatilitet, åtminstone i det kortare perspektivet. Hur detta kommer att påverka marknaderna för private equity är svårt att förutspå, särskilt huruvida värderingarna kommer att påverkas väsentligt. För vår egen del är NAXS, med 35% av balansräkningen i likvida medel, väl positionerat att ta tillvara eventuella investeringstillfällen.

### **Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer**

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

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, utan geografisk begränsning.

Upp till fyrtio procent av NAXS substansvärde vid investeringstillfället kan investeras i tillgångar och finansiella instrument av valfritt slag och utan geografisk begränsning.

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 anlåtts 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 16 525 (9 792) TSEK. I resultatet ingår utdelning från dotterbolag med 20 675 (14 466) TSEK. Räntenettot uppgick till -806 (-1 160) TSEK. Valutakursförändringar uppgick till 1 016 (689) TSEK. Skattekostnaden uppgick till 0 (0) TSEK. Resultatet efter skatt uppgick till 16 525 (9 792) 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 2018. 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 uppgick den 31 december 2018 till 750 000 kronor, fördelat på 12 219 430 aktier.

Antalet utestående aktier i bolaget vid räkenskapsårets början uppgick till 13 637 387 stycken. Under räkenskapsåret har 1 723 126 aktier återköpts. Vid räkenskapsårets utgång uppgick antalet utestående aktier till 11 914 261 stycken.

I juni och i augusti minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 491 761 respektive 1 355 340 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 14 066 531 aktier och röster i NAXS. Antalet aktier och röster i NAXS minskade genom indragningarna med 1 847 101 och uppgår därefter till 12 219 430. Bolaget innehar 305 169 egna aktier. Varje aktie har en röst. NAXS aktier är registrerade hos Euroclear Sweden AB. Kvotvärdet per aktie uppgår till 0,06 kronor. Aktien är upptagen till handel på NASDAQ Stockholm på listan för små bolag.

*Största aktieägare den 31 december 2018 enligt Euroclear Sweden AB*

Ägare	Antal aktier	Andel av röster och kapital i %
QVT Financial LP	6 991 993	58,7
Tardus Intressenter AB	739 219	6,2
Tompkins Square Park SARL	600 000	5,0
Övriga	3 583 049	30,1
<b>Totalt</b>	<b>11 914 261</b>	<b>100,0</b>

### Årsstämman 2018

Vid årsstämman den 5 juni 2018 var 6 aktieägare representerade, vilka företrädde 55,9 procent av totalt antal utgivna aktier. Vid årsstämman fastställdes och beslutades bland annat att;

- fastställa balans- och resultaträkningarna för bolaget och koncernen för 2017 och bevilja styrelse och VD ansvarsfrihet för 2017 års förvaltning
- i enlighet med styrelsens förslag att disponera de till bolagsstämman förfogande stående medlen så att 2,53 kronor per aktie utbetalas till aktieägarna och att bolagets återstående fria egna kapital överförs i ny räkning
- omvälja styrelseledamöterna John D. Chapman, Antony Gardner-Hillman, Damhnait Ni Chinneide and Andrew Wignall 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 2019
- 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.

**Extra bolagsstämma 30 augusti 2018**

Vid den extra bolagsstämman den 30 augusti 2018 var 5 aktieägare representerade, vilka företrädde 57,7 procent av totalt antal utgivna aktier. Vid årsstämman fastställdes och beslutades bland annat att;

- Anta styrelsens förslag till beslut om minskning av aktiekapitalet med indragning av aktier och fondemission.

**Valberedning**

En valberedning har utsetts bestående av Meg Eisner som representerar QVT Fund LP, Amaury de Poret som representerar sig själv och av 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 2018 beslöts att följande principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2019 ska gälla:*

Valberedningen ska bestå av tre ledamöter. Styrelsens ordförande kontakter de två, vid utgången av årets tredje kvartal, till röstetalen största aktieägarna. Dessa erbjuds att utse var 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 bolagsstämma inte får fatta beslut som kan ge en otillbörlig fördel för viss aktieägare eller innebära en nackdel för bolaget eller annan aktieägare.



### Årsstämman 2019

Nästa årsstämma för aktieägare i NAXS hålls den 4 juni 2019 i Stockholm. Kallelse till denna årsstämma kommer att ske enligt bolagsordningens bestämmelse samt följa de krav som gäller enligt Kodex och aktiebolagslagen.

## Styrelsen

### Styrelsens ansvar

Enligt den svenska aktiebolagslagen och styrelsens arbetsordning ansvarar styrelsen för att upprätta övergripande, långsiktiga strategier och mål, fastställa budget och affärsplaner, granska och godkänna bokslut samt fatta beslut i frågor rörande investeringar och betydande förändringar i NAXS organisation och verksamhet. Styrelsen utser också bolagets VD och fastställer också 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 2018 bestått av styrelseordförande John D. Chapman och styrelseledamöterna, Antony Gardner-Hillman Damhnait Ni Chinneide och Andrew Wignall vilka blev omvalda på årsstämman den 5 juni 2018.

