



CREADES



Årsredovisning 2014

Det här är Creades

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

Affärsidé

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

Portföljen

Creades portfölj består av cirka 75 procent noterade tillgångar och cirka 25 procent onoterade tillgångar.

Investeringsstrategi

- En av de större ägarna
- Styrelserepresentation
- Investeringsintervall 100–300 Mkr
- Engagerat ägande
- Långsiktig syn – ständig utveckling
- Branschoberoende
- Fokus på Svenska bolag

Mål

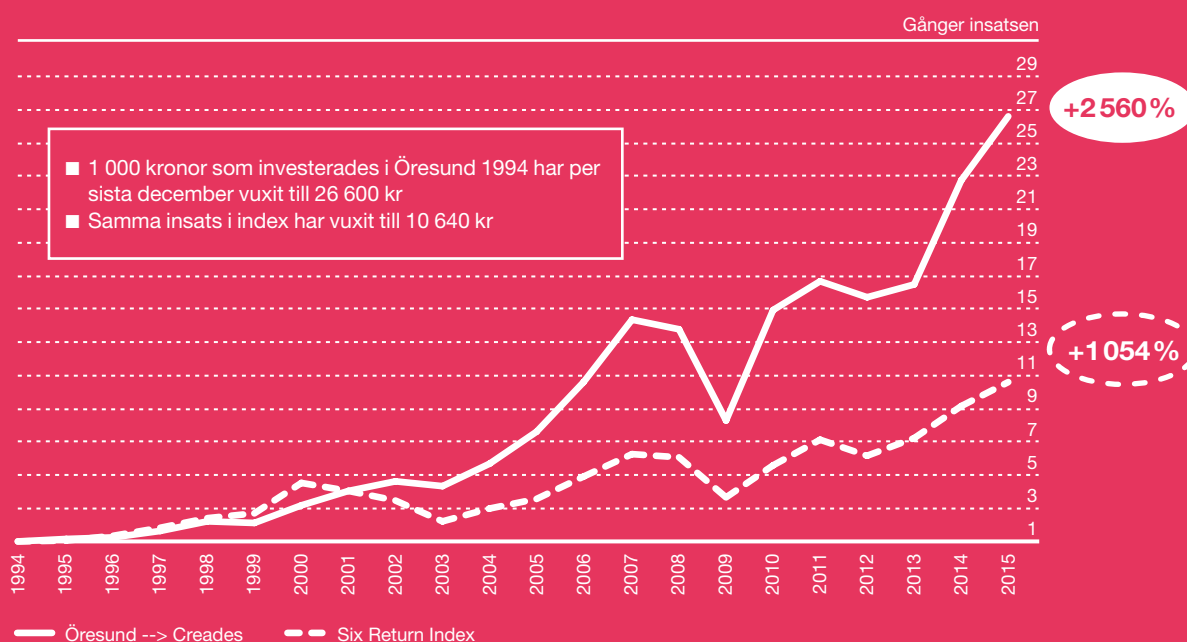
Avkastningsmål

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

Utdelning, inlösen och återköp

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

Totalavkastning för 1000 kr investerade från 1994 till 2014¹⁾



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

INNEHÅLL

Verksamhetsöversikt

Tillgångar	2
Bakgrund och viktiga händelser	4
2014 i siffror	5
VD har ordet	6
Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi	8
Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?	10
Portföljens utveckling 2014 och presentation av portföljbolagen	11
Aktien	18
Medarbetare	20
Ordförande har ordet	22
Styrelse	24

Årsredovisning

Förvaltningsberättelse	25
Bolagsstyrningsrapport	30
Styrelse	35
Resultaträkningar – Koncernen	36
Balansräkningar – Koncernen	37
Resultaträkningar – Moderbolaget	38
Balansräkningar – Moderbolaget	39
Förändring eget kapital	40
Kassaflödesanalyser	41
Noter	42
Styrelse och verkställande direktörens intygande	60
Revisionsberättelse	61
Bolagsordning	62
Definitioner	64

Årsstämma 2015

Finlandshuset Konferens, Snickarbacken 4, Stockholm 2015-04-16, kl 15.00

Ekonomisk information 2015

Delårsrapport januari – mars 2015	2015-04-14, kl 08.30
Delårsrapport januari – juni 2015	2015-07-14, kl 08.30
Delårsrapport januari – september 2015	2015-10-13, kl 08.30
Bokslutskommuniké januari – december 2015	2016-01-19, kl 08.30

Årsredovisningen och delårsrapporterna distribueras digitalt på www.creades.se samt skickas till aktieägare som så begärt. Beställning av fysiska utskick görs via info@creades.se eller 08-412 011 00.

Tillgångar

Substansvärdets fördelning den 31 december 2014

	Antal aktier	Marknadsvärde, Mkr ¹⁾	Kr/aktie ²⁾	Andel, %
Noterade tillgångar				
Avanza	2 924 859	753	55	28
Lindab International	7 870 782	514	38	19
Transcom	2 672 196	159	12	6
Concentric	1 295 830	120	9	4
NOTE	4 613 827	33	2	1
Övriga värdepapper		154	11	6
Summa noterade tillgångar		1 734	127	64
Onoterade tillgångar				
Carnegie		355	26	13
Acne Studios		176	13	6
Global Batterier		53	4	2
Ferronordic ³⁾		15	1	1
Summa onoterade tillgångar		598	44	22
Övriga tillgångar och skulder⁴⁾		396	29	14
Totalt		2 728	200	100

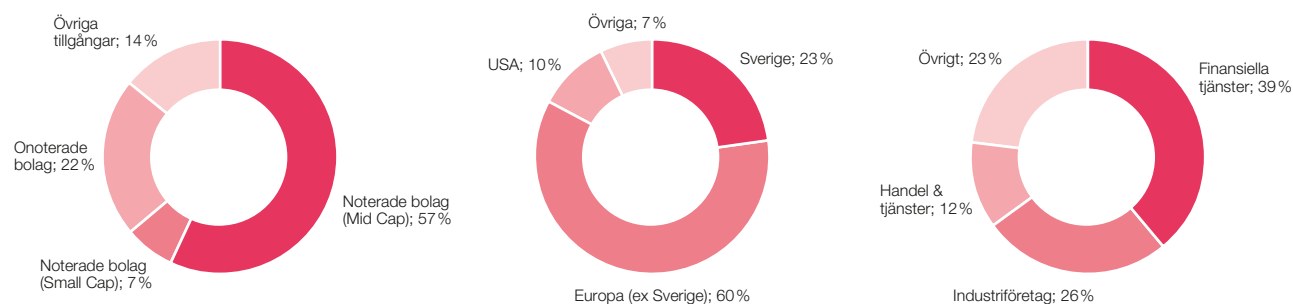
1) Endast Creades ekonomiska andel redovisas i tabellen.

2) Beräknat som om de syntetiskt återköpta aktierna vore inlösta, dvs. på 13 641 666 aktier.

3) Inklusivt värdet på de noterade preferensaktierna, 7 Mkr.

4) Creades aktieägares andel av likvida medel uppgår till 488 Mkr, efter reserv för syntetiskt återköpta aktier 93 Mkr och minoriteten 1 Mkr.

Portföljens fördelning på tillgångsslag, geografiskt, omsättning och bransch



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

Detta gäller inte vid kvartalsskiftet då delårsrapporter eller bokslutskommuniké lämnas.

Substansvärdet avseende juli 2015 redovisas den 12 augusti 2015.

Alla rapporter offentliggörs klockan 08:30 CET och finns tillgängliga på www.creades.se.

Noterade tillgångar per den 31 december 2014



Ägarandel	10 %
Omsättning	696 Mkr
Rörelseresultat	296 Mkr

Avanza är Sveriges ledande internetbank för sparande och placeringar. Avanza har 371 200 kunder med 141 Mdr kr i sparkapital och är den största svenska banken på Nasdaq OMX Stockholm mätt i antalet transaktioner.



Ägarandel	10 %
Omsättning	7 003 Mkr
Rörelseresultat	467 Mkr

Lindab är en internationell koncern som levererar produkter, lösningar och system som förenklar byggandet och förbättrar inomhusklimatet. Verksamheten består av två segment: Products & Solutions (86 procent av omsättningen) och Building Systems (14 procent av omsättningen).



Ägarandel	10 %
Omsättning	5 611 Mkr
Rörelseresultat	194 Mkr

Transcom är ett globalt företag med 29 000 anställda som levererar tjänster inom kundtjänsthantering, försäljning och teknisk support. Företaget har 54 kontaktcenter i 23 länder som levererar tjänster på 33 språk.



Ägarandel	16 %
Omsättning	964 Mkr
Rörelseresultat	32 Mkr

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

Onoterade tillgångar per den 31 december 2014



Ägarandel	4 % ¹⁾
Omsättning	2 076 Mkr
Rörelseresultat	271 Mkr

Carnegie är en av Nordens ledande finansiella rådgivare och förvaltare verksamt inom fondförvaltning, förmögenhetsförvaltning, kapitalanskaffningar, analys och aktiemäkleri. Carnegie finns i sju länder, har 640 medarbetare och ett förvaltad kapital på cirka 140 miljarder kr.



Ägarandel	9 %
Omsättning	1 158 Mkr
Rörelseresultat	163 Mkr

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



Ägarandel	70 %
Omsättning	78 Mkr
Rörelseresultat	4 Mkr

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

1) Creades innehav i Carnegie utgörs delvis av preferensaktier, därav 4 procent ägarandel. Därutöver äger Creades konvertibla skuldebrev för ett nominellt belopp om 169 Mkr. Endast Creades ekonomiska andel redovisas.

Bakgrund och viktiga händelser 2014

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

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

Kvartal 1

- **Januari** – Försäljning samtliga kvarvarande aktier i Klarna
- **Januari** – Försäljning aktier i Haldex
- **Mars** – Årsstämma
- **Delårsrapport** – Substansvärde per aktie: 195 kr, ökning med 14 procent sedan årsskiftet

Kvartal 2

- **April** – På årsstämman beslutat inlösenförfarande genomfördes. 10 procent av Creades substansvärde skiftades ut, med inlösenlikvid i form av aktier i Avanza och kontanter
- **Maj** – Ytterligare försäljning aktier i Haldex
- **Maj** – Försäljning aktier i Concentric
- **Delårsrapport** – Substansvärde per aktie: 206 kr, ökning med 21 procent sedan årsskiftet inklusive inlösen

Kvartal 3

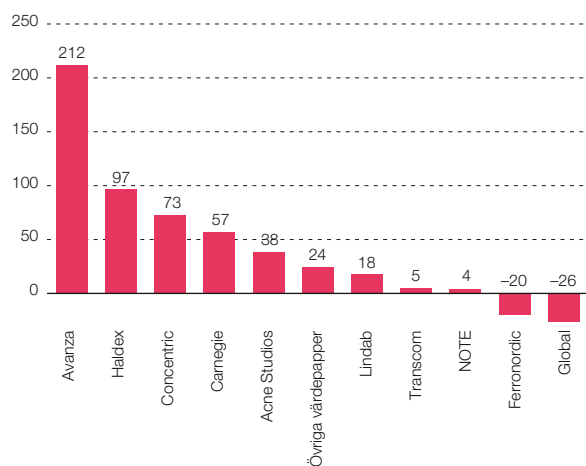
- **Delårsrapport** – Substansvärde per aktie: 190 kr, ökning med 11 procent sedan årsskiftet inklusive inlösen

Kvartal 4

- **Oktober** – Stefan Charette slutar som verkställande direktör och ersätts av Erik Törnberg som tillförordnad verkställande direktör under perioden fram till årsskiftet då Per Frankling tillträder som verkställande direktör
- **November** – Förvärv av aktier i Transcom, Creades innehav är därefter 10 procent av kapitalet
- **December** – Försäljning samtliga kvarvarande aktier i Haldex
- **Bokslutskommuniké** – Substansvärde per aktie: 200 kr, ökning med 17 procent sedan årsskiftet inklusive inlösen

2014 i siffror

Bolagens bidrag till substansvärdets förändring (Mkr)



Stora förvärv

- Återköp syntetiska aktier 52 Mkr
- Transcom 57 Mkr
- Innehav ägda via kapitalförsäkring 129 Mkr

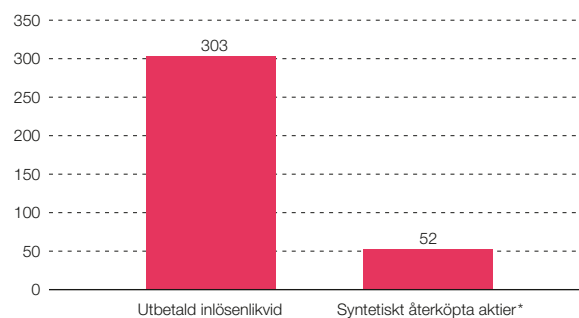
Stora avyttringar

- Haldex 353 Mkr
- Concentric 156 Mkr
- Klarna 68 Mkr

Utskiftning genom inlösen

- Avanza 262 Mkr

Återfört värde till aktieägarna (Mkr)



* Under året har inga syntetiskt återköpta aktier indragits.

Substansvärde

- Totalt substansvärde: 2 728 Mkr
- Substansvärdesutveckling/aktie: 17 procent

Stort positivt bidrag till substansvärdet

- Avanza 212 Mkr
- Haldex 97 Mkr
- Concentric 73 Mkr
- Carnegie 57 Mkr

Stort negativt bidrag till substansvärdet

- Inget innehav hade stor negativ påverkan på substansvärdet

VD har ordet



Per Frankling, VD

Bästa aktieägare,

2014 var ytterligare ett framgångsrikt år för Creades. Trots en volatil period under hösten fortsatte börsens uppgång och SIX Return index steg med 15,8 procent under året. Creades substansvärde per aktie ökade med 17,1 procent.

Jag tillträdde vid inledningen av 2015 som ny VD i Creades. Jag vill börja med att tacka mina företrädare Stefan Charette, som lämnade VD-posten 31 oktober 2014, och Erik Törnberg, investeringsansvarig på Creades, som var t.f. VD under november och december. Med tanke på den ytterst framgångsrika historia som Creades och Öresund kan uppvisa, till stor del tack vare Stefan och Erik, måste jag vara ödmjuk inför framtiden.

Portföljförändringar

I februari avyttrades Creades kvarvarande ägande i Klarna. Investeringen i Klarna gjordes ursprungligen i december 2007, och har avkastat 32 ggr investerat kapital – för Creades del en avkastning om 391 Mkr på en investering på 12 Mkr.

