



# CREADES



Årsredovisning 2018



# INNEHÅLL

## Verksamhetsöversikt

Det här är Creades	2
Tillgångar	3
Bakgrund och viktiga händelser 2018	4
2018 i siffror	5
VD har ordet	6
Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi	8
Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?	10
Portföljens utveckling 2018 och presentation av portföljbolagen	12
Creades medarbetare	17
Aktien	18
Ordförande har ordet	20
Styrelse & VD	22

## Årsredovisning

Förvaltningsberättelse	23
Bolagsstyrningsrapport	30
Styrelseledamöter & VD	35
Resultaträkning – Investmentföretaget	36
Balansräkning – Investmentföretaget	37
Resultaträkning – Moderbolaget	38
Balansräkning – Moderbolaget	39
Förändring eget kapital	40
Kassaflödesanalyser	41
Noter	42
Styrelsens och verkställande direktörens intygande	62
Revisionsberättelse	63
Bolagsordning	67
Definitioner	68

## Årsstämma 2019

Citykonferensen, Ingenjörshuset, Malmskillnadsgatan 46, Stockholm	2019-04-10, kl. 16.00
---	-----------------------

## Ekonomisk information 2019

Bokslutskommuniké	2019-01-30, kl. 08.30
Delårsrapport januari – mars 2019	2019-04-10, kl. 08.30
Delårsrapport januari – juni 2019	2019-07-12, kl. 08.30
Delårsrapport januari – september 2019	2019-10-10, 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.

# Det här är Creades

*Creades är ett investmentföretag som är en 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 ompröva, utmana, omstrukturera och utveckla.*

## Affärsidé

Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, 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 70 procent noterade tillgångar och cirka 25 procent onoterade tillgångar och cirka 5 procent likvida medel.

## Investeringsstrategi

- En av de större ägarna
- Styrelserepresentation
- Normalt investeringsintervall 50–500 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.

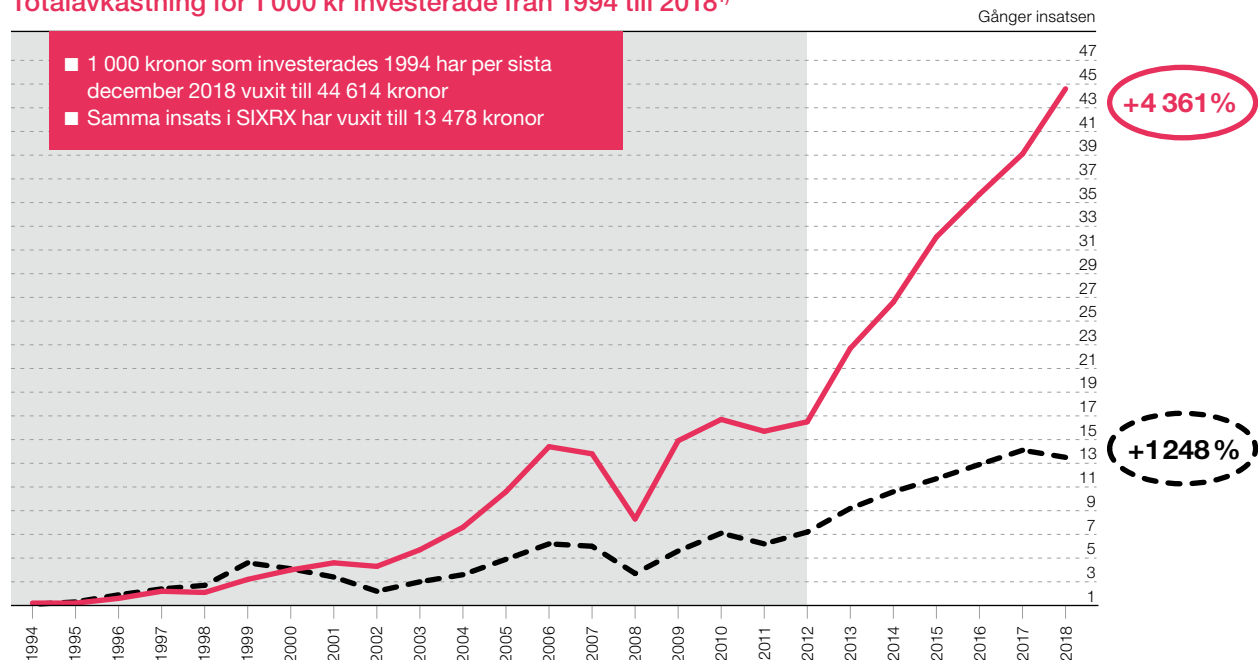
### Utdelning, inlösen och återköp

Bolaget avser att löpande återföra värde till sina aktieägare genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. Till årsstämman 2019 föreslår styrelsen utdelning med 14,00 kr per aktie.

## Investment case

Creades har över tiden visat en förmåga att generera en bättre avkastning än borsindex. 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 1 000 kr investerade från 1994 till 2018<sup>1)</sup>



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

# Tillgångar

## Substansvärdets fördelning den 31 december 2018

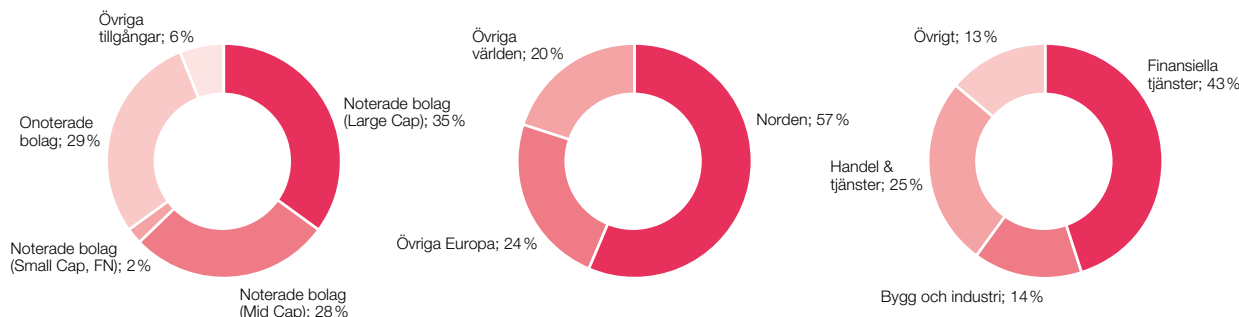
	Antal aktier	Marknadsvärde, Mkr <sup>1)</sup>	Kr/aktie	Andel, %
<b>Noterade tillgångar</b>				
Avanza	3 060 000	1 296	104	35
Lindab	7 929 322	504	40	14
Addnode <sup>2)</sup>	3 405 733	352	28	10
Övriga noterade värdepapper <sup>2)</sup>		274	22	7
<b>Summa noterade tillgångar</b>		<b>2 427</b>	<b>195</b>	<b>66</b>
<b>Onoterade tillgångar</b>				
<i>Dotterbolag</i>				
Inet		147	12	4
Röhnisch		78	6	2
<i>Övriga onoterade tillgångar</i>				
Acne Studios		372	30	10
Tink		227	18	6
Apotea		130	10	4
Kaching		52	4	1
Övriga onoterade värdepapper		52	4	1
<b>Summa onoterade tillgångar</b>		<b>1 058</b>	<b>85</b>	<b>29</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder<sup>3)</sup></b>		<b>214</b>	<b>17</b>	<b>6</b>
<b>Totalt</b>		<b>3 699</b>	<b>297</b>	<b>100</b>

1) Från och med kvartal 4, 2018 värderar och redovisar Creades innehav i dotterbolag på samma sätt som övriga innehav i onoterade värdepapper.

2) Innehaven ägs via kapitalförsäkring

3) Varav 220 mkr avser likvida medel. Under 2018 har utdelning lämnats med 14 kr per aktie.

## Portföljens fördelning på tillgångsslag, omsättning geografiskt och bransch



Creades redovisar aktuellt substansvärde per månadsskiftet den tredje arbetsdagen i nästkommande månad. Detta gäller inte vid kvartalsskiften då delårsrapporter eller bokslutskommuniké lämnas. Substansvärdet avseende juli 2019 redovisas den 9 augusti 2019. Alla rapporter offentliggörs klockan 08:30 CET och finns tillgängliga på [www.creades.se](http://www.creades.se).

# Bakgrund och viktiga händelser 2018

Creades bolagshistoria har sin början i Investment AB Öresund som vid årsskiftet 2011/2012 delades 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.

## Kvartal 1

- **Januari** – Förvärv av aktier i Addnode
- **Februari** – Avyttring av samtliga aktier i Global
- **Mars** – Creades avyttrar aktier i Note AB
- **Utfall januari–mars 2018**, substansvärde per aktie 295 kr. Avkastning 8 procent

## Kvartal 2

- **April** – Årsstämma där beslut tas om utdelning till aktieägarna med 14,00 kr per aktie
- **Utfall januari–juni 2018**, substansvärde per aktie 295 kr. Avkastning 13 procent

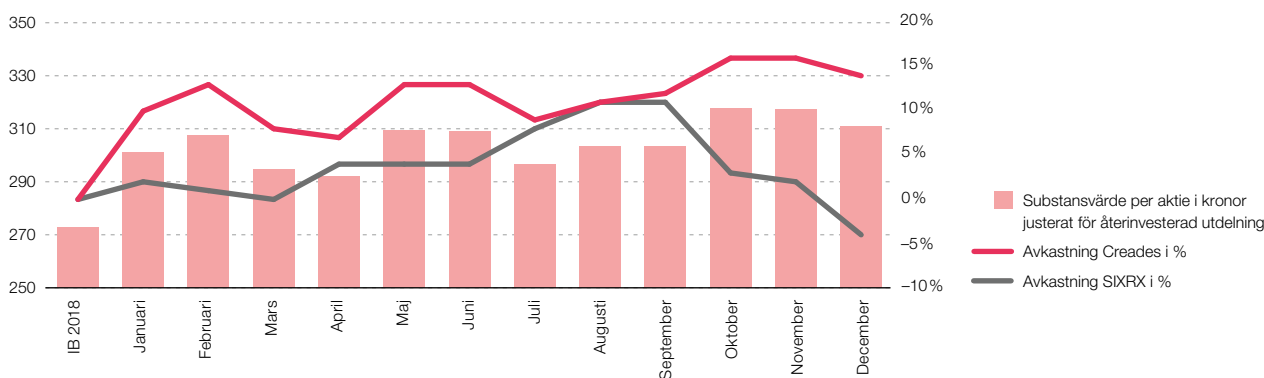
## Kvartal 3

- **Juli** – Creades avyttrar samtliga aktier i Note AB
- **Utfall januari–september 2018**, substansvärde per aktie 289 kr. Avkastning 11 procent

## Kvartal 4

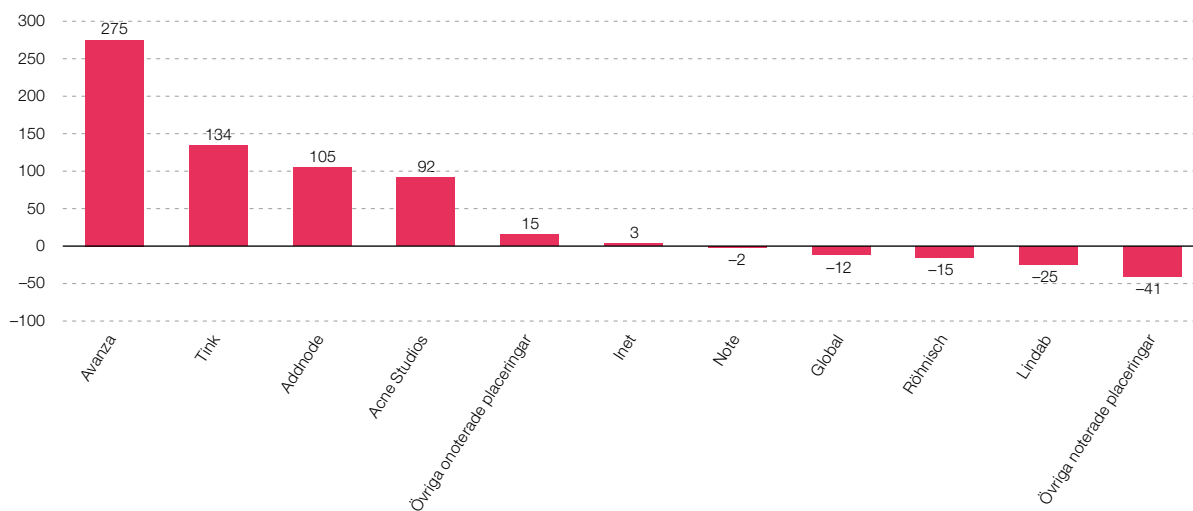
- **December** – Creades ingår avtal om försäljning av hela innehavet i Acne Studios Holding
- **Utfall januari–december 2018**, substansvärde per aktie 297 kr. Avkastning 14 procent

## Utveckling substansvärde 2018

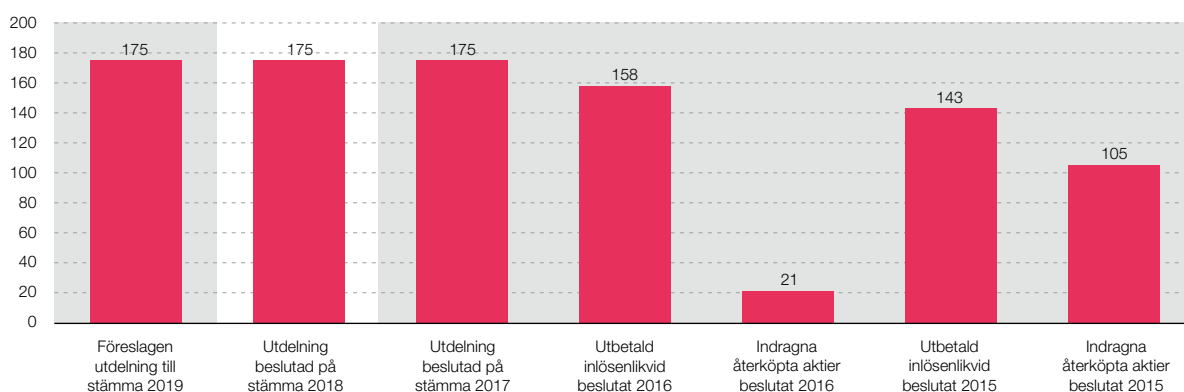


# 2018 i siffror

## Bolagens bidrag till substansvärdets förändring (Mkr)



## Återfört värde till aktieägarna (Mkr)



### Större förvärv

- Addnode 141 Mkr

### Större avyttringar

- Note 180 Mkr
- Global 36 Mkr

### Substansvärde

- Totalt substansvärde 31 december 2018: 3 699 Mkr
- Avkastning: 14 procent

### Större positiva bidrag till substansvärdets förändring

- Avanza 275 Mkr
- Tink 134 Mkr
- Addnode 105 Mkr
- Acne Studios 92 Mkr

## VD har ordet



John Hedberg, VD

### Bästa aktieägare,

För den som gillar överraskningar och närmast surrealistiska utfall måste 2018 ha varit något av ett märkesår! Riksdagsvalet gav oss en S/MP-regering som skall driva allianspolitik, framläppta av ett vänsterparti som uttryckligen inte skall ges något inflytande på politiken under mandatperioden. Den upp- och nedvända världen kan även skönjas på finansmarknaderna där ett stadigt flöde av förmodat dåliga nyheter så som handelskrig, ökad skuldsättning, oreglerad Brexit och begynnande räntehöjningar inte lämnat några bestående spår på världens börser. De få procentens nedgång i slutet av 2018 är i skrivande stund återhämtade och index (SIXRX) ligger nu högre än i fjol-årets januari. I en samtid så tydligt influerad av Alice i Underlandet känns det nästan logiskt att ett av musikårets stora utropstecken var bandet Khruangbin – En trio från Texas verksamma inom den ganska smala genren Thai Funk. Bandet har sin bas och studio i en lada i byn Burton, Texas med knappt 300 invånare och turnerar just nu för utsålda arenor över hela världen. Med en frontman som ser ut som en asiatisk Mark Knopfler. Fast cool. Är Khruangbins framgång överraskande, nästan surrealistisk? Kanske. Är den i takt med tiden? Definitivt!

I kontrast mot omvärlden, kan Creades 2018 beskrivas som stabilt och de överraskningar vi mött har huvudsakligen varit av positiv natur. Under året ökade vårt substansvärde per aktie med 14 procent. Vi slog därmed både vårt absoluta avkastningskrav om 7,5 procent och vårt relativa avkastningskrav i form av Stockholmsbörsen (SIXRX) som tappade 4 procent. Med undantag för vårt första verksamhetsår 2012 har Creades alltid överträffat börsens avkastning. Årets överavkastning om 18 procent är dock den högsta någonsin under Creades historia.

Creades mål är att ge våra aktieägare en god riskjusterad avkastning genom att aktivt arbeta med en portfölj fördelad på tre huvudområden – Långsiktiga publika investeringar, Långsiktiga privata investeringar och Aktiv förvaltning av mindre finansiella innehav. Vi ser årets goda utfall som ett kvitto på bärigheten i vår investeringsstrategi. Aktivt, långsiktigt ägande, kombinerat med möjligheten att agera snabbt och opportunistiskt när tillfälle dyker upp, är en god grund för värdeskapande också i en så överraskande och svårförutsägbar marknadsmiljö som den vi upplevde under 2018.

### Portföljförändringar

Portföljarbetet under året har i högre grad kännetecknats av försäljningar snarare än nya investeringar. I februari sålde Creades hela sitt innehav i batteridistributören Global. Bolaget kom in i Creades som en del av uppdelningen av gamla Öresund. Efter några tuffa inledande år lyckades den ny tillsatte VD:n Stefan Bohman vända utvecklingen och Global var vid försäljningen ett bolag med gott momentum. Försäljningen påverkade substansvärdet negativt med 11 Mkr. Genom två separata transaktioner i mars respektive juli avyttrades hela Creades innehav i elektronikunderleverantören Note. Under Creades åttaåriga ägarperiod genererade Note en årlig avkastning (IRR) om drygt 28 procent. I december ingick Creades bindande avtal om försäljning av innehavet i Acne Studios, en affär som genomförs under våren 2019. Creades har varit med på Acne Studios enastående tillväxtresa sedan 2006 och är djupt imponerade över hur bolagets grundare lyckats utveckla bolaget från ett lokalt jeansvarumärke till ett globalt lyxvarumärke. Investeringen i Acne Studios gav med en årlig avkastning (IRR) om 30 procent ett gott utfall för Creades.

De tre större innehav som avyttrats under året har alla det gemensamt att Creades varit med som aktiv ägare i 8–12 år. Långsiktighet måste som bekant inte vara samma sak som långvarighet, men i fallen Global, Note och Acne Studios sammanfaller de två. En del av de medel som frigjorts genom avyttringarna har satts i arbete i nya investeringar, t.ex. den ökning av kapitalförsäkringens innehav i Addnode som skedde under 2018. Återstoden bidrar till att stärka vår framtida kassa som uppgick till 220 Mkr vid årsskiftet, med ett förväntat tillskott om ytterligare 372 Mkr när försäljningen av Acne Studios slutförs under våren.

### Utveckling i befintliga portföljbolag

Det något ryckiga börsåret speglades hos Avanza i form av stora variationer i kundaktivitet mellan enskilda månader. Sett över hela året var dock utvecklingen fortsatt stabil och positiv med nya toppnoteringar i antal kunder, storlek på sparkapital och marknadsandelar. Vid årets slut hade Avanza nära 840 tusen kunder och är därmed på god väg att nå målsättningen om 1 miljon kunder 2020. Avanza älskar sina kunder och fick även i år ett kvitto på att kärleken är besvarad då man för nionde året i rad vann SKI:s utmärkelse "Sveriges nöjdaste sparkunder". Bolaget håller



en fortsatt hög utvecklingstakt och lanserade under året bland annat världens billigaste globala indexfond för privatsparare (Avanza Global) samt skalade upp affären inom bolån i samarbete med Stabelo, där Avanza under året ökade sin ägarandel till 30 procent. Trots snart 20 år av hög kontinuerlig tillväxt och utveckling ser vi att Avanza bara är i början av sin utveckling. Vår starka tro på bolagets framtidsutsikter är grundad i en fast övertygelse att kombinationen av kundfokus, en urstark intern leveranskultur och Sveriges nöjdaste kunder på sikt skall kunna ta en väsentligt större andel av marknaden för sparande än dagens 4 procent.

Lindab, under ledning av nye VD:n Ola Ringdahl, levde väl upp till våra höga förväntningar under 2018. Bolagets försäljning ökade med 13 procent och den justerade rörelsemarginalen steg till 7 procent. Ventilationsaffären fortsatte utvecklas väl med tilltagande medvind under året från tidigare genomförda prisökningar och stabiliserade råvarupriser. Än mer glädjande var att det tidigare problemområdet Building Systems tog stora positiva steg med en god utveckling av såväl bruttomarginal som kostnadsnivå. En stark orderstock ger hopp om fortsatta förbättringar. Under året slutfördes den strategiska översyn som påbörjades 2017 med resultatet att Lindab skall fokusera på att ytterligare stärka sin position inom ventilationsområdet. Som en konsekvens kommer koncernen från och med 2019 organiseras och rapporteras i tre tydligt avgränsade affärsområden – Ventilations Systems, Profile Systems och Building Systems. Årets goda utveckling, parat med de effektivitetsstärkande åtgärder som planeras för kommande år, är en god grund för att nå det finansiella målet om en långsiktig rörelsemarginal om 10 procent.