Information om styrelseledamöterna som valdes på årsstämman den 5 juni 2018 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: 10 av 12
- John D. Chapman 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 Frankrike.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 11 av 12
- Damhnait Ni Chinneide är oberoende i förhållande till bolaget. Hon nominerades av bolagets största aktieägare.

#### *Antony Gardner-Hillman*

Antony 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: 10 av 12
- Antony Gardner-Hillman är oberoende i förhållande till bolaget. Han nominerades av bolagets största aktieägare.

#### *Andrew Wignall*

Andrew Wignall är medlem i Institute of Chartered Accountants i England och Wales och fick sin yrkeskvalifikation hos Ernst & Young år 1989, där han arbetade som revisor, främst för klienter i den finansiella sektorn. År 1996 bildade Wignall Moore Management Limited som specialiserade sig på ledning och förvaltning av alternativa investeringsfonder, bolag för värdepapperisering och bolag som bildats för särskilt ändamål (s.k. SPV). Efter att ha lämnat Moore 2007, har Wignall varit oberoende styrelseledamot i ett antal fonder med investeringar i private equity, fastigheter eller andra alternativa fondstrukturer. Wignalls styrelseuppdrag i börsnoterade bolag och investeringsfonder har inkluderat Alden Global Capital, Atrium European Real Estate, Black Sea Property Fund, DN Capital, GCP Sovereign Infrastructure Debt, Intermediate Capital Group, Ottoman Fund, Priveq Investments, Quadriga Capital, Stirling Square Capital Partners, Capvis Equity Partners, Greater Europe Fund och Invision Private Equity. Wignall föddes den 11 maj 1964, är brittisk medborgare och är bosatt i Jersey.

- Aktieinnehav i NAXS: 0
- Närvaro på styrelsemöten: 11 av 12
- 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 börsregelverk 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 2018**

NAXS styrelse har under verksamhetsåret 2018 haft 12 sammanträden. Ett sammanträde var konstituerande sammanträde. 11 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, förvävsfrågor och strategiska frågor. Viktiga frågor som diskuterades under verksamhetsåret 2018 var exempelvis, kapitaliserings- och finansieringsfrågor, aktieåterköpsfrågor, 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 2018 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 2019 enligt tidigare beslut, och nästa val av revisorer sker därför på årsstämman 2019. 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 2018 översiktligt granskats. Huvudansvarig revisor avlämnar också en revisionsberättelse till årsstämman.

### **Ersättningar**

I enlighet med årsstämmans beslut 2018 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 2018 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 2018.

### **Internkontroll avseende finansiellrapportering**

#### *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	93 857 133
Årets resultat	16 525 092
<i>Summa</i>	688 088 172

Styrelsen avser att göra den föreslagna utdelningen för verksamhetsåret 2018 beroende av hur mycket som distribuerats i form av återköp under första kvartalet 2019.

Styrelsen avser föreslå årsstämman en utdelning om högst 2,80 SEK per aktie, motsvarande 33 359 931 SEK per den 31 december 2019. Den faktiska utdelningen att föreslås årsstämman kommer att beräknas som skillnaden mellan 33 359 931 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 2019. Styrelsen kommer att offentliggöra den föreslagna utdelningen innan kallelsen till årsstämman publiceras.

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

## Resultaträkning för koncernen

Belopp i TSEK

	Not	2018	2017
Värdeförändringar	3	42 397	59 069
Övriga externa kostnader	4	-14 821	-12 735
Personalkostnader	5	-1 853	-1 748
<b>Rörelseresultat</b>		<u>25 723</u>	<u>44 586</u>
<b>Resultat från finansiella poster</b>			
Finansiella intäkter	7	7	-
Finansiella kostnader	8	-7 242	-3 890
<b>Finansnetto</b>		<u>-7 235</u>	<u>-3 890</u>
<b>Resultat före skatt</b>		18 488	40 696
Skatt	13	-	-
<b>Årets resultat</b>		<u><u>18 488</u></u>	<u><u>40 696</u></u>
<b>Hänförligt till:</b>			
Moderbolagets aktieägare		18 488	40 696
<b>Resultat per aktie, kronor</b>		1,45	2,91

## Rapport över koncernens totalresultat

Belopp i TSEK

	2018	2017
Årets resultat	18 488	40 696
<b>Övrigt totalresultat</b>		
<i>Poster som har omförts eller kan omföras till årets resultat</i>		
Årets omräkningsdifferens vid omräkning av utländsk verksamhet	<u>17 933</u>	<u>-1 711</u>
<b>Årets övrigt totalresultat</b>	17 933	-1 711
<b>Årets totalresultat</b>	<u><u>36 421</u></u>	<u><u>38 985</u></u>
<b>Årets totalresultat hänförligt till:</b>		
Moderbolagets aktieägare	<u>36 421</u>	<u>38 985</u>
<b>Årets totalresultat</b>	<u><u>36 421</u></u>	<u><u>38 985</u></u>