Efter beslut på Creades årsstämma i mars skiftades Avanza-aktier ut till Creades aktieägare. Creades ägande i Avanza minskade därmed med cirka en fjärdedel. Creades är fortsatt största ägare i Avanza, med en ägarandel över 10 procent.

Under året har Creades avyttrat ägandet i Haldex och minskat ägandet i Concentric. Omstruktureringen av Haldex-koncernen under Creades/Öresunds ledarskap har sedan inträdet som huvudägare skapat stora värden för Creades och övriga aktieägare. För Creades/Öresund har den årliga avkastningen sedan inträdet 2009 varit över 60 procent, och den totala vinsten har varit cirka 1,1 mdr kr.

31/12 2014 (Mkr)	Årets avkastning
Haldex	37 %
Concentric	35 %

Utveckling i portföljbolagen

Avanza fortsätter att utvecklas mycket väl. Med en hög produktutvecklingstakt, ökade marknadsandelar av sparmarknaden och ett stort intresse från privatpersoner för sparande i andra former av sparande än bankkontot stärks bolagets position på den svenska marknaden. De låga räntorna har en negativ effekt på avkastningen på de likvida medel Avanza hanterat som del av sin affär, men det kompenseras av att det ökar tillväxten i de volymer Avanza hanterat. En normalisering av räntenivån skulle innebära betydande positiv effekt på Avanzas lönsamhet.

Den höga aktiviteten på de finansiella marknaderna drar även Carnegie nytta av. Bolaget har en stark position avseende bl.a. börsnoteringar och har nytta av goda inflöden till sin kapitalförvaltningsverksamhet. Resultatet har förbättrats betydligt.

31/12 2014 (Mkr)	Marknads- värde	Årets avkastning	Portfölj- andel
Avanza	753	26 %	28 %
Carnegie	355	18 %	13 %

Efter att Anders Berg tillträtt som ny VD för Lindab 2013 har en ny strategi tagits fram och är nu under implementering i Lindabkoncernen. Strategin fokuserar bl.a. på att vidareutveckla och dra nytta av Lindabs omfattande distributionsverksamhet. Lindabs största affärsområde Products & Solutions uppvisade under 2014 efter flera svaga år en god tillväxt, även i regioner där byggkonjunkturen ännu inte börjat återhämta sig. Affärsområde Building Systems påverkades i slutet av året negativt av de mycket svåra marknadsförutsättningarna i Ryssland och Vitryssland.

31/12 2014 (Mkr)	Marknadsvärde	Årets avkastning	Portföljandel
Lindab	514	4 %	19 %

Under 2014 övergick Transcom efter flera år av omstruktureringar och upprensningar till en period där man kan fokusera på tillväxt och lönsamhet. Speciellt under fjärde kvartalet stärktes rörelsemarginalen betydligt.

Bland Creades onoterade innehav har Acne Studios fortsatt sin framgångsrika och lönsamma tillväxt. Acne Studios tillväxt drivs av nyöppnade egna butiker, ökande försäljning i befintliga butiker och tillväxt i nätförsäljningen.

Resultatet i vårt dotterbolag Global Batterier har under 2014 påverkats negativt av förlusten av en stor kund före årets ingång och av att vädret under året inte varit gynnsamt för batteribyten i bilar.

31/12 2014 (Mkr)	Marknadsvärde	Årets avkastning	Portföljandel
Acne Studios	176	26 %	6 %
Transcom	159	5 %	6 %
Global Batterier	53	-30 %	2 %
NOTE	33	12 %	1 %

Substansvärde

Ökningen i substansvärdet per aktie drevs av värdeökningar på såväl Creades noterade som onoterade investeringar.

De största bidragsgivarna till ökningen är Avanza, Concentric och Haldex, som alla gett Creades en avkastning på mer än 25 procent under året. Den ökande lönsamheten i Carnegie och Acne Studios har medfört att även de investeringarna givit god avkastning. Creades har även investerat i flera börsnoteringar under året, med goda resultat.

Inlösen och återköp har genomförts under året och bidragit till att öka substansvärdet per aktie.

Framtidsutsikter

Under inledningen av 2015 har aktiemarknaden utvecklats mycket starkt. Creades har gått in i året med en relativt stor kassa och substansvärdet har därmed inte ökat i takt med aktiemarknaden, men Creades står starkt och kan agera snabbt när rätt tillfälle uppkommer.

Som exemplen Avanza, Klarna, Haldex/Concentric och Acne Studios visar så är Creades roll att vara en engagerad ägare i bolag som genomgår förändrings- eller utvecklingsperioder.

För tillväxtbolag som Avanza, Klarna och Acne Studios medför tillväxten en ständig förändringsprocess där ägare spelar en stor roll för att ge bolaget förutsättningar för tillväxten, samtidigt som prioriteringar stäms av och stabilitet skapas i samspelet mellan ägare och bolag.

I bolag som liksom Haldex/Concentric behöver strategisk, strukturell eller finansiell förändring är en ägare som är beredd att tydligt visa vilka förändringar som ur ägarens perspektiv är värdeskapande katalysatorn för att dessa förändringar över huvud taget skall komma till stånd.

Dessa tillväxt- och förändringsperioder kan genomföras i såväl noterad som onoterad miljö. Creades fortsätter att söka möjligheter att utöva denna ägarroll bland såväl noterade som onoterade bolag av lämplig storlek.

Per Frankling

Verkställande direktör

Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi

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

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

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

Långsiktighet

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

Investeringskriterier

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

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

Identifiering

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

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

Analys- och investeringsprocess

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

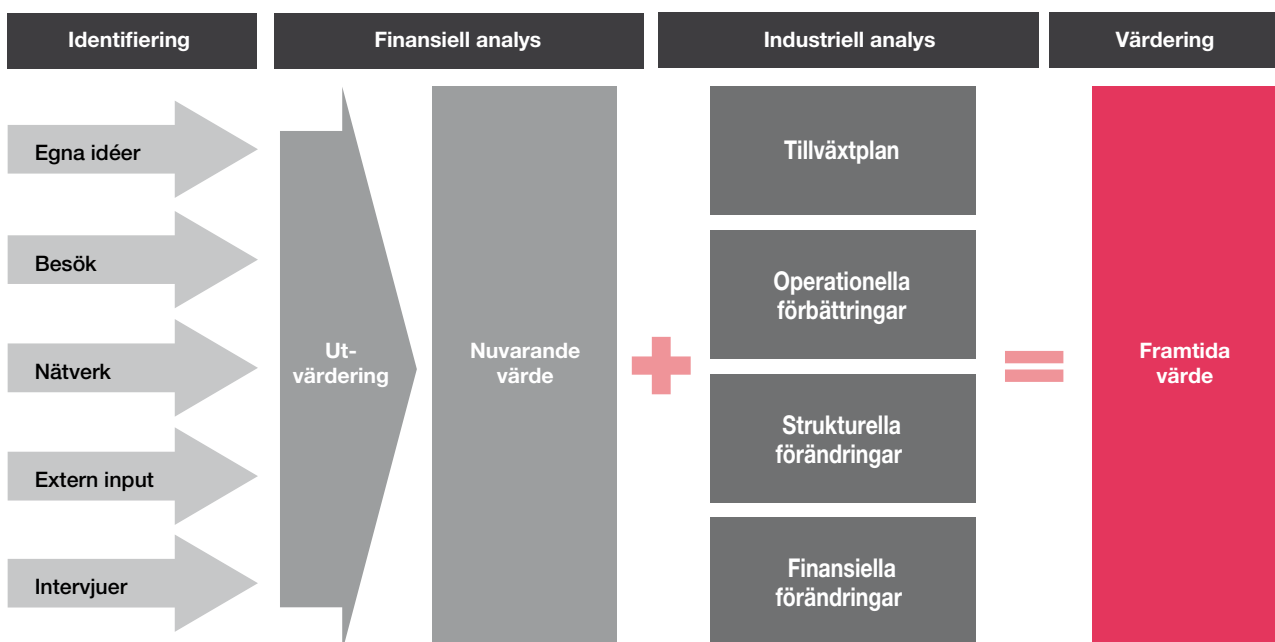
- Genomlysning av bolagets finansiella och operativa resultat.
- Jämförelse mellan bolagets finansiella och operationella nyckeltal med konkurrenter och bolag med liknande strategiska förutsättningar.
- Intervjuer med till exempel kunder, leverantörer tidigare anställda och branschexperter.
- Analyser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

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

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

- Tillväxtplan
- Operationella förbättringar
- Strukturella förändringar
- Finansiella förändringar

Investeringsurval och värdeskapande åtgärder



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

Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?

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

- **Tillväxtplan:** insatser för att öka tillväxten för produkter eller tjänster genom att vidga marknaden till nya kundgrupper, försäljningskanaler eller geografiska marknader samt genom tillägsförvärv.
- **Operationella förbättringar:** åtgärder för att effektivisera och rationalisera produkt- eller tjänstebudet, sänka produktionskostnader eller öka mätbarhet och uppföljning genom till exempel bättre IT-lösningar.
- **Strukturella förändringar:** skapa värde genom att ifrågasätta och förändra existerande strukturer, genom till exempel förvärv, optimering av produktions- eller försäljningsorganisationer, uppdelning av verksamheter eller försäljning av divisioner eller produkter och tjänster utanför företagens 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 företagsledningar och effektiva styrelser i portföljbolagen. Som en engagerad ägare strävar Creades efter att tillse:

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

Organisation

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

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

Portföljens utveckling 2014 och presentation av portföljbolagen

Portföljbolagens avkastning

	Mkr	%
<i>Noterade tillgångar</i>		
Avanza Bank	212	26 %
Lindab International	18	4 %
Concentric	73	35 %
Haldex	97	37 %
Transcom	5	5 %
NOTE	4	12 %
Övriga värdepapper	24	
Resultat noterade tillgångar	432	22 %
<i>Onoterade tillgångar</i>		
Carnegie	57	18 %
Acne Studios	38	26 %
Global Batterier ¹⁾	-26	-30 %
Ferronordic	-20	-55 %
Resultat onoterade tillgångar	49	9 %
SUMMA	481	19 %

1) Endast Creades ekonomiska andel redovisas i tabellen.

Noterade tillgångar

Creades noterade del av portföljen hade ett mycket bra år. Avanza, Concentric och Haldex bidrog mest till avkastningen.

Totalt sett utvecklades de noterade tillgångarna positivt med en avkastning på 22 procent.

Onoterade tillgångar

De onoterade tillgångarna har haft en tudelad utveckling. Carnegie och Acne Studios har utvecklats väl medan nedgången i Ferronordic till följd av den negativa utvecklingen i Ryssland samt nedskrivningen i Global Batterier har minskat avkastningen på de onoterade tillgångarna.

Mål och måluppfyllelse

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

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

Creades portfölj genererade en avkastning på 17 procent efter kostnader för förvaltningen, vilket både översteg SIXRX och 7,5 procent. Avkastningen mäts över tid varför en uppföljning kommer ske varje år. Majoriteten av Creades innehav hade mycket positiv utveckling under 2014

vilket gjorde att den totala avkastningen blev bättre än både SIXRX och 7,5 procent.

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



www.avanza.se

Avanza är Sveriges ledande internetbank för sparande och placeringar. Avanza har 371 200 kunder med 141 Mdr kr i sparkapital och är den största svenska banken på Nasdaq OMX Stockholm mätt i antal transaktioner.

28 %

av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2014

- Nettoinflöde om 20 100 (10 900) Mkr motsvarande 18 procent av sparkapitalet vid årets början
- Antalet kunder ökade med 17 procent och sparkapitalet ökade med 26 procent
- Ökad handelsaktivitet drivet av kunder som söker avkastning i nuvarande lågränteläge
- Starkt börsklimat med många nyintroduktioner och andra företags-händelser bidrog till att Corporate Financeavdelningen ökade sina intäkter kraftigt
- Sveriges nöjdaste kunder (SKI) inom sparande fem år i rad och "Folkets favorit – 2014"

Finansiell utveckling, Mkr	2010	2011	2012	2013	2014
Nettoomsättning	621	695	562	597	696
Tillväxt	21 %	12 %	-19 %	6 %	17 %
Rörelseresultat	331	341	201	226	296
Rörelsemarginal	53 %	49 %	36 %	38 %	43 %
Nettoresultat	271	291	160	193	250

Creades syn

Avanza erbjuder marknadens bredaste utbud av sparprodukter och pensionslösningar. Avanza Zero (Sveriges första gratisfond), Superlånet (marknadens lägsta aktielåneränta), Superbolånet (marknadens lägsta bolåneränta), och Sparkonto+ (bättre räntor och femdubbel insättningsgaranti) har tillsammans med övriga produktutbudet, användarvänligheten och marknadens lägsta avgifter skapat en bank som kunderna faktiskt tycker om. Den nya sajten i kombination med höga nettoinflöden av sparkapital skapar goda möjligheter att långsiktigt öka intäkter och vinster. Pensionsaffären har möjlighet att ge väsentliga resultatbidrag i framtiden och utökad flytträtt för pensioner skulle ge ytterligare tillväxtmöjligheter. Under 2014 har lågränteläget haft en positiv påverkan på nettoinflödet och antalet nya kunder. Lågränteläget är dock negativt för Avanzas räntenetto men dagens stora sparkapital förväntas bära frukt när räntorna normaliseras. Avanza har även börjat hantera överskottslikviditeten för att uppnå en bättre kapital-effektivitet än tidigare.



Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	7 435
Investeringsstidpunkt	1997
Creades andel av kapitalet	10 %
Andel av Creades substansvärde	28 %
Värde i Creades, Mkr	753
Påverkan avkastning 2014, Mkr	212

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

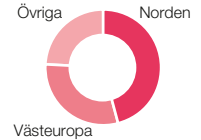


www.lindabgroup.com

Lindab är en internationell koncern som levererar produkter, lösningar och system som förenklar byggandet och förbättrar inomhusklimatet. Verksamheten består av två segment: Products & Solutions (86 procent av omsättningen) och Building Systems (14 procent av omsättningen).

