



# CREADES



Årsredovisning 2015

# Det här är Creades

*Creades är ett investeringsbolag som är långsiktig engagerad ägare i mindre och medelstora noterade och onoterade bolag. Namnet Creades kommer från uttrycket Creative Destruction eller kreativ förstörelse, med hänvisning till nationalekonomen Joseph Schumpeters teorier. Innebörden är att industrier och företag hela tiden revolutioneras och på längre sikt sker en hälsosam förändring av existerande strukturer som ersätts av nya. Creades skall skapa värde genom att kreativt utveckla, ompröva, utmana och omstrukturera.*

## Affärsidé

Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare, i mindre och medelstora noterade och onoterade svenska företag.

## Portföljen

Creades portfölj består av cirka 85 procent noterade tillgångar och cirka 15 procent onoterade tillgångar.

## Investeringsstrategi

- En av de större ägarna
- Styrelserepresentation
- Investeringsintervall 50–300 Mkr
- Engagerat ägande
- Långsiktig syn – ständig utveckling
- Branschoberoende
- Fokus på Svenska bolag

## Mål

### Avkastningsmål

Creades strävar efter att erbjuda aktieägarna en god riskjusterad avkastning som över tid överstiger 7,5 procent per år samt överstiger Stockholmsbörsens totalavkastningsindex, SIXRX.

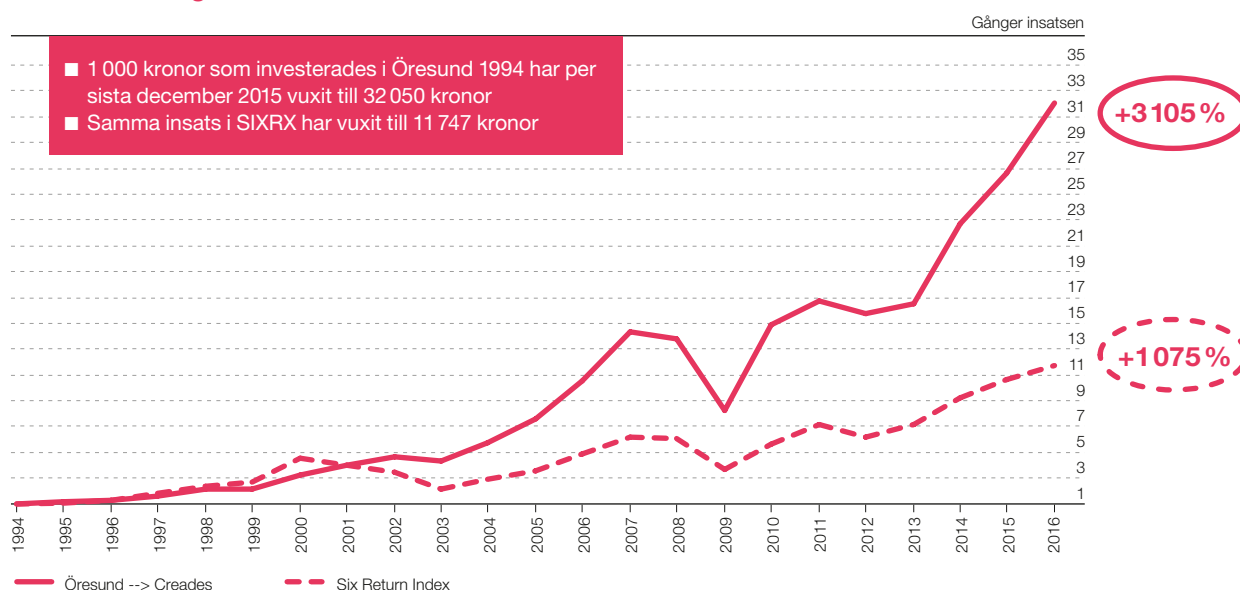
### Utdelning, inlösen och återköp

Bolaget avser att löpande återföra värde till sina aktieägare genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. I första hand kommer det att ske genom aktieåterköp eller inlösen om det bedöms vara mest fördelaktigt för aktieägarna.

## Investment case

Creades har över tiden visat en förmåga att generera en bättre avkastning än börsindex. Detta grundar sig på förmågan att genom aktivt styrelsearbete tillse att portföljbolagen utvecklas bättre än de skulle göra utan Creades som ägare genom att driva förändringsprocesser, göra prioriteringar ur ett strikt aktieägarperspektiv samt understödja långsiktig och medellångsiktig bolagsutveckling.

## Totalavkastning för 1000 kr investerade från 1994 till 2015<sup>1)</sup>



1) Investment AB Öresund från 1994 till och med 2011, Creades AB från och med 2012.

# INNEHÅLL

## Verksamhetsöversikt

Tillgångar	2
Bakgrund och viktiga händelser	4
2015 i siffror	5
VD har ordet	6
Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi	8
Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?	10
Portföljens utveckling 2015 och presentation av portföljbolagen	11
Aktien	16
Medarbetare	18
Ordförande har ordet	20
Styrelse	22

## Årsredovisning

Förvaltningsberättelse	23
Bolagsstyrningsrapport	28
Styrelse	33
Resultaträkningar – Koncernen	34
Balansräkningar – Koncernen	35
Resultaträkningar – Moderbolaget	36
Balansräkningar – Moderbolaget	37
Förändring eget kapital	38
Kassaflödesanalyser	39
Noter	40
Styrelse och verkställande direktörens intygande	57
Revisionsberättelse	58
Bolagsordning	59
Definitioner	61

## Årsstämma 2016

Citykonferensen, Malmskillnadsgatan 46, Stockholm 2016-04-07, kl 16.00

## Ekonomisk information 2016

Delårsrapport januari – mars 2016	2016-04-19, kl 08.30
Delårsrapport januari – juni 2016	2016-07-14, kl 08.30
Delårsrapport januari – september 2016	2016-10-13, kl 08.30
Bokslutskommuniké januari – december 2016	2017-01-24, kl 08.30

Årsredovisningen och delårsrapporterna distribueras digitalt på [www.creades.se](http://www.creades.se) samt skickas till aktieägare som så begärt. Beställning av fysiska utskick görs via [info@creades.se](mailto:info@creades.se) eller 08-412 011 00.

# Tillgångar

## Substansvärdets fördelning den 31 december 2015

	Antal aktier	Marknadsvärde, Mkr <sup>1)</sup>	Kr/aktie <sup>2)</sup>	Andel, %
<b>Noterade tillgångar</b>				
Avanza	2 939 859	1 083	83	35
Lindab	7 870 782	493	38	16
Transcom	2 672 196	227	17	7
NOTE	4 613 827	55	4	2
Proact <sup>3)</sup>	342 746	48	4	2
Övriga noterade värdepapper		177	14	6
<b>Summa noterade tillgångar</b>		<b>2 084</b>	<b>160</b>	<b>67</b>
<b>Onoterade tillgångar</b>				
Acne Studios		214	16	7
Inet		88	7	3
Global Batterier		47	4	2
Övriga onoterade värdepapper		12	1	0
<b>Summa onoterade tillgångar</b>		<b>362</b>	<b>28</b>	<b>12</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder<sup>4)</sup></b>		<b>656</b>	<b>50</b>	<b>21</b>
<b>Totalt</b>		<b>3 101</b>	<b>239</b>	<b>100</b>

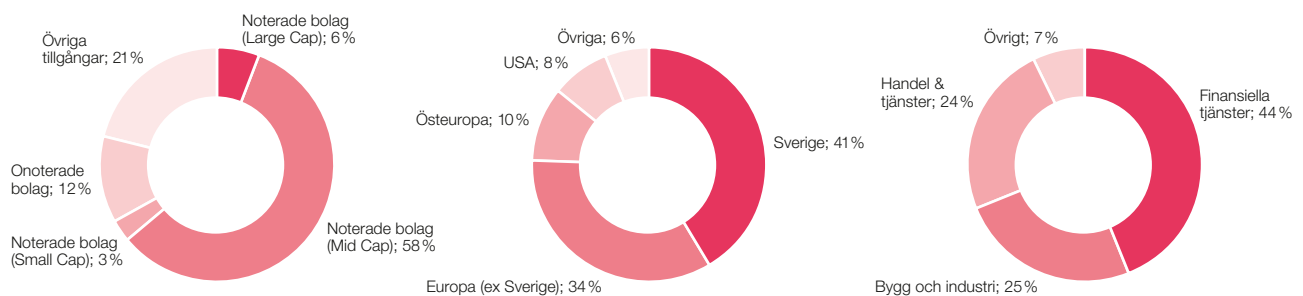
1) Endast Creades ekonomiska andel redovisas i tabellen.

2) Beräknat som om de syntetiskt återköpta aktierna vore inlösta, dvs. på 12 994 279 aktier.

3) Aktierna i Proact ägs indirekt via kapitalförsäkring.

4) Varav 733 Mkr avser moderbolagets likvida medel.

## Portföljens fördelning på tillgångsslag, omsättning geografiskt och bransch



Creades redovisar aktuellt substansvärde per månadsskiftet den tredje arbetsdagen i nästkommande månad.

Detta gäller inte vid kvartalsskiftet då delårsrapporter eller bokslutskommuniké lämnas.

Substansvärdet avseende juli 2016 redovisas den 11 augusti 2016.

Alla rapporter offentliggörs klockan 08:30 CET och finns tillgängliga på [www.creades.se](http://www.creades.se).

## Noterade tillgångar per den 31 december 2015



Ägarandel	10 %
Omsättning	923 Mkr
Rörelseresultat	489 Mkr

Avanza är Sveriges ledande internetbank för sparande och placeringar. Avanza har 467 600 kunder med 191 000 Mkr i sparkapital och är den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inklusive First North mätt i både omsättning och antalet transaktioner.



Ägarandel	10 %
Omsättning	7 589 Mkr
Rörelseresultat	469 Mkr

Lindab är en internationell koncern som levererar produkter, lösningar och system som förenklar byggandet och förbättrar inomhusklimatet. Verksamheten består av två segment: Products & Solutions (89 % av omsättningen) och Building Systems (11 % av omsättningen).



Ägarandel	10 %
Omsättning	5 889 Mkr
Rörelseresultat	218 Mkr

Transcom är ett globalt företag med 30 000 anställda som levererar tjänster inom kundtjänsthantering, försäljning och teknisk support. Företaget har 54 kontaktcenter i 23 länder som levererar tjänster på 33 språk.



Ägarandel	16 %
Omsättning	1 121 Mkr
Rörelseresultat	49 Mkr

NOTE är en av Nordens ledande tillverkningspartners för outsourcad elektronikproduktion. Marknadspositionen är särskilt stark för produkter i små till mellanstora serier som kräver hög teknisk kompetens och flexibilitet.

## Onoterade tillgångar per den 31 december 2015



Ägarandel	9 %
Omsättning	1 442 Mkr
Rörelseresultat	235 Mkr

Acne Studios är ett Stockholmsbaserat modehus grundat 1997. Acne Studios har över 40 egna butiker i bland annat Stockholm, Paris, London, Tokyo, New York och Los Angeles. Kollektionerna säljs även genom egen e-handel och hos 600 återförsäljare och varuhus.



Ägarandel	84 %
Omsättning	643 Mkr
Rörelseresultat	22 Mkr

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och datortillbehör. Bolaget erbjuder en hög servicenivå och vänder sig till en bred målgrupp men har ett speciellt fokus på dedikerade kunder såsom dator- och spelentusiaster. 55 % av omsättningen kommer från e-handel.



Ägarandel	100 %
Omsättning	80 Mkr
Rörelseresultat	0 Mkr

Global Batterier är en av Sveriges ledande oberoende leverantörer av blybatterier till återförsäljare och större förbrukare. Företaget är specialiserat på fordonsbatterier och stationära batterier för larm och nödströmslösningar.

# Bakgrund och viktiga händelser 2015

Creades bolagshistoria har präglats av stora förändringar. Investment AB Öresund delades vid årsskiftet 2011/2012 upp i två bolag där 59 procent av Öresunds substansvärde tilldelades Creades som skiftades ut genom inlösen. Med till Creades gick Sven Hagströmer som huvudägare och majoriteten av Öresunds investeringsorganisation.

Våren 2013 genomfördes ytterligare en uppdelning där 30 procent av Creades substansvärde tilldelades det nya bolaget Sedarec som skiftades ut till de aktieägare som så önskade. Pan Capital blev huvudägare i Sedarec som nu har avvecklats.

## Kvartal 1

- **Januari** – Per Frankling tillträdde som ny verkställande direktör
- **Februari** – Försäljning av samtliga kvarvarande aktier i Concentric
- **Delårsrapport** – Substansvärde per aktie: 224 kr, ökning med 12 procent sedan årsskiftet

## Kvartal 2

- **April** – Creades förvärvar majoriteten i Inet AB
- **April** – Årstämma där beslut tas om inlösenerbjudande där en aktie i Creades och 25 inlösenrätter löses in mot ett vederlag om 256 kronor, samt om indragning av syntetiskt återköpta aktier
- **April** – Creades förvärvar 7 procent i Proact IT
- **Juni** – Genomförande av inlösenerbjudande och indragning av syntetiskt återköpta aktier genomförs. Antalet utestående aktier minskas med 1 097 851 stycken till 13 083 329 aktier med 9 244 041,5 röster
- **Delårsrapport** – Substansvärde per aktie: 222 kr, ökning med 12 procent sedan årsskiftet inklusive återinvesterad inlösen

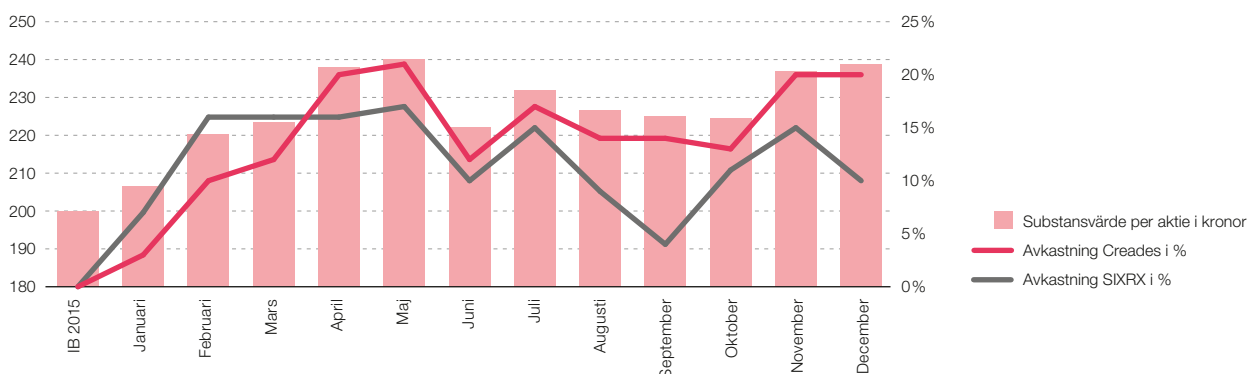
## Kvartal 3

- **September** – Vid extra bolagsstämma i Carnegie Holding AB i september fattades beslut om inlösen av samtliga utestående preferensaktier i Carnegie Holding AB. För Creades del innebar detta en inlösenlikvid om 189 Mkr vilken utbetalades i september
- **Delårsrapport** – Substansvärde per aktie: 225 kr, ökning med 14 procent sedan årsskiftet inklusive återinvesterad inlösen

## Kvartal 4

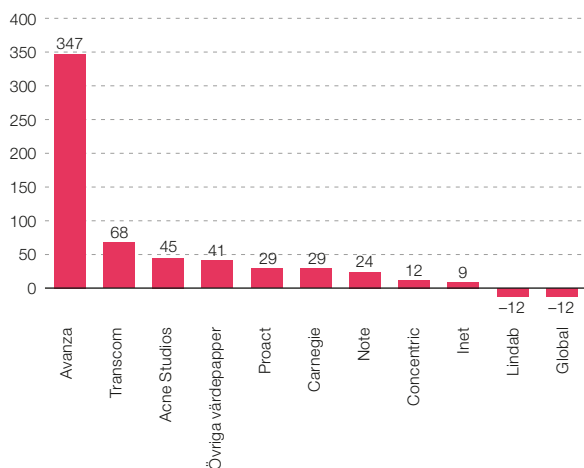
- **December** – Investeringen i Proact IT halverades
- **December** – Inlösen och försäljning av det konvertibla förlagslånet till Carnegie Holding AB genomfördes
- **Bokslutskommuniké** – Substansvärde per aktie: 239 kr, en ökning med 20 procent sedan årsskiftet inklusive återinvesterad inlösen

## Utveckling substansvärde 2015

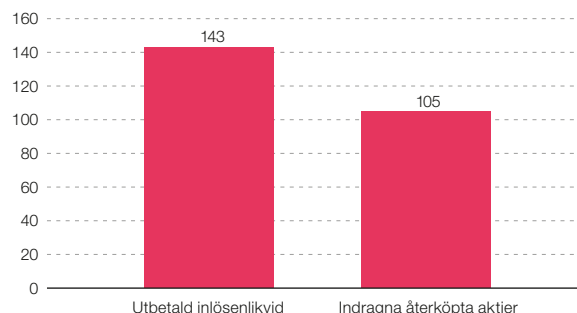


# 2015 i siffror

## Bolagens bidrag till substansvärdets förändring (Mkr)



## Återfört värde till aktieägarna (Mkr)



### Stora förvärv

- Inet 80 Mkr
- Ökning innehav ägda via kapitalförsäkring 70 Mkr

### Stora avyttringar

- Concentric 132 Mkr
- Carnegie 367 Mkr

### Substansvärde

- Totalt substansvärde: 3 101 Mkr
- Substansvärdesutveckling/aktie: 20 procent

### Stora positiva bidrag till substansvärdet

- Avanza 347 Mkr
- Transcom 68 Mkr

### Stort negativt bidrag till substansvärdet

- Inget innehav hade stor negativ påverkan på substansvärdet

## Återköp av egna aktier

### Räkneexempel (kronor om inte annat anges)

I exemplet uppgår det totala substansvärdet till 1 000, vilket är fördelat på 5 aktier, vilket i sin tur ger ett substansvärde per aktie om 200. Kassan uppgår till 160 och företaget väljer att köpa tillbaka 1 aktie för 160, dvs. med en substansrabatt på 20 procent. Givet en oförändrad substansrabatt ökar aktiekursen efter återköpet med 5 procent från 160 till 168. Återköpet kan ses som att aktien förvärfas för 160 och i samma ögonblick som återköpet sker blir aktien värd 200.

### Före återköp

#### Bolagets tillgångar

Kassa	160
Aktieportfölj	840
<b>Summa</b>	<b>1 000</b>

Antal aktier	5
Substansvärde/aktie	200
Substansrabatt	20 %
<b>Aktiekurs</b>	<b>160</b>

### Efter återköp

#### Bolagets tillgångar

Kassa	0
Aktieportfölj	840
<b>Summa</b>	<b>840</b>

Antal aktier	4
Substansvärde/aktie	210
Substansrabatt	20 %
<b>Aktiekurs</b>	<b>168</b>

## VD har ordet



Per Frankling, VD

### Bästa aktieägare,

2015 var ett framgångsrikt år för de flesta av våra investeringar, samtidigt som aktiemarknaden under året nådde en topp efter den uppgångsfas som pågått sedan 2009. Det breda SIXRX-indexet, som är Creades jämförelse-index, nådde sin högsta punkt 27 april och avkastade under hela året 10 procent. Creades har sedan 2014 varit försiktigt inställd till bolagsvärderingarna och har därför agerat konservativt. Eftersom mid-capindex nådde sin topp först i december 2015, vilket avspeglar värderingen på bolag i den storleksklass Creades primärt överväger att investera i, förblev förvärvsmöjligheterna begränsade under hela året. Då Creades större investeringar görs med ett långt perspektiv är vi beredda att under perioder ha delar av vårt kapital i kassan när vi inte ser värderingar som motsvarar objektens långsiktiga potential och inte heller förvärvsobjekt där vi som engagerad ägare kan spela en värdeökande roll.

### Portföljförändringar

I inledningen av 2015 avyttrades de sista kvarvarande aktierna i Concentric, och den mycket framgångsrika Haldex/Concentric-investeringen avslutades.

I april förvärvades det onoterade bolaget Inet, som Creades nu äger tillsammans med bolagets tidigare ägare och VD. Inet är Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och tillbehör för engagerade datoranvändare, med sex butiker och cirka 55 procent av försäljningen på nätet.

Under året förvärvade Creades aktieposter i ett antal bolag där vi såg värdepotential men inte ett behov att skaffa så stor ägarandel att vi kunde uppnå styrelserepresentation. Dessa investeringar görs via kapitalförsäkring. Creades har valt att frivilligt flagga om vi via kapitalförsäkring når upp till ett ägande motsvarande flaggningsgränsen 5 procent. Det har skett i ett fall, Proact.

Den investering som Creades haft i Carnegie har utgjorts av instrument med fast avkastning. I enlighet med intentionerna redan i samband med att investeringen gjordes har dessa instrument under 2015 lösts in eller avyttrats.

### Utveckling i portföljbolagen

Avanzas utveckling under 2015 har varit mycket stark. Med ett brett och transparent prissatt produktutbud och mycket välfungerande digitala tjänster fortsätter Avanza år efter år att öka sina marknadsandelar. Att räntorna är så låga att spararna söker sig bort från traditionella sparkonton och den höga aktiviteten på aktiemarknaden är två faktorer som ytterligare accelererar kundernas önskan att söka sig till Avanza. Avanza blev under andra halvåret 2015 den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inte bara mätt i antal affärer utan även i volym och värde. Avanzas lönsamhet är god, men full utväxling på det kapital som kunderna placerar via Avanza kommer att uppnås först när räntemarginalerna normaliserats.

Lindab har under 2015 arbetat med att i segmentet Building Systems anpassa sig till kollapsen i investeringarna i den ryska ekonomin, samtidigt som det större segmentet Products & Solutions fortsatt sin strategiska utveckling men haft vissa utmaningar i marginalutvecklingen.



Transcom utvecklades efter flera år av omstruktureringar relativt stabilt under 2015. Styrelse, ledning och de största ägarna Altor och Creades har tillsammans under 2015 gjort de viktigaste vägvalen för bolagets utveckling framöver. Den förlustbringande verksamheten i Latinamerika är nu under avveckling och under de närmast åren kommer Transcom lägga stort fokus på operationella förbättringar. Creades ser fortsatt stor lönsamhetspotential i Transcom.

I Note har flera års arbete lagt grunden till en nu stabil utveckling med en under 2015 betydlig ökning i rörelse-resultatet och vinst per aktie.

I vår största onoterade investering Acne Studios fick vi och övriga ägare under 2015 uppleva fenomenala framgångar i såväl fantastiska produkter, utveckling av verksamheten som omsättning och inte minst lönsamhet. Acne Studios mångåriga ombalansering av försäljningskanalerna genom etablering av egna butiker och tillväxt i den egna näthandeln har under året mognat ut och starkt bidragit till bolagets framgångar.

Det under året förvärvade Inet utvecklades efter vårt förvärv mycket positivt. Kombinationen av en under många år uppbyggd relation med såväl kunder som leverantörer och relativt goda förutsättningar avseende produkter (bl.a. attraktiva nya grafikkort och ett ökat intresse för bildskärmar) har bidragit till framgångarna. Försäljningen i såväl butikskanalen som webbkannalen har haft god tillväxt. Förutsättningarna för de kommande åren ser fortsatt goda ut.

I vårt onoterade innehav Global drivs arbetet vidare med att vinna fler kunder, samtidigt som lönsamheten enskilda år är starkt avhängig av väderdriven efterfrågan på startbatterier.