## Balansräkning för koncernen

Belopp i TSEK

	Not	2018-12-31	2017-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar	10	406 861	357 780
Andra finansiella placeringar	11	56 784	13 930
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<u>463 645</u>	<u>371 710</u>
Övriga kortfristiga fordringar	14	12 257	88
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15	73	73
Likvida medel		261 444	449 671
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<u>273 774</u>	<u>449 832</u>
<b>Summa tillgångar</b>		<u>737 419</u>	<u>821 542</u>
<b>Eget kapital</b>	16		
Aktiekapital		750	750
Övrigt tillskjutet kapital		577 706	577 706
Reserver		19 955	2 022
Balanserade vinstmedel, inklusive årets totalresultat		137 960	240 089
<b>Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>		<u>736 371</u>	<u>820 567</u>
<b>Summa eget kapital</b>		<u>736 371</u>	<u>820 567</u>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder		1	8
Övriga kortfristiga skulder		75	34
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	972	933
<b>Summa skulder</b>		<u>1 048</u>	<u>975</u>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<u>737 419</u>	<u>821 542</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 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
	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare				
	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Omräk- nings- reserv	Balanserade vinstmedel inkl årets resultat	<b>Totalt eget kapital</b>
<b>Ingående eget kapital 2018-01-01</b>	750	577 706	2 022	240 089	820 567
<b>Årets totalresultat</b>					
Årets resultat				18 488	18 488
Årets övrigt totalresultat			17 933		17 933
<b>Årets totalresultat</b>	-	-	17 933	18 488	36 421
Överföring av kvotvärde vid indragning av återköpta aktier	-101			101	0
Fondemission	101			-101	0
<b>Transaktioner med koncernens ägare</b>					
<b>Värdeöverföringar till ägare</b>					
Utdelning				-32 209	-32 209
Återköp av egna aktier				-88 408	-88 408
<b>Summa värdeöverföringar till ägare</b>	-	-	-	-120 617	-120 617
<b>Summa transaktioner med koncernens ägare</b>	-	-	-	-120 617	-120 617
<b>Utgående eget kapital 2018-12-31</b>	750	577 706	19 955	137 960	736 371

**Kassaflödesanalys för koncernen**

Belopp i TSEK

	Not 19	2018-12-31	2017-12-31
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat före skatt		18 488	40 696
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		4 978	77 265
		<u>23 466</u>	<u>117 961</u>
Betald inkomstskatt		-	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		23 466	117 961
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		-12 170	-82
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		59	205
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<u>11 355</u>	<u>118 084</u>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Förvärv av fondandelar		-94 857	-26 082
Återbetalning av fondandelar		71 449	42 044
Ökning av andra finansiella placeringar		-55 366	-7 980
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>		<u>-78 774</u>	<u>7 982</u>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier		-88 408	-60 234
Utbetald utdelning		-32 209	-
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<u>-120 617</u>	<u>-60 234</u>
<b>Årets kassaflöde</b>		-188 036	65 832
Likvida medel vid årets början		449 671	383 807
Kursdifferens i likvida medel		-191	32
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		<u><u>261 444</u></u>	<u><u>449 671</u></u>

### Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

	Not	2018	2017
Övriga externa kostnader	4	-2 751	-2 795
Personalkostnader	5	-1 609	-1 408
<b>Rörelseresultat</b>		<b>-4 360</b>	<b>-4 203</b>
<i>Resultat från finansiella poster</i>			
Resultat från koncernföretag	6	20 675	14 466
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	7	1 249	894
Räntekostnader och liknande resultatposter	8	-1 039	-1 365
<b>Resultat efter finansiella poster</b>		<b>16 525</b>	<b>9 792</b>
Skatt	13	-	-
<b>Årets resultat</b>		<b>16 525</b>	<b>9 792</b>

### Rapport över totalresultat för moderbolaget

Belopp i TSEK

	2018	2017
Årets resultat	16 525	9 792
<b>Årets totalresultat</b>	<b>16 525</b>	<b>9 792</b>

Balansräkning för moderbolaget  
 Belopp i TSEK

	Not	2018-12-31	2017-12-31
<b>Tillgångar</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	9	481 802	481 802
Fordringar på koncernföretag	12	26 328	25 312
<i>Summa finansiella anläggningstillgångar</i>		<u>508 130</u>	<u>507 114</u>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>		<u>508 130</u>	<u>507 114</u>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Kortfristiga fordringar			
Övriga fordringar	14	59	88
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15	73	73
<i>Summa kortfristiga fordringar</i>		<u>132</u>	<u>161</u>
Kassa och bank		181 203	286 330
<b>Summa omsättningstillgångar</b>		<u>181 335</u>	<u>286 491</u>
<b>Summa tillgångar</b>		<u>689 465</u>	<u>793 605</u>
<b>Eget kapital och skulder</b>			
<b>Eget kapital</b>			
16			
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		93 857	204 682
Årets resultat		16 525	9 792
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<u>688 088</u>	<u>792 180</u>
<b>Summa eget kapital</b>		<u>688 838</u>	<u>792 930</u>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Leverantörsskulder		1	8
Skulder till koncernföretag		100	100
Övriga skulder		75	34
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17	451	533
<b>Summa kortfristiga skulder</b>		<u>627</u>	<u>675</u>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>		<u>689 465</u>	<u>793 605</u>