19 %

av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2014

- Ny strategi framtagna och implementering påbörjad. Strategin innebär en långsiktig ompositionering av Lindab för högre lönsamhet och tillväxt under de kommande fem åren. Tyngdpunkter ligger på optimalt utnyttjande av Lindabs omfattande distributionsverksamhet och förstärkning av positionen inom ventilationsmarknaden
- Efter flera år med minskad omsättning växte omsättningen i huvudsegmentet Products & Solutions med 7 procent organiskt och 11 procent totalt
- Förvärv genomfört av det italienska ventilationsföretaget MP3, som tillför kompletterande produkter som t.ex. brandspjäll. Tre mindre förvärv genomförda
- Betydligt försvagad marknad under andra halvan av året för affärsområden Building Systems, p.g.a. förändringar i förutsättningarna i Ryssland och Vitryssland

Finansiell utveckling, Mkr	2010	2011	2012	2013	2014
Nettoomsättning	6 527	6 878	6 656	6 523	7 003
Tillväxt	-7 %	5 %	-3 %	-2 %	7 %
Rörelseresultat	284	348	334	452	467
Rörelsemarginal	4 %	5 %	5 %	7 %	7 %
Nettoresultat	27	91	122	233	283

Creades syn

Lindabs ledande varumärken, starka produktprogram, goda marknadspositioner och stora närhet till slutkunder genom sin omfattande distributionsverksamhet ger goda förutsättningar för tillväxt och lönsamhetsförbättringar de närmaste åren. Lindab är sencykliskt och en återhämtning av byggkonjunkturen i Västeuropa kommer att gynna bolaget, men det finns även goda möjligheter att växa baserat på egna åtgärder, som Lindab gjort under 2014 i en i flera regioner svag marknad. Effektiviserings- och förbättringsmöjligheter kvarstår i verksamheten och genomförs som delar av den nya strategiplanen. Strategiplanens fokus på att utnyttja Lindabs distributionsverksamhet för tillväxt och förstärka positionen inom ventilation förstärker möjligheterna att nå en högre rörelsemarginal. Samtidigt måste de förändrade förutsättningarna för Building Systems hanteras under de närmaste åren och verksamheten anpassas.



Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	4 988
Obelånad rörelse (EV), Mkr	6 734
Investeringsstidpunkt	2011/2012
Creades andel av kapitalet	10 %
Andel av Creades substansvärde	19 %
Värde i Creades, Mkr	517
Påverkan avkastning 2014, Mkr	18

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Stefan Charette	Ledamot	2012–

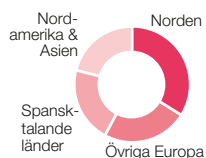
Transcom

6%

av Creades substansvärde

www.transcom.com

Transcom är ett globalt företag med 29 000 anställda som levererar tjänster inom kundtjänsthantering, försäljning och teknisk support. Företaget har 54 kontaktcenter i 23 länder som levererar tjänster på 33 språk.



Viktiga händelser 2014

- Efter att Transcoms omfattande omstrukturingsperiod avslutats under 2013 har Transcoms arbete med att förbättra rörelsemarginalerna fortsatt
- Underliggande rörelsemarginalen steg med 1,1 procentenheter till 3,5 procent. I fjärde kvartalet uppgick rörelsemarginalen till 5,8 procent (4,4)
- Nya finansiella mål på medellång sikt offentliggjorda i början av 2015: Tillväxt på 5 procent per år, rörelsemarginal på minst 5 procent och netto-skuld/EBITDA på högst 1,0
- Företagets juridiska hemvist flyttad till Sverige

Finansiell utveckling, Mkr	2010	2011	2012	2013	2014
Nettoomsättning	5 621	5 005	5 272	5 650	5 611
Tillväxt	12%	-11%	5%	7%	-1%
Rörelseresultat	-63	-262	-154	-47	194
Rörelsemarginal	-1%	-5%	-3%	-1%	3%
Nettoresultat	-77	-455	-266	-161	62

Creades syn

Efter många års arbete med att rensa upp i Transcoms verksamhet har bolaget övergått i en ny fas under 2014. Kvarstående verksamhet har goda förutsättningar att förbättra konkurrenskraften och därmed växa och förbättra rörelsemarginalerna. De nya målen på medellång sikt avspeglar den förväntade utvecklingen i första fasen av denna nya period för bolaget.



Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	1 589
Obelånad rörelse (EV), Mkr	1 823
Investeringsstidpunkt	2011
Creades andel av kapitalet	10%
Andel av Creades substansvärde	6%
Värde i Creades, Mkr	159
Påverkan avkastning 2014, Mkr	5

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Stefan Charette	Ledamot	2012–

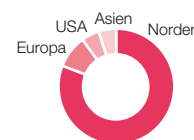
NOTE

1%

av Creades substansvärde

www.note.eu

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



Viktiga händelser 2014

- Positiv utveckling på en relativt stabil marknad
- Fortsatt breddning av en redan stark kundbas
- Försäljningen ökade med drygt 6 procent jämfört med föregående år
- Stark orderstock vid utgången av året

Finansiell utveckling, Mkr	2010	2011	2012	2013	2014
Nettoomsättning	1 211	1 209	1 029	907	964
Tillväxt	1%	0%	-15%	-12%	6%
Rörelseresultat	-48	64	26	9	32
Rörelsemarginal	-4%	5%	3%	1%	3%
Nettoresultat	-62	39	13	1	25

Creades syn

Investeringen i NOTE gjordes under 2010 och bolaget var då, trots en god marknadsposition, ett bolag med grava lönsamhetsproblem. Efter VD-byte har bolaget under ett par års arbete med lönsamheten vänt den negativa utvecklingen, och den underliggande rörelsen utvecklas positivt. Arbetet fortlöper ständigt och man har nu en flexibel struktur som möjliggör ökad intjänning framöver. Fokus för bolaget kommande året är, utöver kostnadsfrågor och kassaflöden, ökad försäljning.



Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	209
Obelånad rörelse (EV), Mkr	274
Investeringsstidpunkt	2010
Creades andel av kapitalet	16%
Andel av Creades substansvärde	1%
Värde i Creades, Mkr	33
Påverkan avkastning 2014, Mkr	4

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Daniel Nyhrén	Ledamot	2014–







13%
av Creades substansvärde

www.carnegie.se

Carnegie är en av Nordens ledande finansiella rådgivare och förvaltare verksam inom fondförvaltning, förmögenhetsförvaltning, kapitalanskaffningar, analys och aktiemäkleri. Carnegie finns i sju länder, har 640 medarbetare och ett förvaltad kapital på cirka 140 miljarder kr.



Viktiga händelser 2014

- Resultatet före skatt ökade till 271 (173) Mkr
- Carnegie genomförde flest antal aktiemarknadstransaktioner i Norden under 2014 och genomförde 15 börsnoteringar på den nordiska marknaden
- Förvaltad kapital ökade till 140 (121) miljarder kr
- Carnegie utsågs till Sveriges bästa analysbureau i Financial Hearings årliga undersökning
- Carnegie toppar den totala rankingen inom företagsaffärer bland nordiska aktörer på den nordiska marknaden enligt TNS Sifo Prospera

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014
Nettoomsättning	1 734	1 589	1 753	2 076
Tillväxt	-23%	-8%	10%	18%
Rörelseresultat	-263	-166	173	271
Rörelsemarginal	-15%	-10%	10%	13%
Nettoresultat	-254	-283	194	235

Creades syn

Marknaden för Carnegies produkter och tjänster var stark under 2014. Den goda börsutvecklingen banade väg för hög aktivitet inom aktiemarknadstransaktioner och börsnoteringar, där Carnegie ökade sina marknadsandelar. Även inom marknaden för förvärv och sammanslagningar utanför börsen visade Carnegie god tillväxt. Inom förmögenhetsförvaltning medförde ett gott nettoinflyde om nästan 9 Mdr kr i kombination med en stigande börs att det förvaltade kapitalet ökade med 16 procent till 140 Mdr kr, vilket medför fortsatt god intäktspotential inom förvaltning inför 2015. Aktiviteten inom börsnoteringar, transaktioner och aktiehandel har varit fortsatt stark under inledningen av 2015, vilket ger förhoppning om en god resultatutveckling även inom dessa områden för 2015.

Creades innehar preferensaktier och konvertibla förlagslån i Carnegie, vilka avkastar fem procent årligen på ett nominellt belopp om 502 Mkr. Creades har utfäst sig att till Pan Capital AB (tidigare till Sedarec AB) betala 30 procent av avkastningen på innehavet i Carnegie, varför Creades ekonomiska andel är 351 Mkr som är nuvärdesberäknad till 355 Mkr (inklusive upplupen men ej utbetald ränta).



Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	N/A ¹⁾
Obelånad rörelse (EV), Mkr	N/A ¹⁾
Investeringsstidpunkt	2010
Creades andel av kapitalet	4 % ²⁾
Andel av Creades substansvärde	13 %
Värde i Creades, Mkr	355
Påverkan avkastning 2014, Mkr	57

- Ingen transaktion med känt belopp har gjorts nyligen
- Avser den ekonomiska andelen av preferensaktierna

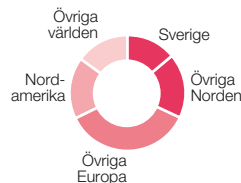
Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Ingen representant		

Acne Studios

6%
av Creades substansvärde

www.acnestudios.com

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



Viktiga händelser 2014

- Omsättningen för räkenskapsåret ökade med 30 procent med höjda marginaler
- Omsättning i Europa exklusive Norden och i Nordamerika ökade med över 50 procent, vilket visar på den internationella styrkan i Acne Studios varumärke och i strategin med egna butiker.
- Under året har tre nya butiker öppnats, varav en i Paris, en i Osaka och en i Los Angeles.
- Bolaget har en god finansiell ställning med nettokassa

Finansiell utveckling, Mkr ¹⁾	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14
Nettoomsättning	501	645	764	892	1 158
Tillväxt	20%	29%	18%	17%	30%
Rörelseresultat	118	125	103	105	163
Rörelsemarginal	24%	19%	13%	12%	14%
Nettoresultat	84	90	76	77	125

1) Brutet räkenskapsår, augusti

Creades syn

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



Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	2 052
Obelånad rörelse (EV), Mkr	1 990
Investeringsstidpunkt	2006
Creades andel av kapitalet	9 %
Andel av Creades substansvärde	6 %
Värde i Creades, Mkr	176
Påverkan avkastning 2014, Mkr	38

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

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Ingen representant		



2%
av Creades substansvärde

www.global.se

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



Viktiga händelser 2014

- Utmanande marknadsförutsättningar bidrog till sämre omsättning och resultat
- Kostnadsbesparingar bidrog till acceptabel lönsamhetsnivå givet volymtapp. Stärkta positioner gentemot OEM segmentet
- Etablerat turbilkoncept på flera orter i Sverige
- Utökad serviceerbjudande genom förbättrad logistik

Finansiell utveckling, Mkr	2011	2012	2013	2014
Nettoomsättning	146	167	105	78
Tillväxt	-18%	14%	-37%	-25%
Rörelseresultat	18	15	7	4 ¹⁾
Rörelsemarginal	12%	9%	7%	5%
Nettoresultat	8	6	0	0

1) EBITA exklusive engångskostnader om 1,5 Mkr

Creades syn

Global förser kunder i Norden med högkvalitativa batterier. Genom ett välutbyggt nät av tillverkare prioriteras kvalitet och leveranssäkerhet och produkter kan anpassas efter kundernas behov. Bolaget har sedan man förlorat en betydande kund 2012 fortsatt ett systematiskt försäljningsarbete vilket i slutet av året börjat visa resultat med förbättrade marknadsandelar och ett antal betydande nya kundkontrakt.



Global Batterier är ett dotterbolag till Creades och konsolideras enligt IAS 27 och redovisas således inte till verkligt värde. Bolaget utvärderas dock utifrån verkligt värde.

Fakta per 31/12 2014

Totalt marknadsvärde, Mkr	75
Obelånad rörelse (EV), Mkr	N/A
Investeringsstidpunkt	2010
Creades andel av kapitalet	70%
Andel av Creades substansvärde	2%
Värde i Creades, Mkr	53
Påverkan avkastning 2014, Mkr	-26

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

Aktien

Notering och marknadsplats

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

Creades handlas i huvudsak på Nasdaq OMX. Under 2014 skedde även handel på Burgundy, dock mindre än 0,01 procent av den totala handeln.

Aktiestruktur

Creades kan ge ut aktier av två aktieslag, aktier av serie A med en röst och aktier av serie B med en tiondels röst.

Aktier av varje aktieslag kan ges ut till ett antal motsvarande hela aktiekapitalet. Aktierna av serie A är registrerade hos Euroclear och handlas på Nasdaq OMX.

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

Antalet aktier i Creades per årsskiftet uppgick till totalt 14 181 180, varav 4 265 875 B-aktier.

Utdelning, inlösen och återköp

Creades policy är att löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. I första hand kommer det att ske genom aktieåterköp eller inlösen om det bedöms vara mest fördelaktigt för aktieägarna. Någon riktlinje för hur stort värde som ska återföras aktieägarna varje år har inte antagits.

Utdelning

Mot bakgrund av det föreslagna inlösenerbjudandet föreslår styrelsen att ingen kontantutdelning lämnas för räkenskapsåret 2014.

Inlösen

Inlösen är ett verktyg för att minska substansrabatten genom att erbjuda aktieägarna det fulla värdet på en del av sitt innehav genom att skifta ut underliggande tillgångar. Alternativt kan aktieägaren sälja de erhållna inlösenrätterna och på så sätt ta del av inlösenerbjudandets värde.

Under 2014 skedde inlösen motsvarande 10 procent av Creades substansvärde och till årsstämman 2015 har styrelsen föreslagit stämman att besluta om ett erbjudande om frivillig inlösen av aktier i Creades. Enligt förslaget ska Creades aktieägare erbjudas att lösa in var 25:e aktie i Creades mot erhållande av 256,00 kronor, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent.

Återköp

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

Creades har under 2014 syntetiskt återköpt aktier för 52 Mkr. Ingen indragning med efterföljande makulering av syntetiskt återköpta akter har skett under året.