### Substansvärde

Avkastningen för Creades substansvärde per aktie var under året 20 procent, vilket därmed överträffade SIXRX avkastning med 10 procentenheter. Den goda utveckling som vi sett i de flesta bolagen har bidragit till att investeringarna haft god avkastning: Avanza 46 procent, Transcom 43 procent, Acne Studios 25 procent, Proact 50 procent och Note 72 procent, medan Lindabs avkastning varit -2 procent. Vår under året relativt stora kassa och den fasta avkastningen i investeringen i Carnegie har dragit ned den sammantagna avkastningen.

### Framtidsutsikter

Den kraftiga nedgången på börserna under inledningen av 2016 har påverkat även Creades portfölj, men den relativt stora kassan har gjort att Creades substansvärde fallit mindre än börserna i allmänhet. Omvärderingen av många bolag och den tillgängliga likviditeten skapar bättre förutsättningar för nyinvesteringar än vi sett under 2014 och 2015, vilket i kombination med Creades strategi att som engagerad ägare initiera och möjliggöra förbättringar i portföljbolagen ger oss förutsättningar för god avkastning även framöver.

### Per Frankling

*Verkställande direktör*

# Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi

Creades är ett förvaltningsbolag. Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare i mindre och medelstora noterade och onoterade svenska bolag.

Strategin är att vara en engagerad ägare i mindre och medelstora bolag som både har en potential för omvärdering och en potential för underliggande värdeskapande. Creades vill – som ägare med inflytande – verka för att långsiktigt utveckla innehaven genom åtgärder som främjar tillväxten och ökar effektiviteten, såväl strategiskt som operativt, strukturellt och finansiellt. Creades vill arbeta tillsammans med företagsledningar, styrelser och andra ägare och intressenter för att öka värdet på investeringarna.

Bolagets status som förvaltningsbolag ger flexibilitet och skattefrihet för både utdelningar och realisationsvinster för onoterade innehav samt för noterade bolag där innehavet överstiger tio procent av rösterna under mer än ett år. Detta främjar en betydande ägarandel och därmed ett engagerat ägande.

## Långsiktighet

Creades har en långsiktig investeringshorisont vilket innebär att fokus ligger på att skapa uthålligt värde, snarare än att fokusera på utfallet under enskilda kvartal. Till skillnad från många andra investeringsaktörer har Creades ingen förutbestämd exit-strategi, utan har för avsikt att genomföra såväl nyinvesteringar som avyttringar utifrån vid var tidpunkt rådande marknadsförutsättningar.

## Investeringskriterier

Creades investerar opportunistiskt och söker goda affärer inom ramen för tydliga men relativt vida kriterier:

- **Potential:** Creades söker investeringsmöjligheter som har betydande potential för omvärdering och underliggande värdeskapande.
- **Bransch:** Creades begränsar sig inte till investeringar i särskilda branscher eller verksamhetsområden, men fokuserar på verksamheter som är relativt sett förutsägbara, vad gäller till exempel kundernas beteenden, branschens struktur och teknikutveckling.
- **Storlek:** En investering, inklusive tilläggsinvesteringar, måste vara så stor att den har en materiell påverkan på avkastningen för Creades aktieägare.
- **Ägarinflytande:** Majoriteten av Creades investeringar i företag bör medföra att Creades får ett ägarinflytande i företaget och kan agera som engagerad ägare.
- **Geografi:** Portföljens fokus ska vara på svenska företag.

## Identifiering

Creades bedriver ett kontinuerligt analysarbete av företag, och genomför ett stort antal bolagsbesök varje år. Investeringsorganisationen har en lång sammantagen erfarenhet av investeringar på den svenska marknaden, och huvuddelen av investeringsuppslagen vad gäller noterade företag genereras internt. Gällande onoterade företag så erhåller Creades många förslag från entreprenörer, företagsförmedlare, investmentbanker samt från övriga i Creades nätverk. För både noterade och onoterade företag strävar Creades efter att i så stor grad som möjligt etablera en relation eller bevakning på ett tidigt stadium för att ha möjlighet att följa ett bolag under längre tid innan en investering blir aktuell. Dock finns det fall där en möjlighet uppkommer på kort varsel och då agerar vi därefter.

Till skillnad från t.ex. private equity-fonderna har Creades förmånen att förvalta "evigt" kapital och kan därmed agera långsiktigt. Creades behöver därför inte diskutera exit (avyttringstidpunkt) redan vid investeringstillfället.

### Analys- och investeringsprocess

Ett investeringsbeslut föregås alltid av en ingående analys av en potentiell investering med avseende på bland annat företagets nuvarande lönsamhet, konkurrenssituation och framtidsutsikter. Analysarbetet omfattar bland annat:

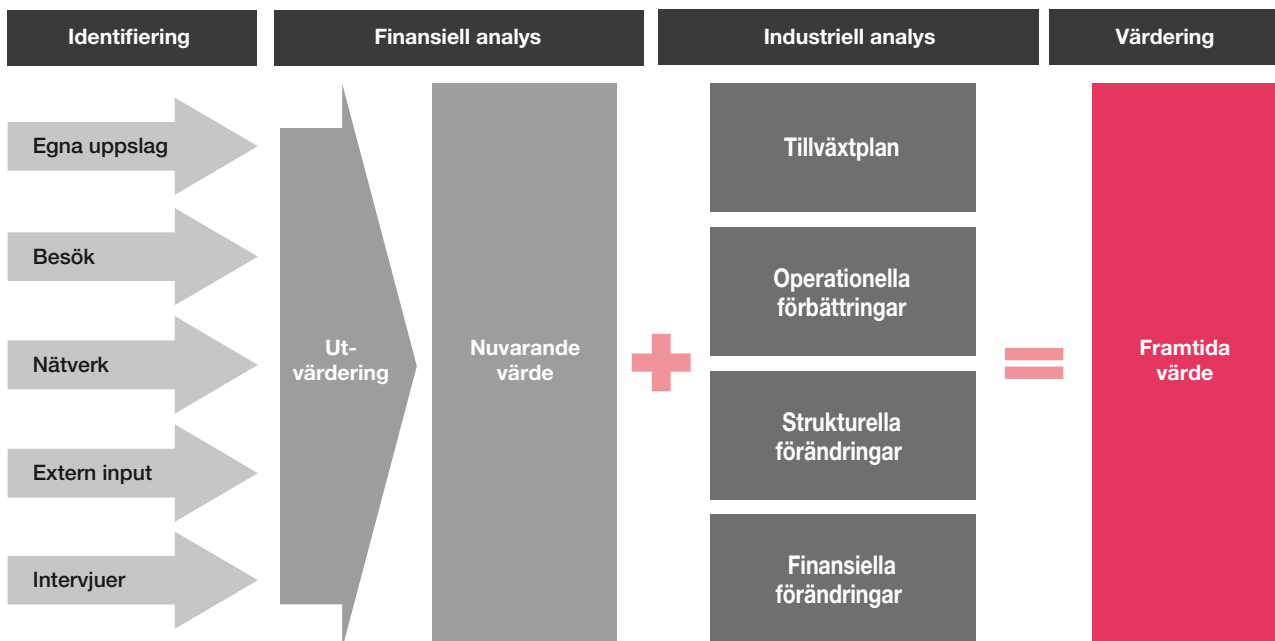
- Genomlysning av bolagets finansiella och operativa resultat.
- Jämförelse mellan bolagets finansiella och operationella nyckeltal med konkurrenter och bolag med liknande strategiska förutsättningar.
- Intervjuer med till exempel kunder, leverantörer tidigare anställda och branschexperter.
- Analyser av marknadsförutsättningar och legala aspekter.
- Identifiering och värdering av projekt/åtgärder som kan öka företagets konkurrenskraft.

Analysarbetet utmärks i en företagsvärdering. Är bolaget lågt värderat sett över en konjunkturykel, utan att räkna in nya åtgärder och förändringar, är bolaget intressant. Sannolikheten för en investering ökar med en låg värdering i kombination med att det finns en attraktiv plan att genom aktivt ägarengagemang genomföra åtgärder som kan skapa ytterligare värde.

Som illustration kan en sådan plan omfatta någon eller några av nedanstående åtgärder som beskrivs närmare på nästa sida:

- Tillväxtplan
- Operationella förbättringar
- Strukturella förändringar
- Finansiella förändringar

### Investeringsurval och värdeskapande åtgärder



Är ett bolag lågt värderat enligt nuvarande struktur och det dessutom finns åtgärder (beskrivs mer i nästa avsnitt) som kan skapa ytterligare värde, dvs. ett stort framtida värde relativt nuvarande värde, så är bolaget intressant att investera i.

# Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?

I varje bolag finns en plan att, genom aktivt ägarengagemang, genomföra åtgärder som effektiviserar och kan skapa ytterligare värde. Som illustration kan en sådan plan omfatta några eller några av nedanstående åtgärder:

- **Tillväxtplan:** insatser för att öka tillväxten för produkter eller tjänster genom att vidga marknaden till nya kundgrupper, försäljningskanaler eller geografiska marknader samt genom tillägsförvärv.
- **Operationella förbättringar:** åtgärder för att effektivisera och rationalisera produkt- eller tjänstebudet, sänka produktionskostnader eller öka mätbarhet och uppföljning genom till exempel bättre IT-lösningar.
- **Strukturella förändringar:** skapa värde genom att ifrågasätta och förändra existerande strukturer, genom till exempel förvärv, optimering av produktions- eller försäljningsorganisationer, uppdelning av verksamheter eller försäljning av divisioner eller produkter och tjänster utanför företags kärnområde.
- **Finansiella förändringar:** initiera och bistå vid genomförandet av förändringar av bolagets kapitalstruktur för att nå maximal konkurrenskraft i kombination med högre aktieägarvärde.

## Corporate governance

Creades vill säkra högkvalitativa företagsledning och effektiva styrelser i portföljbolagen. Som en engagerad ägare strävar Creades efter att tillse:

- att bolaget kan attrahera och behålla skickliga företagsledare
- att bolagets styrelse har kompetens och förmåga att bedriva ett värdeskapande arbete
- att bolagets ledning, styrelse och ägare arbetar mot gemensamma mål
- mindre styrelser med tydliga ansvarsområden
- att bolaget alltid agerar för att förstärka sin konkurrenskraft

## Organisation

En viktig framgångsfaktor i arbetet att skapa värde är en skicklig företagsledning. Därför arbetar Creades för att skapa de bästa förutsättningarna för att attrahera och behålla skickliga företagsledare i de bolag där man är ägare. Creades vill också, som en aktiv och engagerad ägare, stödja en företagsledning i arbetet att utveckla bolaget, även vid genomförandet av obekväma, men industriellt riktiga, beslut. Företagskulturen ska premiera utveckling, ansvar och tydlighet. Medarbetarna skall veta vad som är förväntat av dem och vilken del av processen de ansvarar för.

Portföljbolagen utvärderas ständigt och avyttras när värderingen överstiger potentialen. Innehaven utvärderas också ur ett portföljperspektiv.

# Portföljens utveckling 2015 och presentation av portföljbolagen

## Portföljbolagens avkastning

	Mkr	%
<i>Noterade tillgångar</i>		
Avanza	347	46 %
Lindab	-12	-2 %
Concentric	12	10 %
Transcom	68	43 %
NOTE	24	72 %
Proact	29	50 %
Övriga noterade värdepapper	45	43 %
<b>Resultat noterade tillgångar</b>	<b>513</b>	<b>30 %</b>
<i>Onoterade tillgångar</i>		
Carnegie	29	8 %
Acne Studios	45	25 %
Inet	9	11 %
Global Batterier	-12	-23 %
Övriga onoterade värdepapper	-3	-43 %
<b>Resultat onoterade tillgångar</b>	<b>67</b>	<b>10 %</b>
<b>SUMMA</b>	<b>580</b>	<b>24 %</b>

### Noterade tillgångar

Creades noterade del av portföljen hade ett mycket bra år. Avanza och Transcom bidrog starkt till avkastningen. Endast Lindab gav ett negativt bidrag till avkastningen.

Totalt sett utvecklades de noterade tillgångarna positivt med en avkastning på 30 procent.

### Onoterade tillgångar

De onoterade tillgångarna har haft en tudelad utveckling. Carnegie, Acne Studios och nyinvesteringen Inet har utvecklats väl medan innehaven i Global Batterier och Ferronordic har bidragit negativt till avkastningen på de onoterade tillgångarna.

Totalt utvecklades de onoterade innehaven positivt med 10 procent.

### Mål och måluppfyllelse

Creades strävar efter att erbjuda aktieägarna en god riskjusterad avkastning som över tid överstiger 7,5 procent/år samt överstiger Stockholmsbörsens totalavkastningsindex, SIXRX.

År	Creades	SIXRX	Måluppfyllelse	Avkastningskrav	Måluppfyllelse
2015	20 %	10 %	Ja	7,5 %	Ja
2014	17 %	16 %	Ja	7,5 %	Ja
2013	38 %	28 %	Ja	7,5 %	Ja

Creades portfölj genererade en avkastning på 20 procent efter kostnader för förvaltningen, vilket både översteg SIXRX och 7,5 procent. Avkastningen mäts över tid varför en uppföljning kommer ske varje år. Majoriteten av Creades innehav hade mycket positiv utveckling under 2015 vilket gjorde att den totala avkastningen blev bättre

än både SIXRX och 7,5 procent. Se vidare om substansvärdets utveckling på sidan 4 och 5.

Creades har historiskt (via Öresund till och med 2011) genererat en årlig avkastning (IRR) på 17 procent sedan 1994. Motsvarande siffra för SIXRX är 12 procent.



[www.avanza.se](http://www.avanza.se)

Avanza är Sveriges ledande internetbank för sparande och placeringar. Avanza har 467 600 kunder med 191 000 Mkr i sparkapital och är den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inklusive First North mätt i både omsättning och antalet transaktioner.

35 %

av Creades substansvärde



#### Viktiga händelser 2015

- Nettoinflöde om 25 Mdr kr motsvarande 18 procent av sparkapitalet vid årets början.
- Antalet kunder ökade med 26 procent och sparkapitalet ökade med 35 procent.
- Mycket hög handelsaktivitet drivet av hög kundtillväxt, nya produktlanseeringar och lågt ränteläge.
- Sveriges nöjdaste kunder (SKI) inom sparande sex år i rad, bäst placering i Anseendebarmetern, Hållbarhetsbarometern och "Årets folkbildare".
- Martin Tivéus aviserade att han under 2016 kommer att lämna sitt uppdrag som VD.

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014	2015
Nettoomsättning	695	562	597	696	923
Tillväxt	12 %	-19 %	6 %	17 %	33 %
Rörelseresultat	341	201	226	296	489
Rörelsemarginal	49 %	36 %	38 %	43 %	53 %
Nettoresultat	291	160	193	250	415

#### Creades syn

Avanza erbjuder marknadens bredaste utbud av sparprodukter och pensionslösningar. Avanza Zero (Sveriges första gratisfond), Superbolånet (marknadens lägsta bolåneränta) och Sparkonto+ (bättre räntor och femdubbel insättningsgaranti) har tillsammans med det övriga produktutbudet, användarvänligheten och marknadens lägsta avgifter skapat en bank som kunderna faktiskt tycker om. Under året har innovationstakten ökat och nya produkter som Avanza Markets (courtagefri handel med Bull & Bear-certifikat och Mini futures) och Portföljgeneratorm (beslutsstöd som skapar en egen 5-stjärnig fondportfölj med ett par klick) samt en ny mobilapp med realtidskurser lanserats. Inflödet av kunder och kapital har accelererat de senaste åren vilket tillsammans med marknadsledande kostnadseffektivitet och en hög handelsaktivitet under 2015 gjorde att det blev Avanzas bästa år någonsin, ur både resultat- och tillväxtperspektiv.

Året har fortsatt att präglas av låga räntor vilket haft en positiv påverkan på nettoinflödet och antalet nya kunder. Lågränteläget är dock negativt för Avanzas räntenetto men dagens stora sparkapital förväntas bära frukt när räntorna normaliseras. Fortsatt digitalt fokus på att leverera marknadens bästa sparprodukter tillsammans med god kostnadskontroll och ökad skalbarhet skapar goda förutsättningar för ett fortsatt värdeskapande för både kunder och ägare.

#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	10 813
Obelånad rörelse (EV), Mkr	10 813
Investeringsstidpunkt	1997
Creades andel av kapitalet	10 %
Andel av Creades substansvärde	35 %
Värde i Creades, Mkr	1 083
Påverkan avkastning 2015, Mkr	347

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Sven Hagströmer	Ordförande	1997–
Jonas Hagströmer	Ledamot	2015–

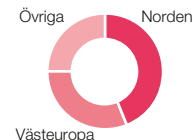


[www.lindabgroup.com](http://www.lindabgroup.com)

Lindab är en internationell koncern som levererar produkter, lösningar och system som förenklar byggandet och förbättrar inomhusklimatet. Verksamheten består av två segment: Products & Solutions (89 procent av omsättningen) och Building Systems (11 procent av omsättningen).

16 %

av Creades substansvärde



#### Viktiga händelser 2015

- Anpassningar genomförda i segmentet Building Systems efter att efterfrågan i de för segmentet viktiga marknaderna Ryssland och Vitryssland kraftigt minskat. God tillväxt för segmentet i bl.a. Tyskland och Afrika. Justerat för valutaförändringar och förvärv var försäljningen i segmentet oförändrad.
- I huvudsegmentet Products & Solutions fortsatte implementeringen av den 2014 presenterade nya strategin. Beslut har fattats om investering i nytt distributionscentrum för norra Europa. Omsättningen i segmentet växte med 3 procent justerat för valutaförändringar och strukturförändringar.
- Förvärv genomfördes av bl.a. det slovenska företaget IMP Klima, som kompletterar Lindabs utbud med ventilationsaggregat.

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014	2015
Nettoomsättning	6 878	6 656	6 523	7 003	7 589
Tillväxt	5 %	-3 %	-2 %	7 %	8 %
Rörelseresultat	348	334	452	467	469
Rörelsemarginal	5 %	5 %	7 %	7 %	6 %
Nettoresultat	91	122	233	283	305

#### Creades syn

Lindabs ledande varumärken, starka produktprogram, goda marknadspositioner och stora närhet till slutkunder genom sin omfattande distributionsverksamhet ger goda förutsättningar för tillväxt och lönsamhetsförbättringar de närmaste åren. En fortsatt återhämtning av byggkonjunkturen i Västeuropa kommer att gynna bolaget, men det finns även goda möjligheter att växa baserat på egna åtgärder. Effektiviserings- och förbättringsmöjligheter kvarstår i verksamheten och genomförs som delar av den nya strategiplanen. Strategiplanens fokus på att utnyttja Lindabs distributionsverksamhet för tillväxt och förstärka positionen inom ventilation förstärker möjligheterna att nå en högre rörelsemarginal. Samtidigt måste de förändrade förutsättningarna för Building Systems fortsätta att hanteras under de närmaste åren och verksamheten anpassas.



#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	4 935
Obelånad rörelse (EV), Mkr	6 592
Investeringsstidpunkt	2011/2012
Creades andel av kapitalet	10 %
Andel av Creades substansvärde	16 %
Värde i Creades, Mkr	493
Påverkan avkastning 2015, Mkr	-12

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Per Frankling	Ledamot	2015–

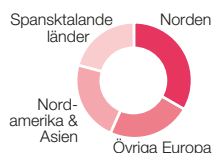
## Transcom

# 7%

av Creades substansvärde

[www.transcom.com](http://www.transcom.com)

Transcom är ett globalt företag med 30 000 anställda som levererar tjänster inom kundtjänsthantering, försäljning och teknisk support. Företaget har 54 kontaktcenter i 23 länder som levererar tjänster på 33 språk.



### Viktiga händelser 2015

- Arbetet med att långsiktigt förbättra rörelsemarginalerna fortsätter.
- Beslut fattat om att lägga ned och/eller utvärdera strategiska åtgärder avseende de förlustbringande verksamheterna i Latinamerika, samt att förenkla ledningsstrukturen i Europa.
- Underliggande rörelsemarginalen steg med 0,2 procentenheter till 3,7 procent.
- Altor ny största ägare. Creades kvarstår som näst största ägare.

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014	2015
Nettoomsättning	5 005	5 272	5 650	5 611	5 889
Tillväxt	-11%	5%	7%	-1%	5%
Rörelseresultat	-262	-154	-47	194	218
Rörelsemarginal	-5%	-3%	-1%	3%	4%
Nettoresultat	-455	-266	-161	62	82

### Creades syn

Efter Transcoms tidigare omstrukturingsperiod arbetar nu Transcom långsiktigt med sitt operativa och kommersiella arbetssätt för att uppnå förbättrad effektivitet och därmed förbättrad lönsamhet. Altor och Creades har investeringsfilosofi och strategisk syn som lämpar sig mycket väl för samarbete i denna investering.



#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	2 270
Obelånad rörelse (EV), Mkr	2 452
Investeringsstidpunkt	2011
Creades andel av kapitalet	10%
Andel av Creades substansvärde	7%
Värde i Creades, Mkr	227
Påverkan avkastning 2015, Mkr	68

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Per Frankling	Ledamot	2015–

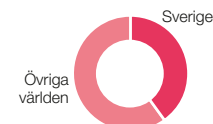
## NOTE™

# 2%

av Creades substansvärde

[www.note.eu](http://www.note.eu)

NOTE är en av Nordens ledande tillverkningspartners för outsourcad elektronikproduktion. Marknadspositionen är särskilt stark för produkter i små till mellanstora serier som kräver hög teknisk kompetens och flexibilitet.



### Viktiga händelser 2015

- Stark tillväxt på en ganska stabil marknad.
- Fortsatt breddning av en redan stark kundbas.
- Försäljningen ökade med dryga 16 procent jämfört med föregående år.
- Rörelseresultatet är kraftigt förbättrat ökade med cirka 54 procent.

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014	2015
Nettoomsättning	1 209	1 029	907	964	1 121
Tillväxt	0%	-15%	-12%	6%	16%
Rörelseresultat	64	26	9	32	49
Rörelsemarginal	5%	3%	1%	3%	4%
Nettoresultat	39	13	1	25	35

### Creades syn

Investeringen i Note gjordes under 2010 och bolaget var då, trots en god marknadsposition, ett bolag med stora lönsamhetsproblem. Efter ett par års arbete med lönsamheten har bolaget vänt den negativa utvecklingen, och den underliggande rörelsen utvecklats positivt. Arbetet fortlöper ständigt och man har nu en flexibel struktur som möjliggör ökat intjänning framöver. I början av 2016 anställdes en ny VD i Stefan Hedelius för att ytterligare öka fokusering på försäljning.



#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	342
Obelånad rörelse (EV), Mkr	424
Investeringsstidpunkt	2010
Creades andel av kapitalet	16%
Andel av Creades substansvärde	2%
Värde i Creades, Mkr	55
Påverkan avkastning 2015, Mkr	24

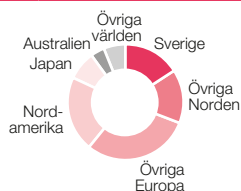
Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Daniel Nyhrén	Ledamot	2014–

## Acne Studios

[www.acnestudios.com](http://www.acnestudios.com)

Acne Studios är ett Stockholmsbaserat modehus grundat 1997. Acne Studios har över 40 egna butiker i bland annat Stockholm, Paris, London, Tokyo, New York och Los Angeles. Kollektionerna säljs även genom egen e-handel och hos 600 återförsäljare och varuhus i 45 länder.