## Förändringar i moderbolagets eget kapital

Belopp i TSEK

	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	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	0
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

	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets resultat	
<b>Ingående eget kapital 2018-01-01</b>	750	577 706	204 682	9 792	792 930
<b>Årets totalresultat</b>					
Årets resultat				16 525	16 525
<b>Årets totalresultat</b>				16 525	16 525
Vinstdisposition			9 792	-9 792	0
Överföring av kvotvärde vid indragning av återköpta aktier	-101		101		0
Fondemission	101		-101		0
Utdelningar			-32 209		-32 209
Återköp av egna aktier			-88 408		-88 408
<b>Utgående eget kapital 2018-12-31</b>	750	577 706	93 857	16 525	688 838

**Kassaflödesanalys för moderbolaget**

Belopp i TSEK

	Not 19	2018	2017
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Resultat före skatt		16 525	9 792
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-1 016	-688
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital</b>		15 509	9 104
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		28	-83
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		-47	103
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		15 490	9 124
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Återköp av egna aktier		-88 408	-60 234
Utbetald utdelning		-32 209	-
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		-120 617	-60 234
<b>Årets kassaflöde</b>		-105 127	-51 110
Likvida medel vid årets början		286 330	337 440
<b>Likvida medel vid årets slut</b>		181 203	286 330

## Noter till de finansiella rapporterna

### Not 1 Väsentliga redovisningsprinciper

#### *Företagsinformation*

Koncernredovisningen avseende räkenskapsåret 2018 för NAXS AB (publ) ("NAXS", "Koncernen", "Bolaget"), har upprättats av styrelsen och verkställande direktören. Årsredovisningen kommer föreläggas årsstämman den 4 juni 2019 för fastställande. Moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (publ) listat på NASDAQ Stockholm, med säte i Stockholm, Sverige. NAXS investerar huvudsakligen i private equity fonder med ett nordiskt fokus men kan också göra direktinvesteringar tillsammans med private equity och andra fonder inom alternativa tillgångar. NAXS kan, i begränsad omfattning, även göra andra typer av investeringar. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

#### *Allmänna redovisningsprinciper*

Denna årsredovisning är upprättad enligt följande redovisningsprinciper. Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sådana de antagits av EU. Vidare har Rådet för finansiell rapportering och rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats. Årsredovisningen för NAXS 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 2018. Från och med 1 januari 2018 tillämpas IFRS 9 Finansiella instrument som beskrivs nedan.

IFRS 9 Finansiella Instrument har ersatt IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering. IFRS 9 innehåller en modell för klassificering och värdering av finansiella instrument, en framåtblickande nedskrivningsmodell för finansiella tillgångar och en väsentligt omarbetad ansats till säkringsredovisning.

Klassificering och värdering av finansiella tillgångar som bygger på skuldinstrument baseras på den affärsmodell som tillämpas för förvaltningen av den finansiella tillgången och instrumentets avtalsenliga kassaflöden. För eget kapital-instrument är klassificeringen verkligt värde via resultaträkningen. Utöver vissa förändringar i benämningar har ändringarna inte haft någon påverkan på värderingen av NAXS finansiella tillgångar.

*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 16 Leasingavtal som från och med 2019 ersätter 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 blir realiserade eller reglerade. Uppskjutet 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 Moderbolaget och dotterföretag:

Dotterföretag är företag som står under ett bestämmande inflytande från NAXS AB. Vid bedömningen om bestämmande inflytande föreligger, beaktas dels inflytande och påverkan på avkastning och dels om de facto kontroll föreligger. Dotterföretag redovisas enligt förvärvsmetoden. För mer information se not 9, Andelar i koncernföretag. Vid upprättandet av koncernredovisningen elimineras koncerninterna mellanhavanden och transaktioner samt vinster från transaktioner med intressebolag redovisade med tillämpning av kapitalandelsmetoden.

*Finansiella instrument*

IFRS 9 Finansiella Instrument har från och med 2018 ersatt IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering.

Finansiella instrument som NAXS redovisar i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, fondandelar och andra finansiella placeringar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder. Nedan beskrivs endast de kategorier som är aktuella för koncernen.

*Finansiella tillgångar*

Koncernen klassificerar från och med 2018 sina finansiella tillgångar i följande kategorier: Upplupet anskaffningsvärde (Hold to collect) och Verkligt värde via resultaträkningen (Övrigt). Klassificering och värdering av finansiella tillgångar som bygger på skuldinstrument baseras på den affärsmodell som tillämpas för förvaltningen av den finansiella tillgången och instrumentets avtalsenliga kassaflöden.