Återköp av egna aktier

Räkneexempel (kronor om inte annat anges)

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

Före återköp

Bolagets tillgångar

Kassa	160
Aktieportfölj	840

Summa 1 000

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

Efter återköp

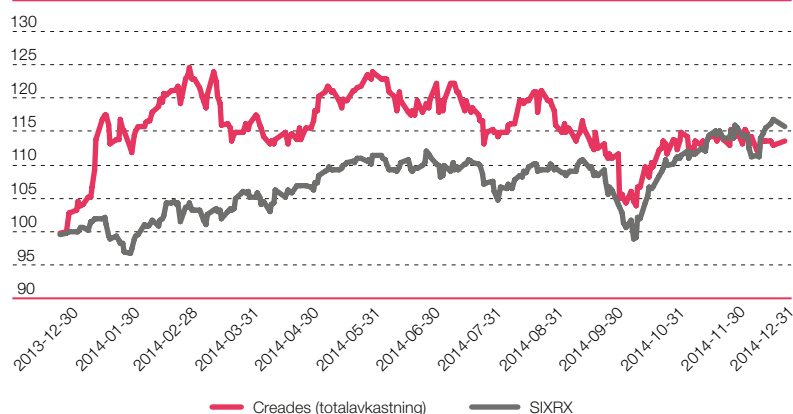
Bolagets tillgångar

Kassa	0
Aktieportfölj	840

Summa 840

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

Aktiekursgraf, indexerad 2014



Aktien

31/21 2014

Aktiekurs, kr	169,50
Substans/aktie	200,00
Rabatt, %	15
Totalavkastning, %	14

2014

Högsta kurs	191,00
Lägsta kurs, kr	151,00
Antal omsatta aktier	1 325 788
Total omsättning, Mkr	236

Creades största aktieägare per 31 december 2013

Ägare	Antal aktier	Andel av kapitalet, %	Andel av rösterna, %
Sven Hagströmer via bolag ¹⁾	8 789 785	62,0	47,9
SEB AB ²⁾	610 840	3,8	5,2
H&Q Särskilda Pensionsstiftelse	280 000	2,0	2,7
Avanza Pension	238 176	1,7	2,3
Spiltan Fonder	120 040	0,8	1,2
Stiftelsen Millenium	82 000	0,6	0,8
Friends Provident International Ltd	74 308	0,5	0,7
Jan Röring	70 697	0,5	0,7
Staffan Malmer	64 933	0,5	0,6
SHB Fonder	52 080	0,4	0,5
Övriga	3 798 321	27	37
	14 181 180	100	100

1) Biovestor AB innehar 4 523 910 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

2) Varav syntetiskt återköpta aktier utgör 539 514 stycken. Resterande tillhör SEB Trygg Liv och SEB Life International Assurance Ltd.

Utveckling av antalet aktier och aktiekapitalet

Tidpunkt	Händelse	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Aktiekapital, SEK
September 2011	Bildande	500 000	0	500 000
November 2011	Sammanläggning	1	0	500 000
November 2011	Uppdelning	27 311 240	0	500 000
Februari 2012	Fondemission	27 311 240	0	521 000
Februari 2012	Minskning	26 258 737	0	500 922,04
Mars 2012	Omvandling	23 393 337	2 865 400	500 922,04
Oktober 2013	Fondemission	23 393 337	2 865 400	560 922,04
Oktober 2013	Minskning	20 770 453	2 865 400	504 893,70
Mars 2013	Omvandling	20 485 853	3 150 000	504 893,70
April 2013	Fondemission	20 485 853	3 150 000	754 893,70
April 2013	Minskning	13 434 332	3 150 000	529 678,69
September 2013	Omvandling	11 984 332	4 600 000	529 678,69
September 2013	Fondemission	11 984 332	4 600 000	579 678,69
September 2013	Minskning	10 659 139	4 600 000	533 358,70
April 2014	Fondemission	10 659 139	4 600 000	578 358,70
April 2014	Minskning	9 915 305	4 265 875	537 501,42

Medarbetare



Per Frankling



Christina Hilmersson



Erik Törnberg



Jonas Hagströmer



Daniel Nyhrén



Lisa Birgersson

Ledningsgrupp



Per Frankling, VD

- Anställd sedan 2015
- Tidigare befattningar: Investment Director Ratos AB, managementkonsult McKinsey och Arkwright.
- Tidigare styrelseledamot i bl.a. Inwido, Lindab, Tornet, Stofa, Nordic Cinema Group, Nebula och Jøtul
- Civ. ek M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm och Civ ing KTH
- Äger inga aktier i Creades



Christina Hilmersson, CFO

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Auktoriserad revisor Ernst & Young Stockholm samt VD och ekonomichef för Thermisol AB
- Civ. ek. Stockholms Universitet
- Äger 200 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



Lisa Birgersson

- Anställd sedan 2014
- Äger inga aktier i Creades

Investeringsorganisation



Erik Törnberg

- Anställd sedan 2004¹⁾
- Tidigare befattningar: Investeringsansvarig på Investment AB Öresund och AB Custos
- Tidigare styrelseledamot i bl.a. Klarna, eWork och Catena
- Civ. ek M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 5 614 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



Daniel Nyhrén

- Anställd sedan 2007¹⁾
- Tidigare befattningar: CFO Global Batterier AB och analytiker på Investment AB Öresund och Custos AB
- Styrelseordförande i Global Batterier och styrelseledamot i NOTE
- Civ. ek. M.Sc. Stockholms Universitet
- Äger 7 885 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



Jonas Hagströmer

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Associate och analytiker på Keystone Advisers samt diverse befattningar inom e-handelsbolag
- Styrelseledamot i Avanza Bank Holding AB och Avanza Bank AB
- Civ. ek. M.Sc. Lunds Universitet
- Äger 3 534 aktier i Creades varav 1 534 via kapitalförsäkring/pensionslösning. Äger även aktier indirekt via Biovestor AB

1) Anställd i Investment AB Öresund fram till 2012.

Ordförande har ordet



Sven Hagströmer, Ordförande

Bäste aktieägare!

”Problemet med bubblor är att de tvingar en att bestämma sig för om man vill se ut som en idiot innan toppen är nådd eller en idiot efter att toppen är nådd”

John P Hussman

Året som gått

Createdes goda resultat 2014 grundade sig i huvudsak på entreprenörskap, förändring och räntor.

Entreprenörskap

Om vi börjar med entreprenörskapet så är det glädjande att vårt största innehav Avanza fortsätter och till och med förstärker positionen som tillväxtbolag och innovationsledare i sin bransch. Med kundnytta i fokus har produktfloran ständigt utvecklats med bland annat Avanza Zero (Sveriges första gratisfond), Superlånet (marknadens lägsta aktielåneränta), Sparkonto + (bättre räntor med insättningsgaranti) samt senast Superbolånet (marknadens lägsta bolåneränta). Kvittensen har blivit ett fördubblat kundintag under 2014 och att Avanza för femte året i rad valts till Sveriges bästa bank enligt Svenskt KvalitetsIndex. Den starka entreprenörsanda som kännetecknat Avanza sedan starten för 16 år sedan fortsätter att prägla bolaget idag, trots bolagets storlek. Allt började med en enkel idé: Vi ville bygga ett företag vi själva ville vara kunder i.

Ett annat gott exempel på värdeskapande entreprenörskap är Acne Studios, ett bolag som började med ett fåtal par jeans med röda sömmar, och som i år passerade långt över miljarden i omsättning med butiker över hela världen, bl.a. i Tokyo, London, Paris och Los Angeles.

Slutligen avslutade vi i år vår hisnande entreprenörresa i Klarna, som återigen visar kraften av rätt idé i händerna på rätt personer: Createdes andel av investeringen i Klarna om 12 Mkr gav 391 Mkr tillbaka och historier vi kommer att berätta för våra barnbarn.

Kraften i entreprenörskap kan inte överskattas, det är motorn som driver samhället framåt. Politiker tror ofta att det är deras roll, men i min värld är politiker de som kratrar manegen för de verkliga artisterna – entreprenörerna. Ett nog så viktigt jobb! Alla företag du ser idag har startat med en idé hos en person som haft modet och kraften att genomföra den. Det är här arbetstillfällena och skatteintäkter skapas.

Förändring – creative destruction

Över tiden i ett företags liv kan det dock behövas förändring. I Creades portfölj är det tydligaste exemplet vår investering i Haldex, ett företag som under lång tid gav en mager avkastning. Efter uppdelning av företaget i tre delar, avyttring av en av dessa och omkapitalisering så har avkastningen blivit mycket tillfredsställande, över 60 procent per år sedan första investeringen gjordes, då via Investment AB Öresund. Att våga utmana existerande strukturer och att våga förändra och ställa nya krav är den andra stora värdeskaparen i företagsvärlden.

I sammanhanget skall nämnas att denna process mycket framgångsrikt leddes av vår tidigare VD, Stefan Charette.

Räntor

I förra årets ordförandeord pratade jag om ”okända okända faktorer”, under 2014 visade det sig att nollräntan blev den faktorn. Den tredje stora värdeskaparen under förra året var ju de fallande räntorna, något vi inte kan ta åt oss äran för.

En räntedrivna uppgång riskerar dock att blåsa upp bubblor inom vissa tillgångsslag, något vi ser tecken på i skrivande stund. Räntesänkningarna är en följd av obefintlig inflation, men jag ställer mig två frågor i samband med detta:

- 1) Är obefintlig inflation värre än potentiella tillgångsbubblor?
- 2) Vet man de facto vad inflationen är?

Hur justeras till exempel inflationen för exploderande kvadratmeterpriser på bostäder?

Hur justeras inflationen för att du i morgon får en dator med betydligt bättre prestanda än idag, men till ett lägre pris? Avstår du från att köpa den idag därför att den blir billigare i morgon? Troligen inte.

Innan man vet den exakta definitionen skall man nog inte dra exakta slutsatser. Den stimulerande penningpolitiken syftar till att öka efterfrågan, men är det tillgångs- efterfrågan som man vill stimulera? Knappast! Vi har alltså superinflation på tillgångar och deflation på varor. Detta är inte en uthållig situation.

Bolagsstyrning

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

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

Jag vill slutligen framföra ett stort tack till Stefan Charette för det mycket framgångsrika arbete han gjort för Creades aktieägare sedan starten 2012 och önskar honom lycka till i sitt nya liv som entreprenör.

Samtidigt önskar jag Per Frankling med en bakgrund från Ratos mycket varmt välkommen som ny VD sedan 1 januari i år. Behöver jag säga att förväntningarna är stora?

Entreprenörskap och förändring kan vi lova att fortsätta att bidra med under 2015, men räntorna får liksom 2014 förbli jokern i leken.

Sven Hagströmer

Ordförande

Styrelse



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

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Creades AB (publ), organisationsnummer 556866-0723, får härmed avge redovisning över bolagets och koncernens verksamhet under 2014. Balans- och resultaträkningar för koncernen och moderbolaget kommer att framläggas på årsstämman den 16 april 2015 för fastställande.

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

Koncernstruktur

Koncernen består av moderbolaget Creades AB (publ) med dotterbolaget IABÖ Global Holding AB, ägt till 70 procent. Därutöver ingår det helägda vilande dotterbolaget Carhold Holding AB.

Verksamhet

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

Väsentliga händelser under året

I februari 2014 avyttrade dotterbolaget Anralk hela sitt återstående innehav i Klarna. Dotterbolaget samägdes med Investment AB Öresund och hade som enda verksamhet innehavet i Klarna. Bolaget har under året likviderats.

I april genomförde Creades ett inlösenprogram där aktieägarna erbjöds att lösa in var 14:e aktie i Creades mot en aktie i Avanza och 38 kronor i kontant likvid.

I oktober lämnade Stefan Charette posten som bolagets VD. Tillförordnad VD under oktober och november var Erik Törnberg. Den 1 januari 2015 tillträdde Per Frankling som bolagets VD.

Creades förvärvade under året aktier i Transcom till ett värde av 57 Mkr. Därefter innehar Creades 10 procent av kapitalet och rösterna i Transcom AB.

Under året har hela Creades återstående innehav i Haldex avyttrats, 4 421 597 aktier, till ett sammanlagt belopp om 353 Mkr.

Under året har 1 609 354 aktier i Concentric avyttrats till ett belopp om 156 Mkr. Per den sista december uppgår Creades innehav i Concentric till 1 295 830 aktier motsvarande 3 procent av aktierna och rösterna i bolaget.

Händelser efter balansdagen

Förslag om inlösen

Styrelsen har föreslagit årsstämman att genomföra ett inlösenprogram innebärande inlösen av var 25:e aktie till kursen 256 kr, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2014.

Försäljning Concentric

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

Finansiell utveckling

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

Resultat

Koncernens resultat för hela perioden uppgick till 417 (840) Mkr vilket motsvarar 28,83 (45,33) kronor per aktie. Förvaltningsresultatet uppgick till 478 (958) Mkr. Resultatutvecklingen i Creades är beroende av utvecklingen på svenska börsen då stor andel av aktieportföljen består av noterade aktier. Börsindex Six Return Index ökade 16 (28) procent.

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

Nyckeltal

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

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

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

3) År 2013 erbjöds aktieägarna 3,25 per inlösenrätt. För år 2014 var värdet 7,31 per inlösenrätt.

Värdepappersportfölj

Värdet av Creades-koncernens värdepappersportfölj uppgick den 31 december till 2 432 (2 739) Mkr. Minskningen är en följd av bruttoförsäljning om 391 Mkr som till stor del ännu inte återinvesterats då börsen har bedömts vara relativt högt värderad. Likvida medel har ökat med 356 Mkr. Carnegies finansiella ställning har stärkts varför innehaven i Carnegie har omvärderats även under fjärde kvartalet, vilket har påverkat koncernens resultat positivt med 31 Mkr. Acne Studios lönsamhet har förbättrats varför innehavets värde har skrivits upp 33 Mkr i fjärde kvartalet. Lönsamheten i dotterbolaget Global Batterier har försvagats under 2014, goodwill och värde på aktier i dotterbolag har därför skrivits ned med 25 Mkr.

Likviditet och soliditet

Koncernens likvida medel uppgick per den 31 december till 582 (226) Mkr. Soliditeten var vid periodens slut 91 (89) procent. Likviditetsförändringen är en följd av bruttoförsäljning av värdepapper.

Moderbolaget

Moderbolagets resultat för hela perioden uppgick till 518 (775) Mkr. Likvida medel var vid periodens slut 579 (209) Mkr.

Koncernens förväntade framtida utveckling

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

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 koncernen påverkas av dessa risker samt hur detta hanteras av koncernen redovisas i not 23 och 24.

Aktier och ägande

Handel

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

Noteringen på Nasdaq OMX genomfördes med tillämpning av reglerna för förvärvsförvaltarbolag i punkt 2.10 i Nasdaq OMX Stockholms regelverk för emittenter.

Creades ska därför i årsredovisning och delårsrapporter lämna sådan information som anges i avsnitt 2.10 i Nasdaq OMX Stockholms regelverk. Denna information lämnas i not 25.