**7%**  
av Creades substansvärde



### Viktiga händelser 2015

- Omsättningen för räkenskapsåret ökade med 25 procent med höjda marginaler.
- Omsättningstillväxten är högre utanför Norden, vilket visar på den internationella styrkan i Acne Studios varumärke och i strategin med egna butiker.
- Under året har fyra nya butiker öppnats, en i Melbourne, en i Berlin, ytterligare en butik i New York City samt en franchisebutik i Seoul.
- Bolaget har en god finansiell ställning med nettokassa.

### Finansiell utveckling, Mkr<sup>1)</sup>

	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
Nettoomsättning	645	764	892	1158	1442
Tillväxt	29%	18%	17%	30%	25%
Rörelseresultat	125	103	105	163	235
Rörelsemarginal	19%	13%	12%	14%	16%
Nettoresultat	90	76	77	125	187

1) Brutet räkenskapsår, augusti

### Creades syn

Acne Studios är Nordens ledande modehus. Kombinationen av kreativitet, entreprenörskap och fokus på affärsprocesserna har skapat ett företag som växer med god lönsamhet. Under senare år har Acne Studios etablerat ett flertal butiker internationellt, vilket stärkt såväl varumärket som tillväxt och lönsamhet. Tillväxten under senaste året var mycket god och resultatet starkt. Creades syn är att Acne Studios har goda förutsättningar till fortsatt tillväxt med god lönsamhet.

Acne Studios har värderats konservativt i jämförelse med multiplar för jämförbara noterade internationella företag i samma bransch.



#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	2498
Investeringsstidpunkt	2006
Creades andel av kapitalet	9%
Andel av Creades substansvärde	7%
Värde i Creades, Mkr	214
Påverkan avkastning 2015, Mkr	45

### Styrelseledamöter från Creades

Roll	Period
Per Frankling	Ledamot



[www.inet.se](http://www.inet.se)

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och datortillbehör. Bolaget erbjuder en hög servicenivå och vänder sig till en bred målgrupp men har ett speciellt fokus på dedikerade kunder såsom dator- och spelentusiaster. 55 procent av omsättningen kommer från e-handel.

**3%**  
av Creades substansvärde



### Viktiga händelser 2015

- Creades blir huvudägare i Inet. Bolaget ägs tillsammans med bolagets VD och grundare.
- En ny butik öppnas i Barkarby.
- Tillväxt på 16 procent med bibehållen marginal. Tillväxt online 19 procent.
- Inet utses som vinnare i omröstningar presenterade av Prisjakt, Pricerunner och Sweclockers.

### Finansiell utveckling<sup>1)</sup>, Mkr

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015
Nettoomsättning	338	452	505	556	643
Tillväxt	3%	34%	12%	10%	16%
Rörelseresultat	13	12	20	17	22
Rörelsemarginal	4%	3%	4%	3%	3%
Nettoresultat	7	7	12	11	13

1) Brutet räkenskapsår per april t.o.m. april 2015. Kolumnen för 2015 avser proforma 12 månader kalenderår 2015

### Creades syn

Inet har sedan 2000 expanderat från en butik i Göteborg till idag omsätta över en halv miljard kronor via e-handel och sex butiker i Göteborg (2), Uddevalla, Stockholm (2) och Malmö. Försäljningen i Inets e-handel har vuxit kontinuerligt och utgör mer än hälften av omsättningen. Inets framgångsrecept har varit att ge sina kunder ett nogt utvalt sortiment, snabba leveranser, överträffad service och hög produktkännedom. Bolagets starka kundfokus har dokumenterats genom att ständigt utses som vinnare i oberoende utvärderingar och omröstningar. Kombinationen butiker och e-handel visar goda synergier och fokus är nu att vidareutveckla båda kanalerna och befästa positionen att erbjuda branschens bästa kundupplevelse oavsett plattform. Creades ser fram emot att bistå i den processen och fortsatt utveckla bolaget tillsammans med övriga ägare och ledning.

Inet AB är ett dotterbolag till Creades och konsolideras och redovisas således inte till verkligt värde. Bolaget utvärderas dock utifrån verkligt värde.



#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	120
Obelånad rörelse (EV), Mkr	155
Investeringsstidpunkt	2015
Creades andel av kapitalet	84%
Andel av Creades substansvärde	3%
Värde i Creades, Mkr	88
Påverkan avkastning 2015, Mkr	9

### Styrelseledamöter från Creades

Roll	Period
Per Frankling	Ordförande
Jonas Hagströmer	Ledamot

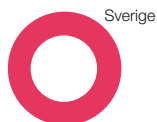




**2%**  
av Creades substansvärde

[www.global.se](http://www.global.se)

Global Batterier är en av Sveriges ledande oberoende leverantörer av blybatterier till återförsäljare och större förbrukare. Företaget är specialiserat på fordonsbatterier och stationära batterier för larm och nödströmlösningar.



#### Viktiga händelser 2015

- Utmanande marknadsförutsättningar bidrog till att omsättning och resultat inte nådde acceptabel nivå.
- Fortsatta kostnadsbesparingar lägger grund för goda förutsättningar till ökad lönsamhet närmaste året.
- Fortsatt stärkta positioner gentemot OEM segmentet.
- Etablerat turbil-koncept på flera orter i Sverige.
- Framgångsrikt år vad gäller nykundsanskaffning.

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014	2015
Nettoomsättning	146	167	105	60	80
Tillväxt	-18%	14%	-37%	-43%	33%
Rörelseresultat	18	15	7	-1	0
Rörelsemarginal	12%	9%	7%	-2%	0%
Nettoresultat	8	6	0	-4	-3

#### Creades syn

Global förser kunder i Norden med högkvalitativa batterier. Genom ett välutbyggt nät av tillverkare prioriteras kvalitet och leveranssäkerhet och produkter kan anpassas efter kundernas behov. Bolaget har fortsatt ett systematiskt försäljningsarbete vilket har börjat visa resultat med förbättrade marknadsandelar och ett antal betydande nya kundkontrakt som resultat.

Global Batterier är ett dotterbolag till Creades och konsolideras och redovisas således inte till verkligt värde. Bolaget utvärderas dock utifrån verkligt värde.



#### Fakta per 31/12 2015

Totalt marknadsvärde, Mkr	47
Obelånad rörelse (EV), Mkr	N/A
Investeringsstidpunkt	2010
Creades andel av kapitalet	100%
Andel av Creades substansvärde	2%
Värde i Creades, Mkr	47
Påverkan avkastning 2015, Mkr	-12

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Daniel Nyhrén	Ledamot/Ordförande	2011–

# Aktien

## Notering och marknadsplats

Creades A-aktier handlas under kortnamnet CRED A på Nasdaq OMX Stockholms huvudmarknad (Nasdaq OMX) sedan den 6 december 2013. Innan dess handlades aktien på First North sedan den 22 februari 2012.

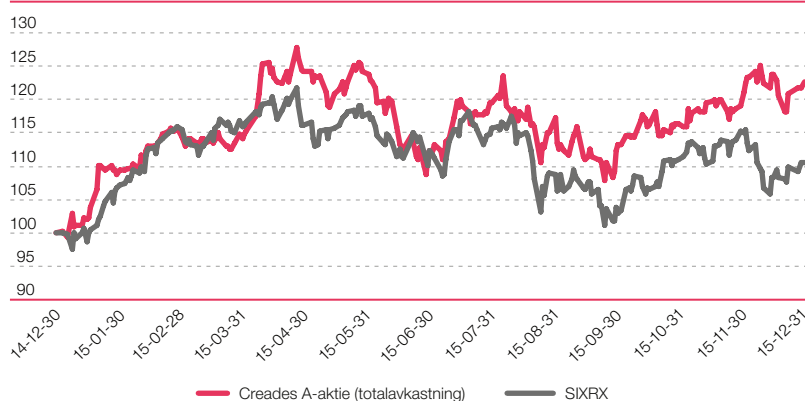
## Aktiestructur

Creades kan ge ut aktier av två aktieslag, aktier av serie A med en röst och aktier av serie B med en tiondels röst. Aktier av varje aktieslag kan ges ut till ett antal motsvarande hela aktiekapitalet. Aktierna av serie A är registrerade hos Euroclear och handlas på Nasdaq OMX.

Aktier av serie B är inte noterade. I Creades bolagsordning finns ett omvandlingsförbehåll som innebär att aktie av serie A på begäran av ägare till sådan aktie ska kunna omvandlas till aktie av serie B. Aktie av serie B, vilken förvärvats på annat sätt än genom omvandling av aktie av serie A, ska på begäran av ägare till sådan aktie kunna omvandlas till aktie av serie A.

Antalet aktier i Creades per årsskiftet uppgick till totalt 13 083 329, varav 4 265 875 B-aktier.

## Aktiekursgraf, indexerad 2015



## Aktien

### 31/21 2015

Aktiekurs, kr	205,50
Substans/aktie	238,68
Rabatt, %	14
Totalavkastning, %	20

### 2015

Högsta kurs	219,5
Lägst kurs, kr	169,5
Antal omsatta aktier	904 470
Total omsättning, Mkr	177
Betavärde <sup>1)</sup>	0,5
Volatilitet 2015	20%

<sup>1)</sup> Beräknat mot SIXRX, 2015.

## Creades största aktieägare per 31 december 2015

Ägare	Antal aktier	Andel av kapitalet, %	Andel av rösterna, %
Sven Hagströmer via bolag <sup>1)</sup>	8 419 590	64,4	49,6
H&Q Särskilda Pensionsstiftelse	268 800	2,1	2,9
Avanza Pension	220 956	1,9	2,7
Spiltan Fonder	175 336	1,2	1,7
Staffan Malmer	100 164	0,8	1,1
Jan Röring	67 869	0,5	0,7
Handelsbanken (återköpta aktier)	76 375	0,4	0,6
SHB Fonder	61 141	0,4	0,6
Jonas Engwall	48 000	0,4	0,5
Nordnet pensionsförsäkringar	42 393	0,3	0,5
Övriga	3 602 705	27,6	39,2
<b>Totalt</b>	<b>13 083 329</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

<sup>1)</sup> Biovestor AB innehar 4 153 715 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

## Utdelning, inlösen och återköp

Creades policy är att löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. I första hand kommer det att ske genom aktieåterköp eller inlösen om det bedöms vara mest fördelaktigt för aktieägarna. Någon riktlinje för hur stort värde som ska återföras aktieägarna varje år har inte antagits utan är beroende på tillgänglig likviditet, förutsättningar för nya investeringar och behov av kapitaltillgänglighet tex för att understödja portföljbolag.

### Utdelning

Mot bakgrund av det av styrelsen föreslagna inlösen-erbjudandet föreslår styrelsen att ingen kontantutdelning lämnas för räkenskapsåret 2015.

### Inlösen

Inlösen, till skillnad från utdelning, är ett verktyg för att minska substansrabatten i aktien och ger aktieägarna en större flexibilitet. Ägare som önskar erhålla kapital ges genom inlösenerbjudandet möjlighet att realisera en del av sitt innehav till ett belopp som är högre än substansvärdet, medan ägare som önskar kvarstå som ägare i bolaget kan avyttra sina inlösenrätter och på så sätt ta del av värdet i erbjudandet. Efter att inlösenförfarandet genomförts kommer värdet på varje kvarvarande aktie att vara högre.

Till årsstämman 2016 har styrelsen föreslagit stämman att besluta om ett erbjudande om frivillig inlösen av aktier i Creades. Enligt förslaget ska Creades aktieägare erbjudas att lösa in var 25:e aktie i Creades mot erhållande av 308,00 kronor, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent.

Även under 2015 genomfördes ett erbjudande om frivillig inlösen av aktier i Creades. Creades aktieägare erbjuds att lösa in var 25:e aktie i Creades mot erhållande av 256,00 kronor, vilket motsvarade en direktavkastning på 6 procent. Totalt inlöstes 558 337 aktier.

### Återköp

Återköp med avsikt att makulera aktierna kan liknas vid en utdelning. En aktieägare kan välja att sälja motsvarande andel aktier för att erhålla kontanter utan att minska sin ägarandel i bolaget. En aktieägare som inte säljer några aktier ökar istället sin ägarandel vilket kan liknas vid att återinvestera sin kontantutdelning i bolagets aktier. Att återköpa aktier till rabatt är en mycket fördelaktig affär för aktieägarna då tex en substansrabatt på 20 procent ger en omedelbar avkastning på 25 procent. För exempel se sidan 5.

Efter beslut på årsstämman 2015 gjordes under 2015 indragning av vid stämman 539 514 utestående syntetiskt återköpta aktier.

Creades har sedan årsstämman 2015 syntetiskt återköpt aktier för 18 Mkr.

## Exempel inlösen jämfört med utdelning för en aktieägare som äger 25 aktier

Före inlösen/utdelning		Efter inlösen av var 25:e aktie		Efter utdelning		Sålt inlösenrätterna	
Marknadsvärde	1 000	Totalt inlösenbelopp	60	Total utdelning	60	Totalt inlösenbelopp	60
Substansrabatt	15 %	Direktavkastning (60/1000)	6 %	Direktavkastning (60/1000)	6 %	Direktavkastning (60/1000)	6 %
Substansvärde	1 176	Substansvärde efter inlösen	1 116	Substansvärde efter utdelning	1 116	Substansvärde efter inlösen	1 116
Antal aktier	25	Antal aktier	24	Antal aktier (Ingen inlösen)	25	Antal aktier (Ingen inlösen)	25
Anskaffningsvärde per aktie	30	(var 25:e har lösts in)	24	Substansvärde per aktie	44,66	Substansvärde per aktie	46,52
Substansvärde per aktie	47,06	Substansvärde per aktie	46,52	Substansvärdesrabatt	15 %	Substansvärdesrabatt	15 %
Substansvärdesrabatt	15 %	Substansvärdesrabatt	15 %	Aktiekurs	37,96	Aktiekurs	39,54
Aktiekurs	40,00	Aktiekurs	39,54	Marknadsvärde aktier	949	Marknadsvärde aktier	989
Marknadsvärde aktier	1 000	Marknadsvärde aktier	949	Värde av kontanter	60	Värde av kontanter	20
Värde av kontanter	0	Värde av kontanter	60	<b>Totalt värde</b>	<b>1 009</b>	<b>Totalt värde</b>	<b>1 009</b>
<b>Totalt värde</b>	<b>1 000</b>	<b>Totalt värde</b>	<b>1 009</b>	<b>Totalt värde</b>	<b>1 009</b>	<b>Totalt värde</b>	<b>1 009</b>
<b>Påverkan på skattetidpunkt</b>		<b>Påverkan på skattetidpunkt</b>		<b>Påverkan på skattetidpunkt</b>		<b>Påverkan på skattetidpunkt</b>	
Om varken inlösen eller utdelning sker får aktieägaren inte del av substansvärdesrabatten varför totala reavinsten blir lägre när aktierna avyttras.		Erhållen inlösen		Erhållen utdelning		Erhållen ersättning	
		Anskaffningsvärde inlöst aktie		Intäkt		Intäkt	
		Reavinst		Skatt		Skatt	
		Skatt		Skatt		Skatt	
<b>Avyttring återstående aktier</b>		<b>Avyttring återstående aktier</b>		<b>Avyttring återstående aktier</b>		<b>Avyttring återstående aktier</b>	
Försäljningslikvid	1 000	Försäljningslikvid	949	Försäljningslikvid	949	Försäljningslikvid	989
Anskaffningsvärde	750	Anskaffningsvärde	720	Anskaffningsvärde	750	Anskaffningsvärde	750
Reavinst	250	Reavinst	229	Reavinst	199	Reavinst	239
Skatt	75	Skatt	69	Skatt	60	Skatt	72
<b>Total skatt</b>	<b>75</b>	<b>Total skatt</b>	<b>78</b>	<b>Total skatt</b>	<b>78</b>	<b>Total skatt</b>	<b>78</b>

### Slutsats

Om substansvärdesrabatten är den samma så innebär valet mellan inlösen eller utdelning ingen skillnad för storleken på värdeöverföringen till aktieägaren. Ett inlösenförfarande ger dock aktieägaren viss flexibilitet vad gäller tidpunkten för beskattning av vinsten från aktieinnehavet, men är ett något mer komplicerat förfarande.

# Medarbetare



*Per Frankling*



*Christina Hilmersson*



*Erik Törnberg*



*Jonas Hagströmer*



*Daniel Nyhrén*



*Lisa Birgersson*

## Ledningsgrupp



### Per Frankling, VD

- Anställd sedan 2015
- Tidigare befattningar: Investment Director Ratos AB, managementkonsult McKinsey och Arkwright
- Styrelseordförande i Inet Holding och Inet
- Styrelseledamot i Creades, Lindab, Transcom och Acne Studios
- Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm och Civ. ing. KTH
- Äger 1 000 aktier i Creades varav 100 via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Christina Hilmersson, CFO

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Auktoriserad revisor Ernst & Young Stockholm samt VD och ekonomichef för Thermisol
- Civ.ek. Stockholms Universitet
- Äger 300 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Lisa Birgersson

- Anställd sedan 2014
- Äger inga aktier i Creades

## Investeringsorganisation



### Erik Törnberg

- Anställd sedan 2004<sup>1)</sup>
- Tidigare befattningar: Investeringsansvarig på Investment AB Öresund och AB Custos
- Tidigare styrelseledamot i bl.a. Carnegie, Klarna och eWork
- Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 16 648 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Daniel Nyhrén

- Anställd sedan 2007<sup>1)</sup>
- Tidigare befattningar: CFO Global Batterier AB och analytiker på Investment AB Öresund och Custos AB
- Styrelseledamot i Global Batterier och NOTE
- Civ.ek. M.Sc. Stockholms Universitet
- Äger 14 357 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Jonas Hagströmer

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Associate och analytiker på Keystone Advisers samt diverse befattningar inom e-handelsbolag
- Styrelseledamot i Avanza Bank Holding, Avanza Bank, Inet Holding och Inet
- Civ.ek. M.Sc. Lunds Universitet
- Äger 7 083 aktier i Creades varav 5 643 via kapitalförsäkring/pensionslösning. Äger även aktier indirekt via Biovestor AB

1) Anställd i Investment AB Öresund fram till 2012.

## Ordförande har ordet



Sven Hagströmer, Ordförande

### Året som gått

2015 var första året som Per Frankling varit VD, och det är svårt att säga annat än att starten varit mycket god. Trots att vi hade en relativt försiktig marknadssyn hela året, och tidvis en relativt stor kassa, så ökade substansvärdet med hela 20 procent, vilket är dubbelt så mycket som Stockholmsmarknaden som helhet. En del av detta goda resultat baserar sig i Creades strategi att välkomna, hålla kvar och ta avsked.

### Vår strategi: att välkomna, hålla kvar och ta avsked

Att välkomna, hålla kvar och att ta avsked är viktiga komponenter i långsiktig förvaltning, och vi arbetar dagligen med dessa, naturligtvis kombinerat med förra årets ledord entreprenörskap och förändring.

### Att välkomna

Creades har under 2015 träffat och analyserat hundratals bolag. Vi följer egna idéer, träffar bolag som vill föreslå oss affärer och diskuterar med ett brett nätverk av rådgivare och vänner. Alla är välkomna att kontakta oss med idéer. Av alla dessa idéer djupanalyserar vi många, men investerar i relativt få. Anledningen till detta är att flera parametrar skall falla på plats samtidigt – bolaget skall vara av rätt storlek för oss, vi skall se en tydlig värdepotential och vi vill helst kunna vara med och arbeta med bolaget som aktiva ägare. Vi ser också helst att bolaget har en värdepotential som går att bygga på under flera år, under rätt förutsättningar kan vi vara ägare under mycket lång tid. Våra välkomnaden in i portföljen är således få men välgenomtänkta. Vår försiktiga marknadssyn under 2015 krympte nålsögat ytterligare. Under året välkomnades därför bara två större investeringar in i portföljen – Inet, där vi ser en god potential till långsiktigt värdeskapande tillsammans med bolagets tidigare ägare och VD och Proact, som är en gammal bekantskap till Creades som vi helt enkelt ansåg blivit för billigt på börsen.

### Att hålla kvar

Lika viktigt som att välkomna nya bolag till portföljen är att behålla de bolag där det finns ytterligare potential. Detta visas nog bäst av vårt innehav i Avanza, som under 2015 avkastade hela 46 procent. Efter Avanzas första hela år som noterat bolag, 2001, var bolagets börsvärde 399 Mkr, i skrivande stund är det 9 miljarder kronor. Om jag fått en chokladkaka för varje gång jag fått rådet eller

erbjudandet att sälja Avanza så skulle jag idag vara våldsam överviktig, det gläder mig mycket att vi har haft styrkan att motstå denna lockelse under så många år. Idag står Avanza starkare än någonsin, och utvecklingspotentialen är inte lägre nu än den varit tidigare i alla år.

Ett annat bolag som bevisar styrkan i att långsiktigt kvarstå som ägare är Acne Studios, som under tiden vi ägt bolaget utvecklats från ett lokalt märke fokuserat på jeans till ett globalt varumärke med över 40 butiker i städer som Tokyo, Los Angeles, Paris och London.

Att våga behålla det som är bra är en av de viktigaste grunderna i långsiktigt värdeskapande.

#### *Att ta avsked*

I värdeskapandet ingår även att vid rätt tidpunkt ta farväl. Under 2015 har Creades avyttrat de sista aktierna i Concentric, vilket var avslutet på den lyckade omstruktureringen av Haldexkoncernen. Efter uppdelning av företaget i tre delar, avyttring av en av dessa och omkapitalisering så blev avkastningen mycket tillfredsställande. I det läget valde Creades att kliva av investeringen, då det arbete vi sett framför oss var klart. Vidare har vi enligt plan löst in och avyttrat vårt ägande i Carnegie, där vår bedömning var att uppsidan i innehavet var begränsad.

#### **Året som kommer**

Nu återstår det svåra, att navigera framtiden lika väl som det gångna året, där det om möjligt finns än större osäkerhet än under 2015.

Minusränta är ett tidigare utforskat område som vi får möjlighet att undersöka i år. Hittills har denna anomali inte inneburit det önskade resultatet, dvs en allmän inflation om cirka 2 procent, utan snarare endast hyperinflation på tillgångar. Inte heller har den ekonomiska aktiviteten ökat som man hoppades. Som det ser ut har centralbankerna nått vägs ände med denna politik vilket är något oroande med hänsyn till den anemiska och osäkra återhämtning som pågår. Detta är ju ingen raketfysik, att tillgångar som går att belåna stiger i värde när det är billigt att låna och alternativavkastningen är negativ är ju bara att vänta. Med andra ord, vad som händer med den reala ekonomin i denna miljö är svårare att veta. En sak är dock säker – sannolikheten för överbelåning och bubblor har ökat markant. En annan joker i leken är Kinas ekonomiska utveckling. Efter en lång period av god rapporterad tillväxt ställer sig nu många frågan om denna tillväxt var

artificiell eller reell, och även huruvida Kinas finansiella system är robust eller inte. Svaret på denna fråga kommer att vara en avgörande punkt för börsutvecklingen i allmänhet. Valet i USA kan också bidra till volatilitet på marknaden. Som det ser ut idag så ligger personer utanför den normala politiska kartan bra till för att komma långt i valet, kanske hela vägen, och detta medför naturligtvis en osäkerhet över vad det innebär för världens ekonomiska motor USA.

Med normala mått mätt ter sig aktiekurserna idag rätt väl underbyggda av vinster. Den stora frågan är dock hur stabila vinsterna är på sikt.