Som en konsekvens av fortsatt stark tillväxt (och försäljningen av Acne Studios) har Tink seglat upp som Creades största onoterade innehav. Bolaget har under året fokuserat sin affär mot B2B-licensiering till banker och framgångsrikt expanderat utanför Norden. Vi bedömer att bolaget är på god väg att ta en ledande roll i arbetet med att bygga Europas finansiella infrastruktur för informationsutbyte som möjliggörs av PSD2 och Open Banking. Vid årsskiftet 2018/2019 stängde Tink sin senaste finansieringsrunda och vi anser att bolaget står mycket väl rustat för fortsatt tillväxt.

Bland de övriga onoterade innehaven har de båda e-handelsbolagen Apotea och Inet fortsatt utvecklas väl. De två bolagen förenas inte bara i att de växer snabbt – Apoteas omsättning växte med 35 procent under året och Inets e-handel med 20 procent – utan även av ett mycket starkt fokus på kundnöjdhet. Under året som gick vann båda bolagen inom sina respektive kategorier Sveriges finaste utmärkelser för kundnöjdhet – Prisjakts ”Årets Näbutik” och Pricerunners ”Årets e-handlare”. Bolagen har därtill båda flyttat in i nya lager under året, vilket på kort sikt har påverkat lönsamheten men på längre sikt ger goda möjligheter till, och är en förutsättning för, fortsatt tillväxt. Röhnisch hade ett svagare år där omsättningen påverkades negativt av lägre inköp från de traditionella sportkedjorna. På den positiva sidan har arbetet med att utveckla bolagets

varumärke och e-handelsplattform utvecklats väl, vilket ger viss tillförsikt för framtiden. Kaching har under året vidareutvecklat sin digitala kassalösning baserad på iPhone och iPad och även påbörjat utrullning hos sin första kund utanför Sverige. Bolaget är fortfarande i ett tidigt skede men har god potential för framtida tillväxt.

### Substansvärde

Creades substansvärde per aktie ökade under året med 14 procent, vilket därmed överträffade Six Return Index som föll med 4 procent under samma period. Creades överträffade även sitt absoluta avkastningskrav om 7,5 procent. Den noterade delen av portföljen levererade en avkastning om 12 procent med Avanza (+26 procent) och Addnode (+37 procent) som de största bidragsgivarna såväl absolut som relativt. Lindab bidrog negativt (-5 procent) och även den aktiva förvaltningen inom ramen för Creades kapitalförsäkring (-14 procent) levererade ett negativt resultat som dock till delar kompensades av de optioner / terminer som Creades använt under året som skydd mot en fallande marknad. Den onoterade delen av portföljen bidrog med en total avkastning om 24 procent med de större innehaven Acne Studios (+32 procent) och Tink (+144 procent) som draglok. Övriga onoterade innehav uppvisade en mer blandad bild där Röhnisch (-16 procent) liksom det avyttrade Global (-25 procent) värderades ned under året. Inet (+2 procent) ökade marginellt emedan värderingen för Apotea och Kaching var oförändrad. Utvecklingen för Creades mindre onoterade bolag i tidiga faser var stark (+47 procent), om än från en låg bas.

### Framtidsutsikter

Mot bakgrund av hur svårt det är att förstå mycket av det vi såg hända under 2018, känns det fullständigt orimligt att ge sig på en prognos för 2019. Kanske är det mer relevant att fundera över vilka tillgångar och färdigheter som kan hjälpa oss att navigera och utvecklas oavsett vad vi möter under året? Ur ett makroperspektiv är vi tillfreds med att under året ha frigjort likviditet för att kunna agera om och när en nedgång kommer. Vi har även en portfölj med en profil som i större utsträckning gynnas av långsiktiga megatrender så som e-handel och avreglerad finansmarknad och i relativt mindre grad påverkas av den direkta konjunkturen. Ur ett mikroperspektiv delar flera av våra bolag, inte minst Avanza, Apotea och Inet, egenskapen att hela affären byggs upp utifrån kunden med ett starkt fokus på att leverera den absolut bästa kundupplevelsen – Även detta en färdighet som trumfar mer kortsiktiga marknadssvängningar.

Vi går in i 2019 med en väl balanserad portfölj, en välfylld kassa och ett öppet sinne. Alla tre högst relevanta färdkamrater i en värld där vänsterregeringar driver högerpolitik, dåliga nyheter är goda och en thaifunktrio från Texas toppar listorna!

### John Hedberg

*Verkställande direktör*

# Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi

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

Strategin är att vara en engagerad ägare i 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 företagsledning, 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 inget förutbestämt datum för exit, 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 är 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 mer långsiktigt. Creades behöver därför inte bestämma 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 utmynnar 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.

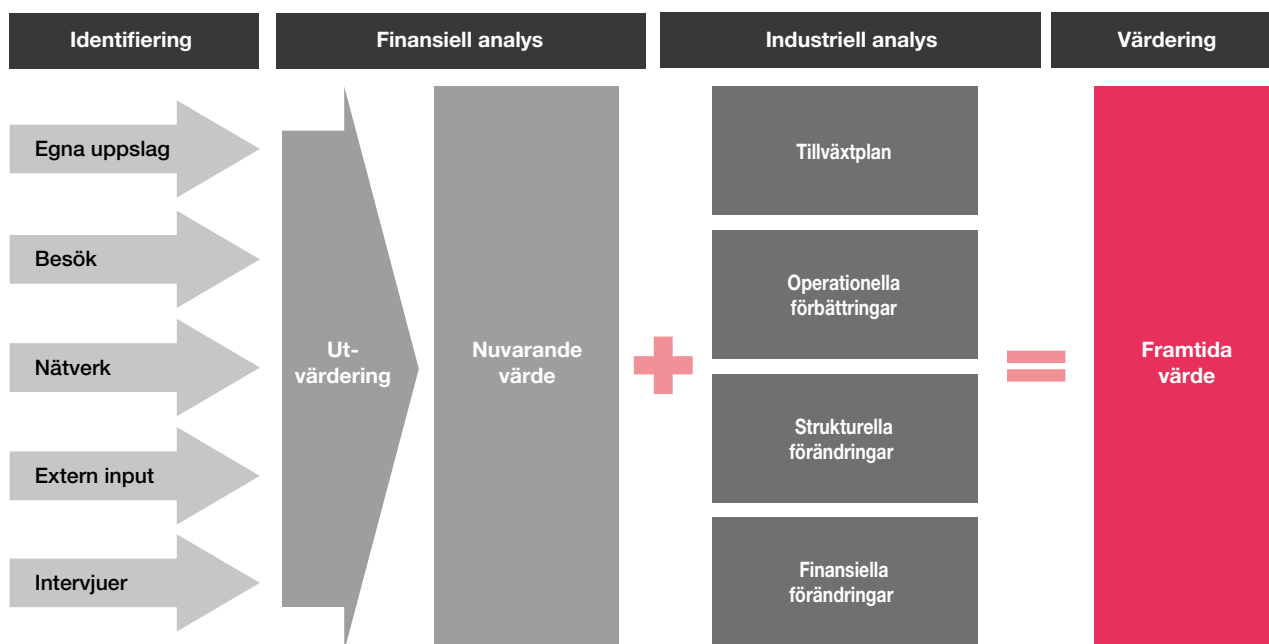
Som illustration kan en sådan plan omfatta någon eller några av nedanstående åtgärder som beskrivs närmare på nästa sida:

- Tillväxtplan
- Operationella förbättringar
- Strukturella förändringar
- Finansiella förändringar

### Exitstrategi

- Noterade portföljbolag: Creades avyttrar investeringen när en försäljning kan genomföras till ett värde som överstiger Creades långsiktiga värdering av bolaget, med hänsyn tagen till:
  - Creades avkastningskrav
  - Creades inflytande
  - Creades möjligheter till en avyttring i framtiden
  - Risk
  - Creades alternativa investeringsmöjligheter
- Avyttring av onoterade portföljbolag genomförs enligt samma principer som för noterade portföljbolag, med följande speciella hänsyn:
  - Avyttringsmöjligheter för onoterade bolag varierar mer i tiden än för noterade bolag – timingen blir aldrig perfekt
  - Större hänsyn måste tas till meddelägares intressen
  - Börsnoteringar kan vara en attraktiv väg till likviditet – men innebär också att aktier säljs med rabatt och innebär likviditetsrisker i direkt jämförelse med en ren försäljning.

### 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 skapar ytterligare värde. Som illustration kan en sådan plan omfatta någon 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 tilläggsvärvär.
- **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 t.ex. 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 mot förvärvsplanen och återstående potential.  
Innehaven utvärderas också ur ett portföljperspektiv.

## Noterade tillgångar per den 31 december 2018



Ägarandel	10 %
Omsättning	1 049 Mkr
Rörelseresultat	453 Mkr

Avanza är Sveriges ledande digitala plattform för sparande och investeringar. Avanza har 837 000 kunder med 300 000 Mkr i sparkapital och är den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inklusive First North mätt i antalet transaktioner.



Ägarandel	10 %
Omsättning	9 326 Mkr
Rörelseresultat	634 Mkr

Lindab är en internationell koncern som levererar produkter, lösningar och system som förenklar byggandet och förbättrar inomhusklimatet. Verksamheten drivs inom segmenten Products & Solutions med fokus på ventilationssystem och byggprodukter respektive Building Systems som erbjuder kompletta industri- och affärslokaler.

## Onoterade tillgångar per den 31 december 2018



Ägarandel	69 %
Omsättning	831 Mkr
Rörelseresultat	30 Mkr

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och datortillbehör. Bolaget riktar sig till gaming- och teknikentusiaster och målsättningen är att alltid vara först med det senaste i kombination med att leverera en hög servicenivå i alla kanaler. 65 procent av varuförsäljningen kommer från e-handel.



Ägarandel	69 %
Omsättning	188 Mkr
Rörelseresultat	5 Mkr

Röhnisch designar och säljer sportkläder för kvinnor inom områdena träning, löpning, golf och yoga samt badkläder, jackor och underkläder. Vidare säljer man under varumärket Ullmax underställ i merinoull. Försäljningen sker till över 20 länder, men med tonvikt på Norden som står för 68 procent av försäljningen.



Ägarandel	9 %
Omsättning	2 074 Mkr
Rörelseresultat	212 Mkr

Acne Studios är ett Stockholmsbaserat modehus grundat 1997. Acne Studios har 51 egna butiker i bland annat Stockholm, London, Milano, Tokyo, Beijing, New York, San Francisco och Los Angeles. Kollektionerna säljs även genom egen e-handel samt via återförsäljare och varuhus.



Ägarandel	5 %
Omsättning	2 023 Mkr
Rörelseresultat	43 Mkr

Apotea.se är Sveriges första fullsorterade apotek som bara finns på nätet. Apotea.se har det största sortimentet, över 15 500 receptfria varor och 5 000 receptbelagda läkemedel för människor och djur, och de lägsta priserna. Bolaget erbjuder snabba leveranser och rådgivning via mail, chatt och telefon.



Ägarandel	12 %
Omsättning 2017	23 Mkr
Rörelseresultat 2017	-32 Mkr

Tink har sedan lanseringen för sex år sedan både etablerat sig som Sveriges största fristående ekonomiapp, och som en av Europas största finansiella teknikleverantörer. Samma teknik som är utvecklad till Tinks app licensieras sedan 2015 till banker och fintech-företag i Europa, så att de kan erbjuda sina kunder en bättre digital upplevelse. Tinks teknik samlar all finansiell data på ett ställe vilket gör det möjligt för banker att ge sina kunder bättre insikter i sin ekonomi och gör det lätt att flytta pengar och betala räkningar.



Ägarandel	28 %
Omsättning 2017	2 Mkr
Rörelseresultat 2017	-24 Mkr

Kaching har utvecklat en digital och mobil kassalösning (Mobile Point of Sale) baserat på iPad och iPhone. Lösningen medför på ett enkelt sätt att flera av butikens anställda kan ta betalt utan att vara låsta vid kassadisen, vilket medför snabbare betalning, högre konvertering och högre kundnöjdhet. Även personaltillfredsställelsen har ökat med implementeringen av systemet.

# Portföljens utveckling 2018 och presentation av portföljbolagen

## Portföljbolagens utveckling

	Mkr	%
<i>Noterade tillgångar</i>		
Avanza	275	26 %
Lindab	-25	-5 %
NOTE	-2	-1 %
Addnode	105	36 %
Övriga noterade värdepapper	-41	
<b>Resultat noterade tillgångar</b>	<b>313</b>	<b>12 %</b>
<i>Onoterade tillgångar</i>		
<i>Dotterbolag<sup>1)</sup></i>		
Inet	3	2 %
Röhnisch	-15	-16 %
Global Batterier	-12	-25 %
<i>Övriga onoterade tillgångar</i>		
Acne Studios	92	32 %
Apotea	0	0 %
Tink	134	144 %
Kaching	0	0 %
Övriga onoterade värdepapper	15	47 %
<b>Resultat onoterade tillgångar</b>	<b>217</b>	<b>24 %</b>
<b>SUMMA</b>	<b>530</b>	<b>16 %</b>

1) Inklusive realiserat övertvärde. För information, se Not 22 *Frivilligt byte av redovisningsprincip* och Not 23 *Inverkan ändrad status*.

### Noterade tillgångar

Den noterade delen av portföljen levererade en avkastning om 12 procent med Avanza och Addnode som de största bidragsgivarna såväl absolut som relativt. Lindab bidrog negativt och även den aktiva förvaltningen inom ramen för Creades kapitalförsäkring levererade ett negativt resultat som dock till delar kompensterades av de optioner/terminer som Creades använt under året som skydd mot en fallande marknad.

### Onoterade tillgångar

Den onoterade delen av portföljen bidrog med en total avkastning om 24 procent där de större innehaven Acne Studios och Tink bidrog mest. Övriga onoterade innehav uppvisade en mer blandad bild där Röhnisch liksom det avyttrade Global värderades ned under året. Inet ökade marginellt medan värderingen för Apotea och Kaching var oförändrad. Utvecklingen för Creades mindre onoterade bolag i tidiga faser var stark, om än från en låg bas.

### Mål och måloppfyllelse

Creades strävar efter att erbjuda aktieägarna en god riskjusterad avkastning som över tid överstiger 7,5 procent/år samt överstiger Stockholmsbörsens totalavkastningsindex, SIXRX. Se tabell nedan över bolagets utveckling de senaste fem åren.

År	Creades	INDEXMÅL			AVKASTNINGSMÅL		
		SIXRX	Överavkastning	Mål uppfyllt	Avkastningskrav	Överavkastning	Mål uppfyllt
2018	14 %	-4 %	18 %	Ja	7,5 %	7 %	Ja
2017	10 %	9 %	1 %	Ja	7,5 %	3 %	Ja
2016	12 %	10 %	2 %	Ja	7,5 %	5 %	Ja
2015	20 %	10 %	10 %	Ja	7,5 %	13 %	Ja
2014	17 %	16 %	1 %	Ja	7,5 %	10 %	Ja

Majoriteten av Creades innehav hade positiv utveckling under 2018 vilket gjorde att bolaget genererade en avkastning på 14 procent efter kostnader för förvaltningen och justerat för lämnad utdelning, vilket både översteg SIXRX och 7,5 procent. Avkastningen mäts över tid varför en

uppföljning sker varje år. Se vidare om substansvärdets utveckling på sidan 4 och 5.

Creades har historiskt genererat en årlig avkastning (IRR) på 16 procent sedan 2012. Motsvarande siffra för SIXRX är 12 procent.



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

Avanza är Sveriges ledande digitala plattform för sparande och investeringar. Avanza har 837 000 kunder med 300 000 Mkr i sparkapital och är den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inklusive First North mätt i antalet transaktioner.

**35%**

av Creades substansvärde



#### Viktiga händelser 2018

- Nettoinflöde om 28 Mdr kr, största inflödet någonsin, motsvarande 10 procent av sparkapitalet vid årets början
- 126 500 nya kunder, motsvarande en ökning på 18 procent av antalet kunder vid årets början
- Sparkapitalet ökade med 6 procent till 300 Mdr kr
- Flera nya produktlanseringar som t.ex. Avanza Global och bred lansering av Bolån+
- Avanza erhöll SKI:s utmärkelse Sveriges nöjdaste kunder i kategorin sparande för nyordet året i rad och erhöll priset som Årets Bank av Privata Affärer

Finansiell utveckling, Mkr	2014	2015	2016	2017	2018
Provisionsnetto och övriga intäkter	492	765	805	867	<b>930</b>
Räntenetto	192	139	114	108	119
<b>Intäkter</b>	<b>684</b>	<b>904</b>	<b>919</b>	<b>975</b>	<b>1 049</b>
Tillväxt	17%	32%	2%	6%	8%
Rörelseresultat	296	485	465	441	<b>453</b>
Rörelsemarginal	43%	54%	51%	45%	43%
Nettoresultat	250	415	399	379	<b>384</b>

#### Creades syn

Avanza erbjuder marknadens bredaste utbud av sparprodukter och pensionslösningar. Produktutbudet i form av aktier, fonder, beslutstöd och bolån tillsammans med användarvänligheten och låga avgifter har skapat en bank som kunderna faktiskt tycker om. Under året har flera nya betydande produkter lanserats och man har fortsatt pressa priserna. Ett exempel är Avanza Global som världens billigaste globalfond med en total förvaltningsavgift på 0,1 procent. En annan produkt med stor potential är Bolån+ som erbjuder en låg och transparent ränta – under året sänktes räntan till 1,09 procent – utan förhandling. De nya produkterna syftar till att bredda kundbasen mot nya kundgrupper och skapa mer stabila intäkter. Fondprovisionerna är det intäktsben som växer snabbast vilket ger stabilare intäkter över tid. Inflödet av kunder och kapital har fortsatt legat på en hög nivå och bolaget har som mål att nå 1 000 000 kunder 2020. 2018 var ytterligare ett år med låga räntenivåer och därmed lågt räntenetto.

Vi ser dock dagens stora och växande sparkapital som en fördel den dag ränteläget återgår till mer normala nivåer. Avanzas satsning på pensionsområdet och nya produkter väntas bidra som långsiktig stötdämpare vid marknadssvängningar. Avanzas starka fokus på att genom användarvänlig digitalisering 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 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	12 824
Obelånad rörelse (EV), Mkr	12 824
Investeringsstidpunkt	1997
Creades andel av kapitalet	10%
Andel av Creades substansvärde	35%
Värde i Creades, Mkr	1 296
Påverkan avkastning 2018, Mkr	275

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Sven Hagströmer	Ordförande	1997–
Jonas Hagströmer	Ledamot	2015–
John Hedberg	Ledamot Avanza Pension	2018–

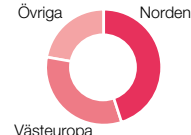


[www.lindabgroup.com](http://www.lindabgroup.com)

Lindab är en internationell koncern som levererar produkter, lösningar och system som förenklar byggandet och förbättrar inomhusklimatet. Verksamheten drivs inom segmenten Products & Solutions med fokus på ventilationssystem och byggprodukter respektive Building Systems som erbjuder kompletta industri- och affärslokaler.

**14%**

av Creades substansvärde



#### Viktiga händelser 2018

- Ola Ringdahl tillträdde som ny verkställande direktör i juni
- Försäljningen ökade med 13 procent under året och den justerade rörelsemarginalen steg till 7 procent
- Framgångsrik turn-around i Building Systems med positiv utveckling på såväl bruttomarginal som kostnadsnivå. En stark marknad och ökande orderstock ger hopp om fortsatt resultatförstärkning inom affärsområdet även framgent
- Verksamheten inom Products & Solutions fortsatte utvecklas väl och noterade under året den enskilt högsta försäljningsnivån för ett enskilt kvartal (Q3). Stabiliserade stålpriser och positiva bidrag från genomförda prishöjningar stärkte affärsområdets resultat
- Under året slutfördes den strategiska översyn som påbörjades under 2017 med resultatet att Lindab skall fokusera på att ytterligare stärka sin position inom ventilationsområdet
- Som en konsekvens kommer bolaget från och med första kvartalet 2019 organiseras i tre tydligt avgränsade affärsområden – Ventilation Systems, Profile Systems och Building Systems och på koncernnivå vidtas åtgärder för att ytterligare stärka operationell effektivitet och lönsamhet och därigenom uppnå det finansiella målet om en långsiktig rörelsemarginal om 10 procent

Finansiell utveckling, Mkr	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoomsättning	7 003	7 589	7 849	8 242	<b>9 326</b>
Tillväxt	7%	8%	3%	5%	13%
Justerat Rörelseresultat	497	463	511	511	<b>634</b>
Justerad Rörelsemarginal	7%	6%	7%	6%	7%
Nettoresultat	283	305	306	347	<b>394</b>

#### Creades syn

Lindab har en stark ställning baserad på sitt starka produktprogram, varumärkenas positioner och ett väl utbyggt distributionsnätverk. Vi har en hög tilltro till den under året kommunicerade strategiska inriktningen med fokus på ventilationsaffären och ser goda möjligheter till accelererat värdeskapande i Lindab under ledning av den nytillträdde verkställande direktören Ola Ringdahl.