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 2014 uppgick till totalt 14 181 180, varav 9 915 305 A-aktier och 4 265 875 B-aktier. Vid bolagsstämma får varje röstberättigad rösta för det fulla antalet innehavda och företrädda aktier utan begränsning i rösträtten. Creades bolagsordning innehåller ett omvandlingsförbehåll avseende bolagets aktier. Omvandlingsförbehållet innebär att aktie av serie A på begäran av ägare till sådan aktie ska kunna omvandlas till aktie av serie B. Aktie av serie B, vilken förvärvats på annat sätt än genom 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 och syntetiska återköp av egna aktier under 2014

Årsstämman i Creades den 3 mars 2014 beslöt att bemyndiga styrelsen att genomföra syntetiska återköp av egna aktier. Bemyndigandet innebär att styrelsen, för tiden intill årsstämman 2015, vid ett eller flera tillfällen, kan genomföra syntetiska återköp motsvarande så många aktier att antalet syntetiskt återköpta, ännu inte indragna, aktier vid varje tid uppgår till högst 10 procent av det totala antalet aktier i bolaget. Bolaget ska därvid ingå s.k. swapavtal om byte av avkastningen på räntebärande med-

el mot avkastningen på bolagets aktie. Motparten i swapavtalen ska kunna erbjudas möjlighet att lösa in de aktier som ligger till grund för aktuellt swapavtal. Beslut om inlösen ska fattas av bolagsstämma i Creades. Antalet syntetiskt återköpta aktier uppgick den 31 december till 539 514 stycken.

Transaktioner med närstående

Under första kvartalet 2014 gjordes en fondemission och inlösen av aktier i Anralk, där 96 Mkr utbetalades till Creades (varav 28 Mkr vidareutbetalades till Pan Capital) och 66 Mkr till Investment AB Öresund (Öresund). Därefter förvärvade Creades Öresunds aktier i Anralk. Anralk har därefter avyttrats och likviderats.

Dotterbolaget IABÖ Global AB, som ägs tillsammans med Pan Capital, beslutade vid årsstämman 2014 om en delåterbetalning av tidigare gjorda villkorade aktieägartillskott, med 5 Mkr. Creades andel av återbetalningen uppgick till 3,5 Mkr. Hela det beloppet har utbetalats under 2014.

Utöver detta har inga transaktioner med väsentlig inverkan på bolagets ställning eller resultat skett mellan Creades och närstående.

Väsentliga avtal

Avtal avseende ansvar för tvister

Med anledning av uppdelningen av Öresund som genomfördes under februari 2012 har Öresund och Creades träffat en generell överenskommelse avseende hantering av tvister som hänför sig till omständigheter avseende förfluten tid. Överenskommelsen innebär i huvudsak att för tvister där Öresund är part och som hänför sig till omständigheter avseende förfluten tid ska vad som kan komma att behöva utges fördelas med 59 procent till Creades och 41 procent till Öresund. Detta gäller bland annat med avseende på tvist i anledning av det krav avseende återbäring av påstådd värdeöverföring, hänförligt till de preferensaktier som Öresund tecknat i dåvarande HQ Bank AB i juni 2010, om indikativt cirka 71 Mkr, som HQ AB framställt mot Öresund i ett brev i december 2011. Med avvikelser från vad som avtalats enligt ovan är parterna överens om att tvister avseende krav i anledning av utdelning från HQ AB, och eventuella krav från Öresund mot HQ AB eller annan tvist med anledning av den av Öresund i juni 2010 utfärdade emissionsgarantin avseende HQ AB och samtliga på grund av denna garanti

gjorda överenskommelser och åtaganden samt med anledning av avtal om förlagslån i maj/juni 2010 mellan Öresund och dåvarande HQ Bank AB, och ur dessa avtal och åtaganden härflytande rättsförhållanden, ska fullt ut även framdeles hanteras av och hänföras till Öresund, vilket innebär att Öresund ska bära vad som kan komma att behöva utges, inklusive samtliga kostnader som uppkommer, och ensamt erhålla eventuella intäkter. Detta gäller bland annat med avseende på de krav som HQ AB framställt i stämningsansökningar mot Öresund avseende erhållen utdelning från HQ AB för räkenskapsåren 2007, 2008 och 2009 om totalt cirka 142 Mkr.

Avtal med Pan Capital AB

I samband med uppdelningen av Creades som slutfördes i april 2013 åtog sig Creades, som ett led i den 70/30-fördelning enligt vilken tillgångarna fördelades mellan Creades och Sedarec, gentemot Sedarec att betala motsvarande 30 procent av vad Creades erhåller som utdelning, ränta, försäljningslikvid och andra intäkter med anledning av innehavet i Carnegie till Sedarec, efter avdrag för kostnader för förvaltning av innehavet.

Creades har även åtagit sig att till Sedarec erlægga ett belopp motsvarande 30 procent av vad Creades eventuellt erhåller från Usports konkurs.

Creades och Sedarec har dessutom överenskommit att för det fall Creades behöver utge ersättning till Öresund enligt den överenskommelse som beskrivs ovan under avsnittet "Avtal avseende ansvar för tvister" ska Sedarec ersätta Creades med belopp motsvarande 30 procent av dessa kostnader.

Sedarecs rättigheter och skyldigheter enligt de ovan nämnda ursprungliga överenskommelserna mellan Creades och Sedarec har sedermera överförts till Pan Capital AB.

Övrigt

Såvitt styrelsen för Creades känner till föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser mellan några av Creades aktieägare som syftar till gemensamt inflytande över bolaget. Såvitt styrelsen känner till föreligger inte heller några överenskommelser eller motsvarande som kan leda till att kontrollen över Creades förändras. I händelse av att tredje part förvärvar ett bestämmande inflytande över Creades eller förvärvar ett sådant antal aktier i Creades att budplikt uppkommer, ska Creades

dock omedelbart utbetala eventuellt positivt saldo i resultatbanken för den verkställande direktören respektive övriga anställda som omfattas av programmet för rörlig ersättning. Se vidare om ersättningar, nedan i avsnittet "Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare" och not 8.

Personal

Antalet anställda i koncernen uppgick 31 december 2014 till 28 (29), varav 6 (7) i moderbolaget och 22(22) i Global bolagen. Av dessa är 6 (8) kvinnor i koncernen varav 2 (2) i moderbolaget.

För mer upplysningar om personal och ersättningar se not 8.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare (VD och CFO) att gälla från årsstämman 2015.

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

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

Rörlig ersättning till verkställande direktören ska kunna utgå om Creades totalavkastning per aktie överstiger av styrelsen fastställda gränsvärden. Utbetalning av rörlig ersättning ska vara föremål för ett på förhand fastställt tak för den årliga utbetalningen. Takbeloppet för verkställande direktören ska motsvara fem gånger fast årslön. Eventuell rörlig ersättning överstigande takbeloppet ska ackumuleras till beräkningsgrunden för nästföljande års rörliga ersättning i en så kallad resultatbank. Om totalavkastningen är negativ ska inestående belopp i resultatbanken reduceras (utbetalning sker då av positivt saldo, med avdrag för den negativa avkastningen, och maximerat till takbeloppet). Rörlig ersättning ska kunna utbetalas i tre delar över två år eller direkt efter att årsredovisningen

fastställts om verkställande direktören åtar sig att förvärva aktier i Creades för ett belopp motsvarande minst 80 procent av den rörliga ersättningen efter skatt. Om den rörliga ersättningen uppgår till vissa, förutbestämda belopp ska verkställande direktören vara skyldig att förvärva aktier i Creades för viss del av den rörliga ersättningen även då utbetalning sker över flera år.

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

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

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

För upplysningar om ersättningar belöpande på 2014 och aktuell skuld per sista december 2014 se vidare not 8 "Löner och ersättningar".

Utdelning

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

Mot bakgrund av det föreslagna inlösenerbjudandet föreslår styrelsen att ingen kontantutdelning lämnas för räkenskapsåret 2014.

Förslag till vinstdisposition

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

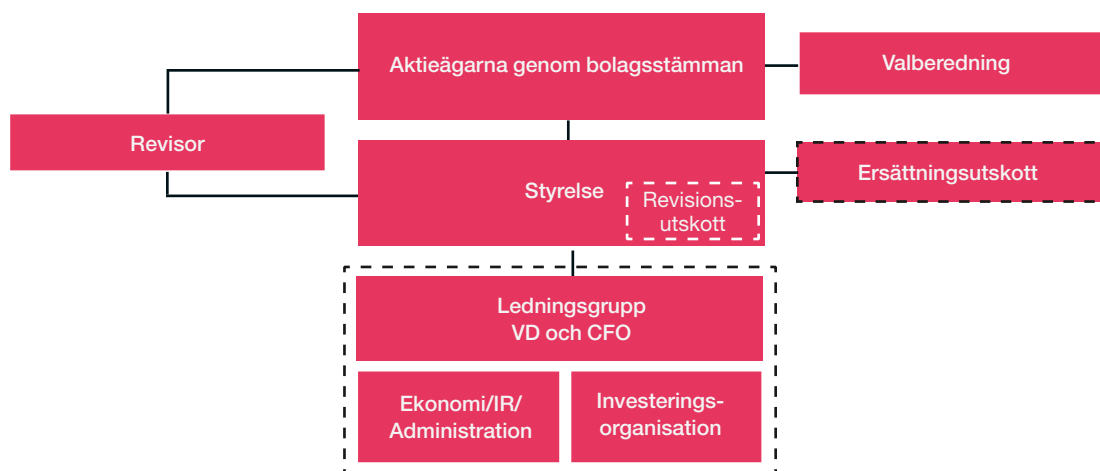
Balanserat resultat:	2 300 767 141 kr
Årets resultat:	518 180 895 kr
Summa:	2 818 948 036 kr

Styrelsen föreslår att i ny räkning balanseras:	2 818 948 036 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. Denna bolagsstyrningsrapport lämnas i enlighet med årsredovisningslagen och Koden och redogör för Creades bolagsstyrning under räkenskapsåret 2014. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av Creades revisor, se sidan 61.

Avvikelser från Koden

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

årsstämman 2014 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.

Avvikelser från emittentregelverket

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

Aktieägare

Creades största aktieägare per 31 december 2014

Ägare	Antal aktier	Andel av kapitalet, %	Andel av rösterna, %
Sven Hagströmer via bolag ¹⁾	8 789 785	62,0	47,9
SEB AB ²⁾	610 840	3,8	5,2
H&Q Särskilda Pensionsstiftelse	280 000	2,0	2,7
Avanza Pension	238 176	1,7	2,3
Spiltan Fonder	120 040	0,8	1,2
Stiftelsen Millenium	82 000	0,6	0,8
Friends Provident International Ltd	74 308	0,5	0,7
Jan Röring	70 697	0,5	0,7
Staffan Malmer	64 933	0,5	0,6
SHB Fonder	52 080	0,4	0,5
Övriga	3 798 321	27,2	37,4
	14 181 180	100,0	100,0

1) Biovestor AB innehar 4 523 910 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

2) Varav syntetiskt återköpta aktier utgör 539 514 stycken. Resterande tillhör SEB Trygg Liv och SEB Life International Assurance Ltd.

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 3 mars 2014 skall följande principer gälla för utseende av valberedning:

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

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

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

Valberedningen inför stämman 2015

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

Sedan Creades valberedning offentliggjordes den 15 oktober 2014 har Mats Qviberg lämnat valberedningen och ersatts av Bertil Villard. Valberedning har därefter följande sammansättning:

- Sven Hagströmer, ordförande, som representerar Sven Hagströmer med familj via bolag (Biovestor AB),
- Bertil Villard, som representerar H & Q Särskilda Pensionsstiftelse,
- Erik Brändström, som representerar Spiltan Fonder AB och
- Claes Cronstedt, som representerar Stiftelsen Millenium.

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

Valberedningens förslag och redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2015 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 2014 valdes det registrerade revisionsbolaget Ernst & Young AB som revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2015. Ernst & Young AB har under 2014 bytt huvudansvarig revisor från Lars Träff, vilken gått i pension, till Jesper Nilsson.

Styrelse

Enligt Creades bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst åtta ledamöter, utan suppleanter. Creades styrelse består för närvarande av fem ledamöter. Samtliga styrelseledamöter är valda för tiden intill slutet av årsstämman 2015.

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 policys för väsentliga delar av verksamheten som t.ex. informationsgivning. Samtliga policys utvärderas vid behov och minst en gång per år. Styrelsen har antagit en investeringspolicy för investeringsverksamheten, vilken återges i sin helhet i not 25.

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

Vid årsstämman 2014 lämnade Maud Olofsson styrelsen och Jane Walerud invaldes.

Styrelse 2014	Funktion	Invald	Avgått	Född	Oberoende i förhållande till större aktieägare	Oberoende i förhållande till bolaget/bolagsledningen	Närvaro
Sven Hagströmer	Ordförande	2011		1943	Nej	Ja	10/10
Stefan Charette ¹⁾	VD och ledamot	2011		1972	Ja	Nej	10/10
Hans Karlsson	Ledamot	2012		1950	Ja	Ja	10/10
Marianne Brismar	Ledamot	2012		1961	Ja	Ja	10/10
Maud Olofsson	Ledamot	2012	2014	1955	Ja	Ja	1/2
Jane Walerud	Ledamot	2014		1961	Ja	Ja	8/8

1) Stefan Charette lämnade uppdraget som VD den sista oktober 2014.

Styrelsens arbete 2014

Under året har det hållits 10 styrelsemöten, varav 6 ordinarie, tre möten per capsulam och ett konstituerande möte.

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

Årsstämman 2014 bemyndigade styrelsen att göra återköp av syntetiska aktier motsvarande maximalt 10 procent av bolagets totala antal aktier. Per den sista december 2014 uppgick antalet syntetiskt återköpta aktier till 539 514 stycken vilket motsvarar 3,8 procent av aktierna.

Ersättningsutskott

Creades har inrättat ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottets ledamöter utses årligen och bestod under 2014 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.

Revisionsutskott

Styrelsen i Creades har inte inrättat något revisionsutskott, då det bedömts vara mer ändamålsenligt att hela styrelsen fullgör de uppgifter som ankommer på ett sådant utskott. Styrelseledamöter som ingår i bolagsledningen deltar inte i sådant arbete. Styrelsen har haft ett protokollfört möte med bolagets huvudansvarige revisor för genomgång av revisions PM angående den interna kontrollen för 2014.

VD och ledningsgrupp

Verkställande direktör har under årets tio första månader varit Stefan Charette. Under november och december var Erik Törnberg tillförordnad verkställande direktör. Verkställande direktören ansvarar för den löpande operativa verksamheten. Verkställande direktörens ansvar innefattar bland annat investeringar i bolag och avyttringar av innehav, personal-, finans- och ekonomifrågor samt löpande kontakter med företagets intressenter, såsom myndigheter och den finansiella marknaden. Verkställande direktören rapporterar till styrelsen och säkerställer att styrelsen får den information som krävs för att kunna fatta väl underbyggda beslut.

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

Ledningsgruppen består av VD och CFO.