Oavsett utfallet av punkterna ovan så kommer det att finnas investerings- och avyttringsmöjligheter. Eller helt enkelt visa sig att vi ska behålla det vi äger idag. Vi kommer att fortsätta välkomna, hålla i och ta avsked under 2016.

#### **Bolagsstyrning**

Creades affärsverksamhet är att äga företag och som ägare skapa långsiktigt värde i företagen, varför god bolagsstyrning är grundläggande. Styrelsens sammansättning är viktig för god bolagsstyrning. Creades styrelse har stor bredd vad gäller branscherfarenhet och kompetens men även vad gäller könsfördelning då 40 procent av styrelsen utgörs av kvinnor. Ledningsgruppen består av två personer, en man och en kvinna.

Styrelsens arbete har varit inriktat på beslut avseende förvaltningen av portföljen. Styrelsen har gjort studiebesök hos portföljbolagen och tagit del av bolagspresentationer avseende både portföljbolagen och nya potentiella investeringar och därvid diskuterat utvecklingen och effekterna på branscher, marknader och enskilda företag med särskild inriktning på Creades innehav och deras långsiktiga strategi.

#### **Sven Hagströmer**

Ordförande

# Styrelse



Styrelsen består av Sven Hagströmer, Marianne Brismar, Per Frankling, Jane Walerud och Hans Karlsson (ej med på bild ovan). Styrelsen presenteras i Förvaltningsberättelsen.



# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Creades AB (publ), organisationsnummer 556866-0723, får härmed avge redovisning över bolagets och koncernens verksamhet under 2015. Balans- och resultaträkningar för koncernen och moderbolaget kommer att framläggas på årsstämman den 7 april 2016 för fastställande.

Moderbolaget bildades 2011 och koncernen bildades i januari 2012. Creades säte är Ingmar Bergmans gata 4, 7 trappor, Box 55900, 102 16 Stockholm.

## Koncernstruktur

Koncernen består av moderbolaget Creades AB (publ) med dotterbolaget IABÖ Global Holding AB, Inet Holding AB och det vilande dotterbolaget Carhold Holding AB.

## Verksamhet

Creades är ett investeringsbolag vars affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom investeringar i verksamheter där Creades kan fungera som långsiktig engagerad ägare, främst i mindre och medelstora, noterade och onoterade svenska bolag. Inflytande utövas genom representation i portföljbolagens styrelser. Creades är ett börsnoterat bolag. A-aktierna handlas på Nasdaq OMX Stockholms Mid Cap-lista under symbolerna CRED A.

## Väsentliga händelser under året

Den 1 januari 2015 tillträdde Per Frankling som bolagets VD.

Under januari och februari avyttrades det återstående innehavet i Concentric, 1 295 830 aktier till ett sammanlagt belopp om 132 Mkr.

I april förvärvades majoriteten i Inet AB för 80 Mkr.

På årsstämman i april beslutades ett inlösenerbjudande som genomfördes i juni. Erbjudandet innebar inlösen av var 25:e aktie till kursen 256 kr, vilket motsvarade en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2014.

Under året har 539 514 syntetiskt återköpta aktier indragits enligt beslut på årsstämman 2015. Sedan stämman har 89 050 syntetiska aktier förvärvats.

Vid extra bolagsstämma i Carnegie Holding AB i september fattades beslut om inlösen av samtliga utestående preferensaktier i Carnegie Holding AB samt återbetalning av de konvertibla skuldebrev. Likvid för aktier och skuldebrev utbetalades i september och december och innebar för Creades del 367 Mkr.

## Händelser efter balansdagen

### Förslag om inlösen

Styrelsen har föreslagit årsstämman att genomföra ett inlösenprogram innebärande inlösen av var 25:e aktie till kursen 308 kr, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2015.

## Finansiell utveckling

Koncernen började sin verksamhet i januari 2012 varför översikten endast innehåller uppgifter för fyra år.

## Resultat

Koncernens resultat för hela perioden uppgick till 551 (417) Mkr vilket motsvarar 40,42 (28,83) kronor per aktie. Förvaltningsresultatet uppgick till 584 (478) Mkr. Resultatutvecklingen i Creades är beroende av utvecklingen på svenska börsen då stor andel av aktieportföljen består av noterade aktier. Börsindex Six Return Index ökade 10 (16) procent.

Mkr	2015	2014	2013	2012
Värdeförändringar	507	421	882	-209
Utdelningar	55	53	67	129
Övriga intäkter och kostnader	22	4	9	25
Förvaltningskostnader rörlig ersättning	-33	-20	-103	13
Förvaltningskostnader övrigt	-19	-22	-26	-25
Övriga resultatposter	19	-19	11	-38
<b>Totalt</b>	<b>551</b>	<b>417</b>	<b>840</b>	<b>-105</b>

## Nyckeltal

	2015	2014	2013	2012
Antal registrerade aktier 31 december	13 083 329	14 181 180	15 259 139	23 635 853
varav A-aktier, en röst per aktie	8 817 454	9 915 305	10 659 139	20 770 453
varav B-aktier, 0,1 röst per aktie	4 265 875	4 265 875	4 600 000	2 865 400
Genomsnittligt utestående aktier	13 552 393	14 458 791	17 955 067	25 979 753
Antal syntetiskt återköpta aktier per 31 december	89 050	539 514	264 347	27 509
Substansvärde Mkr, per 31 december	3 101	2 820	2 661	3 125
Börsvärde Mkr, per 31 december	2 689	2 404	2 388	2 529
Börskurs per aktie kronor, per 31 december	206	170	157	107
Substansvärde per aktie kronor, per 31 december <sup>1)</sup>	239	200	177	132
Substansrabatt	14 %	15 %	12 %	19 %
Börskurs i förhållande till substansvärde	86 %	85 %	88 %	81 %
Förändring av substansvärdet per aktie <sup>1)</sup>	20 %	17 %	38 %	5 %
Förändring Six Return Index	10 %	16 %	28 %	16 %
Räntabilitet på eget kapital	17 %	15 %	30 %	-3 %
Soliditet	94 %	91 %	89 %	98 %
Förvaltningskostnader rörlig ersättning i förhållande till substansvärdet <sup>2)</sup>	1,1 %	0,7 %	3,6 %	-0,4 %
Förvaltningskostnader övrigt i förhållande till substansvärdet	0,6 %	0,8 %	1,0 %	0,8 %
Utdelning per aktie avseende räkenskapsåret <sup>3)</sup>	-	-	-	-
Inlösen av aktier mot likvid, Mkr	143	-	-	-
Inlösen av aktier mot likvid i Avanza-aktier och kontanter, Mkr	-	303	-	-
Inlösen av av aktier mot likvid i Sedarec-aktier, Mkr	-	-	1 062	-
Värde indragna syntetiskt återköpt aktier, Mkr	105	-	172	396

1) Justerat för inlösen och beräknad som om de syntetiskt återköpta aktierna vore inlösta.

2) Vid utskiftningen av Sedarec 2013 belastades Sedarecs värde med 30 procent av avsättningen för den rörliga ersättningen. Total rörlig ersättning har satts i förhållande till utgående substansvärde. Om hela årets avsättning satts i förhållande till ingående substansvärde skulle motsvarande siffra bli 2,8 procent.

3) År 2013 erbjöds aktieägarna 3,25 per inlösenrätt. För år 2014 var värdet 7,31 per inlösenrätt och 1,96 för 2015.

### Värdepappersportfölj

Värdet av Creades-koncernens värdepappersportfölj uppgick den 31 december till 2 311 (2 432) Mkr. Minskningen är en följd av avveckling av innehaven i Carnegie som föregående år var värderat till 261 Mkr samt avyttring av kvarvarande innehav i Concentric. Till stor del har inte likviderna återinvesterats då börsen har bedömts vara relativt högt värderad. Investering har gjorts i det onoterade bolaget Inet AB. Likvida medel har ökat med 177 Mkr. Acne Studios lönsamhet har fortsatt positivt varför innehavets värde har omvärderats med 38 Mkr under året. Lönsamheten i dotterbolaget Global Batterier har försvagats under 2015, varför värdet på aktierna i Global Holding AB har värderats ned med 17 Mkr, och värdet på goodwill i Globalkoncernen värderats ned med 31 Mkr.

### Likviditet och soliditet

Koncernens likvida medel uppgick per den 31 december till 759 (582) Mkr. Då skulden till Pan Capital under året reglerats till följd av avvecklingen av innehaven i Carnegie har soliditeten stärkts och var vid periodens slut 95 (91) procent.

### Moderbolaget

Moderbolaget är ett holdingbolag vars verksamhet nästan uteslutande avser förvaltning av värdepapper. Moderbolagets resultat för hela perioden uppgick till 539 (518) Mkr. Likvida medel var vid periodens slut 733 (579) Mkr.

### Koncernens förväntade framtida utveckling

Koncernens framtida utveckling är beroende av utvecklingen i portföljbolagen. Utvecklingen på de finansiella marknaderna har också stor betydelse för utvecklingen i portföljbolagen och därmed också koncernens redovisade resultat och ställning.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Då Creades verksamhet nästan uteslutande utgörs av ägande och förvaltning av värdepapper är bolaget utsatt för de risker som är förknippade med finansiella instrument. En detaljerad redovisning av hur koncernen påverkas av dessa risker samt hur detta hanteras av koncernen redovisas i not 23 och 24.

## Aktier och ägande

### Handel

Den 6 december 2013 noterades Creades A-aktie på Nasdaq OMX Stockholms huvudmarknad (Nasdaq OMX) med kortnamnet CRED A. Aktien handlades tidigare på Nasdaq OMX First North.

Noteringen på Nasdaq OMX genomfördes med tillämpning av reglerna för förvärvsförvaltarbolag i punkt 2.10 i Nasdaq OMX Stockholms regelverk för emittenter, vilket bland annat innebär krav på extraupplysningar i not om bolagets portfölj. Då Creades årsstämma 2015 beslutade att upphäva den tidigare bolagsstämmbeslutade investeringspolicyn och bolaget inte är ett förvärvsförvaltarbolag tillämpas inte längre reglerna enligt punkt 2.10 i emittentregelverket.

### Rättigheter förenade med aktierna

Creades kan ge ut aktier av två aktieslag, A-aktier med en röst och B-aktier med en tiondels röst. Aktier av varje aktieslag kan ges ut till ett antal motsvarande hela aktiekapitalet. Antalet aktier i Creades per den 31 december 2015 uppgick till totalt 13 083 329, varav 8 817 454 A-aktier och 4 265 875 B-aktier. Vid bolagsstämma får varje röstberättigad rösta för det fulla antalet innehavda och företrädda aktier utan begränsning i rösträtten. Creades bolagsordning innehåller ett omvandlingsförbehåll avseende bolagets aktier. Omvandlingsförbehållet innebär att aktie av serie A på begäran av ägare till sådan aktie ska kunna omvandlas till aktie av serie B. Aktie av serie B, vilken förvärvats på annat sätt än genom omvand-

ling av aktie av serie A, ska på begäran av ägare till sådan aktie kunna omvandlas till aktie av serie A.

Aktierna är registrerade hos Euroclear i elektronisk form. Samtliga aktier är fritt överlåtbara och medför lika rätt till andel i bolagets tillgångar, utdelning och till eventuellt överskott i händelse av bolagets likvidation.

### Bemyndiganden och syntetiska återköp av egna aktier under 2015

Årsstämman i Creades den 16 april 2015 beslöt att bemyndiga styrelsen att genomföra syntetiska återköp av egna aktier. Bemyndigandet innebär att styrelsen, för tiden intill årsstämman 2016, vid ett eller flera tillfällen, kan genomföra syntetiska återköp motsvarande så många aktier att antalet syntetiskt återköpta, ännu inte indragna, aktier vid varje tid uppgår till högst 10 procent av det totala antalet aktier i bolaget. Bolaget ska därvid ingå så kallat swapavtal om byte av avkastningen på räntebärande medel mot avkastningen på bolagets aktie. Motparten i swap-avtalen ska kunna erbjudas möjlighet att lösa in de aktier som ligger till grund för aktuellt swapavtal. Beslut om inlösen ska fattas av bolagsstämma i Creades. Antalet syntetiskt återköpta aktier uppgick den 31 december till 89 050 stycken.

### Transaktioner med närstående

Under 2015 har ett aktieägartillskott om 57 Mkr lämnats till dotterbolaget Global Holding. Dotterbolaget har under perioden amorterat 61 Mkr på skuld till Creades. Kvarvarande skuld uppgår till 10 Mkr.

## Utveckling av antalet aktier och aktiekapitalet

Tidpunkt	Händelse	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Summa aktier	Aktiekapital, kr
September 2011	Bildande	500 000	0	500 000	500 000
November 2011	Sammanläggning	0	0		500 000
November 2011	Uppdelning	27 311 240	0	27 311 240	500 000
Februari 2012	Fondemission	27 311 240	0	27 311 240	521 000
Februari 2012	Minskning	26 258 737	0	26 258 737	500 922,04
Mars 2012	Omvandling	23 393 337	2 865 400	26 258 737	500 922,04
Oktober 2013	Fondemission	23 393 337	2 865 400	26 258 737	560 922,04
Oktober 2013	Minskning	20 770 453	2 865 400	23 635 853	504 893,70
Mars 2013	Omvandling	20 485 853	3 150 000	23 635 853	504 893,70
April 2013	Fondemission	20 485 853	3 150 000	23 635 853	754 893,70
April 2013	Minskning	13 434 332	3 150 000	16 584 332	529 678,69
September 2013	Omvandling	11 984 332	4 600 000	16 584 332	529 678,69
September 2013	Fondemission	11 984 332	4 600 000	16 584 332	579 678,69
September 2013	Minskning	10 659 139	4 600 000	15 259 139	533 358,70
April 2014	Fondemission	10 659 139	4 600 000	15 259 139	578 358,70
April 2014	Minskning	9 915 305	4 265 875	14 181 180	537 501,42
Juni 2015	Fondemission	9 915 305	4 265 875	14 181 180	562 501,42
Juni 2015	Minskning	9 356 968	4 265 875	13 622 843	540 354,79
Juni 2015	Fondemission	9 356 968	4 265 875	13 622 843	515 354,79
Juni 2015	Minskning	8 817 454	4 265 875	13 083 329	542 964,69

## Väsentliga avtal

### Avtal avseende ansvar för tvister

Med anledning av uppdelningen av Öresund som genomfördes under februari 2012 har Öresund och Creades träffat en generell överenskommelse avseende hantering av tvister som hänför sig till omständigheter avseende förfluten tid. Överenskommelsen innebär i huvudsak att för tvister där Öresund är part och som hänför sig till omständigheter avseende förfluten tid ska vad som kan komma att behöva utges fördelas med 59 procent till Creades och 41 procent till Öresund. Detta gäller bland annat med avseende på tvist i anledning av det krav avseende återbäring av påstådd värdeöverföring, hänförligt till de preferensaktier som Öresund tecknat i dåvarande HQ Bank AB i juni 2010, om indikativt cirka 71 Mkr, som HQ AB framställt mot Öresund i ett brev i december 2011. Med avvikelse från vad som avtalats enligt ovan är parterna överens om att tvister avseende krav i anledning av utdelning från HQ AB, och eventuella krav från Öresund mot HQ AB eller annan tvist med anledning av den av Öresund i juni 2010 utfärdade emissionsgarantin avseende HQ AB och samtliga på grund av denna garanti gjorda överenskommelser och åtaganden samt med anledning av avtal om förlagslån i maj/juni 2010 mellan Öresund och dåvarande HQ Bank AB, och ur dessa avtal och åtaganden härflytande rättsförhållanden, ska fullt ut även framdeles hanteras av och hänföras till Öresund, vilket innebär att Öresund ska bära vad som kan komma att behöva utges, inklusive samtliga kostnader som uppkommer, och ensamt erhålla eventuella intäkter. Detta gäller bland annat med avseende på de krav som HQ AB framställt i stämningsansökningar mot Öresund avseende erhållen utdelning från HQ AB för räkenskapsåren 2007, 2008 och 2009 om totalt cirka 142 Mkr.

### Övrigt

Såvitt styrelsen för Creades känner till föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser mellan några av Creades aktieägare som syftar till gemensamt inflytande över bolaget. Såvitt styrelsen känner till föreligger inte heller några överenskommelser eller motsvarande som kan leda till att kontrollen över Creades förändras.

I händelse av att tredje part förvärvar ett bestämmande inflytande över Creades eller förvärvar ett sådant antal aktier i Creades att budplikt uppkommer, ska Creades dock omedelbart utbetala eventuellt positivt saldo i resultatbanken för den verkställande direktören respektive övriga anställda som omfattas av programmet för rörlig ersättning. Se vidare om ersättningar, nedan i avsnittet "Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare" och not 8.

## Personal

Antalet anställda i koncernen uppgick 31 december 2015 till 103 (28), varav 6 (7) i moderbolaget och 97(21) i dotterbolagen. Av dessa är 15 (6) kvinnor varav 2 (2) i moderbolaget.

För mer upplysningar om personal och ersättningar se not 8.

## Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare (VD och CFO) att gälla från årsstämman 2016.

Ledande befattningshavare ska erbjudas en marknadsmässig totalkompensation som ska möjliggöra att rätt person kan rekryteras och behållas. Ersättningen ska bestå av fast kontant ersättning, rörlig kontant ersättning eller rörlig ersättning verkställd genom pensionsutfästelse, samt avgiftsbaserad tjänstepension. Den fasta kontantlönen ska beakta ansvarsområde och erfarenhet.

Den fasta kontantlönen ska utgöra basen för beräkning av den rörliga ersättningen. Den rörliga ersättningen ska vara kopplad till förutbestämda och mätbara kriterier, utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande.

Rörlig ersättning till verkställande direktören ska kunna utgå om Creades totalavkastning per aktie överstiger av styrelsen fastställda gränsvärden. Vid långtidsfrånvaro ska underlaget för beräkningen av rörlig ersättning justeras. Utbetalning av rörlig ersättning ska vara föremål för ett på förhand fastställt tak för den årliga utbetalningen. Takbeloppet för verkställande direktören ska motsvara fem gånger fast årslön. Eventuell rörlig ersättning överstigande takbeloppet ska ackumuleras till beräkningsgrunden för nästföljande års rörliga ersättning i en så kallad resultatbank. Om totalavkastningen är negativ ska inestående belopp i resultatbanken reduceras (utbetalning sker då av positivt saldo, med avdrag för den negativa avkastningen, och maximerat till takbeloppet). Rörlig ersättning ska kunna utbetalas i tre delar över två år eller direkt efter att årsredovisningen fastställts om verkställande direktören åtar sig att förvärva aktier i Creades för ett belopp motsvarande minst 80 procent av den rörliga ersättningen efter skatt. Om den rörliga ersättningen uppgår till vissa, förutbestämda belopp ska verkställande direktören vara skyldig att förvärva aktier i Creades för viss del av den rörliga ersättningen även då utbetalning sker över flera år.

Vid uppsägning från bolagets sida ska bolagets verkställande direktör vara berättigad till full lön samt avsättning till tjänstepensionsförsäkring under tolv månader. Vid

uppsägning från verkställande direktörens sida ska motsvarande gälla under sex månader.

Rörlig ersättning till CFO ska kunna utgå med maximalt tre gånger fast månadslön om i förväg fastställda kriterier uppnåtts.

Styrelsen ska kunna frånga dessa riktlinjer, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

För upplysningar om ersättningar belöpande på 2015 och aktuell skuld per sista december 2015, se vidare not 8 "Löner och ersättningar".

### Utdelning

Bolagets policy för utdelning är följande: "Bolaget avser att löpande återföra värde till sina aktieägare genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. I första hand kommer det att ske genom aktieåterköp eller inlösen om det bedöms vara mest fördelaktigt för aktieägarna."

Mot bakgrund av det föreslagna inlösenerbjudandet att lösa in var 25:e aktie mot erhållande av 308,00 kr, föreslår styrelsen att ingen kontantutdelning lämnas för räkenskapsåret 2015.

### Förslag till vinstdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att de till årsstämman förfogande stående vinstmedlen i moderbolaget disponeras enligt följande:

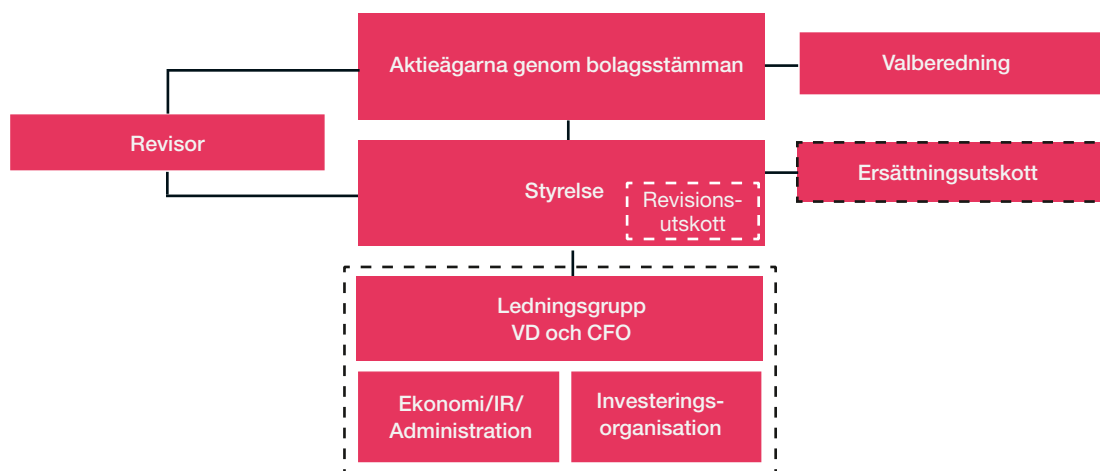
Balanserat resultat:	2 571 072 828 kr
Årets resultat:	539 387 866 kr
Summa:	3 110 460 694 kr

Styrelsen föreslår att i  
ny räkning balanseras: 3 110 460 694 kr

Vad beträffar företagens resultat och ställning i övrigt, hänvisas till efterföljande resultat- och balansräkningar med tillhörande bokslutskommentarer.

# Bolagsstyrningsrapport

## Bolagsstyrning inom Creades



Bolagsstyrning avser strukturen och processerna för verksamhetens styrning, ledning och kontroll. Creades affärsverksamhet är att äga företag och som ägare skapa värde i företagen, varför god bolagsstyrning är grundläggande. Som publikt svenskt aktiebolag noterat på Nasdaq OMX Stockholms huvudmarknad tillämpar Creades Svensk kod för bolagsstyrning (Koden). Koden återfinns på [www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se). Denna bolagsstyrningsrapport lämnas i enlighet med årsredovisningslagen och Koden och redogör för Creades bolagsstyrning under räkenskapsåret 2015. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av Creades revisor, se sidan 58.

### Avvikelse från Koden

Creades avviker från Koden på en punkt. Enligt Koden ska styrelsens ordförande inte samtidigt vara valberedningens ordförande. I Creades är styrelsens ordförande också ordförande i Creades valberedning. Enligt de principer för utseende av valberedning som fastställdes på årsstämman

2015 ska ordförande i valberedningen vara den ledamot som representerar den största aktieägaren, om inte valberedningen enas om annat. Bolagets största ägare, Biovestor AB, kontrolleras av styrelsens ordförande Sven Hagströmer. Valberedningen har ansett att Biovestor innehar så stor ägarandel i Creades att det är naturligt och nödvändigt att Biovestor, genom Sven Hagströmer, medverkar och utövar sina ägarintressen genom representation som ordförande både i bolagets valberedning och styrelse.