Upplupet anskaffningsvärde (Hold to collect)

Tillgångar som klassificeras som "Hold to collect" är finansiella tillgångar som innehåses med syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta. Till denna kategori hör likvida medel.

Verkligt värde via resultaträkningen (Övrigt)

Finansiella tillgångar i denna kategori "Övrigt" är tillgångar som inte uppfyller kraven för att redovisas till upplupet anskaffningsvärde eller verkligt värde via övrigt totalresultat. Till denna kategori hör investeringar i fondandelar (s.k. private equity-fonder) och andra finansiella placeringar. 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 och andra finansiella placeringar 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.

#### *Redovisning och borttagande från balansräkningen*

Köp och försäljningar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen, det datum då koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller har överförs och koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten.

#### *Värdering*

Finansiella tillgångar värderas initialt till verkligt värde plus, i de fall tillgången inte redovisas till verkligt värde via resultaträkningen, transaktionskostnader direkt hänförliga till köpet. Transaktionskostnader hänförliga till finansiella tillgångar som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen kostnadsförs direkt i resultaträkningen.

Finansiella tillgångar med inbäddade derivat ses som en enhet när bedömning ska göras om kassaflöden från tillgången enbart består av kapitalbelopp och ränta.

#### *Investeringar i skuldinstrument*

Efterföljande värdering av investeringar i skuldinstrument beror på koncernens affärsmodell för hantering av tillgången och vilket slag av kassaflöden tillgången ger upphov till. Koncernen klassificerar sina investeringar i skuldinstrument i två värderingskategorier:

Upplupet anskaffningsvärde: Tillgångar som innehas med syfte att inkassera avtalsenliga kassaflöden och där dessa kassaflöden enbart består av kapitalbelopp och ränta, redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Ränteintäkter från sådana finansiella tillgångar redovisas som finansiella intäkter genom tillämpning av effektivräntemetoden. Vinst och förluster som uppstår vid bortbokning från balansräkningen redovisas direkt i resultatet inom övriga vinst och förluster tillsammans med valutakurs resultatet. Nedskrivningsförluster redovisas på en separat rad i resultaträkningen.

Verkligt värde via resultaträkningen: Tillgångar som inte uppfyller kraven för att redovisas till upplupet anskaffningsvärde eller verkligt värde via övrigt totalresultatvärderas till verkligt värde via resultaträkningen. En vinst eller förlust för ett skuldinstrument som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen och som inte ingår i ett säkringsförhållande redovisas netto i resultaträkningen i den period vinsten eller förlusten uppkommer.

#### *Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde*

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

#### *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. Valutakursdifferanser 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 not 26 Definitioner. 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	
	2018	2017
<i>Värdeförändringar i fondinnehav</i>		
Realiserade vinster	40 274	137 570
Värdeförändring på fondinnehav	6 029	-95 705
Orealiserade valutakursförändringar	7 295	10 745
	<u>53 598</u>	<u>52 610</u>
Varav värdeförändringar fastställda av värderingstekniker	6 029	-95 705
Varav värdeförändringar fastställda av värderingsmodeller i originalvaluta	7 295	10 745
<i>Värdeförändringar i andra finansiella placeringar</i>		
Utdelningar	1 232	-
Ränteintäkter	391	-
Realiserade värdeförändringar	-	507
Orealiserade värdeförändringar	-12 824	5 952
	<u>-11 201</u>	<u>6 459</u>
Varav värdeförändringar fastställda på en aktiv marknad	-12 824	5 952
Totalt redovisade värdeförändringar	42 397	59 069

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	
	2018	2017	2018	2017
Arvode till investeringsrådgivaren	6 984	8 541	-	-
Vinstdelning till investeringsrådgivaren	4 778	1 157	-	-
Övriga konsultarvoden	2 245	1 815	2 063	1 586
Övriga kostnader	814	1 222	688	1 209
<b>Totalt</b>	<b>14 821</b>	<b>12 735</b>	<b>2 751</b>	<b>2 795</b>

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

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<i>Ernst &amp; Young AB</i>				
Revisionsuppdrag	487	514	363	380
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	22	41	22	-
Skatterådgivning	-	-	-	-
Övriga tjänster	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>509</b>	<b>555</b>	<b>385</b>	<b>380</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	
	2018		2017	
<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>
	2018		2017	
<b>Löner och ersättningar</b>	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt
Sverige				
Moderbolaget	1 404	-	1 230	-
Danmark	261	-	313	-
Norge	-	-	-	-
<b>Totalt</b>	<b>1 665</b>	<b>-</b>	<b>1 543</b>	<b>-</b>

**Löner, ersättningar och sociala kostnader**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Löner och andra ersättningar	1 665	1 543	1 404	1 230
Avtalsenliga pensioner till styrelse och VD	-	-	-	-
Avtalsenliga pensioner till övriga	-	-	-	-
Övriga sociala kostnader	187	201	204	174
<b>Totalt</b>	<b>1 852</b>	<b>1 744</b>	<b>1 608</b>	<b>1 404</b>