Ersättningar

Styrelse

Årsstämman i Creades den 3 mars 2014 beslöt att styrelsearvode ska utgå med 156 000 kr till var och en av styrelseledamöterna utom Sven Hagströmer och Stefan Charette. Inget arvode utgår till Sven Hagströmer och Stefan Charette. Ersättningen avser tiden fram till nästa årsstämma. Uppgift om arvoden framgår av not 8.

Ersättning till ledande befattningshavare 2014

Ersättningen till ledande befattningshavare för 2014 består av fast kontant ersättning, rörlig ersättning och avgiftsbaserad tjänstepension. För ytterligare information om ersättning till ledande befattningshavare se vidare not 8.

Revisor

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

Styrelsens rapport om intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

Styrelsen har det yttersta ansvaret för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen. Denna beskrivning har upprättats i enlighet med ABL 6:6 p2 och Koden 7.4. Ett effektivt styrelsearbete är grunden för god intern kontroll och en god intern kontroll är en förutsättning för ändamålsenlig och effektiv verksamhet, tillförlitlig finansiell rapportering och efterlevnad av tillämpliga lagar och förordningar.

Kontrollmiljö

Grunden för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utgörs av kontrollmiljön som styrelse och ledning har fastställt. Kontrollmiljön omfattar bland annat hur organisationen är uppbyggd, tydliga beslutsvägar, befogenheter och ansvar som dokumenterats och kommunicerats i styrande dokument såsom styrelsens arbetsordning, instruktionen till verkställande direktörer samt interna policys och riktlinjer.

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 investeringspolicyn. 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 (policys och instruktioner) och upptäckande aktiviteter (avstämningar).

Uppföljning

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

Utvärdering och ställningstagande beträffande särskild granskningsfunktion

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

Styrelseledamöter

Sven Hagströmer

Född 1943. Styrelseordförande sedan 2011.

Övriga uppdrag: Styrelseordförande i Avanza Bank Holding AB, Avanza Bank AB, Biovestor AB och Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension. Styrelseledamot i Frihag AB, Doberman AB och Pontus Frithiof på Brunns-gatan 1 AB.

Innehav: (inklusive familj och genom bolag) 4 523 910 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

Stefan Charette

Född 1972. Verkställande direktör till den 31 oktober 2014, styrelseledamot sedan 2011. MSc Finans och BSc Elektroingenjör. Tidigare verkställande direktör i Investment AB Öresund, AB Custos och Brokk AB samt styrelseordförande i ett flertal internationella dotterföretag till dessa. Tidigare anställd vid Lehman Brothers Inc. samt Salomon Smith Barney Inc.

Övriga uppdrag: Verkställande direktör och styrelseordförande i Athanase Industrial Partners. Styrelseordförande i Concentric AB och Athanase Capital Partners. Styrelseledamot i Haldex AB, Lindab International AB samt Transcom Worldwide AB.

Innehav: 44 339 A-aktier varav 9 900 direkt och 34 439 indirekt via pensionslösning/kapitalförsäkring.

Hans Karlsson

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

Innehav: Inget.

Marianne Brismar

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

Övriga uppdrag: Styrelseledamot i Beijer Alma AB, Concentric AB, Wollenius Invest AB, Axel Johnson International AB, och Semcon AB.

Innehav: 4 000 A-aktier.

Jane Walerud

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2014. BA, Stanford University, 1983. Serieentreprenör, bland annat medgrundare i Bluetail och Teclo Networks. Privatinvesterare i bland annat Klarna och Lensway.

Innehav: Inget.



Sven Hagströmer



Stefan Charette



Marianne Brismar



Jane Walerud

Resultaträkningar – Koncernen

Mkr	Not	2014	2013
Förvaltningsverksamheten			
Erhållna utdelningar	4	53	67
Övriga intäkter	5	10	13
Värdetförändring värdepapper	6	421	882
Övriga kostnader	5	-3	-7
Varuförsäljning (avser helägt dotterbolag)	7	79	105
Varu- och försäljningskostnader (avser helägt dotterbolag)		-81	-102
Resultat förvaltningsverksamheten	7	478	958
Förvaltningskostnader ¹⁾	8	-42	-129
Rörelseresultat		435	829
Resultat från finansiella investeringar			
Finansiella intäkter		4	6
Finansiella kostnader		0	-1
Finansnetto	9	4	5
Resultat före skatt		439	834
Skatt	10	-22	6
Årets resultat		417	840
Hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		420	814
Innehav utan bestämmande inflytande		-3	27
Årets resultat		417	840
Summa övrigt totalresultat		-	-
Hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		-	-
Innehav utan bestämmande inflytande		-	-
Årets totalresultat		417	840
1) I förvaltningskostnaderna ingår förändringen av upplupna kostnader för personalbonusar inklusive sociala avgifter med 20 (103) Mkr. Se not 8 för mer information.			
Resultat per aktie (kr) hänförlig till moderbolagets aktieägare, såväl före som efter utspädning			
		28,83	45,33
Genomsnittligt antal utestående aktier			
		14 458 791	17 955 067

Balansräkningar – Koncernen

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Immateriella tillgångar</i>	11	61	91
<i>Materiella tillgångar</i>	12	1	1
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	14, 15	2 432	2 739
Uppskjuten skatt	16	7	29
Omsättningstillgångar			
Varulager		25	23
Övriga fordringar	17	10	13
Likvida medel	18	582	226
SUMMA TILLGÅNGAR		3 118	3 122
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	19	1	1
Övrigt tillskjutet kapital		3 643	3 643
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		-824	-941
<i>Eget kapital hänförlig till Creades AB:s aktieägare</i>		<i>2 820</i>	<i>2 703</i>
Innehav utan bestämmande inflytande		12	83
Summa eget kapital		2 832	2 786
Skulder			
<i>Långfristig skuld</i>	20	<i>173</i>	<i>178</i>
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Aktuell skatt		-	2
Övriga skulder		113	156
Summa skulder		286	336
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 118	3 122

Ställda säkerheter

Enligt standardavtal finns en generell pantförskrivning av likvida medel och aktier för Creades samtliga nuvarande och blivande förpliktelser gentemot depåbankerna.

Bankgaranti har lämnats som säkerhet för hyresavtal.

Resultaträkningar – Moderbolaget

Mkr	Not	2014	2013
<i>Förvaltningsverksamheten</i>			
Erhållna utdelningar	4	53	67
Övriga intäkter och kostnader	5	13	12
Värdetförändring värdepapper	6	513	812
Resultat förvaltningsverksamheten	7	579	891
Förvaltningskostnader ¹⁾	8	-42	-129
Rörelseresultat		537	762
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Finansiella intäkter		4	6
Finansiella kostnader		0	-1
<i>Finansnetto</i>	9	4	5
Resultat före skatt		540	767
Skatt	10	-22	8
Årets resultat		518	775
Summa övrigt totalresultat		-	-
Årets totalresultat		518	775

1) I förvaltningskostnaderna ingår förändringen av upplupna kostnader för personalbonusar inklusive sociala avgifter med 20 (103) Mkr. Se not 8 för mer information.

Balansräkningar – Moderbolaget

Mkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Inventarier	12	1	1
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Aktier i dotterbolag	13	3	35
Aktier och andelar	14	2 185	2 350
Långfristiga fordringar dotterbolag	15	71	71
Långfristiga fordringar, övriga	15	246	225
Uppskjuten skatt	16	7	29
Omsättningstillgångar			
Övriga fordringar	17	1	4
Likvida medel	18	579	209
SUMMA TILLGÅNGAR		3 093	2 924
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	19	1	1
<i>Summa bundet eget kapital</i>		<i>1</i>	<i>1</i>
<i>Fritt eget kapital</i>			
Balanserat resultat		2 301	1 828
Årets resultat		518	775
<i>Summa fritt eget kapital</i>		<i>2 819</i>	<i>2 603</i>
Summa eget kapital		2 819	2 604
Skulder			
<i>Långfristiga skulder</i>			
	20	173	178
<i>Kortfristiga skulder</i>			
Övriga skulder		100	141
Summa skulder		274	320
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		3 093	2 924

Poster inom linjen

Ställda säkerheter

Enligt standardavtal finns en generell pantförskrivning av likvida medel och aktier för Creades samtliga nuvarande och blivande förpliktelser gentemot debåbankerna.

Bankgaranti avseende hyresavtal		1	1
---------------------------------	--	---	---

Förändring eget kapital

KONCERNEN

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare

Mkr	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande ¹⁾	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2013-01-01	1	3 643	-521	3 123	464	3 587
Avyttring verksamhet med innehav utan bestämmande inflytande ²⁾	-	-	0	0	-408	-408
Indragning, aktier ³⁾	0	-	-1 234	-1 234	-	-1 234
Årets resultat	-	-	814	814	27	840
Utgående eget kapital 2013-12-31	1	3 643	-941	2 703	83	2 786
Ingående eget kapital 2014-01-01	1	3 643	-941	2 703	83	2 786
Avyttring verksamhet med innehav utan bestämmande inflytande ⁴⁾	-	-	-	-	-68	-68
Indragning, aktier ⁵⁾	0	-	-303	-303	-	-303
Årets resultat	-	-	420	420	-3	417
Utgående eget kapital 2014-12-31	1	3 643	-824	2 820	12	2 832

MODERBOLAGET

Bundet eget kapital

Fritt eget kapital

Mkr	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2013-01-01	1	3 643	-396	-185	3 063
Omföring av föregående års resultat	-	-	-185	185	-
Indragning aktier ³⁾	0	-	-1 234	-	-1 234
Årets resultat	-	-	-	775	775
Utgående eget kapital 2013-12-31	1	3 643	-1 815	775	2 604
Ingående eget kapital 2014-01-01	1	3 643	-1 815	775	2 604
Omföring av föregående års resultat	-	-	775	-775	-
Indragning, aktier ⁵⁾	0	-	-303	-	-303
Årets resultat				518	518
Utgående eget kapital 2014-12-31	1	3 643	-1 342	518	2 819

1) Kvarvarande balans avser Pan Capitals andel i IABÖ Global.

2) Under 2013 såldes Carholds innehav i Carnegie till respektive delägare i Carhold, varvid 299 Mkr avsåg Öresunds andel. Dotterbolaget Anralk gjorde en inlösen av aktier, 123 Mkr avsåg Öresunds andel. Detta minskade minoritetens innehav med 422 Mkr. Minoritetens innehav ökade med 14 Mkr till följd av att 30 procent av dotterbolaget Global Batterier skiftades ut till Sedarec.

3) Indragning av aktier 2013 skedde mot inlösenlikvid i form av aktier i Sedarec till ett värde av 1 062 Mkr. Inlösen av syntetiskt återköpta aktier gjordes till ett värde av 172 Mkr.

4) Inlösen av aktier i Anralk skedde med minoritetens andelar till ett värde av 66 Mkr. Anralk har därefter avyttrats. Global Batterier återbetalade aktieägartillskott till minoritetsdelägaren med 1,5 Mkr.

5) Inlösenförfarande 2014 har gjorts med likvid i form av aktier i Avanza till ett värde av 262 Mkr samt kontant likvid om 41 Mkr.

Kassaflödesanalyser

Mkr	Not	Koncernen		Moderbolaget	
		2014	2013	2014	2013
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		435	829	537	762
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:	21	-404	-781	-409	-699
Erhållna räntor		6	16	10	16
Betalda räntor		-1	-5	0	-2
Betald och erhållen skatt, netto		-2	-6	-1	-2
Kassaflöde löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		34	54	137	76
Förändring av rörelsekapitalet		-57	-317	-54	-331
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-23	-263	83	-255
Förvaltningsverksamheten					
Förvärv av aktier och andelar		-221	-49	-221	-49
Försäljning av aktier och andelar		728	488	565	183
Långfristig fordran dotterbolag		-	-	-	15
Ökning av långfristiga fordringar		-	-	-	-
Minskning av långfristiga fordringar		9	28	9	28
Ökning av långfristiga skulder		-	178	-	178
Minskning av långfristiga skulder		-29	-	-29	-
Kassaflöde från förvaltningsverksamheten		487	645	324	355
Finansieringsverksamheten					
Mottagen inlösenlikvid från dotterbolag		-	-	-	177
Återbetalt aktieägartillskott		-2	-	4	-
Utdelning		-	-15	-	-
Indragning aktier		-107	-291	-41	-168
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-109	-306	-38	9
Periodens kassaflöde		355	76	369	109
Likvida medel vid årets början		226	150	209	100
Likvida medel vid årets slut	18	582	226	579	209
Årets förändring likvida medel		356	76	369	109

Noter

Not 1 Bolagsinformation

Creades AB är ett svensktregistrerat aktieföretag med säte på Ingmar Bergmans Gata 4, 7 tr, Box 55900, 102 16 Stockholm. Aktierna är inregistrerade på Nasdaq OMX Stockholm. Koncernredovisningen för 2014 består av moderbolaget och dotterbolaget IABÖ Global Holding AB (70 procent), som ägs tillsammans med Pan Capital AB. Utöver det finns det helägda dotterbolaget Carhold Holding AB, där det inte bedrivs någon verksamhet. Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 16 mars 2015. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 16 april 2014.

Not 2 Redovisningsprinciper

Överensstämmelse med normgivning och lag

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

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

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

Grunder för rapporternas upprättande

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

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

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

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

Kommande IFRS med tillämpning 2015 eller senare

Ett antal nya och ändrade IFRS träder ikraft för räkenskapsår som börjar efter 1 januari 2015 och har inte tillämpats vid upprättandet av koncernens finansiella rapporter och ingen av dem förväntas ha någon väsentlig inverkan på koncernens finansiella rapporter med undantag av de som följer nedan.

IFRS 9 Financial Instruments

IFRS 9 är en ny standard som håller på att tas fram för att ersätta IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering. Två delar i omarbetningen av standarden har publicerats och avser redovisning och värdering av finansiella tillgångar och finansiella skulder samt säkringsredovisning. Den del som kvarstår är nedskrivning. IASB har under året bestämt sig för att inte fastställa ett slutligt datum för första tillämpning förrän samtliga delprojekt är slutförda. EU har ännu inte godkänt standarden. Då samtliga delar ännu inte är färdiga har koncernen inte bedömt eventuella effekter av IFRS 9.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers

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

Ändrade redovisningsprinciper 2014

Inga redovisningsprinciper har ändrats 2014.

Rörelsesegment

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Den högste verkställande beslutsfattaren är den funktion som ansvarar för tilldelning av resurser till, och bedömning av, rörelsesegmentens resultat. I Creades fall har detta bedömts vara styrelsen. Creades upprättar inte någon segmentsredovisning då all verksamhet bedrivs inom ramen för ett och samma segment.