### Avvikelse från emittentregelverket

Inga överträdelser av Nasdaq OMX Stockholms regelverk för emittenter eller av god sed på aktiemarknaden enligt beslut av Nasdaq OMX Stockholms disciplinnämnd eller uttalande av Aktiemarknadsnämnden har skett sedan Creades noterades på Nasdaq OMX Stockholms huvudmarknad.

## Aktieägare

### Creades största aktieägare per 31 december 2015

Ägare	Antal aktier	Andel av aktier, %	Andel av röster, %
Sven Hagströmer via bolag <sup>1)</sup>	8 419 590	64,4	49,6
H & Q Särskilda Pensionsstiftelse	268 800	2,1	2,9
Avanza Pension	220 956	1,9	2,7
Spiltan Fonder	175 336	1,2	1,7
Staffan Malmer	100 164	0,8	1,1
Jan Röring	67 869	0,5	0,7
Handelsbanken (återköpta aktier)	76 375	0,4	0,6
SHB Fonder	61 141	0,4	0,6
Jonas Engwall	48 000	0,4	0,5
Nordnet pensionsförsäkringar	42 393	0,3	0,5
Övriga	3 602 705	27,6	39,2
<b>Totalt</b>	<b>13 083 329</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

1) Biovestor AB innehar 4 153 715 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

Det finns ingen begränsning i hur många röster en aktieägare kan avge vid bolagsstämma.

### Bolagsstämma

Aktieägarnas rätt att besluta i Creades angelägenheter utövas vid bolagsstämman, som är Creades högsta beslutande organ. Bolagsstämman beslutar bland annat om disposition beträffande bolagets resultat, förändringar i bolagsordningen samt utser styrelsens ledamöter, styrelseordförande och revisorer efter förslag från valberedningen.

Årsstämma ska hållas inom sex månader från räkenskapsårets utgång. Kallelse till årsstämman offentliggörs tidigast sex och senast fyra veckor före årsstämman. Utöver årsstämman kan extra bolagsstämmor sammankallas. Förutom vad som följer av lag beträffande aktieägares rätt att delta vid bolagsstämman krävs enligt Creades bolagsordning föransökan till bolagsstämman inom viss i kallelsen angiven tid, varvid i förekommande fall även ska anmälas om aktieägaren avser att ta med sig biträde.

### Valberedning

Årsstämman beslutar om principer för hur valberedningen ska utses. Enligt beslut vid årsstämman 16 april 2015 ska följande principer gälla för utseende av valberedning:

Valberedningen ska bestå av en representant för envar av de fyra största aktieägarna eller aktieägargrupperna i

bolaget. Namnen på valberedningens ledamöter samt de ägare dessa företräder ska offentliggöras senast sex månader före årsstämman och baseras på det kända ägandet omedelbart före offentliggörandet. Om ägare inte längre tillhör de fyra största aktieägarna eller aktieägargrupperna i bolaget ska dess representant ställa sin plats till förfogande, och aktieägare som tillkommit bland de fyra största ska erbjudas plats i valberedningen. Ägare som utsett representant i valberedningen har rätt att entlediga sådan ledamot och utse en ny representant.

Om en representant av annan anledning lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, ska den aktieägare som utsett representanten beredas tillfälle att utse en ny representant. Förändringar i valberedningen ska offentliggöras.

Valberedningens mandatperiod sträcker sig fram till dess att ny valberedning utsetts. Ordförande i valberedningen ska vara den ledamot som representerar den största aktieägaren, om inte valberedningen enas om annat. Det ska åvila styrelsen att sammankalla valberedningen.

### Valberedningen inför stämman 2016

Valberedningen har till uppgift att lägga fram förslag till årsstämman gällande val av styrelseledamöter, inklusive styrelseordförande, val av revisor, arvode till styrelse och revisor, ordförande vid årsstämman samt förslag till principer för utseende av valberedning framgent.

Creades valberedning offentliggjordes den 6 oktober 2015 och har följande sammansättning:

- Sven Hagströmer, ordförande, som representerar Sven Hagströmer med familj via bolag (Biovestor AB),
- Bertil Villard, som representerar H & Q Särskilda Pensionsstiftelse,
- Erik Brändström, som representerar Spiltan Fonder AB och
- Staffan Malmer, som representerar sig själv.

Valberedningen har som underlag för sitt arbete genomfört en utvärdering av styrelsen och dess arbete. Vidare har valberedningen av bolagets ordförande fått en redogörelse för hur styrelsens arbete bedrivits. Styrelsens storlek samt sammansättning, vad avser till exempel branschfarenhet och kompetens, har diskuterats. Valberedningen har särskilt diskuterat könsfördelningen i styrelsen och den nu föreslagna styrelsesammansättningen innebär att 40 procent av styrelsen utgörs av kvinnor. Valberedningen kommer även i sitt fortsatta arbete ytterligare utvärdera styrelsesammansättningen ur ett könsfördelningsperspektiv och hur den kan stärkas ytterligare. Valberedningen har fått en positiv bild av såväl styrelseledamöternas kompetens som engagemang och ledamöterna kompletterar varandra väl.

Valberedningens förslag och redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2016 offentliggörs i samband med kallelsen till årsstämman.

## Revisor

Revisorn utses av årsstämman för en mandatperiod om ett år. Revisorn har till uppgift att på aktieägarnas vägnar granska Creades årsredovisning och bokföring samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning.

Vid årsstämman 2015 valdes det registrerade revisionsbolaget Ernst & Young AB som revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2016. Huvudansvarig revisor har varit Jesper Nilsson.

## Styrelse

Enligt Creades bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst åtta ledamöter, utan suppleanter. Creades styrelse består för närvarande av fem ledamöter. Samtliga styrelseledamöter är valda för tiden intill slutet av årsstämman 2016.

Styrelsen ansvarar för att Creades verksamhet bedrivs i enlighet med tillämplig lagstiftning och bolagets bolagsordning samt att av bolagsstämman fattade beslut verkställs. Styrelsen övervakar verkställande direktörens arbete och följer löpande verksamhetens utveckling samt tillförlitligheten i bolagets interna kontroll. Vidare beslutar styrelsen om större organisatoriska förändringar, investeringar och avyttringar samt fastställer årsbokslut.

Styrelsen har antagit en arbetsordning som reglerar styrelsens arbetsformer och uppgifter, samt en instruktion för verkställande direktören, inklusive instruktioner för finansiell rapportering. Styrelsen har även antagit policyer för väsentliga delar av verksamheten som tex informationsgivning. Samtliga policyer utvärderas vid behov och minst en gång per år. Styrelsen har antagit en investeringspolicy för investeringsverksamheten, vilken återges i sin helhet i not 25.

Styrelseordföranden utses av årsstämman. Styrelseordföranden ska bland annat organisera och leda styrelsearbetet, se till att styrelsen kontinuerligt fördjupar sina kunskaper om företaget, förmedla synpunkter från ägarna samt vara ett stöd för verkställande direktören.

Vid årsstämman 2015 lämnade Stefan Charette styrelsen och Per Frankling invaldes.

Styrelse 2015	Funktion	Invald	Avgått	Född	Oberoende i förhållande till större aktieägare	Oberoende i förhållande till bolaget/bolagsledningen	Närvaro
Sven Hagströmer	Ordförande	2011		1943	Nej	Ja	9/9
Stefan Charette <sup>1)</sup>	VD och ledamot	2011	2015	1972	Ja	Nej	4/4
Per Frankling <sup>2)</sup>	VD och ledamot	2015		1971	Ja	Nej	5/5
Hans Karlsson	Ledamot	2012		1950	Ja	Ja	9/9
Marianne Brismar	Ledamot	2012		1961	Ja	Ja	9/9
Jane Walerud	Ledamot	2014		1961	Ja	Ja	7/9

1) Stefan Charette lämnade uppdraget som styrelseledamot vid årsstämman 2015.

2) Per Frankling valdes till styrelseledamot vid årsstämman 2015.



### Styrelsens arbete 2015

Under året har det hållits nio styrelsemöten, varav fem ordinarie, tre möten per capsulam och ett konstituerande möte.

Styrelsens arbete har varit inriktat på beslut avseende förvaltningen av portföljen. Styrelsen, som inte inom sig har någon särskild arbetsfördelning utöver den som följer av att vissa frågor bereds i utskott (se nedan), har tagit del av bolagspresentationer avseende portföljbolagen och därvid diskuterat utvecklingen och effekterna på branscher, marknader och enskilda företag med särskild inriktning på Creades innehav och deras långsiktiga strategi. Styrelsen tar också löpande del av investeringsorganisationens arbete med potentiella förvärv.

Årsstämman 2015 bemyndigade styrelsen att göra återköp av syntetiska aktier motsvarande maximalt 10 procent av bolagets totala antal aktier. Per den sista december 2015 uppgick antalet syntetiskt återköpta aktier till 89 050 stycken vilket motsvarar 0,7 procent av aktierna.

#### Ersättningsutskott

Creades har inrättat ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottets ledamöter utses årligen och bestod under 2015 av Sven Hagströmer och Hans Karlsson. Utskottet har till huvudsaklig uppgift att granska och ge styrelsen rekommendationer beträffande principerna för ersättning till ledande befattningshavare. Utskottet ska också följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman fattat beslut om, samt utvärdera gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Utskottet har således en beredande och handläggande roll. Ersättningsutskottets utvärdering ligger till grund för styrelsens uttalande om och förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

#### Revisionsutskott

Styrelsen i Creades har inte inrättat något revisionsutskott, då det bedömts vara mer ändamålsenligt att hela styrelsen fullgör de uppgifter som ankommer på ett sådant utskott. Styrelseledamöter som ingår i bolagsledningen deltar inte i sådant arbete. Styrelsen har haft ett protokollfört möte med bolagets huvudansvarige revisor för genomgång av revisions PM angående den interna kontrollen för 2015.

### VD och ledningsgrupp

Den 1 januari 2015 tillträdde Per Frankling som verkställande direktör för Creades. Verkställande direktören ansvarar för den löpande operativa verksamheten. Verkställande direktörens ansvar innefattar bland annat investeringar i bolag och avyttringar av innehav, personal-, finans- och ekonomifrågor samt löpande kontakter med företagets intressenter, såsom myndigheter och den finansiella marknaden. Verkställande direktören rapporterar till styrelsen och säkerställer att styrelsen får den information som krävs för att kunna fatta väl underbyggda beslut.

Verkställande direktören är ledamot i Creades styrelse och närvarar vid samtliga styrelsemöten. Verkställande direktören deltar inte i de punkter på styrelsemötens agenda där styrelsen utvärderar verkställande direktören, beslutar om ersättning till verkställande direktören eller träffar bolagets revisor för utvärdering av ledningen.

Ledningsgruppen består av VD och CFO.

### Ersättningar

#### Styrelse

Årsstämman i Creades den 16 april 2015 beslöt att styrelsearvode ska utgå med 160 000 kr till var och en av styrelseledamöterna utom Sven Hagströmer och Per Frankling. Inget styrelsearvode utgår till Sven Hagströmer och Per Frankling. Ersättningen avser tiden fram till nästa årsstämma. Uppgift om arvoden framgår av not 8.

#### Ersättning till ledande befattningshavare 2015

Ersättningen till ledande befattningshavare för 2015 består av fast kontant ersättning, rörlig ersättning och avgiftsbaserad tjänstepension. För ytterligare information om ersättning till ledande befattningshavare 2015, se vidare not 8.

#### Revisor

Arvode till bolagets revisor utgår för utfört arbete enligt godkänd räkning. För ytterligare upplysningar se not 8.

### **Styrelsens rapport om intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen**

Styrelsen har det yttersta ansvaret för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen. Denna beskrivning har upprättats i enlighet med ABL 6:6 p2 och Svensk kod för bolagsstyrning. Ett effektivt styrelsearbete är grunden för god intern kontroll och en god intern kontroll är en förutsättning för ändamålsenlig och effektiv verksamhet, tillförlitlig finansiell rapportering och efterlevnad av tillämpliga lagar och förordningar.

#### **Kontrollmiljö**

Grunden för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utgörs av kontrollmiljön som styrelse och ledning har fastställt. Kontrollmiljön omfattar bland annat hur organisationen är uppbyggd, tydliga beslutsvägar, befogenheter och ansvar som dokumenterats och kommunicerats i styrande dokument såsom styrelsens arbetsordning, instruktionen till verkställande direktörer samt övriga interna policyer och riktlinjer. Bolagets policyer uppdateras och fastställs årligen på ett konstituerande styrelsemöte. Efterlevnaden av bolagets policyer följs årligen upp och avrapporteras till styrelsen.

#### **Riskbedömning och kontrollaktiviteter**

Företaget arbetar aktivt med riskbedömning och riskhantering för att säkerställa att de risker som företaget är utsatt för hanteras inom de ramar som fastställts. Investeringsrisken ska spridas i enlighet med styrelsens investeringspolicy. I riskbedömningen beaktas exempelvis väsentliga balans- och resultatposter, där det är särskilt viktigt att fel inte uppstår. Riskhantering sker genom månatliga kontrollaktiviteter, både i form av förebyggande aktiviteter (policyer och instruktioner) och upptäckande aktiviteter (avstämningar).

#### **Uppföljning**

Styrelsen erhåller kvartals och månatliga ekonomiska rapporter och vid varje styrelsesammanträde behandlas koncernens ekonomiska situation.

#### **Utvärdering och ställningstagande beträffande särskild granskningsfunktion**

Med anledning av den begränsade verksamhet som bedrivs och genom den organisation och de arbetsformer som har beskrivits ovan, har styrelsen gjort bedömningen att någon särskild, intern granskningsfunktion, inte behövs för att säkerställa att den interna kontrollen kan upprätthållas.

#### **Styrelseutvärdering**

Under året har styrelsen gjort en muntlig utvärdering där det konstaterats att styrelsearbetet fungerar ändamålsenligt. Kompetensen och mångfalden inom styrelsen är god. Styrelsen har gemensamt uppdaterat den skriftliga modellen för styrelseutvärdering som bolaget använder. En skriftlig utvärdering har genomförts under 2016.

# Styrelseledamöter

## Sven Hagströmer

Född 1943. Styrelseordförande sedan 2011.

*Övriga uppdrag:* Styrelseordförande i Avanza Bank Holding, Avanza Bank, Biovestor och Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension. Styrelseledamot i Doberman och Svenska Fotografiska museet.

*Innehav:* (inklusive familj och genom bolag) 4 153 715 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

## Per Frankling

Född 1971. Verkställande direktör från och med 1 januari 2015, styrelseledamot sedan årsstämman 2015. Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm och civ.ing. Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm. Tidigare Investment Director på Ratos AB och managementkonsult hos McKinsey och Arkwright.

*Övriga uppdrag:* Styrelseordförande i Inet och Inet Holding. Styrelseledamot i Lindab, Transcom och Acne Studios.

*Innehav:* 1 000 A-aktier varav 900 direkt och 100 indirekt via pensionslösning/kapitalförsäkring.

## Hans Karlsson

Född 1950. Styrelseledamot sedan 2012. Civilingenjör, tidigare styrelseordförande i HiQ International och Neonet.

*Innehav:* Inget.

## Marianne Brismar

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2012. Apotekarexamen, Uppsala universitet, 1987. Civilekonomexamen, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, 1992.

*Övriga uppdrag:* Styrelseledamot i Beijer Alma, Concentric, Lindab, JOAB, Axel Johnson International, och Semcon.

*Innehav:* 4 000 A-aktier.

## Jane Walerud

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2014. Hedersdoktor, KTH. Medlem och guldmedaljör IVA. BA, Stanford University, 1983. Serieentreprenör, bland annat medgrundare i Bluetail och Teclio Networks. Privatinvesterare i bland annat Klarna och Lensway.

*Innehav:* Inget.



Sven Hagströmer



Per Frankling



Marianne Brismar



Jane Walerud

# Resultaträkningar – Koncernen

Mkr	Not	2015	2014
<b>Förvaltningsverksamheten</b>			
Erhållna utdelningar	4	55	53
Övriga intäkter	5	9	10
Värdeförändring värdepapper	6	507	421
Övriga kostnader	5	0	-3
Varuförsäljning (avser dotterbolag)	7	584	79
Varu- och försäljningskostnader (avser dotterbolag)	7	-571	-81
<b>Resultat förvaltningsverksamheten</b>	<b>7</b>	<b>584</b>	<b>478</b>
Förvaltningskostnader <sup>1)</sup>	8	-52	-42
<b>Rörelseresultat</b>		<b>533</b>	<b>435</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>			
Finansiella intäkter		15	4
Finansiella kostnader		0	0
<b>Finansnetto</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>4</b>
<b>Resultat före skatt</b>		<b>548</b>	<b>439</b>
Skatt	10	4	-22
<b>Årets resultat</b>		<b>551</b>	<b>417</b>
Hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		548	420
Innehav utan bestämmande inflytande		3	-3
<b>Årets resultat</b>		<b>551</b>	<b>417</b>
<b>Summa övrigt totalresultat</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Periodens totalresultat</b>			
Hänförligt till moderbolagets aktieägare		548	420
Innehav utan bestämmande inflytande		3	-3
<b>Årets totalresultat</b>		<b>551</b>	<b>417</b>
1) I förvaltningskostnaderna ingår förändringen av upplupna kostnader för personalbonusar inklusive sociala avgifter med 33 (20) Mkr. Se not 8 för mer information.			
Resultat per aktie (kr) hänförlig till moderbolagets aktieägare, såväl före som efter utspädning			
		40,42	28,83
Genomsnittligt antal utestående aktier			
		13 552 393	14 458 791

# Balansräkningar – Koncernen

Mkr	Not	2015-12-31	2014-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Immateriella tillgångar	11	147	61
Materiella tillgångar	12	3	1
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	14, 15	2 311	2 432
Uppskjuten skatt	16	18	7
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager		73	25
Övriga fordringar	17	37	10
Likvida medel	18	759	582
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>3 348</b>	<b>3 118</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	19	1	1
Övrigt tillskjutet kapital		3 643	3 643
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		-524	-824
<i>Eget kapital hänförlig till Creades AB:s aktieägare</i>		<i>3 120</i>	<i>2 820</i>
Innehav utan bestämmande inflytande		31	12
<b>Summa eget kapital</b>		<b>3 151</b>	<b>2 832</b>
<b>Skulder</b>			
<i>Långfristig skuld</i>		<i>-</i>	<i>173</i>
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Aktuell skatt		13	-
Räntebärande skulder		35	-
Övriga skulder		149	113
<i>Summa kortfristiga skulder</i>	<i>20</i>	<i>197</i>	<i>113</i>
<b>Summa skulder</b>		<b>197</b>	<b>286</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>3 348</b>	<b>3 118</b>

## Ställda säkerheter

Del av likvida medel har avsatts på spärrkonto som säkerhet för hyresavtal och syntetiskt återköpta aktier.

Aktierna i Inet AB har av Inet Holding AB ställts som säkerhet för lån om 35 Mkr.

# Resultaträkningar – Moderbolaget

Mkr	Not	2015	2014
<i>Förvaltningsverksamheten</i>			
Erhållna utdelningar	4	55	53
Övriga intäkter	5	13	13
Värdetförändring värdepapper	6	504	513
<b>Resultat förvaltningsverksamheten</b>	<b>7</b>	<b>573</b>	<b>579</b>
Förvaltningskostnader <sup>1)</sup>	8	-52	-42
<b>Rörelseresultat</b>		<b>521</b>	<b>537</b>
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Finansiella intäkter		15	4
Finansiella kostnader		0	0
<i>Finansnetto</i>	9	15	4
<b>Resultat före skatt</b>		<b>536</b>	<b>540</b>
Skatt	10	4	-22
<b>Årets resultat</b>		<b>539</b>	<b>518</b>
Summa övrigt totalresultat		-	-
<b>Årets totalresultat</b>		<b>539</b>	<b>518</b>

1) I förvaltningskostnaderna ingår förändringen av upplupna kostnader för personalbonusar inklusive sociala avgifter med 33 (20) Mkr. Se not 8 för mer information.

# Balansräkningar – Moderbolaget

Mkr	Not	2015-12-31	2014-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	12	1	1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag	13	117	3
Aktier och andelar	14	2 311	2 185
Långfristiga fordringar dotterbolag	15	10	71
Långfristiga fordringar, övriga	15	–	246
Uppskjuten skatt	16	23	7
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Övriga fordringar	17	2	1
Likvida medel	18	733	579
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>3 196</b>	<b>3 093</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	19	1	1
<i>Summa bundet eget kapital</i>		<i>1</i>	<i>1</i>
<i>Fritt eget kapital</i>			
Balanserat resultat		2 571	2 301
Årets resultat		539	518
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<i>3 110</i>	<i>2 819</i>
<b>Summa eget kapital</b>		<b>3 111</b>	<b>2 819</b>
<b>Skulder</b>			
<i>Långfristiga skulder</i>			
		–	173
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Aktuell skatt		12	–
Övriga skulder		73	100
<i>Summa kortfristiga skulder</i>	20	<i>85</i>	<i>100</i>
<b>Summa skulder</b>		<b>85</b>	<b>274</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>3 196</b>	<b>3 093</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
<i>Ställda säkerheter</i>			
Likvida medel avsatt på spärrkonto som säkerhet för hyresavtal och syntetiskt återköpta aktier		3	1

# Förändring eget kapital

## KONCERNEN

### Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare

Mkr	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
<b>Ingående eget kapital 2014-01-01</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>-941</b>	<b>2 703</b>	<b>83</b>	<b>2 786</b>
Avyttring verksamhet med innehav utan bestämmande inflytande <sup>1)</sup>	-	-	-	-	-68	-68
Indragning, aktier <sup>2)</sup>	0	-	-303	-303	-	-303
Årets resultat	-	-	420	420	-3	417
<b>Utgående eget kapital 2014-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>-824</b>	<b>2 820</b>	<b>12</b>	<b>2 832</b>
<b>Ingående eget kapital 2015-01-01</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>-824</b>	<b>2 820</b>	<b>12</b>	<b>2 832</b>
Förvärv av verksamhet med innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-	-	15	15
Indragning, aktier <sup>3)</sup>	0	-	-248	-248	-	-248
Årets resultat	-	-	548	548	3	551
<b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>-524</b>	<b>3 120</b>	<b>31</b>	<b>3 151</b>

1) 66 Mkr avsåg minoritetens andelar i Anralk AB.

2) Inlösenförfarande gjordes i form av aktier i Avanza och kontanter.

3) 2015 gjordes ett inlösenförfarande med 143 Mkr i kontanter dessutom drogs aktier in till ett värde om 105 Mkr.