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	4 998
Obelånad rörelse (EV), Mkr	6 050
Investeringsstidpunkt	2011/2012
Creades andel av kapitalet	10%
Andel av Creades substansvärde	14%
Värde i Creades, Mkr	504
Påverkan avkastning 2018, Mkr	-25

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
John Hedberg	Ledamot	2017–



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

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och datortillbehör. Bolaget riktar sig till gaming- och teknikutusiaster och målsättningen är att alltid vara först med det senaste i kombination med att leverera en hög servicenivå i alla kanaler. 65 procent av varuförsäljningen kommer från e-handel.

4%

av Creades substansvärde



#### Viktiga händelser 2018

- Bra tillväxt drivet av e-handeln som ökat med cirka 20 procent jämfört med butikerna som ökade med 1 procent
- Förstärkt organisation och genomförd lagerflytt (hos 3PL) för att främja ytterligare tillväxt
- Inet vann återigen Prisjakt's Årets Nätbutik och Pricerunners Årets e-handlare inom sin kategori

Finansiell utveckling, Mkr	Proforma				
	2014/15	2015	2016	2017	2018
Nettoomsättning <sup>1)</sup>	556	643	685	730	831
Tillväxt	10 %	16 %	7 %	7 %	14 %
Rörelseresultat	17	22	27	29	30
Rörelsemarginal	3 %	3 %	4 %	4 %	4 %
Nettoresultat	11	13	18	20	23

1) Tidigare års uppgifter justerade för att överensstämna med 2018 års redovisning.

#### Creades syn

Inet har sedan 2000 expanderat från en butik i Göteborg till att idag omsätta cirka 831 mkr via e-handel och fysiska butiker i Göteborg (2 st), Uddevalla, Stockholm (2 st) och Malmö. Försäljningen i Inets e-handel har vuxit kontinuerligt och utgör idag 65 procent av varuförsäljningen. Inets framgångsrecept har varit att ge sina kunder ett noga utvalt sortiment, snabba leveranser, överträffad service och hög produktkänedom. Bolagets starka kundfokus har belönats genom att Inet återkommande utses som vinnare i oberoende utvärderingar och omröstningar. Tillväxten sker framförallt på webben men stöds av den fysiska närvaron och mötet med kunden. Potential att öka känndomen om bolaget och att vidareutveckla samtliga kanaler med fokus att befästa positionen som den aktör som erbjuder branschens bästa kundupplevelse oavsett plattform. Creades ser fram emot att bistå i den processen och fortsatt utveckla bolaget tillsammans med övriga ägare, styrelse och ledning.

Värdering av dotterbolagen görs utifrån samma principer som värde-



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	212
Obelånad rörelse (EV), Mkr	204
Investeringsstidpunkt	2015
Creades andel av kapitalet	69 %
Andel av Creades substansvärde	4 %
Värde i Creades, Mkr	147
Påverkan avkastning 2018, Mkr	3

ring av övriga onoterade innehav. För Inet har använts jämförbara börsbolag, multipeln EV/EBITA och applicerats en illikviditetsrabatt om 30 procent.

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Jonas Hagströmer	Ledamot/ordförande	2016–
Anders Hillerborg	Föreslagen ledamot	2019–

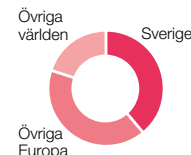


[www.rohnisch.se](http://www.rohnisch.se)

Röhnisch designar och säljer sportkläder för kvinnor inom områdena träning, löpning, golf och yoga samt badkläder, jackor och underkläder. Vidare säljer man under varumärket Ullmax underställ i merinoull. Försäljningen sker till över 20 länder, men med tonvikt på Norden som står för 68 procent av försäljningen.

2%

av Creades substansvärde



#### Viktiga händelser 2018

- Röhnisch omsättning minskade något, där försäljning till återförsäljare var lägre medan försäljning inom egen online ökade markant
- Bolaget genomförde byte av såväl ERP-system som e-handels plattform, vilket medförde högre kostnader än för ett normalt år. Båda systemen fungerar nu väl
- Varumärkesarbetet som initierades under 2017 har fortsatt, och en ny Brand Manager som började i februari 2019 rekryterades

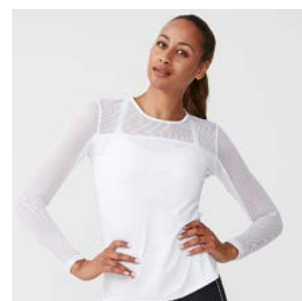
Finansiell utveckling, Mkr	Proforma				
	2014/15	2015/16	2016	2017	2018
Nettoomsättning	198	197	207	199	188
Tillväxt	3 %	0 %	5 %	-4 %	-6 %
Rörelseresultat	17	8	18	16	5
Rörelsemarginal	8 %	4 %	9 %	8 %	3 %
Nettoresultat	12	27	14	11	3

Rörelseresultat och Nettoresultat redovisas exklusive goodwillavskrivning om cirka 11 mnkr per år.

#### Creades syn

Som det ledande sportklädesvarumärket inriktat mot kvinnor har Röhnisch en stark och särskiljande position på marknaden som det finns god potential i att utveckla ytterligare. Bolaget har en tydlig plan framåt vad gäller tillväxt och lönsamhet, och arbetet med att realisera denna plan fortgår, bl.a. inom digitalisering och varumärke. Röhnisch försäljning inom egen online ökade markant under året, medan försäljning i den viktiga återförsäljarkanalerna var lägre. Totalt sett minskade bolagets omsättning något, men bolaget har fortsatt bra marginaler justerat för de kostnader som tillkom för byte av ERP-system och e-handels plattform. Med de satsningar som görs framåt så har vi tillförsikt om framtiden.

Vid värdering av Röhnisch har använts jämförbara börsbolag, multipeln EV/EBITA och applicerats en illikviditetsrabatt om 30 procent.



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	113
Obelånad rörelse (EV), Mkr	134
Investeringsstidpunkt	2016
Creades andel av kapitalet	69 %
Andel av Creades substansvärde	2 %
Värde i Creades, Mkr	78
Påverkan avkastning 2018, Mkr	-15

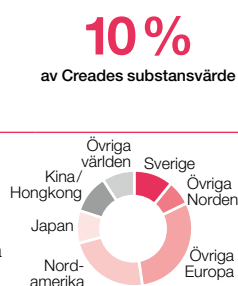
Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Erik Törnberg	Ledamot	2016–



## Acne Studios

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

Acne Studios är ett Stockholmsbaserat modehus grundat 1997. Acne Studios har 51 egna butiker i bland annat Stockholm, London, Milano, Tokyo, Beijing, New York, San Francisco och Los Angeles. Kollektionerna säljs även genom egen e-handel samt via återförsäljare och varuhus.



### Viktiga händelser 2018

- Bolagets omsättning ökade med 7 procent under året med fortsatt god lönsamhet
- Fortsatt stark utveckling både på den viktiga asiatiska marknaden och inom den egna e-handeln med ökande momentum mot slutet av året
- Under året har fyra nya butiker öppnats i Los Angeles, Beijing, Shanghai och Tokyo
- I december ingicks ett bindande avtal om försäljning av aktier till IDG Capital och I.T Group. Som en konsekvens kommer Creades sälja hela sitt innehav till en förväntad likvid om 372 Mkr. Affären förväntas stängas under Q2 2019

Finansiell utveckling <sup>1)</sup> , Mkr	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
Nettoomsättning	1 158	1 442	1 772	1 941	<b>2 074</b>
Tillväxt	30%	25%	23%	10%	7%
Rörelseresultat	163	235	256	247	<b>212</b>
Rörelsemarginal	14%	16%	14%	13%	10%
Nettoresultat	125	187	179	170	<b>165</b>

1) Brutet räkenskapsår, augusti

### Creades syn

Creades har varit med på Acne Studios enastående tillväxtresa sedan 2006. Vi är djupt imponerade över hur bolagets grundare lyckats utveckla bolaget från ett lokalt jeans-varumärke till ett globalt lyxvarumärke. Genom försäljningen till IDG Capital och I.T Group får bolagets grundare, som kvarstår som bolagets majoritetsägare, nya relevanta partners för fortsatt global expansion med fokus på den asiatiska marknaden.

Creades post i Acne har per årsskiftet värderats till det värde som följer av det avtal om försäljning som ingicks den 23 december 2018.



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	4 339
Obelånad rörelse (EV), Mkr	4 177
Investeringsstidpunkt	2006
Creades andel av kapitalet	9%
Andel av Creades substansvärde	10%
Värde i Creades, Mkr	372
Påverkan avkastning 2018, Mkr	92

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
John Hedberg	Ledamot	2017 –



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

Apotea.se är Sveriges första fullsorterade apotek som bara finns på nätet. Apotea.se har det största sortimentet, över 15 500 receptfria varor och 5 000 receptbelagda läkemedel för människor och djur, och de lägsta priserna. Bolaget erbjuder snabba leveranser och rådgivning via mail, chatt och telefon.

**4%**  
av Creades substansvärde



### Viktiga händelser 2018

- Försäljningen ökade med cirka 35 procent
- Under året skickades sammanlagt närmare 6,2 miljoner paket, jämfört med dryga 5 miljoner föregående år
- Apotea kammade hem många fina utmärkelser, bland annat vann de Prisjaks Årets Nätbutik och Pricerunners Årets e-mästare
- Genomförd flytt till det nya logistikcentret om 38 000 kvm

Finansiell utveckling, Mkr	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoomsättning	288	586	968	1 500	<b>2 023</b>
Tillväxt	167%	103%	65%	55%	35%
Rörelseresultat	5	11	14	56	<b>43</b>
Rörelsemarginal	2%	2%	1%	4%	2%
Nettoresultat	5	10	11	32	<b>24</b>

### Creades syn

2011 tog entreprenörerna bakom nätbokhandlaren Adlibris över Familjeapoteket vilket utgjorde grunden för Apotea som lanserades ett år senare. Sedan dess har bolaget levererat såväl lönsamhet som kraftig tillväxt och omsätter nu över 2 miljarder kronor. Bolaget levererar ett fullt apotekssortiment – receptbelagda och receptfria produkter – från lagret i Morgongåva till hela Sverige, med leverans sju dagar i veckan, samma eller nästföljande dag. Creades investerade i Apotea under 2017 men har följt och imponerats av Apotea och dess ledning under en längre tid. Bolaget uppfyller alla de kriterier vi letar efter i våra investeringar – En disruptiv affärsmodell med mycket starkt kundfokus under ledning av ett bevisat framgångsrikt grundarteam. Vi ser fortsatt fram emot att få vara med och bidra till bolagets fortsatta utveckling.

Vid värdering av Apotea har använts jämförbara börsbolag multipeln P/E och applicerat en illikviditetsrabatt om 30 procent.



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	2 731
Obelånad rörelse (EV), Mkr	2 691
Investeringsstidpunkt	2017
Creades andel av kapitalet	5%
Andel av Creades substansvärde	4%
Värde i Creades, Mkr	130
Påverkan avkastning 2018, Mkr	0

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Jonas Hagströmer	Ledamot	2017 –



6%

av Creades substansvärde

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

Tink har sedan lanseringen för sex år sedan både etablerat sig som Sveriges största fristående ekonomiapp, och som en av Europas största finansiella teknikleverantörer. Samma teknik som är utvecklad till Tinks app licensieras sedan 2015 till banker och fintech-företag i Europa, så att de kan erbjuda sina kunder en bättre digital upplevelse. Tinks teknik samlar all finansiell data på ett ställe vilket gör det möjligt för banker att ge sina kunder bättre insikter i sin ekonomi och gör det lätt att flytta pengar och betala räkningar.

#### Viktiga händelser 2018

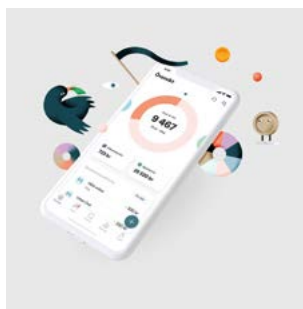
- Nuvarande kunder ABN AMRO, Klarna, SEB, Nordea och Nordnet fick sällskap av belgiska BNP Paribas Fortis och ytterligare tre kunder från Storbritannien, Spanien och Danmark
- Tink breddade sin kundbas genom att lansera en self-service plattform, vilket ger utvecklare på företag oavsett storlek i Europa tillgång till Tinks teknik
- Tinks teknik blev tillgänglig på 9 marknader i Europa, med målet att nå 20 i slutet av 2019
- En ny finansieringsrunda ledd av Insight Venture Partners genomfördes runt årsskiftet 2018/2019

Finansiell utveckling, Mkr	2014	2015	2016	2017
Nettoomsättning	0	4	14	23
Tillväxt	–	–	250%	72%
Rörelseresultat	–12	–9	–12	–32
Rörelsemarginal	–	–	–	N/A
Nettoresultat	–12	–9	–12	–32

#### Creades syn

Creades har en lång erfarenhet av att investera i finansiella teknologiföretag, och investeringarna i Avanza och Klarna har medfört mycket god avkastning. Tink har byggt upp en stark position och vi ser god utvecklingspotential för bolaget. Under 2018 har bolaget lanserat ett flertal nya tjänster och har stärkt sin organisation ytterligare. Den nya kapitalanskaffningen i början av 2019 ger kraft att fortsätta denna expansion under många år framåt. Licensavtalen med välrenommerade banker visar på styrkan i bolagets teknologi och self-service plattformen ger möjlighet för även mindre bolag att utnyttja Tinks teknik.

Vid värdering av Tink har använts marknadsmässiga transaktioner som beslutats under 2018.



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	2 076
Obelånad rörelse (EV), Mkr	N/A
Investeringsstidpunkt	2016
Creades andel av kapitalet	12%
Andel av Creades substansvärde	6%
Värde i Creades, Mkr	227
Påverkan avkastning 2018, Mkr	134

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Erik Törnberg	Ledamot	2016–

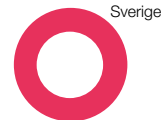


1%

av Creades substansvärde

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

Kaching har utvecklat en digital och mobil kassalösning (Mobile Point of Sale) baserat på iPad och iPhone. Lösningen medför på ett enkelt sätt att flera av butikens anställda kan ta betalt utan att vara låsta vid kassadisen, vilket medför snabbare betalning, högre konvertering och högre kundnöjdhet. Även personaltillfredsställelsen har ökat med implementeringen av systemet.



#### Viktiga händelser 2018

- Lösningen är implementerad hos två av Sveriges största Apple Premium Resellers, utrollning har börjat hos en större internationell kund och flera testimplementationer genomförs.
- Diskussioner pågår med flera potentiella kunder och bolaget har knutit till sig ett flertal implementeringspartners.
- Plattformen har utvecklats till att inkludera bl.a. mobilbetalningar via Swish

Finansiell utveckling, Mkr	2017
Nettoomsättning	2
Tillväxt	N/A
Rörelseresultat	–24
Rörelsemarginal	N/A
Nettoresultat	–24

#### Creades syn

Kaching har snabbt byggt upp sin verksamhet. Personalens höga kompetens ger en god plattform att ta avstamp ifrån, och intresset för bolagets produkt är stort. Undersökningar visar att plattformen levererar ett bra utfall som leder till såväl nöjdare personal som ökad vinst för kunderna. Det skall dock noteras att detta är ett stort beslut för kunderna, varför säljcyklerna tenderar att bli långa.

Vid värdering av Kaching har använts marknadsmässiga transaktioner som genomförts under 2018.



#### Fakta per 31/12 2018

Totalt marknadsvärde, Mkr	182
Obelånad rörelse (EV), Mkr	N/A
Investeringsstidpunkt	2017
Creades andel av kapitalet	28%
Andel av Creades substansvärde	1%
Värde i Creades, Mkr	52
Påverkan avkastning 2018, Mkr	0

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Erik Törnberg	Ledamot	2017–

# Creades medarbetare

## Ledningsgrupp



### John Hedberg, VD

- Anställd sedan 2016
- Tidigare befattningar: Partner NC Advisory, VD Relacom AB, Affärsutvecklings- och inköpschef Bonnier Dagstidningar, Managementkonsult McKinsey & Co
- Styrelseledamot i Acne Studios, Lindab och Avanza Pension
- Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 14 500 aktier i Creades varav 13 500 via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Christina Hilmersson, CFO

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Auktoriserad revisor Ernst & Young Stockholm och ekonomichef för Thermisol AB
- Civ.ek. Stockholms Universitet
- Äger 1 500 aktier i Creades varav 1 300 via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Lisa Birgerson

- Anställd sedan 2014
- Äger inga aktier i Creades

## Investeringsorganisation



### Erik Törnberg

- Anställd sedan 2004 (via Öresund)
- Tidigare befattningar: Investeringsansvarig på Investment AB Öresund och AB Custos
- Styrelseledamot i Röhnisch, Tink och Kaching
- Tidigare styrelseledamot i bl.a. Carnegie, Klarna, Transcom och eWork
- Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 23 000 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



### Anders Hillerberg

- Anställd sedan 2017
- Tidigare befattningar: Aktieanalytiker på ABG Sundal Collier
- Tidigare styrelseledamot i Global Batterier AB och Global Holding AB
- Civ. Ek. M Sc Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 600 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
- Styrelseordförande i Inet och Inet Holding
- Styrelseledamot i Avanza Bank Holding, Avanza Bank och Apotea
- Civ.ek. M.Sc. Lunds Universitet
- Äger 9 050 aktier i Creades varav 8 050 via kapitalförsäkring/pensionslösning. Äger även aktier indirekt via Biovestor AB

# 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 2018 uppgick till totalt 12 465 128, varav 4 265 875 B-aktier.

## Aktiekursgraf, indexerad 2018



## Aktien

### 31/21 2018

Aktiekurs, kr	251,00
Substans/aktie	297,00
Substansvärdesrabatt	-15%
Aktiekursens utveckling justerad för utdelning	-12%

### 2018

Högsta kurs	343,50
Lägsta kurs, kr	247,00
Antal omsatta aktier	943 874
Total omsättning, Mkr	269
Betavärde <sup>1)</sup>	0,3
Volatilitet 2018	22%

1) Beräknat mot SIXRX, 2018.

## Aktieägare

### Creades största aktieägare per 31 december 2018

Ägare 2018-12-31	Antal aktier	Andel av aktier, %	Andel av röster, %
Sven Hagströmer via bolag <sup>1)</sup>	8 014 704	64,3	48,4
Spiltan Aktiefond Invest	309 271	2,5	3,6
H & Q Särskilda Pensionsstiftelse	258 048	2,1	3,0
Försäkringsbolaget Avanza Pension	211 294	1,8	2,6
Röring Jan	66 873	0,5	0,8
SEB Sverige Indexfond	61 038	0,5	0,7
Nordnet pensionsförsäkringar	65 426	0,5	0,7
Handelsbanken Indexfonder	61 310	0,5	0,7
Skandinaviska enskilda Luxemburg	38 177	0,3	0,4
Wästberg Anita	31 760	0,3	0,4
Övriga	3 347 227	26,8	38,8
<b>Totalt</b>	<b>12 465 128</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

1) Biovestor AB innehar 3 748 829 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. 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 t.ex. för att understödja portföljbolag.

#### Utdelning

För räkenskapsåret 2018 föreslås en utdelning om 14,00 kronor (föregående år 14,00 kronor) per aktie motsvarande en direktavkastning om 6 (5) procent på senaste slutkurs den 31 december 2018.

#### Inlösen

Inlösen är ett verktyg som innebär ett mer komplicerat förfarande än utdelning, men som ger aktieägare en större valfrihet. Ägare som önskar erhålla kapital ges genom inlösenerbjudande 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 ett inlösenförfarande genomförts kommer värdet på varje kvarvarande aktie att vara högre.

#### 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.

Creades har sedan årsstämman 2018 inte återköpt några aktier.

## Ordförande har ordet



Sven Hagströmer, Ordförande

Jag har under senare tid fått tillfälle att fundera över och debattera klyftor i samhället. Ämnet är intressant och komplext och är relevant för oss som agerar på aktie- marknaden men låter sig inte lätt analyseras i politiska ”oneliners”.

Det kan vara viktigt att konstatera att ett samhälle helt utan samhällsklyftor inte är önskvärt. Samma lön för olika arbete skulle innebära att hårt arbete och studier inte lönar sig. Ett annat exempel är att om alla höginkomsttagare skulle lämna landet så skulle klyftorna minska drastiskt, men alla som bor kvar skulle få det sämre då både BNP-utveckling och skatteintäkter skulle falla.

Om vi konstaterar att vissa klyftor är nödvändiga, när blir då klyftorna ett problem? Problemet uppstår när de som befinner sig längst ner i inkomstpyramiden känner att de inte har en möjlighet att med egna ansträngningar ta sig in på bostads- eller arbetsmarknaden. Att svenskar har en tradition av att vara lite avundsjuka på de som lyckas (i folkmun kallat jante) tänkte jag lämna därhän, avundsjuka och missunnsamhet är inte samhällsfarligt, bara lite tråkigt.

Ökande klyftor kan uppstå på flera sätt, antingen genom ökade inkomst- eller förmögenhetsklyftor eller genom en kombination.

En förenklad analys av inkomstklyftorna är att titta på arbetslösheten. Genomsnittet i Sverige är drygt 6 procent. Utbildningen ser ut att vara en avgörande faktor. För de som avslutat gymnasiet eller postgymnasiala studier är arbetslösheten 4–5 procent, men för de som endast har förgymnasial utbildning är den hela 20 procent. Utbildning är således en tydlig bidragsgivare till välbefinnande, vilket speciellt gäller för en öppen ekonomi som Sveriges där 50 procent av allt vi producerar går på konkurrensutsatt export.