Konsolidering

Dotterbolag

Dotterbolag är bolag som står under ett bestämmande inflytande från Creades AB. Bestämmande inflytande innebär direkt eller indirekt en rätt att utforma ett bolags finansiella och operativa strategier i syfte att erhålla ekonomiska fördelar. Dotterbolag konsolideras enligt IFRS 10, men utvärderas, liksom övriga onoterade innehav, utifrån verkligt värde. Dotterbolag redovisas i moderbolaget enligt förvärvsmetoden. Innehav utan bestämmande inflytande visas som andel av eget kapital. Upplysningar enligt IFRS 12 lämnas i Not 13.

Transaktioner som elimineras vid konsolidering

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

Intäkter och kostnader i förvaltningsverksamheten

Verksamhetens huvudsakliga intäktslag är erhållna utdelningar och värdeförändring värdepapper samt räntor på långfristiga fordringar. Utdelningsintäkt redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts.

Resultatraden värdeförändring värdepapper består av nettot av realiserade och orealiserade värdeförändringar. Värdeförändring värdepapper kan redovisas antingen som intäkt eller kostnad. Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och en likviddag. Affärsdagen avser den dag transaktionen genomförs och likviddagen den

dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen inträffar i regel två dagar efter affärsdagen. Vid transaktioner av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erlaggs i samband med affären. Aktierelaterade investeringar redovisas till verkligt värde med värdeförändringar i resultatet. Förändringar i resultaträkningen rubriceras som värdeförändring värdepapper, vilket innebär att det inte görs någon åtskillnad mellan värdeförändring för avyttrade värdepapper och värdeförändring för kvarvarande värdepapper. För värdepapper som innehades såväl vid ingången som vid utgången av perioden, utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För värdepapper som realiserats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av perioden. För värdepapper som förvärvats under perioden utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan värdet vid utgången av perioden och anskaffningsvärdet.

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

Övriga intäkter utgörs främst av ränteutäkter hänförliga till långfristiga fordringar.

Förvaltningskostnader

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

Leasing

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

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar

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

Ersättningar efter avslutad anställning

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

Finansiella intäkter och kostnader

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

Skatter

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

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.

Kundkontrakt och kundrelationer

Kundkontrakt och kundrelationer redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. Nyttjandeperioden för kundkontrakt och kundrelationer är baserad på en beräkning av hur länge nettoinbetalningar förväntas erhållas från dessa kontrakt och relationer med hänsyn tagen till rättsliga och ekonomiska faktorer. Avskrivning sker linjärt över tillgångens beräknade nyttjandeperiod, vilket är 4 år för både kundkontrakt och kundrelationer. Bedömning av en tillgångs nyttjandeperiod görs årligen.

Materiella anläggningstillgångar

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

Nedskrivning av icke-finansiella tillgångar och dotterbolag

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

En nedskrivning belastar resultaträkningen. Då nedskrivningsbehov identifierats fördelas nedskrivningsbeloppet i första hand till goodwill. 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 långfristig skuld värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt 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.

Finansiella tillgångar och skulder kvittas och redovisas med ett nettobelopp i balansräkningen, endast när det finns en legal rätt att kvitta de redovisade beloppen och en avsikt att reglera dem med ett nettobelopp eller att samtidigt realisera tillgången och reglera skulden.

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

Klassificering och värdering

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

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

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

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

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

Övriga fordringar

Övriga fordringar är kundfordringar, förutbetalda kostnader och kortfristiga fordringar med fastställda betalningar och fastställd löptid.

Dessa fordringar uppkommer då bolaget tillhandahåller pengar eller varor utan avsikt att idka handel med fordringsrätten. Om den förväntade innehavstiden är längre än ett år utgör de långfristiga fordringar.

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

Likvida medel

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

Långfristig skuld värderad till verkligt värde via resultatet

Långfristig skuld värderad till verkligt värde avser väsentligen den skuld som Creades har till Pan Capital för 30 procent av utfallet från innehavet i Carnegie Holding AB, till följd av uppdelning av Creades under 2013. Denna skuld är både till belopp och utbetalningstid baserad på värdet av Creades konvertibla skuldebrev och preferensaktier i Carnegie Holding AB, varför värderingen görs på samma sätt.

Övriga skulder

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

Värdering till verkligt värde

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

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

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

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

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

I första hand används 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 relevanta multiplar appliceras på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. Beroende på situationen används de multiplar som ger bäst information. Använda multiplar är huvudsakligen P/E, EV/EBIT, EV/Sales och/eller EV/EBITDA. Nyckeltalen jämförs med nyckeltal för andra jämförbara bolag och justeras vid behov på grund av skillnader i till exempel storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppens bolag.

Varulager

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

Hantering av aktieköp och utdelning

Syntetiskt återköp av egna aktier

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

Utdelningar

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

Moderbolagets redovisningsprinciper

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

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

Dotterbolag

Andelar i dotterbolag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärdemetoden. Utgifter som är hänförliga till rörelseförvärv ingår i anskaffningsvärdet i juridisk person.

Not 3 Närstående och transaktioner med närstående

Moderbolaget har närståenderelationer till sina koncernbolag (se not 13). Dessutom är Creades styrelseledamöter och ledande befattningshavare närstående till bolaget den 31 december 2014. Bolagets styrelseledamöter och dess nära familjemedlemmar ägde 48 procent av rösterna i bolaget den 31 december 2014. För ersättningar till styrelseledamöter och ledande befattningshavare hänvisas till not 8.

Under första kvartalet 2014 gjordes en fondemission och inlösen av aktier i Anralk, där 96 Mkr utbetalades till Creades (varav 28 Mkr vidareutbetalades till Pan Capital) och 66 Mkr till Öresund AB. Därefter förvärvade Creades Öresunds aktier i Anralk. Anralk har därefter avyttrats och likviderats.

Dotterbolaget IABÖ Global AB, som ägs tillsammans med Pan Capital, beslutade vid årsstämman 2014 om en delåterbetalning av tidigare gjorda villkorade aktieägartillskott, med 5 Mkr. Creades andel av återbetalningen uppgick till 3,5 Mkr. Hela det beloppet har utbetalats under 2014.

Utöver detta har inga transaktioner med väsentlig inverkan på bolagets ställning eller resultat skett mellan Creades och närstående.

Not 4 Erhållna utdelningar

	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Avanza	23	32	23	32
Carnegie	9	9	9	9
Concentric	8	8	8	8
Haldex	6	4	6	4
Acne Studios	4	6	4	6
Ferronordic	2	–	2	–
eWork Scandinavia	–	3	–	3
NOTE	–	2	–	2
Övrigt	1	1	1	1
Totalt	53	67	53	67

Not 5 Övriga intäkter och kostnader

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Övriga intäkter				
Ränta förlagsbevis	9	11	9	8
Ränta från dotterbolag	–	–	4	3
Övrigt	1	1	1	1
Totala övriga intäkter	10	13	13	12
	Koncernen			
Mkr	2014	2013		
Övriga kostnader				
Omkostnader avyttring värdepapper	–3	–5		
Räntor	–	–2		
Övrigt	–	–		
Totala övriga kostnader	–3	–7		

Not 6 Värdeförändring värdepapper

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Reliserat resultat	403	131	448	37
Orealiserat resultat	18	751	65	775
Totala övriga intäkter	421	882	513	812

Not 7 Resultat förvaltningsverksamheten

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Noterade värdepapper	432	853	432	853
Onoterade värdepapper	46	105	148	38
Resultat förvaltningsverksamheten	478	958	579	891
Varav hänförligt till:				
Moderbolagets aktieägare	481	932	579	891
Innehav utan bestämmande inflytande	–3	27	–	–
Resultat förvaltningsverksamheten	478	958	579	891

Varuförsäljning i dotterbolaget IABÖ Global

Mkr	Koncernen	
	2014	2013
Försäljning Sverige	62	95
Försäljning inom EU	14	10
Försäljning utom EU	2	1
	79	105

Not 8 Löner och ersättningar

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

Medelantalet anställda

	2014	Varav kvinnor	2013	Varav kvinnor
Koncernen utom moderbolaget	21	19 %	22	27 %
Moderbolaget	7	29 %	7	29 %
Totalt koncernen	28	21 %	29	28 %

Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

Mkr	2014		2013	
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader
Moderbolaget				
Löner	8,8	2,7	8,0	2,6
Pensionskostnader	2,1	0,5	37,5	9,0
Förändring av bonusreserv	15,7	4,9	44,3	13,9
Dotterföretag				
Löner	7,4	2,3	8,2	2,8
Pensionskostnader	0,5	0,1	0,7	0,2
Rörlig ersättning	0,3	0,1	–	–
Koncernen totalt	34,7	10,7	98,8	28,5

Löner, andra ersättningar fördelade mellan styrelse, VD och anställda

Mkr	2014		2013	
	Styrelse och VD	Övriga anställda	Styrelse och VD	Övriga anställda
Moderbolaget				
Löner	3,6	5,2	3,6	4,4
Pensionskostnader	0,9	1,2	25,7	11,9
Förändring bonusreserv	7,8	7,9	21,5	22,8
Dotterföretag				
Löner	1,3	6,1	1,5	6,7
Pensionskostnader	0,2	0,3	0,4	0,3
Rörlig ersättning	0,3	–	–	–
Koncernen totalt	14,0	20,7	52,7	46,1

Ersättning till ledande befattningshavare¹⁾

Mkr	Styrelsearvode ²⁾	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensionskostnader ³⁾	Summa
Stefan Charette, styrelseledamot och verkställande direktör	–	3,1	7,5	0,8	11,3
Erik Törnberg, tillförordnad verkställande direktör ³⁾	–	0,5	0,3	0,1	0,9
Marianne Brismar, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Karlsson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Jane Walerud, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
	0,5	3,6	7,8	0,9	12,7

1) Beloppen är exklusive sociala avgifter och löneskatt.

2) Styrelsearvode utgår med 156 000 kronor per år till var och en av styrelsens ledamöter, förutom Sven Hagströmer och Stefan Charette, till dessa utgår inget styrelsearvode.

3) Erik Törnberg arbetade som tillförordnad VD under november och december 2014.

Ersättning och riktlinjer till verkställande direktören

Den 31 oktober 2014 slutade Stefan Charette som verkställande direktör och ersattes fram till årsskiftet 2014/2015 av Erik Törnberg.

Fast ersättning uppgick för 2014 till 3 078 Tkr till Stefan Charette (3 121 Tkr för helåret 2013) och till 473 Tkr till Erik Törnberg för hans tid som verkställande direktör.

För Stefan Charette har reserven för rörlig ersättning ökat med 7 504 (44 958) Tkr. Total skuld för rörlig ersättning per sista december uppgår till 40 757 Tkr varav 24 482 Tkr är tillgängligt för lyftning omedelbart efter årsstämman fastställande av 2014 års årsredovisning. Från föregående års skuld har under 2014 avsatts 30 817 Tkr för täckande av pensionsåtagande inklusive löneskatt.

För Erik Törnberg har reserven för rörlig ersättning ökat med 1 639 Tkr. Total skuld för rörlig ersättning per sista december uppgår till 6 970 Tkr vilken är tillgänglig för lyftning omedelbart efter årsstämman fastställande av 2014 års årsredovisning.

Avgiftsbaserad pensionspremie uppgick till 763 (888) Tkr före löneskatt till Stefan Charette och till Erik Törnberg 132 Tkr för november-december 2014.

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.

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

Program för rörlig ersättning

Creades har ett program för rörlig ersättning till investeringsorganisationen, inklusive verkställande direktören. Programmet är långsiktigt men ersättningen beräknas på årsbasis för tidsperioden den 31 december till den 31 december nästföljande år ("mätperioden").

För samtliga anställda som omfattas av programmet gäller att rörlig ersättning utgår om Creades totalavkastning per aktie överstiger (i) 7,5 procent av Creades substansvärde per aktie; och/eller (ii) SIX Return Index. Rörlig ersättning utgår med en andel av den sammanlagda överavkastningen enligt (i) och (ii), multiplicerad med Creades substansvärde vid mätperiodens början. De anställdas rätt

till rörlig ersättning enligt programmet motsvarar totalt knappt tio procent av Creades överavkastning (före sociala avgifter) varav den verkställande direktörens andel är fem procentenheter för 2014.

För varje anställd som är med i programmet gäller ett individuellt tak som reglerar den totala årliga utbetalningen ("takbeloppet"). Takbeloppet för 2014 uppgick för Stefan Charette till 24,5 Mkr och motsvarar fem gånger den totala fasta ersättningen som verkställande direktören erhåller från bolaget och de styrelseuppdrag som innehas som representant för bolaget. Takbeloppet för övriga anställda beräknas i förhållande till takbeloppet för verkställande direktören och den anställdes andel i programmet. Eventuell rörlig ersättning överstigande takbeloppet ackumuleras till beräkningsgrunden för nästföljande års rörliga ersättning i en så kallad resultatbank. Om totalavkastningen är negativ reduceras inestående belopp i resultatbanken (utbetalning sker då av positivt saldo, med avdrag för den negativa avkastningen, maximerat till takbeloppet). Resultatbanken utgör en central del i Creades ersättningsmodell eftersom en tidigare intjänad rörlig ersättning som ackumulerats i resultatbanken påverkas av förvaltningsresultatet även efterföljande år.

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

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

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

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

Arvode och kostnadsersättning till revisorer

Av koncernen anlitad revisionsbyrå är endast EY.

Tkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Revisionsuppdrag	543	487	237	191
Revision utöver lagstadgad revision	61	61	61	61
Skatterådgivning	96	185	84	67
Övriga tjänster	190	359	145	359
	890	1092	527	678

Not 9 Finansnetto

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Ränteintäkter	1	2	1	2
Räntekostnader	0	-1	0	-1
Swapavtal	3	4	3	4
Totalt finansnetto	4	5	4	5

Under 2014 har inte gjorts någon minskning av aktiekapitalet genom indragning av syntetiskt återköpta aktier. Under året har 98 012 stycken syntetiska aktier avyttrats med en reavinst om 3 Mkr.

Antalet syntetiskt återköpta egna aktier uppgick per 2014-12-31 till 539 514 stycken. Genomsnittligt anskaffningsvärde är 172 kr per aktie.