## MODERBOLAGET

### Bundet eget kapital

### Fritt eget kapital

Mkr	Aktiekapital	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Totalt eget kapital
<b>Ingående eget kapital 2014-01-01</b>	<b>1</b>	<b>1 828</b>	<b>775</b>	<b>2 604</b>
Omföring av föregående års resultat	-	775	-775	-
Indragning aktier	0	-303	-	-303
Årets resultat	-	-	518	518
<b>Utgående eget kapital 2014-12-31</b>	<b>1</b>	<b>2 301</b>	<b>518</b>	<b>2 819</b>
<b>Ingående eget kapital 2015-01-01</b>	<b>1</b>	<b>2 301</b>	<b>518</b>	<b>2 819</b>
Omföring av föregående års resultat	-	518	-518	-
Indragning, aktier	0	-248	-	-248
<b>Årets resultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>539</b>	<b>539</b>
<b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b>	<b>1</b>	<b>2 571</b>	<b>539</b>	<b>3 111</b>



# Kassaflödesanalyser

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2015	2014	2015	2014
<b>Den löpande verksamheten</b>					
Rörelseresultat		533	435	521	537
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:	21	-476	-404	-478	-409
Realiserat resultat swapavtal		13	-	13	-
Erhållna räntor		0	6	0	10
Betalda räntor		0	-1	0	0
Betald och erhållen skatt, netto		-4	-2	0	-1
<b>Kassaflöde löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>		<b>66</b>	<b>34</b>	<b>55</b>	<b>137</b>
Förändring av rörelsekapitalet		-6	-57	-59	-54
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>59</b>	<b>-23</b>	<b>-4</b>	<b>83</b>
<b>Förvaltningsverksamheten</b>					
Förvärv av aktier och andelar i koncernbolag		-157	-221	-95	-221
Förvärv av övriga aktier och andelar		-176	-	-77	-
Försäljning av aktier och andelar		564	728	465	565
Minskning av långfristiga fordringar		262	9	266	9
Minskning av långfristiga skulder		-154	-29	-154	-29
Investering anläggningstillgångar		-2	-	0	-
<b>Kassaflöde från förvaltningsverksamheten</b>		<b>338</b>	<b>487</b>	<b>406</b>	<b>324</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>					
Innehav utan bestämmande inflytandes andel i emission/kapitaltillskott		27	-	-	-
Återbetalt aktieägartillskott		-	-2	-	4
Indragning aktier		-248	-107	-248	-41
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-220</b>	<b>-109</b>	<b>-248</b>	<b>-38</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>177</b>	<b>355</b>	<b>155</b>	<b>369</b>
Likvida medel vid årets början		582	226	579	209
Likvida medel vid årets slut	18	759	582	733	579
<b>Årets förändring likvida medel</b>		<b>177</b>	<b>356</b>	<b>155</b>	<b>369</b>

# Noter

## Not 1 Bolagsinformation

Creades AB är ett svensktregistrerat aktieföretag med säte på Ingmar Bergmans Gata 4, 7 tr, Box 55900, 102 16 Stockholm. Aktierna är inregistrerade på Nasdaq OMX Stockholm. Koncernredovisningen för 2015 består av moderbolaget, det helägda dotterbolaget IABÖ Global Holding AB samt Inet Holding AB (ägarandel 84 procent av aktiekapitalet och rösterna).

Utöver det finns det helägda dotterbolaget Carhold Holding AB, där ingen verksamhet bedrivs. Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 10 mars 2016. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 7 april 2016.

## Not 2 Redovisningsprinciper

### Överensstämmelse med normgivning och lag

Koncernens årsredovisning har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (ÅRL 1995:1554) och International Financial Reporting Standards (IFRS/IAS) samt Rådet för finansiell rapportering RFR 1.

Moderbolagets årsredovisning är upprättad i enlighet med svensk lag och med tillämpning av rekommendation RFR 2, Redovisning för juridiska personer från Rådet för finansiell rapportering. Detta innebär att moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

Nedan anges de viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna koncernredovisning upprättats.

### Grunder för rapporternas upprättande

Samtliga belopp är, om inte annat anges, avrundade till närmaste miljontal kronor (Mkr). Avrundningsdifferenser kan därför förekomma. Siffror inom parentes avser jämförelsesiffror för föregående år.

Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärde-metoden förutom vad beträffar finansiella tillgångar och skulder, inklusive derivatinstrument, värderade till verkligt värde via resultatet.

Anläggningstillgångar består i allt väsentligt av värden som förväntas återvinnas efter mer än tolv månader räknat från balansdagen. Omsättningstillgångar och kortfristiga skulder består i allt väsentligt av värden som förväntas återvinnas eller betalas inom tolv månader räknat från balansdagen.

Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av redovisningsprinciperna. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, är komplexa eller är sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för koncernredovisningen anges i noterna 22, 23 och 24.

### Ändrade redovisningsprinciper 2015

Inga redovisningsprinciper har ändrats 2015.

### Kommande IFRS med tillämpning 2016 eller senare

Nya och ändrade IFRS som träder ikraft för räkenskapsår som börjar efter 1 januari 2016 och har inte tillämpats vid upprättandet av koncernens finansiella rapporter och ingen av dem förväntas ha någon väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter med undantag av de som följer nedan.

#### IFRS 9 Financial Instruments

IFRS 9 är en ny standard tagits fram för att ersätta IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering. EU har ännu inte godkänt standarden. IFRS 9 träder i kraft för räkenskapsår som börjar 1 januari 2018 eller senare. IFRS 9 bedöms inte ha väsentlig inverkan på bolagets resultat och ställning.

#### IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

IFRS 15 är en ny standard som träder ikraft 1 januari 2018 men har ännu inte godkänts av EU. Syftet med IFRS 15 är att tillhandahålla en heltäckande och principbaserad standard för all intäktsredovisning. Den ersätter samtliga tidigare utgivna standarder och tolkningar som avser intäktsredovisning. IFRS 15 bedöms inte medföra förändringar av bolagets principer med väsentlig inverkan på bolagets resultat och ställning.

#### 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 till, och bedömning av, rörelsesegmentens resultat. I Creades fall har detta bedömts vara styrelsen. Creades upprättar inte någon segmentsredovisning då all verksamhet bedrivs inom ramen för ett och samma segment.

#### Konsolidering

##### Dotterbolag

Dotterbolag är bolag som står under ett bestämmande inflytande från moderbolaget Creades. Bestämmande inflytande uppnås när koncernen är exponerad för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt engagemang i bolaget och kan påverka avkastningen med hjälp av sitt bestämmande inflytande. Ett inflytande uppstår när koncernen har befintliga rättigheter som gör att den kan styra den relevanta verksamheten, det vill säga den verksamhet som i väsentlig grad påverkar bolagets avkastning. Vid bedömningen om ett bestämmande inflytande föreligger, beaktas potentiella röstberättigande aktier som utan dröjsmål kan utnyttjas eller konverteras. Dotterbolag konsolideras enligt IFRS 10, men utvärderas, liksom övriga onoterade innehav, utifrån verkligt värde. Dotterbolag redovisas i moderbolaget enligt förvärvsmetoden. Innehav utan bestämmande inflytande visas som andel av eget kapital. Upplýsingar enligt IFRS 12 lämnas i not 13.

##### Transaktioner som elimineras vid konsolidering

Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter och kostnader samt orealiserade vinster och förluster som uppkommer från koncerninterna transaktioner elimineras i sin helhet vid upprättandet av koncernredovisningen.

### Intäkter och kostnader i förvaltningsverksamheten

Verksamhetens huvudsakliga intäktslag är erhållna utdelningar och värdeförändring värdepapper samt räntor på långfristiga fordringar. Utdelningsintäkt redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts. Resultatraden värdeförändring värdepapper består av nettot av realiserade och orealiserade värdeförändringar. Värdeförändring värdepapper kan redovisas antingen som intäkt eller kostnad. Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och en likviddag. Affärsdagen avser den dag transaktionen genomförs och likviddagen den dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen inträffar i regel två dagar efter affärsdagen. Vid transaktioner av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erläggs i samband med affären. Aktierelaterade investeringar redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultatet. Förändringar i resultaträkningen rubriceras som värdeförändring värdepapper, vilket innebär att det inte görs någon åtskillnad mellan värdeförändring för avyttrade värdepapper och värdeförändring för kvarvarande värdepapper. För värdepapper som innehades såväl vid ingången som vid utgången av perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För värdepapper som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För värdepapper som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

Intäktsredovisning avseende varuförsäljning (i dotterbolagen) sker när intäkten med avdrag för vissa utgifter på ett tillförlitligt sätt kan beräknas. Intäktsredovisning sker vid leverans av varan till kund, det vill säga när risk och förmån övergår till köparen. Koncernen behåller därefter inte några förpliktelser i varorna.

Övriga intäkter utgörs främst av ränteintäkter hänförliga till långfristiga fordringar.

### Förvaltningskostnader

I förvaltningskostnader ingår bolagets alla kostnader för att driva förvaltningsverksamheten inklusive rörlig ersättning till anställda.

### Leasing

Koncernens ingångna leasingavtal (lokalhyror) är klassificerade som operationell leasing, vilket innebär att leasingavgiften periodiseras linjärt över leasingperioden.

### Ersättningar till anställda

#### Kortfristiga ersättningar

Kortfristiga ersättningar till anställda beräknas utan diskontering och redovisas som kostnad när de relaterade tjänsterna erhålls. En avsättning redovisas för den förväntade kostnaden för bonusbetalningar och vinstdelningsprogram när koncernen har en gällande förpliktelse att göra sådana betalningar till följd av att tjänster erhållits från anställda och förpliktelserna kan beräknas tillförlitligt.

### Ersättningar efter avslutad anställning

Koncernen har avgiftsbestämda pensionsplaner. Som avgiftsbestämda pensionsplaner klassificeras de planer där koncernens förpliktelse är begränsad till de premier bolaget åtagit sig att betala. Koncernens förpliktelser avseende premier till avgiftsbestämda planer redovisas som en kostnad i resultaträkningen i den takt de intjänas.

### Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter och finansiella kostnader består av ränteintäkter och räntekostnader på bankmedel samt värdeändringar (realiserade och orealiserade), räntekostnader och utdelningskompensation på avtalen för de syntetiskt återköpta egna aktierna. Se vidare under "Syntetiskt återköp av egna aktier".

### Skatter

Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen. Aktuell skatt är skatt som hänför sig till aktuellt eller tidigare år. Uppskjuten skatt avser temporära skillnader.

Aktuell skatt beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade. Uppskjuten skatt beräknas med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av skattesatser som har beslutats eller aviserats per balansdagen och som förväntas gälla när den berörda uppskjutna skattefordran realiserar eller den uppskjutna skatteskulden regleras.

Aktuell eller uppskjuten skattefordran redovisas endast till den del det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas.

### Resultat per aktie

Resultat per aktie definieras som resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

### Immateriella tillgångar

#### Goodwill

Värdering av goodwill sker till anskaffningsvärde minskat med eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill prövas minst årligen för att bedöma eventuellt nedskrivningsbehov.

#### Varumärke

Värdering av varumärke sker till anskaffningsvärde. Varumärkets värde prövas minst årligen för att bedöma eventuellt nedskrivningsbehov.

### Materiella anläggningstillgångar

Inventarier redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att nyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod. Bedömning av en tillgångs nyttjandeperiod görs årligen.

### Nedskrivning av icke-finansiella tillgångar

Om indikation på nedskrivningsbehov finns, beräknas tillgångens återvinningsvärde. Se nedan för beskrivning av värdering till verkligt värde för finansiella instrument. För goodwill beräknas återvinningsvärdet eller verkligt värde dessutom årligen eller oftare om indikation på nedskrivning finns. En nedskrivning redovisas när en tillgångs eller kassagenererande enhets redovisade värde överstiger återvinningsvärdet. Återvinningsvärdet är det högsta av nettoförsäljningsvärde (verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader) och nyttjandevärde. För upplysning om nedskrivning av aktier i dotterbolag se nedan under rubriken Dotterbolag.

En nedskrivning belastar resultaträkningen. Då nedskrivningsbehov identifierats fördelas nedskrivningsbeloppet i första hand till goodwill och varumärke. Därefter görs en proportionell nedskrivning av övriga tillgångar som ingår i enheten.

### Finansiella Instrument

Finansiella instrument i Creades balansräkning omfattar på tillgångssidan, finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, övriga fordringar samt likvida medel. På skuldsidan omfattas övriga skulder.

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. Kundfordringar tas upp i balansräkningen när faktura har skickats. Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte har mottagits. Leverantörsskulder tas upp när faktura har mottagits. En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem. Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld.

Förvärv eller avyttring av finansiell tillgång redovisas på affärsdagen, som utgör den dag då bolaget förbinder sig att förvärva eller avyttra tillgången.

### Klassificering och värdering

Finansiella instrument klassificeras i olika kategorier beroende på för vilket syfte det finansiella instrumentet förvärvades.

Finansiella instrument som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen redovisas till verkligt värde exklusive transaktionskostnader, övriga finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde med tillägg för transaktionskostnader. Redovisning därefter är beroende av hur instrumenten har klassificerats. Värderingen efter det första redovisningstillfället beskrivs under respektive kategori nedan.

### Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Denna kategori avser finansiella tillgångar som vid första redovisningstillfället identifierats som tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen då det leder till mer relevant information. Dessa värderas löpande till verkligt värde och värdeförändringen redovisas i resultaträkningen.

Till denna kategori hör även Swap-avtal, se nedan under rubriken *Syntetiskt återköp av egna aktier* för redovisning av dessa.

### Övriga fordringar

Övriga fordringar är kundfordringar, kortfristiga fordringar med fastställda betalningar och fastställd löptid. Dessa fordringar uppkommer då bolaget tillhandahåller pengar eller varor utan avsikt att idka handel med fordringsrätten. Om den förväntade innehavstiden är längre än ett år utgör de långfristiga fordringar.

Värdering sker till upplupet anskaffningsvärde, dvs. anskaffningsvärdet minskat med nominella återbetalningar och justerat för eventuella nedskrivningar. Vid varje balansdag utvärderar bolaget om det finns objektiva indikationer om att en finansiell tillgång eller grupp av finansiella tillgångar är i behov av nedskrivning på grund av inträffade händelser. Objektiva indikationer kan vara avtalsbrott, såsom uteblivna eller försenade betalningar av räntor eller kapitalbelopp, betydande finansiella svårigheter för gäldenären och försämring av kundernas kreditvärdighet. Det redovisade värdet efter nedskrivningar på tillgångar beräknas som nuvärdet av framtida kassaflöden. Tillgångar med en kort löptid diskonteras inte. Eventuella nedskrivningar belastar resultaträkningen.

### Likvida medel

Likvida medel omfattar kassa, omedelbart tillgängliga banktillgodohavanden, kontanta medel i kapitalförsäkring samt medel avsatta på spärkonto som säkerhet för hyresavtal och syntetiskt återköpta aktier.

### Övriga skulder

Övriga skulder är leverantörsskulder och kortfristiga skulder med fastställda betalningar och fastställd löptid kortare än ett år. Dessa värderas till ursprungligt anskaffningsvärde minskat med nominella betalningar och diskonteras inte då de har kort löptid.

### Värdering till verkligt värde

Creades värderar sina innehav till verkligt värde med utgångspunkt i IFRS 13.

Verkligt värde definieras enligt IFRS 13.9, till det pris som vid värderingstidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalas vid en överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad och där det finns observerbara marknadstransaktioner, baseras på noterade marknadspriser. Som marknadspris används på balansdagen senast ställda köpkurser.

För finansiella instrument som saknar observerbara marknadstransaktioner görs värderingen till verkligt värde genom en värderingsteknik som använder andra tillämpliga observerbara indata. Som utgångspunkt för värderingen används Valuation Guidelines från IPEV (International Private Equity and Venture Capital) Board.

En samlad bedömning görs för att bestämma vilken värderingsmetod som är bäst lämpad för respektive innehav.

I första hand används om värde det pris som erhållits om det nyligen genomförts en ordnad transaktion i värdepappret mellan marknadsaktörer så att priset därför kan anses vara representativt för verkligt värde. Även likvärdiga representativa transaktioner kan användas.

Om ingen extern representativ transaktion finns görs värderingen antingen genom diskontering av framtida kassaflöden med diskonteringsränta baserad på jämförbara avkastningskrav på jämförbara

företag eller genom att en relevant multipel appliceras på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. För varje enskilt innehav väljs den multipel som ger bäst information med tanke på verksamhet och konkurrenssituation. Använda multiplar är huvudsakligen P/E, EV/EBIT, EV/Sales och/eller EV/EBITDA. Nyckeltalen jämförs med nyckeltal för andra jämförbara bolag och justeras vid behov på grund av skillnader i till exempel storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppens bolag.

#### Varulager

Varulagret värderas, med tillämpning av principen först-in/först-ut-metoden (FIFU), till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet på balansdagen. Anskaffningsvärdet innefattar alla kostnader för inköp, tillverkning samt andra kostnader för att bringa varorna till deras aktuella plats och skick. Nettoförsäljningsvärdet är det förväntade försäljningspriset i den löpande verksamheten efter avdrag för uppskattade kostnader för färdigställande och försäljning.

#### Hantering av aktieköp och utdelning

##### Syntetiskt återköp av egna aktier

I enlighet med beslut från årsstämman kan syntetiskt återköp av egna aktier ske under året, så kallade swap-avtal. Creades ingår då ett swap-avtal som innebär ett byte av avkastning. Motparten (vanligen en bank) erhåller ränta och visst courtage för det kapital som åtgår till att på marknaden förvärva Creades-aktien till marknadskurs. Creades erhåller avkastningen på Creades-aktien, det vill säga kursförändring samt eventuell utdelning, så kallad utdelningskompensation. Dessa kursförändringar och eventuell utdelningskompensation redovisas i balansräkningen som kortfristiga fordringar/skulder och i resultaträkningen som finansiella intäkter/kostnader. Creades äger aldrig sin egen aktie utan tar endast del i den ekonomiska utvecklingen av denna. Efter bolagsstämmobeslut kan inlösen av dessa aktier erbjudas motparten.

##### Utdelningar

Beslutad utdelning redovisas som skuld efter det att årsstämman godkänt utdelningen.

#### Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapportering rekommendation RFR 2 Redovisning för juridisk person. RFR 2 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen ska tillämpa samtliga av EU godkända IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag och tillägg som ska göras från IFRS.

De skillnader som finns mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper anges nedan.

#### Dotterbolag

Andelar i dotterbolag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden. Utgifter som är hänförliga till förvärv ingår i anskaffningsvärdet i juridisk person. Om verkligt värde för aktierna i ett dotterbolag bedöms understiga bokfört värde på aktierna görs nedskrivning.

### Not 3 Närstående och transaktioner med närstående

Moderbolaget har närståenderelationer till sina koncernbolag (se not 13). Dessutom är Creades styrelseledamöter och ledande befattningshavare närstående till bolaget den 31 december 2015. Bolagets styrelseledamöter och dess nära familjemedlemmar ägde 49,6 procent av rösterna i bolaget den 31 december 2015. För ersättningar till styrelseledamöter och ledande befattningshavare hänvisas till not 8.

Till dotterbolaget IABÖ Global Holding AB har under året lämnats ett villkorat aktieägartillskott om 57 Mkr. Dotterbolaget har under året amorterat skuld till Creades AB med 61 Mkr och betalt ränta om 4 Mkr.

Creades ha under 2015 fakturerat Globalkoncernen 101 Tkr för utförda tjänster. Utöver detta har inga transaktioner med väsentlig inverkan på bolagets ställning eller resultat skett mellan Creades och närstående.

### Not 4 Erhållna utdelningar

Koncernen och moderbolaget, Mkr	2015	2014
Avanza	21	23
Carnegie	16	9
Lindab	9	8
Acne Studios	6	4
NOTE	2	–
Ferronordic	2	2
Haldex	–	6
Övrigt	–	1
<b>Totalt</b>	<b>55</b>	<b>53</b>

### Not 5 Övriga intäkter och kostnader

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<b>Övriga intäkter</b>				
Ränta förlagsbevis	8	9	8	9
Ränta från dotterbolag		–	4	4
Övrigt	1	1	1	1
<b>Totala övriga intäkter</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>13</b>
	Koncernen			
Mkr	2015	2014		
<b>Övriga kostnader</b>				
Omkostnader avyttring värdepapper	–	–3		
<b>Totala övriga kostnader</b>	<b>0</b>	<b>–3</b>		

**Not 6** Värdeförändring värdepapper

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<b>Realiserat resultat</b>				
Aktier och andelar	85	403	85	448
Realiserat resultat långfristig fordran	29	–	49	–
<b>Summa realiserat resultat</b>	<b>113</b>	<b>403</b>	<b>134</b>	<b>448</b>
<b>Orealiserat resultat</b>				
Nedskrivning goodwill	–21	–25	–17	–26
Andelar i dotterbolag	7	–	–	–3
Långfristig fordran	–23	15	–44	15
Övriga aktier och andelar	430	28	430	79
<b>Summa orealiserat resultat</b>	<b>393</b>	<b>18</b>	<b>370</b>	<b>65</b>
<b>Total värdeförändring värdepapper</b>	<b>507</b>	<b>421</b>	<b>504</b>	<b>513</b>

**Not 7** Resultat förvaltningsverksamheten

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Noterade värdepapper	513	432	513	432
Onoterade värdepapper	71	46	60	148
<b>Resultat förvaltningsverksamheten</b>	<b>584</b>	<b>478</b>	<b>573</b>	<b>579</b>
Varav hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	580	481		
Innehav utan bestämmande inflytande	3	–3		
<b>Resultat förvaltningsverksamheten</b>	<b>584</b>	<b>478</b>		

## Varuförsäljning i dotterbolagen

Mkr	2015	2014
Försäljning Sverige	568	62
Försäljning inom övriga EU	14	14
Försäljning utom EU	1	2
	<b>584</b>	<b>79</b>

**Not 8** Löner och ersättningar

Den 31 december bestod moderbolagets ledning av en man och en kvinna. Styrelsen bestod av två kvinnor och tre män.

## Medelantalet anställda

	2015	Varav kvinnor	2014	Varav kvinnor
Koncernen utom moderbolaget	97	13 %	21	19 %
Moderbolaget	6	33 %	7	29 %
<b>Totalt koncernen</b>	<b>103</b>	<b>15 %</b>	<b>28</b>	<b>21 %</b>

## Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Mkr	2015		2014	
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader
<b>Moderbolaget</b>				
Löner	7,6	2,4	8,8	2,7
Pensionskostnader	1,9	0,5	2,1	0,5
Förändring av bonusreserv	25,6	8,0	15,7	4,9
<b>Dotterföretag</b>				
Löner	26,1	8,2	7,4	2,3
Pensionskostnader	1,0	0,3	0,5	0,1
Rörlig ersättning	1,0	0,3	0,3	0,1
<b>Koncernen totalt</b>	<b>63,1</b>	<b>19,6</b>	<b>34,7</b>	<b>10,7</b>

## Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelse, ledningsgrupp inkl. VD och övriga anställda

Mkr	2015		2014	
	Styrelse och ledning <sup>1)</sup>	Övriga anställda	Styrelse och ledning	Övriga anställda
<b>Moderbolaget</b>				
Löner	4,7	2,9	3,6	5,2
Pensionskostnader	1,2	0,7	0,9	1,2
Rörlig ersättning	14,3	11,3	7,8	7,9
<b>Moderbolaget totalt</b>	<b>20,2</b>	<b>14,9</b>	<b>12,2</b>	<b>14,3</b>

1) Styrelse och ledning avser sex personer inklusive tidigare VD Stefan Charette.

## Ersättning efter avslutad anställning

Enligt bolagets program för rörlig ersättning kan, beroende på bolagets resultat, bonus utgå till tidigare anställda även året efter det år då anställning upphörde.

Två anställda som avslutade sin anställning under 2014 har erhållit bonus baserat på resultatet för 2015.

	2015
Ersättning hänförlig till tidigare års tjänstgörings inverkan på årets resultat	7,0

### Ersättning till ledande befattningshavare<sup>1)</sup>

2015	Styrelsearvode <sup>2)</sup>	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensionskostnader	Summa
Per Frankling, verkställande direktör		3,3	10,3	1,0	14,5
Stefan Charette, tidigare verkställande direktör	–	–	3,8	–	3,8
Marianne Brismar, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Karlsson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Jane Walerud, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
	0,5	3,3	14,0	1,0	18,7

1) Beloppen är exklusive sociala avgifter och löneskatt.

2) Enligt stämmobeslut utgår 160 000 kronor per år till var och en av styrelsens ledamöter, förutom Sven Hagströmer och Per Frankling. Till dessa utgår inget styrelsearvode.