När marknader öppnas upp så uppstår ett konkurrens- tryck när miljontals människor i fattigare länder är bered- da att producera varor och tjänster till en kostnad som vida understiger den som är möjlig med svenska löner. För att kunna hävda sig i denna konkurrens måste kun- skapsinnehållet i de produkter vi skapar öka, och lokala tjänster måste skapas.

Utbildning blir nyckeln. Sveriges politiker har tyvärr tappat bollen i den här frågan och bär ett stort ansvar för att dagens skola brister i kvalitet. Genom ideliga experi- ment på tvärs med vetenskapliga rön så bär man indirekt ett stort ansvar för ökade samhällsklyftor ur denna aspekt.

För den som inte kan eller vill studera erbjuder främst den inhemska tjänstesektorn möjligheter till arbete. Även här bär politikerna ett ansvar för att göra det enklare att anställa inom dessa sektorer, och ett slut på att se ner på dessa yrken från politiskt håll vore önskvärt. Att kalla yrkesarbetande personer för ”pigor” är lågt.

Slutligen har klyftorna ökat genom att det kommit många flyktingar till Sverige. När det tillkommer en mängd personer som inte kan språket, har bristande utbildning och yrkeserfarenhet och få eller inga tillgångar så är det inte konstigt att inkomstgapet ökar. Det är ett politiskt val att göra detta, och det vore snyggt om politi- ker kunde tillstå att de medvetet ökat samhällsklyftorna i stället för att beklaga sig över detta. I stället borde de göra allt för att integrera dessa människor i det svenska samhället. Det slutliga misslyckandet är när kriminalitet är ett rationellt val!

Om det är ganska enkla samband som leder till ökade inkomstklyftor så är det något mer komplexa skeenden som skapar ökade förmögenheter och inkomster för de som redan är höginkomsttagare. De två huvudsakliga sätten detta kan ske på i Sverige är genom att en existe-

rande förmögenhet ökar ytterligare i värde och genom entreprenörskap. I Sverige är det ovanligt att man lyckas bli mycket förmögen på lönearbete, de svenskar med en synnerligen hög löneinkomst är få och skatterna är mycket höga. Endast 78 000 personer hade en inkomst över 1 Mkr år 2017, och merparten av dessa betalar närmare hälften av sin inkomst i skatt.

Om vi går vidare till förmögenheter så är det främst vårt boende och sparandet i aktier som betyder något. De senaste dryga 10 åren från föregående konjunkturtopp i mitten 2007 till slutet 2018 har varumarknaderna haft nästan stillastående priser medan prisuppgångarna på aktie- och bostadsmarknaderna varit desto större. Bopriserna (Valueguard) och aktier (SIX30 Return) har ökat med 60 procent respektive 65 procent (SIX30 Return).

Att boendepiserna har ökat som de gjort beror främst på den kraftigt ökade kreditgivningen till hushållen. Detta i sin tur är en följd av de extremt låga realräntorna. Genom olika åtgärder har man försökt hejda utvecklingen av bopriserna men den innebär i princip att unga är utestängda från bomarknaden såvida de inte vill ta på sig mycket stora lån. Ett exempel på när klyftorna kan bli destabiliserande.

Riksbankens historiska räntesänkningar har resulterat i att reporäntan sedan 2015 varit negativ, trots högkonjunktur. Negativ ränta innebär att man får betala för att spara pengar, vilket är en absurditet. Detta penningpolitiska experiment har medfört att tillgångar söker sig till andra tillgångsslag för att söka avkastning vilket pressat upp börserna, och har gjort det extremt billigt att låna pengar vilket ökat priserna på bostäder. Denna förmögenhetsökning är riksbanksdriven. Riksbanken får sitt uppdrag från Riksdagen, som har satt som mål att Riksbanken skall jaga en i en global värld flyktig och synnerligen svår-mätbar inflation. Före 2017 så medförde exempelvis en räntesänkning att inflationen enligt måttet föll ytterligare då lägre ränta gav lägre boendekostnad. Denna del av förmögenhetsökningen är således till syvende och sist driven av politiker via Riksbankens uppdrag. Förmögenhetsökningen sker på pappret utan att värde skapas. Däremot ökar konsumtionen då hushållen känner sig förmögna.

När räntor och konjunktur vänder så är det inte omöjligt att de senaste årens uppgångar uttraderas, särskilt som hushållens belåning befinner sig på en hög nivå.

Aktiemarknaden har som sagts även den gynnats av de låga räntorna och av den kraftigt försvagade kronan. Till skillnad från bomarknaden är det en internationellt kon-

kurrensutsatt marknad både vad gäller marknaden i sig och för de noterade bolagen. Ett exempel på aktiemarknadens utsatthet för konjunktursvängningar var nedgången med 50 procent från mitten 2007 till mitten 2008.

Det andra sättet att öka förmögenheten är genom entreprenörskap, brett definierat som alla som grundar eller utvecklar företag. Det finns egentligen bara tre sätt att långsiktigt tjäna pengar som entreprenör: att erbjuda bättre kvalitet till samma pris, att erbjuda samma kvalitet till lägre pris eller att skapa något helt nytt. Alla dessa är till gagn för såväl köpare som säljare som samhället i stort.

Till exempel har familjen Persson via H&M givit dig och mig möjligheten att till ett bra pris klä oss snyggt, Ingvar Kamprads IKEA har möblerat folkhemmet mycket prisvärt och Daniel Eks Spotify har revolutionerat musikindustrin genom att göra det lätt och billigt att få tillgång till hela världens musik. Samtliga dessa företag drivs av starka entreprenörer. De har inte gjort detta som en altruistisk gärning, de har alla blivit hisnande förmögna på att ge oss allt detta. Men det intressanta är att alla har tjänat på det, du, jag, bolagets ägare och samhället. Förutom tillgången till nya, bättre eller billigare produkter så har dessa bolag skapat hundratusentals arbetstillfällen, och samtliga dessa anställda erhåller en lön att leva på och betalar skatt till staten. Entreprenörskap är motorn i ekonomin, och det som till syvende och sist skapar välståndet i ett land. Att begränsa entreprenörers möjlighet att skapa sig en förmögenhet är sannolikt det mest destruktiva en regering kan ägna sig åt.

Slutledningen blir att politikerna bär huvudansvaret för de ökade samhällsklyftorna, direkt genom utbildnings och näringspolitik, och indirekt genom riksbanksmandatet. Entreprenörskapet skapar välståndet i ett land och skall värnas och premieras.

Hur hänger då allt detta ihop med Creades? Genom entreprenörskapet. Creades mål att identifiera företag med potential och hjälpa dessa att bli bättre, såväl genom att bidra med kapital som genom nätverk och kunskap. Om man gör detta lyckat så kan det leda till stora vinster, vilket visas av bland annat våra investeringar i Avanza, Klarna, Tink och Acne Studios. Och det som är än mer glädjande är att dessa vinster inte kommer på bekostnad av samhället, utan som dess stöd.

**Sven Hagströmer**  
Ordförande

## Styrelse & VD



*Verkställande direktör John Hedberg*

*Styrelseordförande Sven Hagströmer*



*Marianne Brismar*



*Jane Walerud*



*Cecilia Hermansson*



*Hans Toll*

*Hans Karlsson ej med på bild.*



# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Creades AB (publ), organisationsnummer 556866-0723, får härmed avge redovisning över bolagets och koncernens verksamhet under 2018. Balans- och resultaträkningar för investmentföretaget och moderbolaget kommer att framläggas på årsstämman den 10 april 2019 för fastställande.

Moderbolaget bildades 2011 och koncernen bildades i januari 2012. Under fjärde kvartalet 2018 bedömdes att Creades uppfyller kraven som investmentföretag enligt IFRS 10 varför koncernen upphörde och ersattes av investmentföretaget. För att bättra stämman med investmentföretagets redovisning har moderbolaget frivilligt ändrat redovisningsprincip för innehav i dotter- och intressebolag. För mer information om detta, se Not 2 Redovisningsprinciper och under rubriken "Moderbolaget" nedan. Creades säte är Ingmar Bergmans gata 4, 7 trappor, Box 55900, 102 16 Stockholm.

## Verksamhet

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

Inflytande utövas genom representation i portföljbolagens styrelser. Creades är ett börsnoterat bolag. A-aktierna handlas på Nasdaq OMX Stockholms Mid Cap-lista under symbolen CRED A.

## Väsentliga händelser under året

I februari sålde Creades hela sitt innehav i dotterbolaget Global för en köpeskilling om 36 Mkr. Under året har även hela innehavet i Note sålts för totalt 180 Mkr. Av likviditeten har 196 Mkr investerats i Creades kapitalförsäkring och framförallt använts till investering i Addnode. I december togs beslut om avyttring av innehavet i Acne Studios till värdet 372 Mkr.

På årsstämman i april beslutades om utdelning med 14,00 kr per aktie, totalt 175 Mkr, vilket motsvarade en direktavkastning på 5 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2017.

## Finansiell utveckling

### Resultat

Investmentföretagets resultat för hela perioden uppgick till 535 (254) Mkr vilket motsvarar 42,51 (19,61) kronor per aktie. Rörelsesresultatet uppgick till 532 (264) Mkr. Resultatutvecklingen i Creades är beroende av utvecklingen på svenska börsen då en stor andel av aktieportföljen består av noterade aktier. Avkastning på substansvärdet per aktie uppgick till 14 (10) procent efter justering för lämnad utdelning. Börsindex Six Return Index minskade -4 (+9) procent. Substansvärdet överensstämmer från och med 2018 med redovisat värde på eget kapital i investmentföretaget.

Utveckling koncernen/investmentföretaget Mkr	2018	2017	2016	2015	2014
Värdeförändringar	540	226	296	507	421
Utdelningar	58	62	58	55	53
Övriga intäkter och kostnader	-	-	1	22	4
Administrationskostnader rörlig ersättning	-42	-3	-9	-33	-20
Administrationskostnader övrigt	-24	-20	-21	-19	-22
<b>Rörelseresultat</b>	<b>532</b>	<b>264</b>	<b>325</b>	<b>532</b>	<b>436</b>
Övriga resultatposter	3	-10	-11	19	-19
<b>Totalt</b>	<b>535</b>	<b>254</b>	<b>315</b>	<b>551</b>	<b>417</b>

Utveckling moderbolaget, Mkr	2018	2017 omräknat	2016 omräknat	2015 omräknat	2014 omräknat
Värdoförändringar	451	289	294	504	513
Utdelningar	79	62	61	55	53
Förvaltningskostnader	-66	-24	-29	-39	-29
<b>Rörelseresultat</b>	<b>464</b>	<b>328</b>	<b>326</b>	<b>521</b>	<b>537</b>
Övriga resultatposter	8	5	-15	19	-19
<b>Totalt</b>	<b>472</b>	<b>332</b>	<b>311</b>	<b>539</b>	<b>518</b>

## Nyckeltal

	2018	2017	2016	2015	2014
Antal registrerade aktier 31 december	12 465 128	12 465 128	12 465 128	13 083 329	14 181 180
varav A-aktier, en röst per aktie	8 199 253	8 199 253	8 199 253	8 817 454	9 915 305
varav B-aktier, 0,1 röst per aktie	4 265 875	4 265 875	4 265 875	4 265 875	4 265 875
Genomsnittligt utestående aktier	12 465 128	12 465 128	12 696 531	13 552 393	14 458 791
Antal syntetiskt återköpta aktier per 31 december	-	-	-	89 050	539 514
Substansvärde Mkr, per 31 december <sup>1)</sup>	3 699	3 401	3 248	3 101	2 820
Börsvärde Mkr, per 31 december	3 129	3 715	2 923	2 689	2 404
Börskurs per aktie kronor, per 31 december	251	298	235	206	170
Substansvärde per aktie kronor, per 31 december <sup>2)</sup>	297	273	261	239	200
Substansvärdesrabatt (-)/premie (+), %	-15 %	9 %	-10 %	-14 %	-15 %
Börskurs i förhållande till substansvärde	85 %	109 %	90 %	86 %	85 %
Avkastning på substansvärdet, per aktie <sup>3)</sup>	14 %	10 %	12 %	20 %	17 %
Förändring Six Return Index	-4 %	9 %	10 %	10 %	16 %
Soliditet	99 %	95 %	94 %	94 %	91 %
Administrationskostnader rörlig ersättning i förhållande till substansvärdet	1,1 %	0,1 %	0,3 %	1,1 %	0,7 %
Administrationskostnader övrigt i förhållande till substansvärdet	0,7 %	0,6 %	0,6 %	0,6 %	0,8 %
Utdelning per aktie avseende räkenskapsåret, kr	14,00	14,00	-	-	-
Inlösen av aktier mot kontantlikvid eller aktier, Mkr	-	-	158	143	303
Värde indragna syntetiskt återköpta aktier, Mkr	-	-	21	105	-

1) Inklusive orealiserat övervärde i dotterbolagen från och med 2017.

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

3) För beräkning av avkastning på substansvärdet per aktie, se Not 25 *Beräkning nyckeltal*.

## Värdepappersportfölj

Värdet av Investmentföretagets värdepappersportfölj uppgick den 31 december till 3 484 (2 744) Mkr. Per 181231 ingår dotterbolagens värde i beloppet med 225 Mkr. Tidigare har dotterbolagen redovisats till konsoliderat värde. Övrig ökning är främst en följd av stora värdeökningar av innehaven i Avanza, Addnode, Acne och Tink. Hela innehaven i Global och Note har avyttrats.

## Likviditet och soliditet

Investmentföretagets likvida medel uppgick per den 31 december 2018 till 220 (366 för koncernen 2017) Mkr.

## Moderbolaget

Moderbolaget är ett holdingbolag vars verksamhet nästan uteslutande avser förvaltning av värdepapper. Från och med fjärde kvartalet 2018 värderar Moderbolaget alla sina värdepappersinnehav till verkligt värde, även innehaven i dotterbolagen. För information om ny redovisningsprincip samt effekten av ändringen, se Not 2 *Redovis-*

*ningsprinciper* och Not 22 *Frivilligt byte av redovisningsprincip*. Moderbolagets resultat för hela perioden, justerat för ny redovisningsprincip, uppgick till 472 (332) Mkr. Likvida medel var vid periodens slut 220 (342) Mkr.

## Investmentföretagets förväntade framtida utveckling

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

Creades mål är att ge våra aktieägare en god riskjusterad avkastning genom att aktivt arbeta med en portfölj fördelad på tre huvudområden – Långsiktiga publika investeringar, Långsiktiga privata investeringar och Aktiv förvaltning av mindre finansiella innehav. Vi ser årets goda utfall som ett kvitto på bärigheten i vår investeringsstrategi. Aktivt, långsiktigt ägande, kombinerat med möjligheten att agera snabbt och opportunistiskt när

tillfälle dyker upp, är en god grund för värdeskapande också i en så överraskande och svårförutsägbar marknadsmiljö som den vi upplevde under 2018.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Då Creades verksamhet nästan uteslutande utgörs av ägande och förvaltande av värdepapper är bolaget utsatt för de risker som är förknippade med finansiella instrument. En detaljerad redovisning av hur investmentföretaget påverkas av dessa risker samt hur detta hanteras av investmentföretaget redovisas i Not 2 *Redovisningsprinciper*, Not 21 *Klassificering av finansiella instrument* och Not 24 *Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer*.

### 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.

#### 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

2018 uppgick till totalt 12 465 128, varav 8 199 253 A-aktier och 4 265 875 B-aktier. Vid bolagsstämma får varje röstberättigad rösta för det fulla antalet innehavda och företrädde 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 omvandling 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 att göra återköp av egna aktier

Årsstämman i Creades den 10 april 2018 beslöt att bemyndiga styrelsen att genomföra återköp av egna aktier. Bemyndigandet innebär att styrelsen, för tiden intill årsstämman 2019, vid ett eller flera tillfällen, kan genomföra återköp motsvarande så många aktier att antalet återköpta aktier vid varje tid uppgår till högst 10 procent av det totala antalet aktier i bolaget. Återköpen får endast ske på Nasdaq Stockholm. Per den 31 december 2018 hade inga aktier återköpts.

### 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
Maj 2016	Fondemission	8 817 454	4 265 875	13 083 329	567 964,69
Maj 2016	Minskning	8 304 151	4 265 875	12 570 026	545 681,52
Maj 2016	Fondemission	8 304 151	4 265 875	12 570 026	550 681,52
Maj 2016	Minskning	8 199 253	4 265 875	12 465 128	546 086,04

### Transaktioner med närstående

Creades har erhållit utdelning från dotterbolaget Inet Holding AB med 21 Mkr. För övrigt har inga transaktioner med närstående skett.

### 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.

Stockholms tingsrätt meddelade dom den 14 december 2017 från huvudförhandlingen gällande tvist mellan Öresund och HQ AB. Processbolagets, HQ AB, talan mot Öresund ogillades i sin helhet och HQ AB fick därmed inte bifall för något av kraven det riktat mot Öresund. HQ AB förpliktigades att betala Öresunds yrkade rättegångskostnader om 15,8 Mkr. Den 22 december 2017 försattes HQ AB i konkurs på egen begäran. Den 4 maj 2018 lämnades ett förlikningsavtal in till Svea hovrätt träffat mellan HQ AB:s konkursbo samt Öresund med flera där parterna gemensamt hemställde att tingsrättens dom skulle undanröjas och att förlikningen skulle stadfästas i dom. Den 19 juni 2018 meddelade Svea hovrätt dom och stadfäste förlikningen mellan Öresund med flera och HQ AB:s konkursbo. Förlikningen innebär att svarandena efterger 262 Mkr, motsvarande svarandenas rättegångskostnader i tingsrätten, samt betalar 25,48 Mkr till konkursboet. Öresunds del av förlikningen uppgår till 6,16 Mkr och innebär att Öresund inte kommer att erhålla ersättning för i tingsrätten utdömda rättegångskostnader om 15,8 Mkr. Genom att förlikningen nu är stadfäst i dom är parternas samtliga mellanhavanden av vad slag det vara må slutligt reglerade. Ingen kostnad belastar Creades ansvar.

#### 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 Löner och ersättningar.

### Personal

Medelantalet anställda i Creades uppgick för 2018 till 6 (6) personer. Av dessa är 2 (2) kvinnor.

För mer upplysningar om personal och ersättningar, se Not 8 Löner och ersättningar.

### 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 2019.

Ledande befattningshavare ska erbjudas en marknads- mässig 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). Negativt belopp i resultatbanken ackumuleras och minskar följande års utbetalningsöverskott. Rörlig ersättning utbetalas av Bolaget kontant omedelbart efter fastställandet av Bolagets årsredovisning avseende aktuell period. Verkställande direktören förbinder sig att förvärva aktier i Bolaget för

50 procent av den ersättning, efter avdrag för inkomstskatt, som Bolaget utbetalar samt att inte avyttra därigenom förvärvade aktier under en period om minst tre år från förvärvet, under förutsättning att verkställande direktören är anställd under den fulla treårsperioden.

Vid uppsägning från bolagets sida ska verkställande direktören 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 frångå dessa riktlinjer, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det.

För upplysningar om ersättningar belöpande på 2018 och aktuell skuld per sista december 2018, se vidare Not 8 *Löner och ersättningar*.

### Hållbarhetspolicy

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

Creades fokus ligger på långsiktigt värdeskapande och hållbarhetsfrågor är en viktig komponent i detta avseende. Denna policy adresserar riktlinjer inom områdena (i) Miljö, (ii) Sociala förhållanden, (iii) Personal, (iv) Respekt för mänskliga rättigheter samt (v) Motverkande av korruption och mutor.

Creades direkta påverkan inom dessa områden kan anses vara begränsad med hänsyn till verksamhetens natur (analys av möjliga investeringar och skötsel av befintliga) och det relativt låga antalet anställda (färre än 10). I ett vidare perspektiv kan dock Creades AB:s investeringsbeslut, t.ex. i form av vilka investeringar vi väljer att göra, anses ha påverkan inom dessa områden. På samma vis kan vi i vår roll som aktiv och engagerad ägare påverka hållbarhetsfrågor i de bolag där vi genom vårt ägande har inflytande. Avslutningsvis kan de bolag som ingår i koncernen från tid till annan, genom dessa bolags verksamhetsnatur och/eller storlek komma att ha mer direkt påverkan inom de av policyn adresserade områdena.

Mot bakgrund av ovanstående skall denna policy ha direkt tillämpning på Creades AB och vidare tjäna som inriktning för hur vi skall agera i de bolag där vi har infly-

tande. Denna policy ska vara vägledande för de bolag som ingår i värdepapperportföljen men dessa bolag skall upprätta och följa upp egna policyer för hållbarhet som är anpassade för respektive verksamhet.

Denna policy utgår från de av FN antagna principerna inom "The Ten Principles of the UN Global Compact". Creades AB tillämpar dessa principer fullt ut i sin direkta verksamhet och verkar även för dess spridning och tillämpning i andra bolag och situationer där Creades har inflytande.

### Miljö

Creades är ett investmentföretag och därmed är verksamhetens direkta påverkan på miljö eller exponering mot miljörisker kraftigt begränsad. Miljöaspekter är dock ett av flera kriterier som vägs in vid analys av möjliga investeringar i portföljbolag med avsikten att minimera negativa miljöeffekter som ett resultat av bolagets verksamhet. Vi skall även i de bolag där vi har inflytande arbeta för ett ändamålsenligt miljöarbete, inklusive att säkerställa att relevanta policyer och processer finns på plats och följs upp.