**Forts. not 5**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Andel män</b>				
Styrelsen	86%	75%	75%	75%
Koncernledning	100%	100%	100%	100%
<hr/>				
			Moderbolaget	
			2018	2017
<b>Ersättningar och övriga förmåner under året</b>			Grundlön/ styrelse- arvode	Grundlön/ styrelse- arvode
John D. Chapman			259	245
Antony Gardner-Hillman			165	159
Damhnait Ni Chinneide			165	96
Andrew Wignall			165	159
Lennart Svantesson			550	529
Andra ledande befattningshavare (0 personer)			-	-
<b>Totalt</b>			<b>1 304</b>	<b>1 188</b>

Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2018 uppgick till 754 TSEK varav 259 TSEK till styrelsens ordförande. Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2019 uppgår till 754 TSEK varav 259 TSEK till styrelsens ordförande. I koncernen utgår även 261 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 hälften av den fasta årslönen. Utbetald rörlig ersättning uppgår till 100 (43) TSEK.

**Not 6 Resultat från andelar i koncernföretag**

TSEK	Moderbolaget	
	2018	2017
Utdelning	20 675	14 466
<b>Totalt</b>	<b>20 675</b>	<b>14 466</b>

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

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Ränteintäkter				
Koncernföretag	-	-	233	205
Kund- och lånefordringar (likvida medel)	7	-	-	-
Valutakursförändringar, netto	-	-	1 016	689
<b>Totalt</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>1 249</b>	<b>894</b>

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

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Räntekostnader				
Övriga	-1 816	-2 130	-1 039	-1 365
Netto valutakursförändringar	-5 426	-1 760	-	-
<b>Totalt</b>	<b>-7 242</b>	<b>-3 890</b>	<b>-1 039</b>	<b>-1 365</b>

**Not 9 Andelar i koncernföretag**

TSEK	Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden</i>		
Vid årets början	481 802	481 802
<b>Bokfört värde vid årets slut</b>	<b>481 802</b>	<b>481 802</b>

**Specifikation av andelar i koncernföretag**

Koncernföretag, organisationsnummer, säte	Antal andelar	Kapitalandel, rösträttsandel %	Bokfört värde 31/12 2018
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	
	2018-12-31	2017-12-31
Onoterade investeringar värderade till verkligt värde	406 861	357 780
<b>Totalt</b>	<b>406 861</b>	<b>357 780</b>

**Fondandelar**

Vid årets början	357 780	458 701
Investeringar	70 507	25 167
Återbetalningar	-87 374	-179 613
Redovisad vinst via resultaträkningen	53 598	52 610
Valutakursdifferanser	12 350	915
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>406 861</b>	<b>357 780</b>

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 noterade. 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 noterade 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 23, sista stycket.

**Not 11 Andra finansiella placeringar**

TSEK	Koncernen	
	2018-12-31	2017-12-31
Noterade investeringar värderade till verkligt värde	32 562	13 930
Onoterade investeringar värderade till verkligt värde	24 222	-
<b>Totalt</b>	<b>56 784</b>	<b>13 930</b>
<b>Andra finansiella placeringar</b>		
Vid årets början	13 930	-
Investeringar	55 366	9 820
Avyttringar	-	-2 349
Orealiserade värdeförändringar	-12 824	6 459
Valutakursdifferanser	312	-
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>56 784</b>	<b>13 930</b>

**Not 12 Fordringar hos koncernföretag**

TSEK	Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31
Vid årets början	25 312	24 624
Förändring under året	1 016	688
<b>Redovisat värde vid årets slut</b>	<b>26 328</b>	<b>25 312</b>

**Not 13 Skatter**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Aktuell skatt</b>				
Periodens skattekostnad	-	-	-	-
<b>Uppskjuten skatt</b>				
Uppskjuten skattekostnad vid omvärdering av redovisade värdet av uppskjutna skattefordringar	-	-	-	-
<b>Totalt redovisad skattekostnad</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	Skatte-sats %	2018	Skatte-sats %	2018
<b>Avstämning av effektiv skatt</b>				
Resultat före skatt		18 488		16 525
Skatt enligt gällande skattesats	22,0%	-4 067	22,0%	-3 636
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	0,0%	-5	0,0%	-
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	-111,1%	20 531	-27,5%	4 548
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	54,4%	-10 054	0,0%	-7
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	34,6%	-6 405	5,5%	-905
<b>Redovisad effektiv skatt</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>

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

**Forts. not 13**

	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 redovisade uppskjutna skattefordringar**

	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
Hänförligt till skattemässiga underskott	7 983	6 821	3 937	2 489
<b>Totalt</b>	7 983	6 821	3 937	2 489

De ej redovisad uppskjutna skattefordringarna hänför sig till skattemässiga underskott i den svenska och den norska verksamheten som bedömts ej kunna utnyttjas framöver. Underskotten har ingen bortre förfallodag.