### Ersättning och riktlinjer till verkställande direktören

Den 1 januari 2015 tillträdde Per Frankling som verkställande direktör för Creades. Från och med årsstämman 2015 ingår han även i styrelsen.

Fast ersättning till Per Frankling uppgick för 2015 till 3 272 Tkr (fast ersättning till verkställande direktörer för helåret 2014 uppgick till 3 594 Tkr) och avsättning för bonus har gjorts med 10 256 Tkr varav hela är tillgängligt för lyftning omedelbart efter årsstämmans fastställande av 2015 års årsredovisning.

Avgiftsbaserad pensionspremie till ledande befattningshavare uppgick till 952 Tkr före löneskatt.

Under 2015 har avsättning för bonus gjorts till tidigare styrelseledamoten och verkställande direktören Stefan Charette med 3 761 Tkr. Utgående skuld uppgår till 20 036 Tkr vilken är tillgänglig för lyftning omedelbart efter årsstämmans fastställande av 2015 års årsredovisning.

Bolagets ersättningsmodell innebär att ledande befattningshavare i Bolaget ska erbjudas en marknadsmässig totalkompensation som ska möjliggöra att rätt person kan rekryteras och behållas. Lönen ska beakta ansvarsområde och erfarenhet. Ersättningen ska bestå av fast kontant ersättning, rörlig kontant ersättning eller rörlig ersättning genom pensionsutfästelse säkerställd via kapitalförsäkring samt avgiftsbaserad tjänstepension. Den rörliga ersättningen ska vara kopplad till förutbestämda och mätbara kriterier, utformade med syfte att främja Bolagets långsiktiga värdeskapande. Justering görs av den rörliga ersättningen vid eventuell långtidsfrånvaro.

Vid uppsägning från Bolagets sida ska verkställande direktören vara berättigad till full lön samt avsättning till tjänstepensionsförsäkring under tolv månader. Vid uppsägning från den verkställande direktörens sida ska motsvarande gälla under sex månader.

### Program för rörlig ersättning

Creades har ett program för rörlig ersättning till investeringsorganisationen, inklusive verkställande direktören. Programmet är långsiktigt men ersättningen beräknas på årsbasis för tidsperioden den 31 december till den 31 december nästföljande år ("mätperioden"). För samtliga anställda som omfattas av programmet gäller att rörlig ersättning utgår om Creades totalavkastning per aktie överstiger (i) 7,5 procent av Creades substansvärde per aktie; och/eller (ii) SIX Return Index. Rörlig ersättning utgår med en andel av den sammanlagda överavkastningen enligt (i) och (ii), multiplicerad med

Creades substansvärde vid mätperiodens början. De anställdas rätt till rörlig ersättning enligt programmet motsvarar totalt knappt åtta procent av Creades överavkastning (före sociala avgifter) varav den verkställande direktörens andel är tre procentenheter för 2015.

För varje anställd som är med i programmet gäller ett individuellt tak som reglerar den totala årliga utbetalningen ("takbeloppet"). Takbeloppet för 2015 uppgick för Per Frankling till 16,2 Mkr och motsvarar fem gånger den totala fasta ersättningen som verkställande direktören erhåller från bolaget. Eventuell rörlig ersättning överstigande takbeloppet ackumuleras till beräkningsgrunden för nästföljande års rörliga ersättning i en så kallad resultatbank. Om totalavkastningen är negativ reduceras inestående belopp i resultatbanken (utbetalning sker då av positivt saldo, med avdrag för den negativa avkastningen, maximerat till takbeloppet). Resultatbanken utgör en central del i Creades ersättningsmodell eftersom en tidigare intjänad rörlig ersättning som ackumulerats i resultatbanken påverkas av förvaltningsresultatet även efterföljande år.

Rörlig ersättning kan utbetalas i tre delar över två år eller direkt efter att årsredovisningen fastställs om den anställde åtar sig att förvärva aktier i Creades för ett belopp motsvarande minst 80 procent av den rörliga ersättningen efter skatt. Om den rörliga ersättningen uppgår till vissa, förutbestämda belopp är den anställde skyldig att förvärva aktier i Creades för viss del av den rörliga ersättningen även i de fall utbetalningen delas upp över fler år. Den rörliga ersättningen är inte semester- eller tjänstepensionsgrundande.

I händelse av att tredje part förvärvar ett bestämmande inflytande över Creades eller förvärvar ett sådant antal aktier i Creades att budplikt uppkommer, ska Creades omedelbart utbetala eventuellt positivt saldo i resultatbanken för den verkställande direktören respektive övriga anställda som omfattas av programmet för rörlig ersättning. Därutöver föreligger en rätt att få samtliga medel inestående i resultatbanken utbetalda vid en väsentlig förändring av programmet för rörlig ersättning.

Avtalen innehåller även rätt till utbetalning av intjänad rörlig ersättning för innevarande mätperiod för det fall att anställningen upphör. Andelen beräknas i förhållande till anställningstid under den mätperiod som anställningen upphör. Om resultatbankens saldo är positivt vid anställningens upphörande och förvaltningsresultatet är uthålligt, så att totalavkastningen som den anställde varit delaktig i att arbeta upp är positiv även över tid, har den anställde även rätt att få del härav, genom ökning av resultatbanken med 20 procent

av den rörliga ersättning som kan utgå för mätperioden som följer närmast efter anställningens upphörande. Om avkastningen är negativ reduceras resultatbanken istället med 20 procent. Därefter sker utbetalning av totala beloppet. Om det belopp som ska betalas ut överstiger takbeloppet utbetalas takbeloppet och 50 procent av den överstigande delen.

#### Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Av koncernen anlätade revisionsbyråer under 2015 är EY och KPMG.

Tkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<b>Lagstadgad revision</b>				
EY	546	543	335	237
KPMG	120	–	–	–
<b>Övrig revision</b>				
EY	61	61	61	61
KPMG	41	–	–	–
<b>Skatterådgivning</b>				
EY	142	96	108	84
<b>Övriga tjänster</b>				
EY	47	190	43	145
	956	890	547	527

## Not 9 Finansnetto

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Ränteintäkter	0	1	0	1
Swapavtal	15	3	15	3
<b>Totalt finansnetto</b>	15	4	15	4

I juni genomfördes en minskning av aktiekapitalet genom indragning av 539 514 syntetiskt återköpta aktier. Inlösenpris var 194 kr och genomsnittligt anskaffningspris uppgick till 172 kr.

Antalet syntetiskt återköpta egna aktier uppgick per 2015-12-31 till 89 050 stycken. Genomsnittligt anskaffningsvärde är 199 kr per aktie.

## Not 10 Skatt på årets resultat

Moderbolaget bedriver verksamhet genom investeringar i noterade och onoterade aktiebolag. Kapitalvinster och utdelningar på näringsbetingade värdepappersinnehav är skattefria. Med näringsbetingade innehav avses antingen innehav i onoterade bolag eller innehav i noterade aktieslag där röstetalet uppgår till minst 10 procent i det noterade bolaget och innehavstiden varit längre än ett år. Kapitalförluster på näringsbetingade värdepappersinnehav är inte skattemässigt avdragsgilla.

Tkr	Effektiv skatt (%)	Koncernen	Effektiv skatt (%)	Moderbolaget
<b>Avstämning effektiv skatt, 2015</b>				
Resultat före skatt		547 575		535 680
Skatt enligt gällande skattesats	22,0 %	–120 466	22,0 %	–117 850
Skatteeffekt förvaltningsbolagsstatus	–20,6 %	112 671	–21,2 %	113 413
Uppskjuten skatt på realiserade vinster	–0,9 %	5 122	–1,0 %	5 122
Skatt hänförlig till tidigare år	–0,6 %	3 198	–0,6 %	3 231
Ej bokförda skattefordringar dotterbolag	0,1 %	–670	–	–
Ej avdragsgilla kostnader	0,0 %	–255	0,0 %	–208
<b>Skatt</b>	<b>0,1 %</b>	<b>–400</b>	<b>–0,7 %</b>	<b>3 708</b>
Varav redovisat i förvaltningsresultatet då det avser dotterbolag		4 109		
<b>Redovisad skatt enligt resultaträkningen</b>		<b>3 708</b>		<b>3 708</b>
Varav aktuell skatt				
Periodens skattekostnad		–16 337		–12 228
Varav redovisas i förvaltningsresultatet då det avser dotterbolag		4 109		–
Justering av skatt hänförlig till tidigare år		90		90
		–12 138		–12 138
Varav uppskjuten skatt				
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader		15 846		15 846
		15 846		15 846
<b>Totalt redovisad skattekostnad</b>		<b>3 708</b>		<b>3 708</b>



Tkr				
Avstämning effektiv skatt, 2014	Effektiv skatt (%)	Koncernen	Effektiv skatt (%)	Moderbolaget
Resultat före skatt		439 020		540 356
Skatt enligt gällande skattesats	22,0 %	-96 584	22,0 %	-118 878
Skatteeffekt förvaltningsbolagsstatus	-17,3 %	75 912	-17,8 %	96 271
Uppskjuten skatt på realiserade vinster	-0,2 %	801	-0,1 %	801
Skatt hänförlig till tidigare år	0,1 %	-350	0,1 %	-351
Ej bokförda skattefordringar dotterbolag	0,3 %	-1 384	-	-
Ej avdragsgilla kostnader	0,1 %	-577	0,0 %	-18
<b>Skatt enligt resultaträkningen</b>	<b>5,1 %</b>	<b>-22 182</b>	<b>4,1 %</b>	<b>-22 175</b>
Varav aktuell skatt				
Periodens skattekostnad		-22 147		-22 141
Justering av skatt hänförligt till tidigare år		-10 582		-10 582
		<b>-32 729</b>		<b>-32 722</b>
Varav uppskjuten skatt				
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader		10 547		10 547
		<b>10 547</b>		<b>10 547</b>
<b>Totalt redovisad skatt</b>		<b>-22 182</b>		<b>-22 175</b>

## Not 11 Immateriella tillgångar

Mkr	2015				2014			
	Goodwill	Varumärke	Kundkontakt och kundrelationer	Totalt	Goodwill	Kundkontakt och kundrelationer	Totalt	
<i>Anskaffningsvärde</i>								
Vid årets början	87	-	11	98	87	11	98	
Årets anskaffningar	113	4	-	117	-	-	-	
<b>Totalt anskaffningsvärde</b>	<b>200</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>215</b>	<b>87</b>	<b>11</b>	<b>98</b>	
<i>Nedskrivningar</i>								
Vid årets början	-25	-	-	-25	-	-	-	
Årets nedskrivningar	-31	-	-	-31	-25	-	-25	
<b>Totalt nedskrivningar</b>	<b>-57</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-57</b>	<b>-25</b>	<b>-</b>	<b>-25</b>	
<i>Avskrivningar</i>								
Vid årets början	-	-	-11	-11	-	-7	-7	
Årets avskrivningar	-	-	-	-	-	-4	-4	
<b>Totala avskrivningar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	
<b>Redovisat värde den 31 december</b>	<b>143</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>147</b>	<b>61</b>	<b>-</b>	<b>61</b>	

Avskrivningar på kundkontakt och kundrelationer har skett över fyra år från och med 2011, på Global-koncernens anskaffningsvärde, 15 Mkr. Goodwill i Global-koncernen testas genom värdering av innehavet i Global enligt bolagets modell för värdering av onoterade innehav. För information om värdering av innehav se not 2 Redovisningsprinciper och not 22 Klassificering av finansiella instrument

**Not 12 Materiella tillgångar**

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	3	3	1	1
Årets anskaffningar	0	–	0	–
Rörelseförvärv	10	–	–	–
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>13</i>	<i>3</i>	<i>1</i>	<i>1</i>
<i>Avskrivningar</i>				
Vid årets början	–2	–2	0	0
Årets avskrivningar	–1	0	0	0
Rörelseförvärv	–7	–	–	–
<i>Totala avskrivningar</i>	<i>–10</i>	<i>–2</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Redovisat värde den 31 december	3	1	1	1

Av det redovisade värdet på inventarier utgör 309 Tkr konst som ej skrivs av.

**Not 13 Andelar i dotterbolag**

Mkr	2015	2014
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	28	35
Aktieägartillskott Global	57	–4
Årets avyttring	–	–3
Övertagit minoritetens andelar i Global	–6	–
Förvärv Inet	80	–
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>159</i>	<i>28</i>
<i>Nedskrivningar</i>		
Vid årets början	–26	–
Nedskrivning andelar i Global	–17	–26
<i>Totala avskrivningar</i>	<i>–42</i>	<i>–26</i>
Redovisat värde den 31 december	117	3

Dotterbolag	Organisationsnummer	Säte	Antal andelar	Kapitalandel, %	Bokfört värde
Inet Holding AB <sup>1)</sup>	559008-4314	Göteborg	2 888	84	80
IABÖ Global Holding AB <sup>2)</sup>	556796-7474	Stockholm	1 000	100	37
Carhold Holding AB	556871-5451	Stockholm	50 000	100	0

1) Inet Holding AB är ägarbolag till Inet AB, 556591-8884, med säte i Göteborg. Inet Holding AB har 3 457 aktier fördelat på 780 stamaktier och 2 677 preferensaktier. Creades innehav består av 546 stamaktier och 2 342 preferensaktier, dvs. 70 procent av stamaktierna och 87 procent av preferensaktierna. Varje aktie har samma röstvärde och samma kvotvärde.

2) IABÖ Global Holding AB är ägarbolag till Global Batterier AB, 556287-8164, med säte i Stockholm.

2015-12-31	Eget kapital	Året resultat
INET Holding AB	104	15
IABÖ Global Holding AB	94	–3
Carhold Holding AB	0	0

**Årets förvärv av dotterbolag.**

Den 1:a april 2015 förvärvades 84 procent av aktiekapitalet och rösterna i Inet Holding AB vilket därefter förvärvade 100 procent av Inet AB.

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och datortillbehör, som har ett speciellt fokus på dedikerade kunder såsom dator- och spelentusiaster.

Den sammanlagda ersättningen för Inet AB uppgick till 148 772 500 kr. Skillnaden mellan betald ersättning och förvärvat eget kapital uppgår till 117 033 139 kr. Av detta hänför sig 4 340 Tkr till värdet av varumärket Inet. Resterande 112 963 Tkr redovisas som koncerngoodwill. Den goodwill som redovisas återspeglar ett växande, lönsamt bolag med stark marknadsposition och god stabilitet.

**Definitiv förvärvsanalys**

Materiella anläggningstillgångar	2 188
Omsättningstillgångar	56 348
Likvida medel	6 863
Uppskjuten skatteskuld	-3 208
Kortfristiga skulder	-30 452
Netto identifierbara tillgångar och skulder	31 739
Varumärke	4 340
Koncerngoodwill	112 693
Överförd ersättning	148 773

**Not 14 Aktier och andelar värderade till verkligt värde**

Mkr	Koncernen och Moderbolaget	
	2015	2014
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	1 674	1 965
Årets förvärv	40	453
Avslut konkurs Usports	-66	-
Årets avyttringar	-328	-744
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>1 320</i>	<i>1 674</i>
<i>Värdeförändring via resultaträkningen</i>		
Vid årets början	511	549
Avslut konkurs Usports	66	-
Pan Capitals andel inlösta aktier i Carnegie	-16	-
Årets värdeförändring via resultaträkningen	430	-38
<i>Total värdeförändring via resultaträkningen</i>	<i>991</i>	<i>511</i>
<b>Redovisat värde den 31 december</b>	<b>2 311</b>	<b>2 185</b>

Moderbolaget och Koncernen	Antal	Ursprungligt anskaffningsvärde	Värdeförändring	Redovisat värde/marknadsvärde <sup>1)</sup>
<i>Noterade aktier och andelar</i>				
Avanza Bank	2 939 859	508	576	1 083
Lindab	7 870 782	397	96	493
Transcom	2 672 196	146	81	227
NOTE	4 613 827	31	23	55
Proact IT	342 746	32	16	48
Övrigt		94	83	178
<i>Summa noterade aktier och andelar</i>		<i>1 208</i>	<i>876</i>	<i>2 084</i>
<i>Onoterade aktier och andelar<sup>1)</sup></i>				
Acne		82	132	214
Övrigt		29	-17	12
<i>Summa onoterade aktier och andelar</i>		<i>111</i>	<i>115</i>	<i>227</i>
<b>Redovisat värde den 31 december</b>		<b>1 320</b>	<b>991</b>	<b>2 311</b>

1) För upplysningar om värderingsmetoder, se not 2, Redovisningsprinciper samt not 22, Klassificering av finansiella instrument.

**Not 15** Långfristiga fordringar värderade till verkligt värde

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	205	205	276	276
Årets förvärv	–	–	–	–
Årets avyttring/återbetalning	–205	–	–266	–
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>0</i>	<i>205</i>	<i>10</i>	<i>276</i>
<i>Värdeförändringar via resultaträkningen</i>				
Vid årets början	41	20	41	20
Inlösen och avyttring skuldebrev Carnegie	–41	–	–41	–
Årets värdeförändring via resultaträkningen	–	21	–	21
<i>Total värdeförändringar via resultaträkningen</i>	<i>–</i>	<i>41</i>	<i>0</i>	<i>41</i>
Redovisat värde den 31 december	0	246	10	317

**Not 16** Uppskjuten skatt

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<b>Uppskjuten skatt</b>				
Uppskjuten skatt obeskattade reserver	–4	–	–	–
Avsättning för pensionsåtagande	20	10	20	10
Ej realiserade vinster på aktier	2	–3	2	–3
Redovisat värde den 31 december	18	7	23	7

**Not 17** Övriga fordringar

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
<b>Övriga fordringar</b>				
Kundfordringar	26	7	–	–
Övriga fordringar	1	2	0	1
Förutbetalda kostnader	10	–	2	–
Redovisat värde den 31 december	37	10	2	1

**Not 18** Likvida medel

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Tillgodohavanden hos banker <sup>1)</sup>	759	582	733	579
Redovisat värde den 31 december	759	582	733	579

1) Inklusive kontanter i kapitalförsäkring och kontanter ställda som säkerhet för syntetiskt återköpta aktier 3 (93) Mkr. Samtliga tillgodohavanden kan omvandlas till kassamedel inom en månad.

## Not 19 Aktiekapital

	Aktie- kapital kr	Kvotvärde kr/aktie	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Totalt antal aktier
Ingående balans 2015	537 501	0,04	9 915 305	4 265 875	14 181 180
Fondemission och inlösenförfarande	5 463	0,00	-1 097 851		-1 097 851
Utgående balans 2015	542 965	0,04	8 817 454	4 265 875	13 083 329

Innehavare av A-aktier är berättigade till rösträtt vid stämma med en röst per aktie, innehavare av B-aktier är berättigade till rösträtt på stämma med 0,1 röst per aktie.

## Not 20 Skulder

### Långfristig skuld

Under 2015 har den långfristiga skulden till Pan Capital reglerats.

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Långfristig skuld till Pan Capital	-	173	-	173
Redovisat värde 31 december	-	173	-	173

### Räntebärande kortfristig skuld

Mkr	Koncernen	
	2015	2014
Räntebärande skuld	35	-
Redovisat värde 31 december	35	-

### Övriga korta skulder

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Leverantörsskulder	51	8	0	-
Aktuell skatt	13	-	12	-
Reserv för upplupen bonus	66	96	66	96
Övriga korta skulder	15	-	4	-
Interimsskulder	17	9	3	4
Redovisat värde 31 december	162	113	85	100

## Not 21 Kassaflödesanalyser

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2015	2014	2015	2014
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet				
Värdetförändringar via resultaträkningen	-418	-17	-418	-65
Realisationsresultat	-93	-402	-93	-352
Avskrivningar	1	4	0	0
Upplupna kostnader	33	12	33	8
	-476	-404	-478	-409

## Not 22 Klassificering av finansiella instrument

Tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet indelas, i enlighet med IFRS 13, i tre hierarkiska nivåer beroende på vilken indata som används för värderingen. Nivå 1 avser tillgångar där indata kommer från noterade priser på aktiva marknader. Nivå 2 avser tillgångar där indata kommer från andra direkt eller indirekt observerbara indata än de som ingår i Nivå 1. Nivå 3 avser tillgångar där direkt eller indirekt observerbara indata saknas.

Samtliga poster inom förvaltningsverksamheten, utom dotterbolagen IÖAB Global Holding och Inet AB, härrör från kategorin finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultaträkningen. De identifieras vid första redovisningsstillfället till denna kategori. Värderingen till verkligt värde via resultaträkningen bedöms bäst återspegla verksamheten. Ingen post har redovisats direkt mot eget kapital. Värdering av finansiella instrument sker enligt avsnittet *Värdering till verkligt värde*, i not 2 Redovisningsprinciper. Den långfristiga skulden till Pan Capital avser 30 procent av det värde som beräknas på innehaven i Carnegie varför även denna anses värderad till verkligt värde och tas med i specifikationen. Någon förflyttning mellan nivåerna har inte skett under perioden.

Värdering av onoterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines".

Varje enskilt innehav värderas för sig och värderingen görs då enligt följande:

I första hand används som värde det pris som erhållits om det nyligen genomförts en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer så att priset därför kan anses vara representativt för verkligt värde. Även likvärdiga representativa transaktioner kan användas.

Om ingen extern representativ transaktion finns görs värderingen antingen genom diskontering av framtida kassaflöden med diskonteringsränta baserad på jämförbara avkastningskrav på jämförbara företag och finansiella instrument, eller genom att relevanta multiplar appliceras på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. Beroende på situationen används de multiplar som ger bäst information. Använda multiplar är huvudsakligen P/E, EV/EBIT, EV/Sales och/eller EV/EBITDA. Nyckeltalen jämförs med nyckeltal för andra jämförbara bolag och justeras vid behov på grund av skillnader i till exempel storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppens bolag. Som underlag för prognosticerade nyckeltal används respektive bolags egna rapporter kompletterade med egna rimlighetsbedömningar baserade på samtal med ledningen för respektive bolag och analytiker på marknaden.

Koncernen	2015-12-31	Nivå 1	Nivå 3 <sup>1)</sup>	2014-12-31	Nivå 1	Nivå 3 <sup>1)</sup>
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	2 311	2 084	227	2 432	1 741	691
Likvida medel	759	759	–	582	582	–
Övriga skulder	–	–	–	–173	–	–173
<b>Totalt</b>	<b>3 069</b>	<b>2 843</b>	<b>227</b>	<b>2 840</b>	<b>2 323</b>	<b>518</b>

Nivå 1: Verkligt värde bestämt enligt priser noterade på en aktiv marknad för samma instrument.

Nivå 3: Verkligt värde bestämt utifrån indata som inte är observerbara på marknaden.

1) Nivå 3	Utgående balans	Ränta/ utdelning	Förvärv	Återbetalning	Omvärderingar	Balans 14-12-31	Ränta/ utdelning	Försäljning/ återbetalt	Omvärderingar	Ingående balans 14-01-01
Aktier och andelar	227	–23	10	–260	55	444	–13	–164	70	551
Fordringar	0	–24	–	–242	20	246	–12	–	34	225
<i>Summa finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet</i>	227	–47	10	–502	75	691	–25	–164	103	776
Övriga skulder värderade till verkligt värde	0	–	–	178	–5	–173	–	–	–17	–156
<b>Totalt nivå 3</b>	<b>227</b>	<b>–47</b>	<b>10</b>	<b>–324</b>	<b>70</b>	<b>518</b>	<b>–25</b>	<b>–164</b>	<b>86</b>	<b>620</b>

### Värderingsprinciper nivå 3

#### Acne Studios

Värderingen baseras på användandet av relevanta multiplar, för jämförbara bolag, applicerade på nyckeltal för bolaget.