### Sociala förhållanden

Creades ansats för långsiktigt värdeskapande bygger på goda relationer med samtliga aktörer i bolagets omvärld, inklusive myndigheter, näringsliv, arbetstagar- och arbetstagarorganisationer. Creades skall eftersträva full efterlevnad av från tid till annan gällande regler och praxis inom områden så som arbetsvillkor, social dialog, arbetstagarers rätt till information och samråd. Creades skall även i de bolag där vi har inflytande arbeta för en fullgod efterlevnad av motsvarande regler och praxis och att relevanta policyer och processer finns på plats och följs upp.

### Personal

Creades strävar efter att ha så kompetenta medarbetare som möjligt genom att erbjuda en stimulerande arbetsmiljö där medarbetarna har stort eget ansvar och har möjlighet att påverka sin arbetssituation, samtidigt som höga krav ställs på arbetsutförandet och leveranssäkerheten. Creades strävar efter att vara en arbetsplats där medarbetarna respekteras, har hög integritet och har möjligheten att diskutera fritt. Creades övertygelse är att rekrytering baserat på kompetens kommer att leda till en ökad mångfald i såväl operativa befattningar som på styrelsenivå och arbetar aktivt för att uppnå detta i rekryteringar till den egna organisationen, i bolag där vi har inflytande samt i valberedningsarbete för styrelsetillsättningar.

### Respekt för mänskliga rättigheter

Creades investerar huvudsakligen i svenska och nordiska bolag och har därmed den övervägande delen av sin verksamhet i länder med goda legala och regulatoriska ramverk rörande mänskliga rättigheters efterlevnad. Av den anledningen utarbetas ingen specifik policy för Creades AB som bolag. Koncernen kan dock indirekt (t.ex. genom globala leverantörskedjor i portföljbolag) komma att exponeras mot regioner och situationer där motsvarande lagstiftning och regelverk är obefintliga eller inte är lika utvecklade som i Norden. I sådana situationer krävs mer aktiva åtgärder för att följa upp efterlevnad av mänskliga rättigheter och Creades skall därför verka för att relevanta policyer och processer finns på plats och följs upp.

### Motverkande av korrupktion och mutor

Creades har nolltolerans för korrupktion och mutor och tillämpar den Näringslivskod som upprättats av Institutet Mot Mutor (<http://www.institutetmotmutor.se/skrifter/naringslivskoden>). Inom moderbolaget adresseras i tillägg denna aspekt av hållbarhetspolicyen genom personalhandbokens bestämmelser inom Etik, Representation och Uppvaktnings. Moderbolagets anställda är ansvariga för att följa dessa bestämmelser och har en skyldighet att rådfråga närmsta högre chef vid tveksamheter rörande huruvida man riskerar utsättas för korrupktion eller mutor. På samma vis har alla anställda en skyldighet att rapportera misstankar om korrupktion eller muta. Sådan rapport sker till VD eller Styrelsens ordförande. Nolltoleransen för korrupktion och mutor gäller även i samtliga bolag inom vilka Creades investerar och bolaget skall därför arbeta för att relevanta policyer och processer finns på plats och följs upp i dessa bolag.

### Granskning av policy och dess efterlevnad

VD skall löpande informera styrelsen vid upptäckta brott mot denna policy och styrelsen skall vid minst ett möte per år behandla policyns efterlevnad, föreslå eventuella förändringar i policyn samt behandla och godkänna en årlig hållbarhetsrapport. Den första hållbarhetsrapporten upprättades i samband med årsredovisningen för räkenskapsåret 2017 och offentliggjordes i samband med årsredovisningen för samma räkenskapsår.

### Väsentliga risker

Väsentliga risker rörande företagens verksamhet kopplade till ovanstående frågor inkluderar:

- Negativ miljöpåverkan från bolag Creades investerat i (t.ex. tillverkande industri)
- Bristande efterlevnad av regler och praxis rörande sociala förhållanden, mänskliga rättigheter samt korrupktion och mutor från leverantörskedjor och/eller i kundförhållanden hos bolag Creades investerat i (t.ex. konsumentvarubolag med produktion eller inköp i Asien)

### Uppföljning av hållbarhetspolicy

I alla de noterade bolag där Creades har större innehav och styrelserepresentation utövas ett aktivt hållbarhetsarbete som rapporteras i respektive bolags årsredovisning.

Creades dotterbolag arbetar enligt direktiven och intentionerna i Creades hållbarhetspolicy.

Vid beslut om investeringar är hållbarhetsperspektivet en del i beslutsunderlaget.

Mutor, korrupktion: Inga rapporter har inkommit gällande misstankar om mutor eller korrupktion.

### Miljö

Creades verkar för långsiktig hållbarhet inom miljö genom att dotterbolagen följer gällande miljökrav och aktivt ställer krav på att deras leverantörer arbetar enligt Creades strävan om en hög ambition på miljöarbetet. Alla bolag i koncernen arbetar aktivt med återvinning av material även som del i nyttillverkade produkter.

### Personal

Särskilt beaktande tas till mångfald vid tillsättande av de styrelser där Creades har möjlighet att påverka. I de tre noterade bolagen (inklusive Creades egna styrelse) uppgår andelen kvinnor till mellan 37 och 50 procent.

### Respekt för mänskliga rättigheter

Alla portföljbolag har den absoluta merparten av sin verksamhet inom Västeuropa och följer lagar och praxis där. Krav ställs på leverantörer utanför Europa att även de skall följa europeiska lagar och praxis vad gäller mänskliga rättigheter.

### Motverkande av korrupktion och mutor

Inga misstankar om mutor eller korrupktion inom Creades eller portföljbolagen har kommit till kännedom för Creades ledning.

### Utdelning

Bolagets policy för utdelning är följande: Bolaget avser att löpande återföra värde till sina aktieägare genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen.

### Förslag till vinstdisposition

Styrelsen föreslår att de till årsstämmans förfogande stående vinstmedlen i moderbolaget disponeras enligt följande:

Balanserat resultat:	3 103 929 283 kr
Årets resultat:	594 099 082 kr
Summa:	3 698 028 365 kr

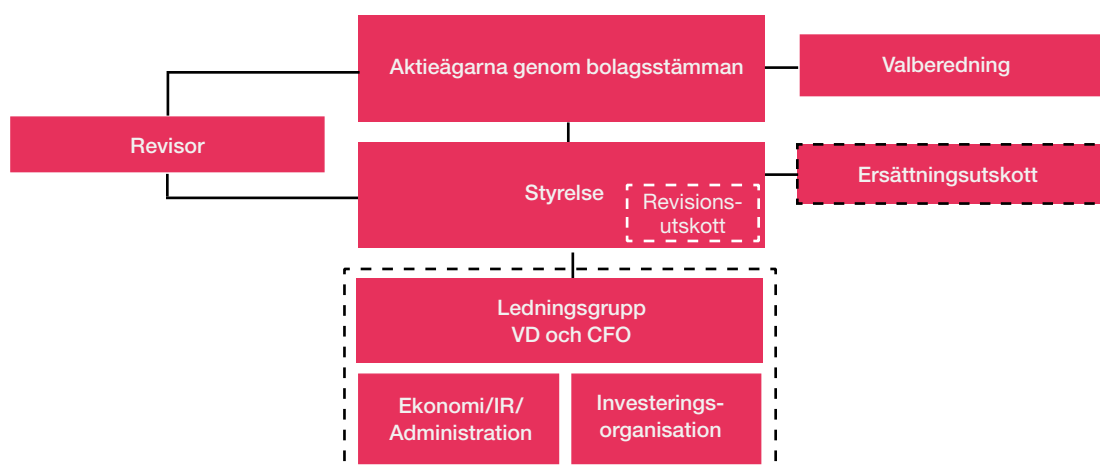
Styrelsen föreslår att årsstämman 2019 beslutar om utdelning med 14,00 (14,00) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2018.

Styrelsen föreslår att	
Till aktieägarna utdelas	174 511 792 kr
ny räkning balanseras:	3 523 516 573 kr

Vad beträffar företagets 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 2018. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av Creades revisor, se sidan 63.

### Avvikelse från Koden

Creades avviker från Koden på en punkt. Enligt Koden ska styrelsens ordförande inte samtidigt vara valberedningens ordförande. För Creades är styrelsens ordförande också ordförande i Creades valberedning. Enligt de principer för utseende av valberedning som fastställdes på årsstämman 2018 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. Bolagets årsredovisning för 2017 var föremål för Nasdaq OMX generella genomgång av sina emittenters regelbundna finansiella information. Granskningen avslutades utan anmärkning.



## Aktieägare

### Creades största aktieägare per 31 december 2018

Ägare 2018-12-31	Antal aktier	Andel av aktier, %	Andel av röster, %
Sven Hagströmer via bolag <sup>1)</sup>	8 014 704	64,3	48,4
Spiltan Aktiefond Invest	309 271	2,5	3,6
H & Q Särskilda Pensionsstiftelse	258 048	2,1	3,0
Försäkringsbolaget Avanza Pension	211 294	1,8	2,6
Röring Jan	66 873	0,5	0,8
SEB Sverige Indexfond	61 038	0,5	0,7
Nordnet pensionsförsäkringar	65 426	0,5	0,7
Handelsbanken Indexfonder	61 310	0,5	0,7
Skandinaviska enskilda Luxemburg	38 177	0,3	0,4
Wästberg Anita	31 760	0,3	0,4
Övriga	3 347 227	26,8	38,8
<b>Totalt</b>	<b>12 465 128</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

1) Biovestor AB innehar 3 748 829 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 10 april 2018 ska följande principer gälla för utseende av valberedning:

Var och en av de fyra största aktieägarna eller aktieägargrupperna i bolaget ska ha rätt att utse en ledamot till valberedningen. Namnen på valberedningens ledamöter

samt de ägare som utsett dessa ska offentliggöras senast sex månader före årsstämman och baseras på det kända ägandet omedelbart före offentliggörandet. Valberedningens mandatperiod sträcker sig fram till dess att ny valberedning utsetts. Ordförande i valberedningen ska vara den ledamot som är utsedd av den största aktieägaren, om inte valberedningen enas om annat. Det ska åvila styrelsen att sammankalla valberedningen.

Om ägare inte längre tillhör de fyra största aktieägarna eller aktieägargrupperna i bolaget ska den ledamot som utsetts av den ägaren ställa sin plats till förfogande, och aktieägare som tillkommit bland de fyra största ska erbjudas plats i valberedningen. Ägare som utsett en ledamot i valberedningen har rätt att entlediga sådan ledamot och utse en ny ledamot. Om en ledamot av annan anledning lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, ska den aktieägare som utsett ledamoten beredas tillfälle att utse en ny ledamot. Förändringar i valberedningen ska offentliggöras.

### Valberedningen inför stämman 2019

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

I februari 2019 upphörde H & Q Särskilda Pensionsstiftelse att vara en av de fyra största aktieägarna och platsen övertogs av Carnegies Särskilda Pensionsstiftelse II. Valberedningen har därefter följande sammansättning:

- Sven Hagströmer, ordförande, som representerar Sven Hagströmer med familj via bolag (Biovestor AB),
- Erik Brändström, som representerar Spiltan Fonder AB,
- Axel Calissendorff, som representerar Carnegie Särskilda Pensionsstiftelse II, och
- Johan Strandberg, som representerar SEB Fonder.

Valberedningen har som underlag för sitt arbete inför årsstämman 2019 genomfört en utvärdering av styrelsen och dess arbete. Vidare har valberedningen av bolagets ordförande fått redogörelse för hur styrelsens arbete bedrivits. Styrelsens storlek samt sammansättning, vad avser till exempel branscherfarenhet och kompetens, har diskuterats. I fråga om styrelsens sammansättning har som mångfaldspolicy och beträffande målen för denna, tillämpats vad som föreskrivs i punkten 4.1 i bolagsstyrningskoden.

Valberedningen har särskilt beaktat bolagets strategiska utveckling, styrning och kontroll och den utveckling som skett på kapitalmarknaden, samt de krav som dessa faktorer ställer på styrelsens kompetens och sammansättning. Valberedningen har särskilt diskuterat könsfördelningen i styrelsen och den nu föreslagna styrelsesammansättningen innebär att 50 procent av styrelsen utgörs av kvinnor. Valberedningen kommer även i sitt fortsatta arbete utvärdera styrelsesammansättningen ur ett könsfördelnings- och mångfaldsperspektiv 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 2019 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 2018 valdes det registrerade revisionsbolaget Ernst & Young AB som revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2019. Huvudansvarig revisor är Jesper Nilsson.

## Styrelse

Enligt Creades bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst åtta ledamöter, utan suppleanter. Creades styrelse består för närvarande av sex ledamöter. Samtliga styrelseledamöter är valda för tiden intill slutet av årsstämman 2019.

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 t.ex. informationsgivning och hållbarhetspolicy. 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 27 *Av styrelsen fastställd investeringspolicy*.

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.

Samtliga ledamöter omvaldes vid årsstämman 2018. Ingen ny ledamot valdes in i styrelsen.

Styrelse 2018	Funktion	Invald	Avgått	Född	Oberoende i förhållande till större aktieägare	Oberoende i förhållande till bolaget/bolagsledningen	Närvaro
Sven Hagströmer	Ordförande	2011		1943	Nej	Ja	15/15
Hans Karlsson	Ledamot	2012		1950	Ja	Ja	15/15
Marianne Brismar	Ledamot	2012		1961	Ja	Ja	15/15
Jane Walerud	Ledamot	2014		1961	Ja	Ja	15/15
Cecilia Hermansson	Ledamot	2016		1962	Ja	Ja	15/15
Hans Toll	Ledamot	2016		1970	Ja	Ja	15/15

### Styrelsens arbete 2018

Under året har det hållits femton styrelsemöten, varav fem ordinarie, nio 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 bransch, 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 2018 bemyndigade styrelsen att göra återköp av aktier motsvarande maximalt 10 procent av bolagets totala antal aktier. Per den sista december 2018 hade inga aktier återköpts.

### Ersättningsutskott

Creades har inrättat ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottets ledamöter utses årligen och bestod under 2018 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.

Ersättningsutskottet har haft ett protokollfört möte för 2018.

### 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. Styrelsen har haft ett protokollfört möte med bolagets huvudansvarige revisor för genomgång av årets revision och revisions-PM angående den interna kontrollen för 2018.

### VD och ledningsgrupp

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 närvarar vid samtliga styrelsemöten. Verkställande direktören är inte ledamot av styrelsen och 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 10 april 2018 beslöt att styrelsearvode ska utgå med 173 000 kr till var och en av styrelsens ledamöter utom Sven Hagströmer.

Ersättningen avser tiden fram till nästa årsstämma. Uppgift om arvoden framgår av Not 8 *Löner och ersättningar*.

#### Ersättning till ledande befattningshavare 2018

Ersättningen till ledande befattningshavare för 2018 består av fast kontant ersättning, rörlig ersättning och avgiftsbaserad tjänstepension. För ytterligare information om ersättning till ledande befattningshavare 2018, se vidare Not 8 *Löner och ersättningar*.

#### Revisor

Arvode till bolagets revisor utgår för utfört arbete enligt godkänd räkning. För ytterligare upplysningar, se Not 8 *Löner och ersättningar*.

### 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 direktören 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 kvartalsvisa 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 genomfört skriftlig utvärdering där det konstaterats att styrelsearbetet fungerar ändamålsenligt. Kompetensen och mångfalden inom styrelsen är god.

## Styrelseledamöter & VD

### Sven Hagströmer

Född 1943. Styrelseordförande sedan 2011.

*Övriga uppdrag:* Styrelseordförande i Avanza Bank Holding, Avanza Bank och Biovestor. Styrelseledamot i Doberman.

*Innehav:* (inklusive familj, bolag och stiftelse)  
4 006 877 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

### Hans Karlsson

Född 1950. Styrelseledamot sedan 2012. Civilingenjör. Styrelseledamot i Les Trois Rocs SA. Tidigare styrelseordförande i HiQ International och Neonet.

*Innehav:* Inget.

### Marianne Brismar

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2012. Apotekar-examen, Uppsala universitet, 1987. Civilekonomexamen, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet, 1992.

*Övriga uppdrag:* Styrelseledamot i Concentric AB, Semcon AB, JOAB AB, Axel Johnson International, Almi Företagspartner Väst AB, Greencarrier AB och Axis Communications AB.

*Innehav:* 4 000 A-aktier.

### Jane Walerud

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2014. Hedersdoktor, KTH. Medlem och guldmedaljör IVA. BA, Stanford University, 1983. Partner i Walerud Ventures, Serie-entreprenör i bland annat Klarna, Lensway och Tobii. Styrelseordförande i Graphmatech AB. Styrelseledamot i WeMeMove AB (Racefox).

*Innehav:* 1 000 aktier i Creades via närstående.

### Cecilia Hermansson

Född 1962. Styrelseledamot sedan 2016. Ekonomie Doktor, KTH. Civilekonomexamen, Handelshögskolan i Stockholm. Medlem i IVA. Forskar inom bank och finans på KTH, senior ekonom på Swedbank, vice preses i Kungliga Ingenjörssakademien.

*Övriga uppdrag:* Styrelseledamot i Folksam Liv, HUI Research och Medlingsinstitutets insynsråd.

*Innehav:* Inget

### Hans Toll

Född 1970. Styrelseledamot sedan 2016. Civilekonom med examen från Handelshögskolan i Stockholm.

*Övriga uppdrag:* Styrelseledamot i Avanza Bank Holding, Avanza Fonder, Bright Sunday och WeMind.

*Innehav:* 1 614 aktier i Creades via pensionslösning.

### John Hedberg, VD

Anställd sedan 2016. Styrelseledamot i Acne Studios, Lindab och Avanza Pension. Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm

*Tidigare befattningar:* Partner NC Advisory, VD Relacom AB, Affärsutvecklings- och inköpschef Bonnier Dags-tidningar, Managementkonsult McKinsey & Co.

*Innehav:* Äger 14 500 aktier i Creades, varav 13 500 via kapitalförsäkring/pensionslösning.



Sven Hagströmer



Marianne Brismar



Jane Walerud



Cecilia Hermansson



Hans Toll



John Hedberg

Hans Karlsson ej med på bild.

# Resultaträkning – Investmentföretaget

Mkr	Not	2018	2017
<b>Förvaltningsverksamheten</b>			
Erhållna utdelningar	4	58	62
Värdeförändring värdepapper	5	519	177
Varuförsäljning (avser dotterbolag)	6	704	1 027
Varukostnader (avser dotterbolag)		-546	-782
Försäljningskostnader (avser dotterbolag)		-137	-197
<b>Resultat förvaltningsverksamheten</b>		<b>598</b>	<b>288</b>
Administrationskostnader <sup>1)</sup>	7, 8	-66	-24
<b>Rörelseresultat</b>		<b>532</b>	<b>264</b>
<b>Resultat från finansiella investeringar</b>			
Finansnetto		0	-4
<b>Resultat före skatt</b>		<b>532</b>	<b>260</b>
Skatt	9	3	-6
<b>Årets resultat</b>		<b>535</b>	<b>254</b>
<b>Summa övrigt totalresultat</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Årets totalresultat</b>		<b>535</b>	<b>254</b>
<b>Årets totalresultat hänförligt till:</b>			
Moderbolagets aktieägare		530	244
Innehav utan bestämmande inflytande		5	10
1) I administrationskostnaderna ingår förändringen av upplupna kostnader för personalbonusar inklusive sociala avgifter. Se Not 8 Löner och ersättningar för mer information.			
Resultat per aktie (kr) hänförlig till moderbolagets aktieägare, såväl före som efter utspädning			
		42,51	19,61
Genomsnittligt antal utestående aktier		12 465 128	12 465 128

Creades har under fjärde kvartalet 2018 bedömts uppfylla kriterierna som investmentföretag enligt IFRS 10 och redovisar därefter resultat och ställning enligt dessa regler. För vidare information se Not 2 Redovisningsprinciper och Not 23 Inverkan ändrad status.

# Balansräkning – Investmentföretaget

Mkr	Not	2018-12-31	2017-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Immateriella tillgångar	10	–	247
Materiella tillgångar	11	0	9
Värdepappersportfölj värderade till verkligt värde via resultaträkningen	13	3 484	2 744
Uppskjuten skatt	15	35	19
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager		–	126
Övriga fordringar	16	4	68
Likvida medel	17	220	366
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>3 744</b>	<b>3 580</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
Aktiekapital	18	1	1
Övrigt tillskjutet kapital		3 643	3 643
Balanserade vinstmedel		–479	–580
Årets resultat		535	254
<i>Eget kapital hänförlig till Creades AB:s aktieägare</i>		<b>3 699</b>	<b>3 318</b>
Innehav utan bestämmande inflytande		–	81
<b>Summa eget kapital</b>		<b>3 699</b>	<b>3 399</b>
<b>Skulder</b>			
<i>Långfristig skuld</i>	19	0	35
<i>Kortfristig skuld</i>	19	45	146
<b>Summa skulder</b>		<b>45</b>	<b>181</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>3 744</b>	<b>3 580</b>

Creades har under fjärde kvartalet 2018 bedömts uppfylla kriterierna som investmentföretag enligt IFRS 10 och redovisar därefter resultat och ställning enligt dessa regler. För vidare information se Not 2 *Redovisningsprinciper* och Not 23 *Inverkan ändrad status*.