**Not 14 Övriga kortfristiga fordringar**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
TSEK				
Fordringar på fondbolag	12 198	-	-	-
Övriga kortfristiga fordringar	59	88	59	88
<b>Totalt</b>	12 257	88	73	88

**Not 15 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
TSEK				
Förutbetalda försäkringar	18	18	18	18
Övriga förutbetalda kostnader	55	55	55	55
<b>Totalt</b>	73	73	73	73

**Not 16 Eget kapital**

Koncernen

Aktiekapital

Moderbolagets aktiekapital

Aktiekapitalet uppgick den 31 december 2018 till 750 000 kronor, fördelat på 12 219 430 aktier. I juni och i augusti minskade antalet aktier och röster i NAXS genom indragning av 491 761 respektive 1 355 340 återköpta aktier. Före indragningen av egna aktier fanns sammanlagt 14 066 531 aktier och röster i NAXS. Antalet aktier och röster i NAXS minskade genom indragningarna med 1 847 101 och uppgår därefter till 12 219 430. Antalet utestående aktier i bolaget vid räkenskapsårets början uppgick till 13 637 387 stycken. Under räkenskapsåret har 1 723 126 aktier återköpts. Vid räkenskapsårets slut uppgick antalet utestående aktier till 11 914 261.



**Forts. not 16**

Bolaget innehar 305 169 egna aktier. Varje aktie har en röst. Kvotvärdet per aktie uppgår till 0,06 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 24 förslag till vinstdisposition. Vidare föreslår styrelsen och verkställande direktören årsstämman att besluta om ett fortsatt mandat att göra återköp av egna aktier.

*Resultat per aktie*

	Koncernen	
	2018	2017
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare, TSEK	18 488	40 696
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier under året, tusental	12 750	14 004
Resultat per aktie (före och efter utspädning), kronor	1,45	2,91

*Kapitalhantering*

All finansiering sker med eget kapital.

**Not 17 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
Upplupet styrelsearvode	283	468	185	265
Upplupna sociala avgifter	46	44	46	28
Upplupen vinstdelning med investeringsrådgivaren	393	180	-	-
Övriga upplupna kostnader	250	241	220	240
<b>Totalt</b>	<b>972</b>	<b>933</b>	<b>451</b>	<b>533</b>

Övriga upplupna kostnader avser främst periodiserade omkostnader.

**Not 18 Ställda säkerheter och eventalförpliktelser**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
Ställda säkerheter	Inga	Inga	Inga	Inga
Eventalförpliktelser	Inga	Inga	Inga	Inga

**Not 19 Upplysningar till kassaflödesanalys**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
<i>Justering för poster som ej ingår i kassaflödet</i>				
Värdejusteringar	-499	79 008	-	-
Orealiserade valutakursdifferenser	5 477	-1 743	-1 016	-688
<b>Totalt</b>	<b>4 978</b>	<b>77 265</b>	<b>-1 016</b>	<b>-688</b>

	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
Erhållen ränta	7	-	233	205
Erlagd ränta	1 816	2 130	1 039	1 365

**Not 20 Transaktioner med närstående**

Utöver ersättningar till ledande befattningshavare och styrelse som beskrivs i not 5 har liksom föregående år inga transaktioner med närstående parter ägt rum under verksamhetsåret. Övriga närstående är QVT Financial LP, huvudägare med 58,7 (51,3) % av antal utestående aktier. Av den av årsstämman beslutade utdelningen erhöll QVT Financial LP 17 690 (-) TSEK i utdelning.

**Not 21 Likvida medel**

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
<i>Likvida medel i kassaflödesanalysen</i>				
Kortfristiga placeringar	-	-	-	-
Likvida medel	261 444	449 671	181 203	286 330
<b>Totalt</b>	<b>261 444</b>	<b>449 671</b>	<b>181 203</b>	<b>286 330</b>

*Avstämning mot balansräkning*

TSEK	Koncernen		Moderbolaget	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
Likvida medel	261 444	449 671	181 203	286 330
<b>Totalt</b>	<b>261 444</b>	<b>449 671</b>	<b>181 203</b>	<b>286 330</b>

**Not 22 Finansiella tillgångar och skulder**

TSEK		Koncernen 2018			
Kategori	Hold to collect	Övrigt		Summa redovisat värde	Verkligt värde
	Upplupet anskaffningsvärde	Verkligt värde via resultaträkningen	Upplupet anskaffningsvärde		
Värdering					
Fondandelar		406 861		406 861	406 861
Andra finansiella placeringar		56 784		56 784	56 784
Likvida medel	261 444			261 444	261 444
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	261 444	463 645		725 089	725 089
Leverantörsskulder			1	1	1
<b>Summa finansiella skulder</b>			1	1	1

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

\*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 skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1,

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

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

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2018.

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Fondandelar	-	-	406 861
Andra finansiella placeringar	56 784	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	56 784	-	406 861

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

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen			
Fondandelar	-	-	357 780
Andra finansiella placeringar	13 930	-	-
<b>Summa tillgångar</b>	13 930	-	357 780

Några väsentliga skulder finns inte som värderas till verkligt värde.