En förändring av använt P/E tal med 1 ger en förändring i värderingen med 7 procent.

## Not 23 Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

### Risikfaktorer

Ett antal faktorer påverkar, eller kan påverka, Creades verksamhet direkt eller indirekt. Nedan beskrivs, utan särskild prioriteringsordning eller anspråk på att vara uttömmande, de riskfaktorer och förhållanden som anses vara av väsentlig betydelse för Bolagets verksamhet och framtida utveckling.

### Marknadsrisk

Marknadsrisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadspriser. Creades definierar inte risk som risken att avvika från ett börsindex, utan som risken att innehaven minskar i värde. Risk mäts genom att bygga scenarier för hur mycket pengar Creades kan förlora vid varje given tidpunkt. Creades minskar exponeringen för marknadsrisk genom följande faktorer:

- Creades har som enda mål att skapa värdetillväxt för Creades aktieägare. Detta minskar risken att Creades behåller eller investerar i portföljbolag där avkastningspotentialen relativt risken är låg.
- Creades investerar huvudsakligen i svenska noterade bolag som bedöms som lågt värderade. Bolagets ledning är väl förtrogen med den svenska aktiemarknadens bolag, aktörer och dynamik. Därtill håller sig ledningen dagligen uppdaterad vad gäller nyheter, händelser och information som direkt eller indirekt påverkar Creades investeringar.
- Creades tar en aktiv roll via styrelsen i ett flertal av sina investeringar. Detta ger en djup förståelse för bolagen och den bransch inom vilken de verkar, och medför dessutom att Creades kan bidra till att genomföra åtgärder som är positiva för värdeutvecklingen i portföljbolagen.
- Creades har en spridd portfölj av värdepapper, vilket minskar risken att negativa utfall i ett värdepapper bidrar till ett stort fall i Creades substansvärde.

Vidare har Creades låg exponering för risk från aktielån, optioner och andra derivatinstrument, då dessa normalt endast nyttjas för att begränsa risken och/eller när Creades har täckta positioner. Exempelvis kan Creades utfärda köpoptioner på aktier som bolaget äger.

### Kreditrisk

Med kreditrisk avses risken att förlora pengar som en följd av att en låntagare (bank eller bolag) ej kan fullgöra sina åtaganden. Kreditrisken hanteras genom att risk utan styrelsens godkännande enbart får tas mot motparter med hög kreditvärdighet, till ett begränsat belopp och med begränsad löptid. Creades har för närvarande ingen väsentlig koncentration av kreditrisker.

### Motpartsrisk

Motpartsrisk avser risken att motparten i en transaktion inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser eller förpliktelser att leverera andra säkerheter. Motpartsrisk omfattar även risken att övriga aktieägare i Creades noterade och onoterade innehav agerar på ett sätt som påverkar Creades investeringar negativt eller försvårar Creades verksamhet. Motpartsrisk skall alltid beaktas vid investeringar.

### Ränterisk

Ränterisk är risken att värdet på ett finansiellt instrument varierar på grund av förändringar i marknadsräntor. Creades likvida medel är normalt placerade som kontanta medel i bank, alternativt i räntebärande värdepapper med korta löptider, vilket eliminerar ränterisken. Aktieportföljens värde är också exponerat för ränterisk, men denna bedöms som låg då stigande räntor (och därmed stigande avkastningskrav) normalt förknippas med bättre konjunktur och därmed ökande bolagsvinster. De konvertibla skuldebrevnen löper till fast ränta.

### Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångarna varierar på grund av förändringar i valutakurser. Creades direkta exponering mot förändringar är låg. Indirekt påverkas Creades av att förändringar i valutakurser kan påverka portföljbolagen. Dock kan det finnas motverkande faktorer vad gäller valutarisker; en valutakursförändring som momentant sänker ett bolags vinst kan ge samma bolag ökad konkurrenskraft och därmed ett högre värde. Sammantaget bedöms Creades direkta valutakursrisk som låg, varför denna risk normalt inte säkras.

### Likviditets- och finansieringsrisk

Likviditetsrisk är dels risken att ett finansiellt instrument inte kan avyttras utan avsevärda merkostnader, dels risken att likviditet inte finns tillgänglig för att möta betalningsåtaganden. Vid investeringar i portföljbolag beaktas alltid likviditetsrisken. Creades investeringsmodell innebär att en viss likviditetsrisk vad gäller möjlighet att snabbt avyttra innehavet uppstår, framför allt på de icke marknadsnoterade innehaven. Detta är dock kalkylerat och uppvägs av den bedömda avkastningspotentialen. Den direkta finansieringsrisken är låg då Creades har hög soliditet och bolagets tillgångar huvudsakligen består av marknadsnoterade instrument och likvida medel. Den indirekta finansieringsrisken, i portföljbolagen, kan komma att påverka portföljbolagens värde negativt och därmed Creades via ägandet.





## Not 24 Viktiga uppskattningar och bedömningar

Creades balansräkning består främst av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt likvida medel. Omkring 12 procent av substansvärdet avser innehav i onoterade värdepapper. Övriga värdepapper består av aktier upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige och dessa värderas till verkligt värde, motsvarande köpkurs. Vid värderingen av onoterade värdepapper har antaganden gjorts rörande bland annat bolagens intjäningsförmåga, vinst, volatilitet, operativa risk samt externa faktorer såsom räntekurvan, värdering på liknande bolag och avkastningskrav. Med anledning av ovanstående bedöms de uppskattningar och antaganden som har gjorts kunna ha effekt på de finansiella rapporterna om antagandena avseende onoterade värdepapper ändras i kommande perioder. För mer information om bolagets värderingsprinciper se under not 2 Redovisningsprinciper.

## Not 25 Av styrelsen fastställd investeringspolicy

### Investeringspolicy

Följande investeringspolicy har fastställts av styrelsen för Creades den 16 april 2015.

### Creades verksamhet

Creades huvudsakliga verksamhet är att investera i och förvalta tillgångar, med syfte att sprida investeringsrisken, i enlighet med vad som anges i denna investeringspolicy.

### Förvaltningens mål och tidshorisont

Målet med bolagets förvaltning är att:

- maximera avkastningen på kapitalet,
- genomföra investeringar i enlighet med den fastställda risknivån, samt
- säkerställa en god betalningsberedskap i företaget.

Creades har en långsiktig investeringshorisont, med fokus på att skapa uthålligt värde genom långsiktig förvaltning av portföljnehaven i enlighet med Creades affärsfilosofi, snarare än på utfallet under enskilda kvartal. Förvaltningen bedrivs således utan tidsgränser och Creades verksamhet har inte som huvudsakligt syfte att genomföra någon förutbestämd exit-strategi. Såväl nyinvesteringar som eventuella avyttringar sker baserat på varje investerings värdering och de möjliga alternativa investeringarna som finns tillgängliga.

### Investeringskriterier

- *Potential*: Creades söker investeringsmöjligheter som har betydande potential för omvärdering.
- *Bransch*: Creades begränsar sig inte till investeringar i särskilda branscher eller verksamhetsområden, men fokuserar på verksamheter som är relativt sett förutsägbara, vad gäller till exempel kundernas beteenden, branschens struktur och teknikutveckling.
- *Storlek*: En investering, inklusive tilläggsinvesteringar, måste vara så stor att den har en materiell påverkan på avkastningen för Creades aktieägare.
- *Ägarinflytande*: Majoriteten av Creades investeringar i företag bör innebära att Creades får ett ägarinflytande i företaget och kan agera som engagerad ägare.
- *Geografi*: Portföljens fokus ska vara på svenska företag.

### Värdepappersportföljens sammansättning; riskspridning

Medel får endast placeras i värdepapper och kassamedel, med de begränsningar som anges nedan. Sammansättning av portföljen samt hantering av förvaltningsrisker ska ske enligt vad som anges i denna investeringspolicy.

### Investeringar

Investeringar får göras i:

- svenska marknadsnoterade aktier och aktierelaterade instrument,
- nordiska marknadsnoterade aktier,
- räntebärande instrument i svenska marknadsnoterade företag, samt
- kassamedel i svensk bank samt svenska räntebärande placeringar med en löptid på maximalt 12 månader.

Efter styrelsens godkännande kan, inom ramen för förvaltningens mål och med en bibehållen total riskspridning i enlighet med nedan, investeringar även ske i:

- svenska onoterade företag eller fonder,
- utländska noterade eller onoterade företag och fonder,
- svenska räntebärande placeringar med löptid på mer än 12 månader, samt
- utländska räntebärande placeringar.

### Försäljningar

Försäljningar av aktier får ske.

### Optioner

Både köp- och säljoptioner får köpas och utställas.

**Blankningar**

Lån av aktier samt försäljning av lånande aktier (blankning) får ske.

**Utlåning av aktier**

Utlåning av aktier får ske via eller till kreditvärdiga motparter.

**Upptagande av lån**

Kredit får enbart upptas efter godkännande från styrelsen. Styrelsen ska besluta om och definiera kreditramarna för kortfristigt rörelsekapital eller lånefinansiering av investeringar efter behov. Kredit får dock maximalt uppgå till ett belopp motsvarande tjugo procent av värdepappersportföljen.

Verkställande direktören äger rätt att, inom av styrelsen fastställda ramar, belåna depåinnehav.

**Begränsningar**

Investeringsrisken ska spridas genom att:

- Investeringar i finansiella instrument ska härröra från minst fem olika bolag.
- Ett enskilt innehav får inte representera mer än 40 procent av den totala portföljen.
- Innehav hänförliga till en enskild bransch får inte representera mer än 55 procent av den totala portföljen.
- Andelen innehav i onoterade företag får inte överstiga 40 procent av den totala portföljen.
- Säljoptioner får utställas så att det totala lösenbeloppet maximalt uppgår till 10 procent av det totala portföljvärdet.
- Köpoptioner får utställas, utan att underliggande värdepapper innehas, med den begränsningen att förlusten vid en indexförändring om 10 procent och för ett enskilt aktieslag 20 procent, inte överstiger två procent av det totala portföljvärdet för den totala positionen.
- Kassamedel ska placeras i banker med god kreditvärdighet och med beaktande av riskspridning.
- Korsfinansiering mellan portföljbolag ska inte förekomma.

Styrelsen får – inom ramen för förvaltningens mål och förutsatt att en sammantagen riskspridning, i enlighet med vad som föreskrivs i denna investeringspolicy, alljämt upprätthålls – i enskilda fall besluta om avvikelse från ovanstående begränsningar när så motiveras av särskilda skäl.

Ovanstående begränsningar ska gälla vid investeringstillfället och Creades ska inte vara skyldigt att avyttra innehav på grund av värdeförändringar över tid.

Creades investeringar ska alltid beakta riskerna i relation till avkastningsmöjligheterna.

**Ändringar i policyn, m.m.**

Styrelsen fattar beslut om policydirektiv för verksamheten. Verkställande direktören ansvarar för att styrelsens beslut verkställs.

Creades får inte utan godkännande av aktieägarna genom kontantemission emittera fler aktier av samma aktieslag som redan existerande aktier (inklusive emissioner av egna aktier) till en kurs som understiger nettotillgångsvärdet per aktie, om de inte först erbjudits pro rata till existerande ägare till aktier av det aktieslaget.

Creades får inte utan godkännande av aktieägarna genom kontantemission emittera fler aktier av samma aktieslag som redan existerande aktier (inklusive emissioner av egna aktier) till en kurs som understiger nettotillgångsvärdet per aktie, om de inte först erbjudits pro rata till existerande ägare till aktier av det aktieslaget.

**Not 26 Väsentliga händelser**

Den 1 januari 2015 tillträdde Per Frankling som bolagets VD.

I februari avyttrades de sista aktierna i Concentric.

I april förvärvades 70 procent av stamaktierna och 87 procent av preferensaktierna i Inet Holding AB. Bolaget äger 100 procent av Inet AB.

I juni slutfördes inlösenförfarande och indragning av syntetiskt återköpta aktier motsvarande 1 097 851 aktier och 248 Mkr i eget kapital.

Under hösten löstes innehavet av aktier och en del av skuldebrevet i Carnegie in till nominellt belopp. Återstående del av skuldebrevet såldes till nominellt värde. Därefter har Creades inget ägarintresse kvar i Carnegie.

I samband med lösen av Carnegie-innehavet reglerades slutligen den kvarvarande skulden till Pan Capital.

**Not 27 Händelser efter balansdagen**

Styrelsen har föreslagit årsstämman att genomföra ett inlösenprogram innebärande inlösen av var 25:e aktie till kursen 308 kr, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2015. Styrelsen har föreslagit att ingen utdelning lämnas.

# Styrelsens och verkställande direktörens intygande

Undertecknade försäkrar att koncern- och årsredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS, sådana de antagits av EU, respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och bolagets ställning och resultat, samt att koncernförvaltningsberättelsen och förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de bolag som ingår i koncernen står inför. Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 10 mars 2016. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 7 april 2016.

Stockholm den 10 mars 2016

**Sven Hagströmer**  
Ordförande

**Marianne Brismar**  
Ledamot

**Hans Karlsson**  
Ledamot

**Jane Walerud**  
Ledamot

**Per Frankling**  
Ledamot och verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 11 mars 2016

**Ernst & Young AB**

**Jesper Nilsson**  
Auktoriserad revisor

# Revisionsberättelse



## Revisionsberättelse

Till årsstämman i Creades AB (publ), org.nr 556866-0723

### Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Creades AB (publ) för år 2015 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 28-32. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 23-57

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

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

#### *Revisorns ansvar*

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

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

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

#### *Uttalanden*

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2015 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 28-32. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

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

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Creades AB (publ) för år 2015. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen samt att bolagsstyrningsrapporten på sidorna 28-32 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

#### *Revisorns ansvar*

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

Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

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

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

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

#### *Uttalanden*

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

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

Stockholm den 11 mars 2016

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson

Auktoriserad revisor

# Bolagsordning

## Bolagsordning

för

Creades AB (publ)

(org. nr 556866-0723)

Antagen på årsstämma den 23 april 2013.

### 1 § Firma

Bolagets firma är Creades AB (publ).

### 2 § Styrelsens säte

Bolagets styrelse ska ha sitt säte i Stockholm. Bolagsstämma ska hållas i Stockholm.

### 3 § Verksamhet

Bolaget har till föremål för sin verksamhet att äga och förvalta fast och lös egendom samt idka annan därmed förenlig rörelse.

### 4 § Aktiekapital och aktier

Aktiekapitalet ska uppgå till lägst 500 000 kronor och till högst 2 000 000 kronor. Antalet aktier i bolaget ska uppgå till lägst 5 000 000 och till högst 20 000 000.

Aktier av två slag får ges ut, serie A och serie B. Aktie av serie A ska medföra en (1) röst och aktie av serie B en tiondel (1/10) röst. Aktier av varje aktieslag kan ges ut till ett antal motsvarande hela aktiekapitalet.

Beslutar bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut nya aktier av två slag, serie A och serie B, ska ägare av aktier av serie A och serie B, ha företrädesrätt att teckna nya aktier av samma aktieslag i förhållande till det antal aktier som de förut äger (primär företrädesrätt). Aktier som inte tecknas med primär företrädesrätt, ska erbjudas samtliga aktieägare (subsidiär företrädesrätt). Om inte hela antalet aktier som tecknas på grund av den subsidiära företrädesrätten kan ges ut, ska aktierna fördelas mellan tecknarna i förhållande till det antal aktier som de förut äger och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

Beslutar bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut aktier endast av ett aktieslag, ska samtliga aktieägare, oavsett aktieslag, ha företrädesrätt att teckna nya aktier i förhållande till det antal aktier som de förut äger.

Beslutar bolaget att genom kontantemission eller kvittningsemission ge ut teckningsoptioner eller konvertibler har aktieägarna företrädesrätt att teckna teckningsoptioner som om emissionen gällde de aktier som kan komma att nytecknas på grund av optionsrätten respektive företrädesrätt att teckna konvertibler som om emissionen gällde de aktier som konvertiblerna kan komma att bytas ut mot.

Vad som ovan sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheterna att fatta beslut om kontantemission eller kvittningsemission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Vid ökning av aktiekapitalet genom fondemission ska nya aktier emitteras av varje aktieslag i förhållande till det antal aktier av samma slag som finns sedan tidigare. Därvid ska gamla aktier av visst aktieslag ge rätt till nya aktier av samma aktieslag. Vad som nu sagts ska inte innebära någon inskränkning i möjligheten att genom fondemission, efter erforderlig ändring av bolagsordningen, ge ut aktier av nytt slag.

### 5 § Omvandlingsförbehåll

Aktie av serie A ska på begäran av ägare till sådan aktie kunna omvandlas till aktie av serie B. Aktie av serie B, vilken förvärvats på annat sätt än genom omvandling av aktie av serie A, ska på begäran av ägare till sådan aktie kunna omvandlas till aktie av serie A. Begäran därom ska skriftligen göras hos bolaget, varvid ska anges hur många aktier som önskas omvandlade. Omvandlingen ska därefter utan dröjsmål anmälas för registrering hos Bolagsverket och är verkställd när registrering skett samt anteckning gjorts i avstämningsregistret.

### 6 § Avstämningsförbehåll

Bolagets aktier ska vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

### 7 § Styrelse

Bolagets styrelsen ska bestå av lägst tre och högst åtta styrelseledamöter utan suppleanter.

### 8 § Revisor

Bolaget ska ha en eller två revisorer med eller utan suppleanter eller registrerat revisionsbolag.

### 9 § Räkenskapsår

Kalenderår ska vara bolagets räkenskapsår.

### 10 § Årsstämma

På årsstämman ska följande ärenden förekomma till behandling:

1. Val av ordförande vid stämman.
2. Upprättande och godkännande av röstlängd.
3. Godkännande av dagordning.
4. Val av en eller två justeringsmän.
5. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad.
6. Framläggande av årsredovisningen och revisionsberättelsen samt, i förekommande fall, koncernredovisningen och koncernrevisionsberättelsen.
7. Beslut om;
  - a) fastställande av resultaträkningen och balansräkningen samt, i förekommande fall, koncernresultaträkningen och koncernbalansräkningen,
  - b) dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen,
  - c) ansvarsfrihet åt styrelseledamöterna och verkställande direktören.
8. Bestämmande av antalet styrelseledamöter och styrelsesuppleanter samt, i förekommande fall, revisorer och revisorssuppleanter eller registrerat revisionsbolag som ska väljas av stämman.
9. Fastställande av arvoden åt styrelsen och, i förekommande fall, revisorerna.
10. Val av styrelseledamöter och styrelsesuppleanter samt, i förekommande fall, revisor och revisorssuppleanter eller registrerat revisionsbolag.
11. Minskning av aktiekapitalet, dock inte under minimikapitalet enligt § 4, med inlösen av aktier för återbetalning till aktieägarna.
12. Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

Punkt 11 ska förekomma till behandling om bolagets aktie handlats med en genomsnittlig substansrabatt överstigande 10 procent under andra halvåret av det räkenskapsår för vilket årsredovisning framläggs på årsstämman, varvid det belopp som ska betalas för varje aktie som löses in minst ska motsvara aktiens andel av bolagets substansvärde, allt förutsatt att styrelsen bedömer att sådan inlösen kan ske med beaktande av de restriktioner som följer av vid varje tidpunkt gällande regler. Punkt 11 är inte ett sådant inlösenförbehåll som avses i 20 kap 31 § aktiebolagslagen (2005:551).

#### **11 § Kallelse till bolagsstämma**

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes tidningar samt på bolagets webbplats. Att kallelse skett ska annonseras i Svenska Dagbladet.

Kallelse till ordinarie bolagsstämma samt till extra bolagsstämma där fråga om ändring av bolagsordningen kommer att behandlas ska utfärdas tidigast sex och senast fyra veckor före stämman. Kallelse till annan extra bolagsstämma ska utfärdas tidigast sex och senast tre veckor före stämman.

#### **12 § Aktieägares rätt att delta i bolagsstämma**

Aktieägare som vill delta i förhandlingarna vid bolagsstämma, ska dels vara upptagen i utskrift eller annan framställning av hela aktieboken avseende förhållandena fem vardagar före stämman, dels anmäla sig hos bolaget senast den dag som anges i kallelsen till stämman. Sistnämnda dag får inte vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och inte infalla tidigare än femte vardagen före stämman.

Aktieägare får vid bolagsstämma medföra ett eller två biträden, dock endast om aktieägaren till bolaget gjort anmälan härom enligt föregående stycke.

# Definitioner

## Administrationskostnader

Kostnader för administration och personal (inklusive bonus), för Creades AB.

## Avkastning per aktie

Aktiens värdeförändring under året inklusive återinvesterad utdelning och justerat för eventuell inlösen och den effekt som skulle uppstått om de syntetiskt återköpta aktierna vore inlösta.

## Finansiella intäkter och kostnader

Ränteintäkter, exklusive räntor från dotter- och portföljbolag vilka redovisas under förvaltningsresultatet, räntekostnader samt realiserat och realiserat resultat för syntetiskt återköpta aktier.

## Förvaltningskostnader

Se Administrationskostnader.

## Förvaltningsresultat

Creades ABs resultat före administrationskostnader och finansiella intäkter och kostnader, samt hela resultatet för dotterbolagen.

## Marknadsvärde

Noterade innehav värderas till senast ställda noterade köpkurs på balansdagen. Fastställandet av marknadsvärde avseende onoterade innehav sker genom användning av olika värderingsmetoder som är lämpliga för det enskilda innehavet. Se under not 2 Redovisningsprinciper och not 22 Klassificering av finansiella instrument.

## Resultat per aktie

Resultat hänförligt till moderföretagets aktieägare, dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

## Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutningen.

## Substansvärde

Eget kapital hänförligt till moderföretagets aktieägare, justerat för den effekt som skulle uppstått om de syntetiskt återköpta aktierna vore inlösta. Anger i princip värdet av Creades nettotillgångar.

## Syntetiskt återköp av egna aktier

I enlighet med beslut från årsstämman kan syntetiskt återköp av egna aktier ske under året, så kallade swap-avtal. Creades ingår då ett swap-avtal som innebär ett byte av avkastning. Motparten (vanligen en bank) erhåller ränta och visst courtage för det kapital som åtgår till att på marknaden förvärva Creades-aktien till marknadskurs. Creades erhåller avkastningen på Creades-aktien, det vill säga kursförändring samt eventuell utdelning, så kallad utdelningskompensation. Dessa kursförändringar och eventuell utdelningskompensation redovisas i balansräkningen som kortfristiga fordringar/skulder och i resultaträkningen som finansiella intäkter/kostnader. Creades äger aldrig sin egen aktie utan tar endast del i den ekonomiska utvecklingen av denna. Efter bolagsstämmobeslut kan dessa aktier bli föremål för inlösen.

## Verkligt värde

Se Marknadsvärde.

## Värdeförändring värdepapper

I begreppet värdeförändring värdepapper ingår både realiserade och realiserade värdeförändringar.

## Värdepappersportfölj

Samtliga aktierrelaterade värdepapper såsom aktier och andelar, konvertibla skuldebrev, förlagsbevis, innehavda och utställda optioner, aktieterminer samt skuld aktielån.

# CREADES

**Creades AB (publ)**

Tel: +46 8 412 011 00 • Fax: +46 8 412 011 11 • Orgnr: 556866-0723  
Postadress: Box 55900, 102 16 Stockholm, Sweden • Besöksadress: Ingmar Bergmans gata 4, 7tr  
[www.creades.se](http://www.creades.se)