# Resultaträkning – Moderbolaget

Mkr	Not	2018	2017 omräknat
<i>Förvaltningsverksamheten</i>			
Erhållna utdelningar	4	79	62
Värdeförändring värdepapper	5	451	289
<b>Resultat förvaltningsverksamheten</b>		<b>530</b>	<b>351</b>
Administrationskostnader <sup>1)</sup>	7, 8	-66	-24
<b>Rörelseresultat</b>		<b>464</b>	<b>327</b>
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Finansnetto		1	0
<b>Resultat före skatt</b>		<b>465</b>	<b>327</b>
Skatt	9	7	5
<b>Årets resultat</b>		<b>472</b>	<b>332</b>
Summa övrigt totalresultat		-	-
<b>Årets totalresultat</b>		<b>472</b>	<b>332</b>

1) I administrationskostnaderna ingår förändringen av upplupna kostnader för personalbonusar inklusive sociala avgifter. Se Not 8 *Löner och ersättningar* för mer information.

Moderbolaget har under 2018 ändrat redovisningsprincip för redovisning av andelar i dotterbolag. För vidare information, se Not 2 *Redovisningsprinciper* och Not 22 *Frivilligt byte av redovisningsprincip*.



# Balansräkning – Moderbolaget

Mkr	Not	2018-12-31	2017-12-31 omräknat
<b>TILLGÅNGAR</b>			
<b>Anläggningstillgångar</b>			
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag	12	225	300
Aktier och andelar	13, 14	3 259	2 744
Långfristiga fordringar, dotterbolag	14	–	5
Uppskjuten skatt	15	35	28
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Övriga fordringar	16	4	1
Likvida medel	17	220	342
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>3 744</b>	<b>3 420</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>			
<b>Eget kapital</b>			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	18	1	1
<i>Summa bundet eget kapital</i>		<i>1</i>	<i>1</i>
<i>Fritt eget kapital</i>			
Balanserade vinstmedel		3 226	3 068
Årets resultat		472	332
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<i>3 698</i>	<i>3 400</i>
<b>Summa eget kapital</b>	22	<b>3 699</b>	<b>3 401</b>
<b>Skulder</b>			
<i>Långfristig skuld</i>	19	<i>0</i>	<i>1</i>
<i>Kortfristig skuld</i>	19	<i>45</i>	<i>19</i>
<b>Summa skulder</b>		<b>45</b>	<b>20</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>		<b>3 744</b>	<b>3 420</b>

Moderbolaget har under 2018 ändrat redovisningsprincip för redovisning av andelar i dotterbolag. För vidare information, se Not 2 Redovisningsprinciper och Not 22 Frivilligt byte av redovisningsprincip.

# Förändring eget kapital

INVESTMENTFÖRETAGET	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare					Totalt eget kapital
	Aktie-kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	
<b>Mkr</b>						
<b>Ingående eget kapital 2017-01-01</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>396</b>	<b>3 248</b>	<b>71</b>	<b>3 319</b>
Utdelning			-175	-175		-175
Årets resultat	-	-	244	244	10	254
<b>Utgående eget kapital 2017-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>-326</b>	<b>3 318</b>	<b>81</b>	<b>3 399</b>
<b>Ingående eget kapital 2018-01-01</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>-326</b>	<b>3 318</b>	<b>81</b>	<b>3 399</b>
Förändring i andel av verksamhet med innehav utan bestämmande inflytande <sup>1)</sup>	-	-	0	0	-86	-86
Avyttring aktier i dotterbolag	-	-	26	26	-	26
Utdelning	-	-	-175	-175	-	-175
Årets resultat	-	-	530	530	5	535
<b>Utgående eget kapital 2018-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 643</b>	<b>55</b>	<b>3 699</b>	<b>-</b>	<b>3 699</b>

1) Under 2018 ändrades Creades status till Investmentföretag enligt IFRS 10 varför koncernen därefter inte innehåller något minoritetsintresse eller något dotterbolag. Allt eget kapital är därefter hänförligt till moderbolagets aktieägare.

MODERBOLAGET	Bundet eget kapital		Fritt eget kapital		Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Balanserade vinstmedel	Årets resultat		
<b>Mkr</b>					
<b>Ingående eget kapital 2017-01-01</b>	<b>1</b>	<b>2 932</b>	<b>311</b>		<b>3 243</b>
Omföring av föregående års resultat	-	287	-311		-24
Utdelning	-	-175	-		-175
Årets resultat	-	-	234		234
<b>Fastställt utgående eget kapital 2017-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 044</b>	<b>234</b>		<b>3 279</b>
Effekt 2017 av ändrad redovisningsprincip 2018 <sup>1)</sup>	-	24	98		122
<b>Omräknat utgående eget kapital 2017-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 068</b>	<b>332</b>		<b>3 401</b>
<b>Ingående eget kapital 2018-01-01</b>	<b>1</b>	<b>3 068</b>	<b>332</b>		<b>3 401</b>
Omföring av föregående års resultat	-	234	-332		-98
Effekt av ändrad redovisningsprincip 2018 <sup>1)</sup>	-	98	-30		67
Utdelning	-	-175	-		-175
Årets resultat	-	-	503		503
<b>Utgående eget kapital 2018-12-31</b>	<b>1</b>	<b>3 226</b>	<b>472</b>		<b>3 699</b>

1) Under 2018 ändrade moderbolaget princip för värdering av dotterbolag. För specifikation över påverkan på eget kapital 2016–2018, se Not 22 *Frivilligt byte av redovisningsprincip*.

# Kassaflödesanalyser

Mkr	Not	Investmentföretaget		Moderbolaget	
		2018	2017	2018	2017 omräknat
<b>Den löpande verksamheten</b>					
Rörelseresultat		532	264	464	327
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:	20	-475	-173	-410	-285
Erhållna räntor		1	0	-	-
Betalda räntor		-3	-2	-	0
Betald skatt		-18	-12	-10	-4
<b>Kassaflöde löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b>		<b>37</b>	<b>77</b>	<b>44</b>	<b>38</b>
Förändring av rörelsekapitalet		-2	-39	-9	-9
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>		<b>35</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>29</b>
<b>Förvaltningsverksamheten</b>					
Förvärv av övriga aktier och andelar		-472	-316	-458	-316
Försäljning av aktier och andelar		470	496	465	496
Ökning av långfristiga fordringar		-	-5	-	-5
Minskning av långfristiga fordringar		5	-	10	-
Ökning av långfristiga skulder		19	2	-	-
Minskning av långfristiga skulder		-13	-22	-	-
Investering anläggningstillgångar		-6	-7	-	-
<b>Investering anläggningstillgångar</b>		<b>3</b>	<b>147</b>	<b>17</b>	<b>175</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>					
Innehav utan bestämmande inflytandes andel i utdelning		-9	0	-	-
Återbetalt aktieägartillskott		-	-	-	4
Utdelning		-175	-175	-175	-175
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>		<b>-184</b>	<b>-175</b>	<b>-175</b>	<b>-171</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>		<b>-146</b>	<b>12</b>	<b>-122</b>	<b>34</b>
Likvida medel vid årets början		366	355	342	308
Likvida medel vid årets slut	17	220	366	220	342
<b>Årets förändring likvida medel</b>		<b>-146</b>	<b>12</b>	<b>-122</b>	<b>34</b>

# Noter

## Not 1 Bolagsinformation

Creades AB (publ) är ett svensktregistrerat aktiebolag med säte på Ingmar Bergmans Gata 4, 7 tr, Box 55900, 102 16 Stockholm. Aktierna är inregistrerade på Nasdaq OMX Stockholm.

Årsredovisningen för moderbolaget och investmentföretaget har godkänts för utfärdande av styrelsen den 1 mars. Investmentföretagets resultat- och balansräkningar samt moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 10 april 2019.

## Not 2 Redovisningsprinciper

### Överensstämmelse med normgivning och lag

Investmentföretagets årsredovisning har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (ÅRL 1995:1554) och International Financial Reporting Standards (IFRS/IAS) såsom godkänts av EU-kommissionen för tillämpning inom EU, 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 investmentföretaget utom i de fall som anges nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper".

Nedan anges de viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna årsredovisning 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.

Tillgångar och skulder är redovisade till historiskt anskaffningsvärde förutom de finansiella tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde via resultatet. Finansiella tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde består av innehav i dotterbolag, intressebolag, andra värdepappersinnehav, övriga finansiella tillgångar och skulder.

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 Not 24 *Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer*, Not 25 *Beräkning nyckeltal* och Not 26 *Viktiga uppskattningar och bedömningar*.

### Konsolideringsprinciper

Från och med fjärde kvartalet 2018 har Creades styrelse bedömt att man uppfyller kriterierna enligt IFRS 10 för ett Investmentföretag. Ett Investmentföretag ska inte konsolidera sina dotterbolag enligt IFRS 10 *Koncernredovisning* eller tillämpa IFRS 3 *Rörelseförvärv* när det erhåller bestämmande inflytande över ett annat bolag, med undantag för dotterbolag som tillhandahåller tjänster med koppling till Investmentföretagets investeringsverksamhet. Ett Investmentföretag värderar istället sina portföljbolag till verkligt värde enligt IFRS 9 *Finansiella instrument*.

Följande överväganden har tagits i beaktande vid bedömningen att Creades ska klassificeras som ett Investmentföretag:

- Creades är ett investeringsbolag som är en långsiktig engagerad ägare i mindre och medelstora noterade och onoterade bolag. Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare, i mindre och medelstora noterade och onoterade svenska företag. Creades erhåller inte eller har som mål att från portföljbolagen erhålla andra förmåner vilka inte är tillgängliga för andra parter som inte är närstående till portföljbolaget.
- Från och med 2017 baseras beräkningen av Creades substansvärde på att alla portföljbolag värderas till verkligt värde via resultatet.
- Creades har en dokumenterad exitstrategi för alla sina portföljbolag. Strategin innebär att ett portföljinnehav ska avyttras när det kan ske till ett värde som överstiger Creades långsiktiga värdering av innehavet, med hänsyn till.
  - Creades avkastningskrav
  - Creades inflytande i portföljbolaget
  - Creades möjligheter till en avyttring i framtiden
  - Risk
  - Creades alternativa investeringsmöjligheter

Regelbunden uppföljning görs av exitstrategin för varje portföljbolag.

Creades har inte och har inte haft innehav i andra investmentbolag som ska konsolideras. Till och med tredje kvartalet 2018 har dotterbolagens resultat och balans konsoliderats.

För ytterligare upplysning om vilken inverkan den ändrade bedömningen haft på tillgångarnas värde, se Not 23 *Inverkan ändrad status*.

Förändringen är endast framåtriktad varför jämförelseperioderna inte omräknats.

### Frivillig ändring av redovisningsprincip i moderbolaget

Moderbolagets principer för redovisning av investeringar i portföljbolag (dotterbolag, intressebolag och övriga finansiella tillgångar) har frivilligt ändrats så att samtliga investeringar i andelar i portföljbolag nu redovisas till verkligt värde via resultatet på samma sätt som i Investmentföretaget. Tidigare redovisades innehav i dotterbolag till det lägsta av anskaffningsvärdet och verkligt värde. Den frivilliga ändringen har gjorts för att förenkla och förbättra den finansiella rapporteringen av moderbolagets balans och resultat och

därmed ge bättre överensstämmelse med Investmentföretagets finansiella rapporter vilket främjar överskådligheten. Jämförelseperiodernas resultat- och balansräkningar har räknats om i enlighet med de nya redovisningsprinciperna. Se Not 22 *Frivilligt byte av redovisningsprincip* och Not 23 *Inverkan ändrad status* för ytterligare upplysning och om påverkan på resultat och balans som följd av ändrad redovisningsprincip.

#### Nya IFRS med tillämpning från och med 2018

##### *IFRS 9 Finansiella instrument*

IFRS 9 är en standard som tagits fram för att ersätta IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering. Standarden antogs i november 2016 och trädde i kraft för räkenskapsår som började 1 januari 2018 eller senare. Creades finansiella tillgångarna är nästan uteslutande klassificerade som tillhörande kategorin Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen enligt IAS 39. För likvida medel vilka redovisas till upplupet anskaffningsvärde, beaktas kreditrisken, vilken dock bedömts vara mycket liten. Tillgångarna har inte ansetts uppfylla kraven, enligt IFRS 9, över tillgångar som inte ska värderas till verkligt värde, varför införandet av IFRS 9 inte har medfört någon förändring med väsentlig inverkan på bolagets resultat och ställning.

##### *IFRS 15 Intäkter från avtal med kunder*

IFRS 15 trädde i kraft 1 januari 2018. 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. Då investmentföretagets verksamhet avser handel med finansiella instrument har införandet av IFRS 15 inte medfört förändringar av bolagets principer med väsentlig inverkan på bolagets resultat och ställning. Verksamheterna i Creades dotterbolag avser köp och försäljning av handelsvaror. Inte heller detta medförde väsentliga förändringar i koncernens resultat eller ställning till följd av införandet av IFRS 15.

#### Kommande IFRS med tillämpning 2019 eller senare

Nya och ändrade IFRS som träder ikraft för räkenskapsår som börjar efter 1 januari 2019 har inte tillämpats vid upprättandet av investmentföretagets finansiella rapporter och ingen av dem förväntas ha någon väsentlig inverkan på investmentföretagets finansiella rapporter med undantag av de som följer nedan.

##### *IFRS 16 Leases*

IFRS 16 är en ny standard som träder ikraft 1 januari 2019. Den nya standarden ersätter IAS 17 Leasingavtal samt IFRIC 4, SIC-15 och SIC-27. Syftet är att ge en mer rättvisande bild av företagens finansiella ställning, skuldsättning och kapitalanvändning. Creades hyr sin lokal vilket gör att redovisningen av operationell leasing kommer att påverkas av införandet av IFRS16. Då det är den enda förändringen bedöms anpassningen till den nya redovisningsprincipen inte ha någon väsentlig inverkan på investmentföretagets 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 upprättat inte någon segmentsredovisning då all verksamhet bedrivs inom ramen för ett och samma segment.

##### *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. Upplysningar enligt IFRS 12 lämnas i Not 12 *Andelar i dotterbolag*.

##### *Intressebolag*

Intressebolag är bolag där Creades har betydande inflytande vilket i normalfallet innebär 20–50 procent av röstetalet. Creades har ett onoterat intressebolag. Liksom innehav i dotterbolag konsolideras inte detta innehav utan värderas till verkligt värde via resultatet i enlighet med IFRS 10/IAS 28. Innehav i intressebolag har inte heller tidigare konsoliderats utan redovisats i enlighet med IAS 28 till verkligt värde via resultatet enligt IAS 39 då innehaven setts som varaktiga innehav och har förväntats ge avkastning genom värdeförändring. För vidare information, se Not 2 *Redovisningsprinciper* under rubriken *”Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet”* samt Not 13 *Aktier och andelar värderade till verkligt värde*.

#### Intäkter och kostnader i förvaltningsverksamheten

Verksamhetens huvudsakliga syfte är att erhålla avkastning genom utdelningar och värdeförändring från de finansiella tillgångarna. Utdelningsintäkt redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts. Resultatraden värdeförändring värdepapper består av nettot av realiserade och orealiserade värdeförändringar, vilket innebär att det inte görs någon åtskillnad mellan värdeförändring för avvtrade 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.

Värdeförändring värdepapper kan utgöra antingen 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.

Finansiella anläggningstillgångar redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultatet.

#### Administrationskostnader

I administrationskostnader ingår moderbolagets 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. Från och med 2019 kommer alla leasingkostnader att redovisas enligt IFRS 16. Bolagets lokalhyresavtal är uppsagt för omförhandling 2019 varför det inte omfattas av IFRS 16 under 2019.

### 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 bolaget har en gällande förpliktelse att göra sådana betalningar till följd av att tjänster erhållits från anställda och förpliktelsen kan beräknas tillförlitligt.

#### Ersättningar efter avslutad anställning

Creades har avgiftsbestämda pensionsplaner. Som avgiftsbestämda pensionsplaner klassificeras de planer där förpliktelsen är begränsad till de premier bolaget åtagit sig att betala. Premierna redovisas som en kostnad i resultaträkningen i den takt de betalas och för den period de intjänas.

### Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter och finansiella kostnader består av ränteutgifter och räntekostnader på bankmedel samt värdeändringar (realiserade och orrealiserade) på de utställda syntetiska optionerna.

### Skatter

Inkomstskatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen. Aktuell skatt är skatt som hänförs 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.

Skatt i dotterbolagen, för den period dotterbolagen konsoliderats, redovisas i Not 9 *Skatt på årets resultat*.

### 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. I och med att Creades redovisas som investmentföretag redovisas ingen koncerngoodwill.

### Nedskrivning av icke-finansiella tillgångar

För goodwill beräknas återvinningsvärde eller verkligt värde 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 långfristiga räntebärande skulder, syntetiska optioner och 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 i enlighet med IFRS 9.

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 exklusive transaktionskostnader. Redovisning därefter är beroende av hur instrumenten har klassificerats. Värderingen efter det första redovisningstillfället beskrivs under respektive kategori nedan.

Till och med 2017 skedde redovisningen i enlighet med IAS 39.

### Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet

Denna kategori värderas till verkligt värde via resultatet på grundval av Creades affärsmodell för förvaltningen av finansiella tillgångar och egenskaperna hos de avtalsenliga kassaflödena från de finansiella tillgångarna.

Dessa värderas löpande till verkligt värde och värdeförändringen redovisas i resultaträkningen.

### Övriga finansiella tillgångar och skulder

Övriga finansiella tillgångar och skulder värderas till upplupet anskaffningsvärde, dvs. anskaffningsvärdet minskat med nominella återbetalningar och justerat för eventuella nedskrivningar.

För de räntebärande långfristiga skulderna anses den marknads-mässiga räntan inte väsentligt avvika från diskonteringsräntan varför dessa redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Det redovisade värdet bedöms i allt väsentligt motsvara det verkliga värdet.

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.

#### Likvida medel

Likvida medel omfattar kassa och omedelbart tillgängliga banktillgodohavanden.

#### 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 finansiella tillgångar och skulder 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 senaste avslutskurs om detta inte väsentligt avviker från senast ställda köpkurs.

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.

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

I första hand används som 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 t.ex. storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppens bolag.

Syntetiska optioner där Black-Scholes Pricing Model har använts för att beräkna en marknadsvärderad premie redovisas till verkligt värde. Premien redovisas som finansiell skuld. Värdeändringen redovisas som värdeändring via förvaltningsresultatet.

#### Hantering av aktieköp och utdelning

##### Köp av värdepapper

Förvärv och avyttring av värdepapper redovisas som genomförd på handelsdagen. Köpeskilling redovisas som fordran eller skuld tills likvid erlagts.

#### 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 principer som beskrivs i Not 2 *Redovisningsprinciper avseende investmentföretaget* tillämpas även för moderbolaget i den mån inte annat anges nedan.

Ett frivilligt byte av redovisningsprincip har skett i moderbolaget under fjärde kvartalet 2018 i samband med att koncernen bedömdes uppfylla kriterierna för investmentföretag enligt IFRS 10. Bytet avser principen för redovisning av investeringar i portföljbolag (dotterbolag och intressebolag). Samtliga investeringar i andelar i dotterbolag och intressebolag redovisas nu till verkligt värde via resultatet i såväl investmentföretagets som moderbolagets balansräkning (tidigare redovisades dotterbolag till det lägsta av anskaffningsvärde och verkligt värde). Omräkning har gjorts av jämförelsetal, se Not 22 *Frivilligt byte av redovisningsprincip*.

### Not 3 Närstående och transaktioner med närstående

Moderbolaget har närståenderelationer till sina koncernbolag (se Not 12 *Andelar i dotterbolag*). Dessutom är Creades styrelseledamöter och verkställande direktör närstående per den 31 december 2018. Bolagets styrelseledamöter och dess närstående ägde 49 procent av rösterna i bolaget den 31 december 2018. För ersättningar till styrelseledamöter och ledande befattningshavare hänvisas till Not 8 *Löner och ersättningar*.

Creades har erhållit utdelning från dotterbolaget Inet Holding AB med 21 Mkr. För övrigt har inga transaktioner med väsentlig inverkan på bolagets eller närståendes ställning eller resultat skett mellan Creades och närstående.

### Not 4 Erhållna utdelningar

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Avanza	32	32	32	32
Inet	–	–	21	–
Lindab	12	11	12	11
Acne Studios	9	9	9	9
NOTE	3	5	3	5
Kitron	–	4	–	4
Apolea	1	–	1	–
<b>Totalt</b>	<b>58</b>	<b>62</b>	<b>79</b>	<b>62</b>

**Not 5** Värdeförändring värdepapper

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017 Omräknat
<b>Realiserat resultat</b>				
Noterade Aktier och andelar	105	99	105	99
Aktier och andelar i dotterbolag	61	–	–12	–
Övriga finansiella tillgångar	23	53	23	53
<b>Summa realiserat resultat</b>	<b>188</b>	<b>152</b>	<b>116</b>	<b>152</b>
<b>Orealiserat resultat</b>				
Nedskrivning goodwill	–	–2	–	–
Noterade Aktier och andelar	138	–84	138	–84
Aktier och andelar i dotterbolag	–38	–	–34	110
Övriga finansiella tillgångar	231	111	231	111
<b>Summa orealiserat resultat</b>	<b>331</b>	<b>26</b>	<b>335</b>	<b>137</b>
<b>Total värdeförändring värdepapper</b>	<b>519</b>	<b>177</b>	<b>451</b>	<b>289</b>

**Not 6** Varuförsäljning

Varuförsäljning i dotterbolagen		
Mkr	2018	2017
Försäljning Sverige	621	927
Försäljning inom övriga EU	56	69
Försäljning utom EU	27	31
	<b>704</b>	<b>1 027</b>

**Not 7** Administrationskostnader

Administrationskostnader avser investmentföretagets kostnader för att förvalta värdepappersportföljen.