**Forts. not 22**

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.

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 vid räkenskapsårets utgång till 53 (59) 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 23 presenteras en känslighetsanalys avseende bolagets valutarisk.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2018.

	Fondandelar värderade till	
	verkligt värde	Summa
Ingående balans	357 780	357 780
Nya investeringar	70 507	70 507
Återbetalningar	-87 374	-87 374
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	53 598	53 598
Valutakursdifferanser	12 350	12 350
Utgående balans	406 861	406 861

**Forts. not 22**

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	25 167	25 167
Återbetalningar	-179 613	-179 613
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	52 610	52 610
Valutakursdifferanser	915	915
Utgående balans	358 695	358 695

**Not 23 Riskexponering och riskhantering**
*Finansiella risker*

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

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

*Prisrisker*

En stor del av bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning. NAXS har en investeringsstrategi som genererar en diversifierad portfölj av andelar i private equity-fonder. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna.

Utöver fondandelar ägde NAXS på balansdagen 375 437 aktier i Scout Gaming Group AB (publ) motsvarande 2,8% av bolaget och 733 345 aktier i Awilco Drilling Plc, motsvarande 1,5% av bolaget. Awilco Drilling är en borrhjopsoperatör med säte i Storbritannien. Aktierna i Scout Gaming Group är noterade på NASDAQ First North och aktierna i Awilco Drilling är noterade på Oslo Stock Exchange. Därutöver ägde NAXS en senior säkerställd obligation emitterad av det norska bolaget Jackel AS, ett av Master Marine AS helägt dotterbolag, verksamt inom bostadsplattformar offshore. Obligationen är onoterad men handlas inofficiellt.

NAXS har vid utgången av 2018 allokerat 494 (451) MSEK vilket motsvarar 67% (55%) av NAXS egna kapital. Kapitalet är uppbundet i tio olika buyout-fonder och en special situations-fond samt i övriga investeringar i form av börsnoterade aktier och i en onoterad obligation.

Den totala exponeringen i fondandelar och andra finansiella placeringar framgår nedan:

<i>Totala investeringar i private equity-fonder i tusental</i>	2018-12-31	2017-12-31
Andelar i private equity-fonder	406 861	357 780
Andra finansiella placeringar	56 784	13 930

**Forts. not 23**

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

<i>Belopp i TSEK</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>
Andelar i private equity-fonder	+/-40 686	+/-35 778
Andra finansiella placeringar	+/-5 678	+/-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>2018</i>	<i>2017</i>
EUR	22 917	25 719
NOK	7 695	9 140
USD	4 234	-

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

<i>Belopp i TSEK</i>	<i>2018</i>	<i>2017</i>
EUR	+/-23 548	+/-25 332
NOK	+/-788	+/-915
USD	+/-3 798	-

**Kreditrisk**

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

**Åtaganderisk**

NAXS kan göra åtaganden upp till 130 procent av eget kapital. 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, utan geografisk begränsning. Upp till fyrtio procent av NAXS substansvärde vid

### **Forts. not 23**

investeringsstillfället kan investeras i tillgångar och finansiella instrument av valfritt slag och utan geografisk begränsning.

Det totala åtagandet vid utgången av 2018 uppgår till 67 (55) procent av eget kapital. Det återstående åtagandet till fonderna på balansdagen uppgår till 87 (93) TSEK.

### **Not 24 Förslag till vinstdisposition**

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

Överkursfond	577 705 947
Balanserade vinstmedel	93 857 133
Årets resultat	16 525 092
<i>Summa</i>	688 088 172

Styrelsen avser att göra den förslagna utdelningen för verksamhetsåret 2018 beroende av hur mycket som distribuerats i form av återköp under första kvartalet 2019.

Styrelsen avser föreslå årsstämman en utdelning om högst 2,80 SEK per aktie, motsvarande 33 359 931 SEK per den 31 december 2018. Den faktiska utdelningen att föreslås årsstämman kommer att beräknas som skillnaden mellan 33 359 931 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 2019. 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 25 Händelser efter årets slut**

Inga väsentliga händelser har inträffat efterräkenskapsårets slut.

### **Not 26 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.

#### *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.

**Forts. not 26***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.

*Resultat per aktie*

Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare delat med genomsnittligt antal aktier.

*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.

*Andra finansiella placeringar/Övriga investeringar*

Investeringar i andelar som inte är andelar i private equity fonder samt i andra värdepapper.



## Styrelsens intygande

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

Stockholm, 29 januari 2019  
NAXS AB (publ), Org.nr 556712-2972

John D. Chapman  
*Ordförande*

Antony Gardner-Hillman  
*Ledamot*

Damhnait Ni Chinneide  
*Ledamot*

Andrew Wignall  
*Ledamot*

Lennart Svantesson  
*Verkställande direktör*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 29 januari 2019  
*Ernst & Young AB*

Jesper Nilsson  
*Auktoriserad revisor*