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Personalkostnader	–57	–20	–57	–20
Övriga förvaltningskostnader	–9	–4	–9	–4
<b>Totala administrationskostnader</b>	<b>–66</b>	<b>–24</b>	<b>–66</b>	<b>–24</b>

**Not 8** Löner och ersättningar

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

**Medelantalet anställda**

	2018	Kvinnor	Män	2017	Kvinnor	Män
Koncernen utom moderbolaget	154	39 %	61 %	166	37 %	63 %
Moderbolaget	6	33 %	67 %	6	33 %	67 %
<b>Totalt investmentföretaget</b>	<b>160</b>	<b>39 %</b>	<b>63 %</b>	<b>172</b>	<b>40 %</b>	<b>60 %</b>

**Löner, andra ersättningar och sociala kostnader**

Mkr	2018		2017	
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader
<b>Moderbolaget</b>				
Löner	9,6	3,0	9,0	2,8
Pensionskostnader	2,1	0,5	2,0	0,5
Förändring av bonusreserv	31,8	10,0	4,4	1,4
	<b>43,5</b>	<b>13,5</b>	<b>15,5</b>	<b>4,7</b>
<b>Koncernen</b>				
Löner	58,2	17,7	76,7	23,2
Pensionskostnader	4,5	1,1	6,3	1,4
Rörlig ersättning	31,8	10,0	5,2	1,4
	<b>94,4</b>	<b>28,8</b>	<b>88,2</b>	<b>26,0</b>



## Löner och andra ersättningar fördelade mellan styrelse, ledningsgrupp inklusive verkställande direktör och övriga anställda

Mkr	2018		2017	
	Styrelse och ledning	Övriga anställda	Styrelse och ledning	Övriga anställda
<b>Moderbolaget<sup>1)</sup></b>				
Löner	5,4	4,2	5,3	3,7
Pensionskostnader	1,3	0,8	1,2	0,8
Rörlig ersättning	16,2	15,5	3,2	1,1
	<b>22,9</b>	<b>20,6</b>	<b>9,8</b>	<b>5,7</b>
<b>Investmentföretaget</b>				
Löner	8,1	50,3	9,1	72,8
Pensionskostnader	1,5	2,5	1,8	4,5
Rörlig ersättning	16,2	15,5	3,9	1,2
	<b>25,8</b>	<b>68,3</b>	<b>14,8</b>	<b>78,6</b>

1) Styrelse och ledning avser åtta personer.

Ersättning till styrelsen och ledande befattningshavare<sup>1)</sup> Mkr

2018	Styrelse- arvode <sup>2)</sup>	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensions- kostnader	Summa
John Hedberg, verkställande direktör	–	3,5	16,0	1,0	20,5
Marianne Brismar, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Karlsson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Jane Walerud, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Cecilia Hermansson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Toll, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Christina Hilmersson, ekonomidirektör	–	1,0	0,3	0,3	1,6
	<b>0,9</b>	<b>4,5</b>	<b>16,2</b>	<b>1,3</b>	<b>22,9</b>

1) Beloppen är exklusive sociala avgifter och löneskatt.

2) Enligt stämmobeslut utgår 173 000 kronor per år till var och en av styrelsens ledamöter, förutom Sven Hagströmer till vilken inget styrelsearvode utgår.

2017	Styrelse- arvode <sup>2)</sup>	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensions- kostnader	Summa
John Hedberg, verkställande direktör <sup>3)</sup>	–	3,4	3,0	1,0	7,4
Marianne Brismar, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Karlsson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Jane Walerud, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Cecilia Hermansson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Toll, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Christina Hilmersson, ekonomidirektör	–	1,0	0,3	0,3	1,6
	<b>0,8</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>	<b>1,2</b>	<b>9,8</b>

1) Beloppen är exklusive sociala avgifter och löneskatt.

2) Enligt stämmobeslut utgår 170 000 kronor per år till var och en av styrelsens ledamöter, förutom Sven Hagströmer till vilken inget styrelsearvode utgår.

3) I årets rörliga ersättning till verkställande direktören ingår reserv från 2016 på 1,9 Mkr, vilken blir tillgänglig för lyftning efter årsstämman 2018.

### Ersättning och riktlinjer till verkställande direktören

John Hedberg har varit verkställande direktör för Creades under hela året.

Fast ersättning till John Hedberg uppgick för helåret 2018 till 3 488 Tkr (fast ersättning till verkställande direktören för helåret 2017 uppgick till 3 420 Tkr) och avsättning för bonus har gjorts med 15 979 Tkr för 2018 (för 2017 avsattes 1 124 Tkr) som i sin helhet är tillgängligt för lyftning omedelbart efter årsstämman fastställande av 2018 års årsredovisning.

Avgiftsbaserad pensionspremie till verkställande direktören uppgick till 996 Tkr före löneskatt.

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 7,5 procent av Creades substansvärde per aktie; och/eller 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 sju procent av Creades överavkastning (före sociala avgifter) varav den verkställande direktörens andel är 3,5 procentenheter för 2018.

För varje anställd som är med i programmet gäller ett individuellt tak som reglerar den totala årliga utbetalningen ("takbeloppet").

Takbeloppet för 2018 uppgick för verkställande direktören till 17,2 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 innestående belopp i resultatbanken (utbetalning sker då av eventuellt 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.

Den anställde är skyldig att förvärva aktier i Creades för viss del av den rörliga ersättningsningen, samt behålla dessa i upp till tre 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 i resultatbanken innestående medel 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 anlitate revisionsbyråer under 2018 är EY och KPMG.

Tkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Lagstadgad revision</b>				
EY	493	598	290	370
KPMG	90	120	–	–
Mazars	–	179	–	–
<b>Övrig revision</b>				
EY	94	75	94	75
KPMG	0	31	–	–
Mazars				
<b>Skatterådgivning</b>				
EY	121	250	121	250
<b>Övriga tjänster</b>				
EY	30	15	30	0
	<b>827</b>	<b>1 267</b>	<b>535</b>	<b>695</b>

## Not 9 Skatt på årets resultat

Moderbolaget bedriver verksamhet genom investeringar i noterade och onoterade aktiebolag och betraktas skattemässigt som ett förvaltningsbolag varför 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. Kapitalförluster på icke näringsbetingade värdepapper är endast avdragsgilla mot kapitalvinster på icke näringsbetingade värdepapper.

Tkr		Effektiv skatt (%)	Investmentföretaget	Effektiv skatt (%)	Moderbolaget
<b>Avstämmning effektiv skatt, 2018</b>					
Resultat före skatt			531 586		465 058
Skatt enligt gällande skattesats	22,0 %		-116 949	22,0 %	-102 313
Skatteeffekt näringsbetingade innehav <sup>1)</sup>	-23,0 %		122 202	-23,6 %	111 863
Uppskjuten skatt på realiserade vinster	-0,1 %		624	-0,1 %	673
Justering till följd av ändrad skattesats	0,4 %		-1 987	0,3 %	-2 003
Ej avdragsgilla kostnader	0,2 %		-905	0,1 %	-779
<b>Redovisad skatt enligt resultaträkningen</b>	<b>-0,6 %</b>		<b>2 985</b>	<b>-1,3 %</b>	<b>7 441</b>
<b>Varav aktuell skatt</b>					
Periodens skattekostnad			-4 456		-
Varav uppskjuten skatt					
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader			7 441		7 441
<b>Totalt redovisad skattekostnad</b>			<b>2 985</b>		<b>7 441</b>

Tkr		Effektiv skatt (%)	Koncernen	Effektiv skatt (%)	Moderbolaget omräknat
<b>Avstämmning effektiv skatt, 2017</b>					
Resultat före skatt			259 788		327 226
Skatt enligt gällande skattesats	22,0 %		-57 153	22,0 %	-71 990
Skatteeffekt näringsbetingade innehav <sup>1)</sup>	-14,6 %		38 023	-17,9 %	62 539
Uppskjuten skatt på realiserade vinster	-5,3 %		13 731	-6,2 %	14 117
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	0,1 %		-304	0,1 %	-304
Skatt hänförlig till tidigare år	0,0 %		-47	0,0 %	-
Ej avdragsgilla kostnader	0,0 %		-68	-0,1 %	301
<b>Redovisad skatt enligt resultaträkningen</b>	<b>2,2 %</b>		<b>-5 819</b>	<b>-2,0 %</b>	<b>4 664</b>
<b>Varav aktuell skatt</b>					
Periodens skattekostnad			-19 246		-9 150
Varav uppskjuten skatt					
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader			13 427		13 814
<b>Totalt redovisad skattekostnad</b>			<b>-5 819</b>		<b>4 664</b>

1) Rearesultat på näringsbetingade innehav är inte skattepliktigt eller skattemässigt avdragsgillt.  
Näringsbetingade innehav är innehav i onoterade värdepapper eller innehav i noterade värdepapper där andelen överstiger 10 procent av totalen under längre tid än ett år.

## Not 10 Immateriella tillgångar

Mkr	2018			2017		
	Goodwill	Varumärke	Totalt	Goodwill	Varumärke	Totalt
<i>Anskaffningsvärde</i>						
Vid årets början	303	9	312	303	9	312
Årets avyttring till följd av ändrad status	-216	-9	-225	-	-	-
Årets övriga avyttring	-87	-	-87	-	-	-
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	-	-	-	303	9	312
<i>Nedskrivningar</i>						
Vid årets början	-65	-	-65	-64	-	-64
Årets nedskrivningar	-	-	-	-2	-	-2
Återförd nedskrivning pga avyttring till följd av ändrad status	-	-	-	-	-	-
Återförd nedskrivning pga övrig avyttring	65	-	65	-	-	-
<i>Totalt nedskrivningar</i>	-	-	-	-65	-	-65
Redovisat värde den 31 december	-	-	-	238	9	247

För information om värdering av innehav, se Not 2 Redovisningsprinciper och Not 21 Klassificering av finansiella instrument.

Från och med fjärde kvartalet 2018 har Creades status som investmentföretag och redovisar innehav i dotterbolag som övriga innehav varför ingen goodwill redovisas. För mer information se Not 23 Inverkan ändrad status.

## Not 11 Materiella tillgångar

Mkr	Investment- företaget	Koncernen
	2018	2017
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	24	17
Årets anskaffningar	-	7
Årets avyttring	-24	-
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	-	24
<i>Avskrivningar</i>		
Vid årets början	-15	-12
Årets avskrivningar	-	-2
Återförda avskrivningar	15	-
<i>Totala avskrivningar</i>	-	-15
Redovisat värde den 31 december	-	9

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

## Not 12 Andelar i dotterbolag<sup>1)</sup>

Moderbolaget Mkr	2018	2017 Omräknat
	<i>Anskaffningsvärde</i>	
Vid årets början	211	216
Återbetalt aktieägartillskott	-	-4
Årets förvärv	1	0
Årets avyttring	-75	-0
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	137	211
<i>Orealiserat övervärde</i>		
Vid årets början	122	24
Årets förändring	-33	98
<i>Totalt orealiserat övervärde</i>	88	122
<i>Nedskrivningar</i>		
Vid årets början	-33	-45
Återförd nedskrivning	33	12
<i>Totala avskrivningar</i>	-0	-33
Redovisat värde den 31 december	225	300

1) Från och med 181231 redovisas alla värdepappersinnehav till verkligt värde via resultatet. Se vidare under Ändrade redovisningsprinciper i Not 2 Redovisningsprinciper och Not 22. Frivilligt byte av redovisningsprincip.

Dotterbolag	Organisationsnummer	Säte	Antal andelar	Kapitalandel, %	Redovisat värde
Röhnisch Holding AB <sup>1)</sup>	559065-2631	Örebro	109 816	69	78
Inet Holding AB <sup>2)</sup>	559008-4314	Göteborg	542	69	147
<b>Summa</b>					<b>225</b>

1) Röhnisch Holding AB är ägarbolag till Röhnisch AB, 556130-5649, med säte i Örebro.  
2) Inet Holding AB är ägarbolag till Inet AB, 556591-8884, med säte i Göteborg.

	2018		2017	
	Eget kapital	Året resultat	Eget kapital	Året resultat
Röhnisch Holding AB	115	0	115	1
Inet Holding AB	93	30	93	18

### Not 13 Aktier och andelar värderade till verkligt värde

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget omräknat	
	2018	2017	2018	2017
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	1 453	1 476	1 665	1 692
Årets förvärv	461	260	232	260
Årets avyttringar	-86	-283	-161	-287
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>1 828</i>	<i>1 453</i>	<i>1 736</i>	<i>1 665</i>
<i>Värdeförändring via resultaträkningen</i>				
Vid årets början	1 291	1 264	1 380	1 287
Årets värdeförändring via resultaträkningen	365	27	369	92
<i>Total värdeförändring via resultaträkningen</i>	<i>1 655</i>	<i>1 291</i>	<i>1 748</i>	<i>1 380</i>
Redovisat värde den 31 december	3 484	2 744	3 484	3 044

Inklusive konvertibelt skuldebrev och verkligt värde på dotterbolagen.

Moderbolaget och Investmentföretaget	Antal	Investmentföretaget		Moderbolaget		Redovisat värde/ marknadsvärde <sup>1)</sup>
		Ursprungligt anskaffningsvärde	Värdeförändring	Ursprungligt anskaffningsvärde	Värdeförändring	
<i>Noterade aktier och andelar</i>						
Avanza Bank	3 060 000	548	748	548	748	1 296
Lindab	7 929 322	402	102	402	102	504
Övrigt		320	306	320	306	627
<i>Summa noterade aktier och andelar</i>		<i>1 271</i>	<i>1 156</i>	<i>1 271</i>	<i>1 156</i>	<i>2 426</i>
<i>Onoterade tillgångar<sup>1)</sup></i>						
Inet		143	4	56	91	147
Röhnisch		86	-8	81	-3	78
Acne Studios		82	290	82	290	372
Tink		48	178	48	178	227
Apotea		121	9	121	9	130
Kaching		40	12	40	12	52
Övrigt		37	15	37	15	52
<i>Summa onoterade tillgångar</i>		<i>558</i>	<i>500</i>	<i>465</i>	<i>593</i>	<i>1 058</i>
Redovisat värde den 31 december		<b>1 828</b>	<b>1 655</b>	<b>1 736</b>	<b>1 748</b>	<b>3 484</b>

1) För upplysningar om värderingsmetoder, se Not 2 Redovisningsprinciper samt Not 21 Klassificering av finansiella instrument.

**Not 14** Långfristiga fordringar värderade till verkligt värde

Mkr	Moderbolaget	
	2018	2017
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	5	10
Årets förvärv	–	–
Årets avyttring/inlösen	–5	–5
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	–	5
Redovisat värde den 31 december	0	5

Konvertibelt skuldebrev inkluderas i Not 13 *Aktier och andelar redovisade till verkligt värde*.

**Not 15** Uppskjuten skattefordran

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Uppskjuten skatt</b>				
Underskott	9	–9	9	–
Avsättning för pensionsåtagande	26	28	26	28
Ej realiserade vinster på aktier	–	–1	–	–1
Redovisat värde den 31 december	35	19	35	28

**Not 16** Övriga fordringar

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
<b>Övriga fordringar</b>				
Kundfordringar	–	51	–	–
Övriga fordringar	3	2	3	–
Interimsfordringar	1	16	1	1
Redovisat värde den 31 december	4	68	4	1

**Not 17** Likvida medel

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Tillgodohavanden hos banker	220	366	220	342
Redovisat värde den 31 december	220	366	220	342

**Not 18** Aktiekapital

	Aktie- kapital kr	Kvotvärde kr/aktie	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Totalt antal aktier
Ingående balans 2018	546 086	0,04	8 199 253	4 265 875	12 465 128
Utgående balans 2018	546 086	0,04	8 199 253	4 265 875	12 465 128

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 19 Skulder****Långfristig skuld**

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Räntebärande skuld	–	30	–	–
Syntetiska optioner	0	5	0	1
Redovisat värde 31 december	0	35	0	1

**Kortfristig skuld**

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Leverantörsskulder	0	63	0	0
Aktuell skatt	–	9	–	7
Reserv för upplupen bonus	42	6	42	6
Räntebärande skuld	–	21	–	–
Övriga korta skulder	0	24	0	4
Interimsskulder	3	22	3	2
Redovisat värde 31 december	45	146	45	19

**Not 20 Kassaflödesanalyser**

Mkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2018	2017	2018	2017
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet				
Värdoförändringar via resultaträkningen	–403	–27	–336	–137
Realisationsresultat	–116	–152	–116	–152
Avskrivningar	2	2	0	0
Upplupen bonusreserv	42	4	42	3
	–475	–173	–410	–285

## Not 21 Klassificering av finansiella instrument

Enligt IFRS 9 ska ett företag klassificera sina finansiella tillgångar och skulder. Creades klassificering av sina tillgångar och skulder framgår av följande matris.

Räntebärande skulder löper med rörlig ränta och marginal som beror på skuldsättningsgraden varför räntan inte väsentligt avviker

från diskonteringsräntan varför bokfört värde bedöms i allt väsentligt motsvara verkligt värde.

Likvida medel, kundfordringar och leverantörsskulder har kort löptid och bedöms ha ett upplupet anskaffningsvärde som inte avviker väsentligt från verkligt värde.

### Finansiella tillgångar och skulder 181231, per värderingskategori enligt IFRS 9

Investmentföretaget, Mkr	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Icke finansiella tillgångar	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
<b>Tillgångar</b>					
Aktier och andelar	3 484			3 484	3 484
Uppskjuten skatt			35	35	35
Likvida medel		220		220	220
Övriga omsättningstillgångar			4	4	4
<b>Summa tillgångar</b>	<b>3 484</b>	<b>220</b>	<b>39</b>	<b>3 744</b>	<b>3 744</b>
<b>Skulder</b>					
Finansiella skulder upptagna till verkligt värde via resultaträkningen		Finansiella skulder upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Icke finansiella skulder	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Övriga kortfristiga skulder			45	45	45
<b>Summa skulder</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>45</b>	<b>45</b>	<b>45</b>

### Finansiella tillgångar och skulder 171231, enligt IAS 39

Koncernen, Mkr	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Lånefordringar och Kundfordringar	Icke finansiella tillgångar	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
<b>Tillgångar</b>					
Aktier och andelar	2 744			2 744	2 744
Övriga anläggningstillgångar			256	256	256
Uppskjuten skatt		20		20	20
Likvida medel		366		366	366
Kundfordringar		51		51	51
Övriga omsättningstillgångar			143	143	143
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 744</b>	<b>437</b>	<b>399</b>	<b>3 580</b>	<b>3 580</b>
<b>Skulder</b>					
Finansiella skulder upptagna till verkligt värde via resultaträkningen		Finansiella skulder upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Icke finansiella skulder	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Optioner	5			5	5
Räntebärande skulder		51		51	51
Leverantörsskulder		63		63	63
Övriga kortfristiga skulder			62	62	62
<b>Summa skulder</b>	<b>5</b>	<b>114</b>	<b>62</b>	<b>181</b>	<b>181</b>

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, vilket gäller för bolagets innehav i onoterade värdepapper.

Samtliga poster inom förvaltningsverksamheten härrör från kategorin finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultaträkningen. Värderingen till verkligt värde via resultaträkningen bedöms bäst återspegla verksamheten. Ingen post har redovisats direkt mot eget kapital. Värdering av finansiella instrument till verkligt värde via resultatet sker enligt IFRS 9 och IFRS 13. Någon förflyttning mellan nivåerna har inte skett under perioden.

Inga innehav är hänförliga till nivå 2.



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 den multipl som ger bäst information. Använda multiplar är huvudsakligen P/E, EV/EBIT,

EV/Sales, EV/EBITA 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. Hänsyn tas till att onoterade tillgångar har lägre likviditet än noterade tillgångar, genom att värdet justeras med en illikviditetsrabatt. 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.

De utställda optionerna beräknas till verkligt värde i enlighet med Black-Scholes Option Pricing Model.

Antaganden kan i vissa fall vara förknippade med stor osäkerhet och förändringar av värderingsmodellernas ingående parametrar kan ha väsentlig påverkan på beräknat verkligt värde.

**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.

Investmentföretaget	2018-12-31	Nivå 1	Nivå 3	2017-12-31	Nivå 1	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	3 484	2 426	1 058	2 744	2 173	571
Optioner	0	–	0	–5	–	–5
<b>Totalt</b>	<b>3 484</b>	<b>2 426</b>	<b>1 057</b>	<b>2 739</b>	<b>2 173</b>	<b>566</b>

Specifikation Nivå 3	Aktier och andelar		Optioner		
	2018-01-01– 2018-12-31	2017-01-01– 2017-12-31	2018-01-01– 2018-12-31	2017-01-01– 2017-12-31	
Ingående balans		571	297	–5	–3
Förvärv		259	182	–	–
Avyttring		–	–64	4	0
Ränta/Utdelning		–10	–9	–	–
Omvärdering		237	165	1	–2
Nyutgivna		–	–	–	0
		<b>1 058</b>	<b>571</b>	<b>0</b>	<b>–5</b>

Aktier och andelar, Nivå 3	2018-12-31			2017-12-31		
	Ägarandel	Marknadsvärde	Värderingsmodell	Ägarandel	Marknadsvärde	Värderingsmodell
Acne Studios	9 %	372	Senaste transaktion	9 %	289	P/E
Apotea	5 %	130	P/E	5 %	130	P/E
Inet	69 %	147	EV/EBITA	–	–	E/T
Kaching	28 %	52	Senaste transaktion	30 %	47	Senaste transaktion
Röhnisch	69 %	78	EV/EBITA	–	–	E/T
Tink	12 %	227	Senaste transaktion	12 %	93	Senaste transaktion
Övriga		52	Senaste transaktion		12	Senaste transaktion
<b>SUMMA</b>		<b>1 058</b>			<b>571</b>	

Moderbolaget	2018-12-31	Nivå 1	Nivå 3	2017-12-31	Nivå 1	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet	3 484	2 426	1 058	2 744	2 173	571
Optioner	0	–	0	–1	–	–1
<b>Totalt</b>	<b>3 484</b>	<b>2 426</b>	<b>1 057</b>	<b>2 743</b>	<b>2 173</b>	<b>570</b>

Specifikation Nivå 3	Aktier och andelar		Optioner		
	Omräknad 2018-01-01– 2018-12-31	Omräknad 2017-01-01– 2017-12-31	2018-01-01– 2018-12-31	2017-01-01– 2017-12-31	
Ingående balans, omräknad		693	321	–1	–1
Förvärv		259	182	–	–
Avyttring		–	–64	–	–
Ränta/Utdelning		–10	–9	–	–
Omvärdering, omräknad		115	263	1	–1
		<b>1 058</b>	<b>693</b>	<b>0</b>	<b>–1</b>

## Känslighetsanalys

En förändring av jämförbara bolags multiplar skulle få följande påverkan på innehavens värdering:

Förändring i	+/- 5 %	Mkr	+/-10 %	Mkr	+/-15 %	Mkr
Apotea	+/-	6	+/-	19	+/-	19
Inet	+/-	7	+/-	22	+/-	22
Röhnisch	+/-	4	+/-	12	+/-	12

## Not 22 Frivilligt byte av redovisningsprincip

Från och med fjärde kvartalet 2018 ändras redovisningsprincipen av aktier i dotterbolag till att värdera även dessa innehav till verkligt värde. Se nedan för specifikation om påverkan på tidigare publicerade uppgifter om den ändrade redovisningsprincipen hade tillämpats redan tidigare.

## Förändringens inverkan på det egna kapitalet

Mkr	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
Eget kapital vid årets början	3 279	3 219	3 111
Indragning aktier	–	–	–179
Utdelning	–175	–175	–
Periodens resultat utan omräkning	503	234	287
Eget kapital vid periodens slut före omräkning	3 607	3 279	3 219
Accumulerad effekt av ändrad redovisningsprincip vid årets början	122	24	–
Årets effekt av ändrad redovisningsprincip	–30	98	24
Eget kapital vid periodens slut efter omräkning	3 699	3 401	3 243

## Förändringens inverkan på det resultatet

2018 Jan–sep Mkr	Omräknat Jan–mar 2018	Effekt av förändrad princip	Tidigare publicerat Jan–mar 2018	Omräknat Jan–jun 2018	Effekt av förändrad princip	Tidigare publicerat Jan–jun 2018	Omräknat Jan–sep 2018	Effekt av förändrad princip	Tidigare publicerat Jan–sep 2018
<i>Förvaltningsverksamheten</i>									
Erhållna utdelningar	62	–	62	78	–	78	79	–	79
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Värddeförändring värdepapper	237	–16	253	412	–12	425	322	–28	351
Resultat förvaltningsverksamheten	300	–16	315	490	–12	502	401	–28	429
Administrationskostnader	–29	–	–29	–46	–	–46	–28	–	–28
Rörelseresultat	271	–16	286	444	–12	457	373	–28	401
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>									
Finansnetto	0	–	0	–1	–	–1	1	–	1
Resultat före skatt	271	–16	286	444	–12	456	374	–28	402
Skatt	5	–	5	9	–	9	9	–	9
Periodens resultat	275	–16	291	453	–12	465	382	–28	411
Summa övrigt totalresultat	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Periodens totalresultat	275	–16	291	453	–12	465	382	–28	411

2017 Mkr	Om- räknat Jan-mar 2017		Tidigare publicerat Jan-mar 2017		Om- räknat Jan-jun 2017		Tidigare publicerat Jan-jun 2017		Om- räknat Jan-sep 2017		Tidigare publicerat Jan-sep 2017		Om- räknat Jan-dec 2017		Tidigare publicerat Jan-dec 2017	
	Ändring		Ändring		Ändring		Ändring		Ändring		Ändring		Ändring		Ändring	
<i>Förvaltnings- verksamheten</i>																
Erhållna utdelningar	41	-	41	62	-	62	62	-	62	62	-	62	62	-	62	62
Övriga intäkter	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	0	0	0
Värdetförändring värdepapper	4	51	-47	358	56	302	388	69	319	289	98	191	289	98	191	191
<i>Resultat förvaltnings- verksamheten</i>	45	51	-6	420	56	365	450	69	381	351	98	254	351	98	254	254
<i>Administrations- kostnader</i>																
Administrationskostnader	-2	-	-2	-23	-	-23	-25	-	-25	-24	-	-24	-24	-	-24	-24
<b>Rörelseresultat</b>	42	51	-8	397	56	342	425	69	356	328	98	230	328	98	230	230
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>																
<i>Finansnetto</i>	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0	-	0	0
<b>Resultat före skatt</b>	42	51	-8	397	56	341	425	69	356	328	98	230	328	98	230	230
Skatt	0	-	0	4	-	4	4	-	4	5	-	5	5	-	5	5
<b>Periodens resultat</b>	43	51	-8	401	56	346	429	69	360	332	98	234	332	98	234	234
<i>Summa övrigt totalresultat</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens totalresultat</b>	43	51	-8	401	56	346	429	69	360	332	98	234	332	98	234	234

2016 Mkr	Om- räknat Jan-dec 2016		Effekt av förändrad princip		Tidigare publicerat Jan-dec 2016	
<i>Förvaltningsverksamheten</i>						
Erhållna utdelningar		61	-			61
Övriga intäkter		1	-			1
Värdetförändring värdepapper		294	24			270
<i>Resultat förvaltningsverksamheten</i>		356	24			332
<i>Administrationskostnader</i>						
Administrationskostnader		-30	-			-30
<b>Rörelseresultat</b>		326	24			302
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>						
<i>Finansnetto</i>		-5	-			-5
<b>Resultat före skatt</b>		321	24			297
Skatt		-10	-			-10
<b>Periodens resultat</b>		311	24			287
<i>Summa övrigt totalresultat</i>		-	-			-
<b>Periodens totalresultat</b>		311	24			287

## Not 23 Inverkan ändrad status

Från och med fjärde kvartalet 2018 redovisar Creades som Investmentföretag varför även innehaven i dotterbolag redovisas till verkligt värde. Nedanstående tabell visar det realiserade övervärdet i innehaven i dotterbolag per 2018-09-30 samt redovisningen till verkligt värde per 2018-12-31.

Per 2018-12-31

Dotterbolag värderade till verkligt värde	Ägarandel	Värderingsmodell	2018-12-31			2018-09-30		
			Redovisat värde	Orealiserat övervärde	Verkligt värde	Redovisat värde	Orealiserat övervärde	Verkligt värde
Inet	69 %	EV/EBITA	147	0	147	77	66	143
Röhnisch	69 %	EV/EBITA	78	0	78	86	0	86
<b>SUMMA</b>			<b>225</b>	<b>0</b>	<b>225</b>	<b>163</b>	<b>66</b>	<b>229</b>

## Not 24 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 använder sig av tre olika banker för att minska kreditrisken.

### 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.

### 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 valutarisk; en valutakursförändring som momentant sänker ett bolags vinst kan ge samma bolag ökad konkurrenskraft och därmed ett högre värde. Dotterbolagen gör delvis varuinköp i annan valuta. Denna exponering säkras till viss del genom köp av valuta på termin. Denna exponering utgör dock en liten del av koncernens resultat och ställning.

### 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.

### 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.

Stockholms tingsrätt meddelade dom den 14 december 2017 från huvudförhandlingen gällande tvist mellan Öresund och HQ AB. Processbolagets, HQ AB, talan mot Öresund ogillades i sin helhet och HQ AB fick därmed inte bifall för något av kraven det riktat mot Öresund. HQ AB förpliktades att betala Öresunds yrkade rättegångskostnader om 15,8 Mkr. Den 22 december 2017 försattes HQ AB i konkurs på egen begäran. Den 4 maj 2018 lämnades ett förlikningsavtal in till Svea hovrätt träffat mellan HQ AB:s konkursbo samt Öresund med flera där parterna gemensamt hemställde att tingsrättens dom skulle undanröjas och att förlikningen skulle stadfästas i dom. Den 19 juni 2018 meddelade Svea hovrätt dom och stadfäste förlikningen mellan Öresund med flera och HQ AB:s konkursbo. Förlikningen innebär att svarandena efterger 262 Mkr, motsvarande svarandenas rättegångskostnader i tingsrätten, samt betalar 25,48 Mkr till konkursboet. Öresunds del av förlikningen uppgår till 6,16 Mkr och innebär att Öresund inte kommer att erhålla ersättning för i tingsrätten utdömda rättegångskostnader om 15,8 Mkr. Genom att förlikningen nu är stadfäst i dom är parternas samtliga mellanhavanden av vad slag det vara må slutligt reglerade. Ingen kostnad belastar Creades ansvar.

Känslighetsanalys

Nedanstående beräkningar i känslighetsanalysen baseras på balansräkningen och den aktuella värdepappersportföljen den 31 december 2018.

Bolagets största risk är marknadsrisken i förändringar i aktiekurser på noterade aktier då stor del av värdepappersportföljen utgörs av noterade värdepapper. Kursförändringarna kan vara stora mellan åren. Kursförändringen på Six Return Index var -4 procent för 2018 och +9 procent för 2017.

Ränterisken för värdepapper med avkastning kopplad till ränta har ej beaktats i känslighetsanalysen nedan. I känslighetsanalysen har endast de direkta effekterna av en valutakursförändring redovisats. Likviditeten är placerad till rörlig ränta i bank.

Investmentföretaget och moderbolaget	+/- 5 %		+/- 15 %		+/- 30 %	
	Resultat/eget kapital Mkr	kr/aktie	Resultat/eget kapital Mkr	kr/aktie	Resultat/eget kapital Mkr	kr/aktie
Förändring i						
Aktiekurser noterade värdepapper	+/- 121	+/- 10	+/- 364	+/- 29	+/- 728	+/- 58
Aktiekurser onoterade värdepapper	+/- 53	+/- 4	+/- 159	+/- 13	+/- 317	+/- 25
Valuta	+/- 0	+/- 0	+/- 0	+/- 0	+/- 0	+/- 0
Ränta	+/- 0	+/- 0	+/- 0	+/- 0	+/- 0	+/- 0

## Not 25 Beräkning nyckeltal

### Avkastning per aktie

Creades beräknar sin avkastning per aktie och som om utbetald utdelning återinvesterats i bolaget.

	2018	2017
Ingående värde per aktie	273	261
Förändring substansvärde per aktie	24	12
<b>Substansvärde före justering</b>	<b>297</b>	<b>273</b>
Återinvesterad utdelning per aktie*	14	13
Justerat utgående värde per aktie	311	285
Förändring i %	14 %	10 %

\* Utdelning 14 kr per aktie genom aktiens kurs efter utdelning i förhållande till utgående substansvärde per aktie.

### Soliditet

Creades beräknar soliditeten som eget kapital i förhållande till balansomslutningen.

Mkr	2018	2017
Eget kapital	3 699	3 399
Balansomslutning	3 744	3 590
Soliditet	99 %	95 %

## Not 26 Viktiga uppskattningar och bedömningar

Creades balansräkning består främst av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt likvida medel. Cirka 30 procent av substansvärdet utgörs av innehav i onoterade värdepapper. Övriga värdepapper består av aktier upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige och dessa värderas till verkligt värde, motsvarande senast betalda kurs. 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* och Not 21 *Klassificering av finansiella instrument*.

## Not 27 Av styrelsen fastställd investeringspolicy

### Investeringspolicy för Creades AB (publ)

Följande investeringspolicy har fastställts av styrelsen för Creades den 15 november 2018.

#### Creades verksamhet

Creades huvudsakliga verksamhet är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter. För att sprida investeringsrisken ska investeringarna göras 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 portföljinhaven 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 tidsbestämd exit-strategi. Creades avyttrar investeringen när en försäljning kan genomföras till ett värde som överstiger Creades långsiktiga värdering av bolaget, med hänsyn tagen till:

- Creades avkastningskrav
- Creades inflytande
- Creades möjligheter till en avyttring i framtiden
- Risk
- Creades alternativa investeringsmöjligheter

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 t.ex. 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 och nordiska onoterade företag eller fonder,
- nordiska aktierelaterade instrument,
- utomnordiska noterade 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.

#### Indexoptioner och indexterminer

Verkställande direktören tillsammans med styrelseordförande har styrelsens mandat att inom ramen för investeringspolicyn använda sig av instrument så som indexoptioner och indexterminer för att säkra upp till 30 procent av från tid till annan gällande substansvärde.

Styrelsen ska informeras då mer än 10 procent av gällande substansvärde säkrats.

**Blankningar**

Lån av aktier samt försäljning av lånade 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 kortfristig 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 avvikelser från ovanstående begränsningar när så motiveras av särskilda skäl.

Ovanstående begränsningar ska gälla vid investeringstillfället och Creades ska inte vara skyldigt att avvyttra 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.

**Not 28 Förslag till vinstdisposition**

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

Balanserat resultat:	3 103 929 283 kr
Årets resultat:	594 099 082 kr
Summa:	3 698 028 365 kr

Styrelsen föreslår att årsstämman 2019 beslutar om utdelning med 14,00 (14,00) kronor per aktie, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2018.

Styrelsen föreslår att	
Till aktieägarna utdelas	174 511 792 kr
ny räkning balanseras:	3 523 516 573 kr

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

**Not 29 Väsentliga händelser**

Under 2018 avyttrade Creades hela sitt innehav i dotterbolaget Global och intressebolaget Note. Avtal slöts också om försäljning av innehavet i Acne Studios. Större investering har, via Creades kapitalförsäkring, gjorts i Adnode.

På grund av en transaktion i Tink omvärderas Creades innehav i bolaget till ett värde om 226 Mkr. Affären offentliggjordes 2019.

Creades har under året bedömts uppfylla kraven enligt IFRS 10 på Investmentföretag varför alla portföljinnehav, även dotterbolag, redovisas till verkligt värde. Moderbolaget har också frivilligt ändrat redovisningsprincip till att redovisa alla portföljinnehav till verkligt värde.

Utdelning lämnades med 14,00 kronor per aktie.

**Not 30 Händelser efter balansdagen**

Styrelsen har föreslagit årsstämman att besluta om utdelning med 14,00 kronor per aktie motsvarande en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den 31 december 2018.

I januari 2019 offentliggjorde bolaget följande:

På grund av en transaktion i Tink omvärderas Creades innehav i bolaget till ett värde om 226 Mkr. I den senast publicerade substansvärdesrapporten per 30 november 2018 uppgick motsvarande värde till 93 Mkr. Antalet aktier Creades äger i Tink har inte förändrats.

# 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 1 mars 2019. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 10 april 2019.

Stockholm den 1 mars 2019

**Sven Hagströmer**  
Ordförande

**Marianne Brismar**  
Ledamot

**Cecilia Hermansson**  
Ledamot

**Hans Karlsson**  
Ledamot

**Hans Toll**  
Ledamot

**Jane Walerud**  
Ledamot

**John Hedberg**  
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 11 mars 2019

**Ernst & Young AB**

**Jesper Nilsson**  
Auktoriserad revisor



# Revisionsberättelse



## Revisionsberättelse

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

### Rapport om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget

#### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget för Creades AB (publ) för år 2018. Moderbolagets årsredovisning och den finansiella rapporten för investmentföretaget ingår på sidorna 23–29 och 36–62 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2018 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Den finansiella rapporten för investmentföretaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av investmentföretagets finansiella ställning per den 31 december 2018 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten och hållbarhetsrapporten på sidorna 30–34 respektive 27–28. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och den finansiella rapportens övriga delar.

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

#### Särskilt betydelsefulla områden

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

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

#### Grund för uttalanden

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

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

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



#### Onoterade finansiella instrument värderade till verkligt värde

##### Beskrivning av området

Bolagets värdering av noterade värdepapper har ansetts vara ett särskilt betydelsefullt område på grund av att beloppen är väsentliga för den finansiella rapporteringen samt att värderingarna till viss del baseras på antaganden och bedömningar och utgör nivå 3, vilket innebär att direkta eller indirekta observerbara data saknas, i Bolagets rapportering av finansiella instrument till verkligt värde. Värderingsmetoden av noterade värdepapper är baserat på principerna i International Private Equity och Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) samt IFRS 13 Fair Value Measurement. Vid beräkningen av verkliga värden använder sig Bolaget av diskonterade kassaflöden som bland annat inkluderar antaganden om diskonteringsränta eller genom att applicera relevanta multiplar på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i nivå 3 uppgår i balansräkningen till 1 058 mkr.

Redovisningsprinciperna framgår i not 2, uppskattningar och bedömningar anges i not 26 och i not 21 Klassificering av finansiella instrument lämnas upplysningar om klassificering i nivåer och principer för detta.

##### Hur detta område beaktades i revisionen

I vår revision har vi utvärderat Bolagets processer för värdering av noterade värdepapper. För finansiella instrument i nivå 3 fastställs verkliga värden med hjälp av erkända värderingsmodeller och antaganden om diskonterade kassaflöden bland annat genom att utvärdera tidigare träffsäkerhet i prognoser och antaganden. Vi har med stöd av våra värderingsspecialister granskat bolagets modeller och metod för att värdera noterade värdepapper. Med stöd av våra värderingsspecialister har vi också granskat rimligheten i antaganden om diskonteringsränta, långsiktig tillväxt och terminal värden.

Vi har även granskat lämnade upplysningar i de finansiella rapporterna angående finansiella instrument.

#### Annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget och återfinns på sidorna 1-22, 35 och 67-68. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

#### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

#### Revisorns ansvar

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

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

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



- ▶ drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och den finansiella rapporten. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och den finansiella rapporten. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.
- ▶ utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och den finansiella rapporten, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen och den finansiella rapporten återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
- ▶ inhämtar vi tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för enheterna eller

affärsaktiviteterna inom investmentföretaget för att göra ett uttalande avseende investmentföretaget. Vi ansvarar för styrning, övervakning och utförande av investmentföretaget. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

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

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

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

## Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Creades AB (publ) för år 2018 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### Grund för uttalanden

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

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

### Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

### Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

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

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

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

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



#### *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 30-34 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs uttalande RevU 16 *Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av bolagsstyrningsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för våra uttalanden.

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

Stockholm den mars 2019

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson

Auktoriserad revisor

#### *Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten*

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 27-28 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 *Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten 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. Vi anser att denna granskning ger mig (oss) tillräcklig grund för vårt uttalande.

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Ernst & Young AB, Jakobsbergsgatan 24, 103 99 Stockholm, utsågs till Creades AB (publ) revisor av bolagsstämman den 19 april 2018 och har varit bolagets revisor sedan 30 september 2011. Creades AB (publ) har varit ett företag av allmänt intresse sedan 6 december 2013.

# Bolagsordning

## Bolagsordning

för

Creades AB (publ)

(org. nr 556866-0723)

Antagen på årsstämma den 19 april 2017.

### 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 tiondels (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 värdepapperscentraler och 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. Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

**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 förvaltning av bolagskapital.

**Avkastning per aktie**

Aktiens värdeförändring under året inklusive övervärde i dotterbolag, återinvesterad utdelning och justerat för eventuell inlösen. Beräknas per aktie. För beräkning, se Not 25 *Beräkning nyckeltal*.

**Finansiella intäkter och kostnader**

Ränteintäkter och räntekostnader samt realiserat och orealiserat resultat för syntetiska aktier och optioner.

**Marknadsvärde**

Noterade innehav värderas till senaste avslutskurs 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* samt Not 21 *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 orealiserade övervärden i dotterbolag. Anger värdet av Creades nettotillgångar inklusive orealiserade övervärden i dotterbolag. Från och med utgången av 181231, samma som eget kapital.

**Substansvärdesrabatt/premie**

Skillnaden mellan börskursen och substansvärdet per aktie i förhållande till substansvärdet.

**Verkligt värde**

Se Marknadsvärde.

**Värdeförändring värdepapper**

I begreppet värdeförändring värdepapper ingår både realiserade och orealiserade värdeförändringar inklusive eventuell utdelning.

**Värdepappersportfölj**

Samtliga aktierelaterade värdepapper såsom aktier, konvertibla skuldebrev och utställda optioner.



# CREADES

**Creades AB (publ)**

Tel: +46 8 412 011 00 • Org.nr: 556866-0723

Postadress: Box 55900, 102 16 Stockholm, Sweden • Besöksadress: Ingmar Bergmans gata 4, 7tr

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