Not 10 Skatt på årets resultat

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

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

Tkr				
Avstämning effektiv skatt, 2013	Effektiv skatt (%)	Koncernen	Effektiv skatt (%)	Moderbolaget
Resultat före skatt		834 122		767 105
Skatt enligt gällande skattesats	22,0 %	-183 507	22,0 %	-168 763
Skatteeffekt näringsbetingade aktier	-24,8 %	206 951	-25,2 %	192 932
Uppskjuten skatt på realiserade vinster	0,5 %	-4 565	0,6 %	-4 565
Justering från föregående års beräkning	1,4 %	-11 396	1,5 %	-11 234
Ej avdragsgilla kostnader	0,1 %	-1 145	0,0 %	-39
Skatt enligt resultaträkningen	-0,8 %	6 338	-1,1 %	8 331
Varav aktuell skatt				
Skatt hänförlig till periodens underskott		22 137		24 130
Justering av skatt hänförligt till tidigare år		-11 235		-11 235
		10 903		12 896
Varav uppskjuten skatt				
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader		-4 565		-4 565
		-4 565		-4 565
Totalt redovisad skatt		6 338		8 331

Not 11 Immateriella tillgångar

Mkr	2014			2013		
	Goodwill	Kundkontakt och kundrelationer	Totalt	Goodwill	Kundkontakt och kundrelationer	Totalt
<i>Anskaffningsvärde</i>						
Vid årets början	87	11	98	87	11	98
Årets anskaffningar			-			-
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>87</i>	<i>11</i>	<i>98</i>	<i>87</i>	<i>11</i>	<i>98</i>
<i>Nedskrivningar</i>						
Vid årets början	-	-	-	-	-	-
Årets nedskrivningar	-25	-	-25	-	-	-
<i>Totalt nedskrivningar</i>	<i>-25</i>	<i>-</i>	<i>-25</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Avskrivningar</i>						
Vid årets början	-	-7	-7	-	-4	-4
Årets avskrivningar	-	-4	-4	-	-4	-4
<i>Totala avskrivningar</i>	<i>-</i>	<i>-11</i>	<i>-11</i>	<i>-</i>	<i>-7</i>	<i>-7</i>
Redovisat värde den 31 december	61	-	61	87	4	91

Immateriella tillgångar hänför sig till förvärvet av Global-koncernen. Avskrivningar på kundkontrakt och kundrelationer sker över fyra år från och med 2011, på Global-koncernens anskaffningsvärde, 15 Mkr. Goodwill i Global-koncernen testas genom värdering av innehavet i Global enligt bolagets modell för värdering av onoterade innehav. För information om värdering av innehav se not 2, Redovisningsprinciper och not 22, Klassificering av finansiella instrument.

Not 12 Materiella tillgångar

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	3	3	1	1
Årets anskaffningar	–	0	–	0
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	3	3	1	1
<i>Avskrivningar</i>				
Vid årets början	–2	–2	0	0
Årets avskrivningar	0	0	0	0
<i>Totala avskrivningar</i>	–2	–2	0	0
Redovisat värde den 31 december	1	1	1	1

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

Not 13 Andelar i dotterbolag

Mkr	2014	2013
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	35	1 619
Återbetalt aktieägartillskott Global	–4	–
Årets avyttring	–3	–
Utskiftning aktier Sedarec och Global	–	–951
Nedskrivning anskaffningsvärde i Carhold	–	–456
Nedsättning aktiekapital i Anralk	–	–177
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	28	35
<i>Nedskrivningar</i>		
Vid årets början	–	–25
Nedskrivning andelar i Global	–26	–
Återförd nedskrivning Carhold	0	25
<i>Totala avskrivningar</i>	–26	–
Redovisat värde den 31 december	3	35

Dotterbolag	Organisationsnummer	Säte	Antal andelar	Kapitalandel, %	Bokfört värde
IABÖ Global Holding AB ¹⁾	556796-7474	Stockholm	700	70	3
Carhold Holding AB	556871-5451	Stockholm	50 000	100	0
					3

1) IABÖ Global Holding AB är ägarbolag till Global Batterier AB.

2014-12-31	Eget kapital	Året resultat
IABÖ Global Holding AB	11	–60
Carhold Holding AB	0	0

Not 14 Aktier och andelar värderade till verkligt värde

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	1 965	3 092	1 852	2 380
Årets förvärv	453	49	453	256
Utskiftning av Sedarec	–	–644	–	–644
Årets avyttringar	–744	–532	–631	–140
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>1 674</i>	<i>1 965</i>	<i>1 674</i>	<i>1 852</i>
<i>Värdeförändring via resultaträkningen</i>				
Vid årets början	549	–158	498	–192
Årets värdeförändring genom utskiftning av Sedarec	–	–103	–	–103
Årets värdeförändring via resultaträkningen	–38	810	13	793
<i>Total värdeförändring via resultaträkningen</i>	<i>511</i>	<i>549</i>	<i>511</i>	<i>498</i>
Redovisat värde den 31 december	2 185	2 514	2 185	2 350
Moderbolaget och Koncernen	Antal	Ursprungligt anskaffningsvärde	Värdeförändring	Redovisat värde/marknadsvärde¹⁾
<i>Noterade aktier och andelar</i>				
Avanza Bank	2 924 859	504	250	753
Lindab	7 870 785	397	117	514
Concentric	1 295 830	60	60	120
Transcom	2 672 196	150	9	159
NOTE	4 613 827	31	2	33
Ferronordic preferensaktier	16 000	16	–9	7
Övrigt		141	13	154
<i>Summa noterade aktier och andelar</i>		<i>1 299</i>	<i>442</i>	<i>1 741</i>
<i>Onoterade aktier och andelar¹⁾</i>				
Acne		82	94	176
Ferronordic		19	–12	8
Usports ²⁾		66	–66	–
Carnegie Holding AB preferensaktier		207	53	261
<i>Summa noterade aktier och andelar</i>		<i>375</i>	<i>69</i>	<i>444</i>
Redovisat värde den 31 december		1 674	511	2 185

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

2) Konkursern i Usports är ännu inte avslutad.

Not 15 Långfristiga fordringar värderade till verkligt värde

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	205	372	276	96
Årets förvärv	–	–	–	205
Årets avyttring/återbetalning	–	–167	0	–25
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>205</i>	<i>205</i>	<i>276</i>	<i>276</i>
<i>Värdeförändringar via resultaträkningen</i>				
Vid årets början	20	–17	20	1
Årets värdeförändring via resultaträkningen	21	37	21	19
<i>Total värdeförändringar via resultaträkningen</i>	<i>41</i>	<i>20</i>	<i>41</i>	<i>20</i>
Redovisat värde den 31 december	246	225	317	296

Carnegie Holding AB konvertibelt skuldebrev¹⁾

Mkr	2014	2013
Ursprungligt anskaffningsvärde	226	226
Total värdeförändring	20	–2
Redovisat värde/marknadsvärde den 31 december	246	225

1) Innehavet i Carnegie Holding AB överläts under 2013 till Creades respektive Investment AB Öresund. Överlåtelsen gjordes till verkligt värde varför det bokförda anskaffningsvärdet ändrades från 226 Mkr till 205 Mkr.

Not 16 Uppskjuten skatt

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Uppskjuten skatt				
Skattemässigt underskott	0	23	0	23
Fållade förluster på aktier	–	8	–	8
Avsättning för pensionsåtagande, direktpension	10	2	10	2
Ej realiserade vinster på aktier	–3	–4	–3	–4
Redovisat värde den 31 december	7	29	7	29

Not 17 Övriga fordringar

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Övriga fordringar				
Kundfordringar	7	9	–	1
Övriga fordringar	2	4	1	3
Redovisat värde den 31 december	10	13	1	4

Not 18 Likvida medel

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Tillgodohavanden hos banker ¹⁾	582	226	579	209
Redovisat värde den 31 december	582	226	579	209

1) Inklusive kontanter i kapitalförsäkring och kontanter ställda som säkerhet för syntetiskt återköpta aktier 93 (41) Mkr.
Samtliga tillgodohavanden kan omvandlas till kassamedel inom en månad.

Not 19 Eget kapital

	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Totalt antal aktier	Kvotvärde kr/aktie	Aktie- kapital kr
Ingående balans 2014	10 659 139	4 600 000	15 259 139	0,03	533 359
Fondemission och inlösenförfarande	-743 834	-334 125	-1 077 959	0,00	4 142
Utgående balans 2014	9 915 305	4 265 875	14 181 180	0,04	537 501

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

Not 20 Skulder

Långfristig skuld

Långfristig skuld avser åtagandet att utge 30 procent av vad som inflyter till Creades från innehaven i Carnegie, Klarna och fordran på Global Batterier, till Pan Capital. Under 2014 har innehavet i Klarna avyttrats och skulden till Pan Capital reglerats för det.

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Långfristig skuld till Pan Capital	173	178	173	178
Redovisat värde 31 december	173	178	173	178

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Övriga skulder				
Leverantörsskulder	8	10	-	1
Aktuell skatt	-	2	-	-
Kortfristig del av långfristig skuld	0	9	0	9
Kostnader för upplupna personalbonusar	96	129	96	129
Övrigt	9	7	4	2
Redovisat värde 31 december	113	157	100	141

Not 21 Kassaflödesanalyser

Mkr	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet				
Värdeförändringar via resultaträkningen	-17	-752	-65	-754
Realisationsresultat	-402	-131	-352	-37
Avskrivningar	4	4	0	0
Upplupna kostnader	12	97	8	92
	-404	-781	-409	-699

Not 22 Klassificering av finansiella instrument

Redovisat värde uppdelat per värderingskategori enligt IAS 39. Samtliga poster inom förvaltningsverksamheten, utom dotterbolaget IÖAB Global Holding, härrör från kategorin finansiella instrument värderade till verkligt värde via resultaträkningen. De identifieras vid första redovisningstillfället till denna kategori. Värderingen till verkligt värde via resultaträkningen bedöms bäst återspegla verksamheten. Ingen post har redovisats direkt mot eget kapital. Värdering av finansiella instrument sker enligt avsnittet Värdering till verkligt värde, i not 2 Redovisningsprinciper. Någon förflyttning mellan nivåerna har inte skett under perioden.

Värdering av onoterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines". Varje enskilt innehav värderas för sig och värderingen görs då enligt följande:

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

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

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

Koncernen	2014-12-31	Nivå 1	Nivå 3 ¹⁾	2013-12-31	Nivå 1	Nivå 3 ¹⁾
Aktier och andelar förvaltningsverksamheten	2 185	1 741	444	2 514	1 963	551
Långfristiga fordringar förvaltningsverksamheten	246		246	225	–	225
Likvida medel	582	582	–	226	226	–
Redovisat värde 31 december	3 013	2 323	691	2 965	2 188	776

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

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

1) Nivå 3	Ingående balans 2013-01-01	Ränta/ utdelning	Försäljning/ återbetalt	Om- värderingar	Balans 2013-12-31	Ränta/ utdelning	Försäljning	Om- värderingar	Utgående balans
Aktier och andelar	1 030	–25	–518	65	551	–13	–164	70	444
Långfristiga fordringar	355	–	–154	24	225	–12	–	34	246
Totalt nivå 3	1 385	–	–672	89	776	–25	–164	103	691

Värderingsprinciper nivå 3

Carnegie

Innehavet i Carnegie består av både preferensaktier och konvertibla skuldebrev. Under 2013 såldes innehavet ut från Creades dotterbolag Carhold till Creades och Öresund. Det direkta ägandet motsvaras av det indirekta ägandet före transaktionen. Värderingen baseras på diskontering av framtida kassaflöden. Värderingen har gjorts till diskonteringsräntan 7,5 procent och tidpunkten för återbetalning har bedömts vara tidigast i maj 2016. Förändring av diskonteringsräntan med 1 procentenhet ger värdeförändring om 1,5 procent. Förändring av bedömd återbetalningstid med ett år ger en värdeförändring om 2 procent.

Acne Studios

Värderingen baseras på användandet av relevanta multiplar, för jämförbara bolag, applicerade på nyckeltal för bolaget. En förändring av använt P/E tal med 1 ger en förändring i värderingen med 7 procent.

Not 23 Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Risikfaktorer

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

Marknadsrisk

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

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

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

Kreditrisk

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

Motpartsrisk

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

Ränterisk

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

Valutarisk

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

Likviditets- och finansieringsrisk

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

Avtal avseende ansvar för tvister

Med anledning av uppdelningen av Investment AB 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 såväl vad som kan komma att behöva utges (inklusive kostnader) som intäkter, fördelas med cirka 59 procent till Creades och cirka 41 procent till Öresund. Detta gäller bland annat med avseende på tvist i anledning av det krav avseende återbäring av påstådd värdeöverföring, hänförligt till de preferensaktier som Öresund tecknat i dåvarande HQ Bank AB i juni 2010, om indikativt cirka 71 MKR, som HQ AB framställt mot Öresund i ett brev i december 2011. Med avvikelse från vad som avtalats enligt ovan är parterna överens om att tvister avseende krav i anledning av utdelning från HQ AB, och eventuella krav från Öresund mot HQ AB eller annan tvist med anledning av den av Öresund i juni 2010 utfärdade emissionsgarantin avseende HQ AB och samtliga på grund av denna garanti gjorda överenskommelser och åtaganden samt med anledning av avtal om förlagslån i maj/juni 2010 mellan Öresund och dåvarande HQ

Bank AB, och ur dessa avtal och åtaganden härflytande rättsförhållanden, ska fullt ut även framdeles hanteras av och hänföras till Öresund, vilket innebär att Öresund ska bära vad som kan komma att behöva utges, inklusive samtliga kostnader som uppkommer, och ensamt erhålla eventuella intäkter. Detta gäller bland annat med avseende på de krav som HQ AB framställt i stämningsansökningar mot Öresund avseende erhållen utdelning från HQ AB för räkenskapsåren 2007, 2008 och 2009 om totalt cirka 142Mkr.

Se även nedan under avsnittet "Avtal med Pan Capital AB".

Avtal med Pan Capital AB

I samband med uppdelningen av Creades som slutfördes i april 2013 åtog sig Creades, som ett led i den 70/30-fördelning enligt vilken tillgångarna fördelades mellan Creades och Sedarec, gentemot Sedarec att betala motsvarande 30 procent av vad Creades erhåller som utdelning, ränta, försäljningslikvid och andra intäkter med anledning av innehaven i Klarna och Carnegie, efter avdrag för kostnader för förvaltning av innehavet, till Sedarec.

Creades har även åtagit sig att till Sedarec erlagga ett belopp motsvarande 30 procent av vad Creades eventuellt erhåller från Usports konkurs.

Creades och Sedarec har dessutom överenskommit att för det fall Creades behöver utge ersättning till Investment AB Öresund enligt den överenskommelse som beskrivs ovan under avsnittet "Avtal avseende ansvar för tvister" ska Sedarec ersätta Creades med belopp motsvarande 30 procent av dessa kostnader.

Sedarecs rättigheter och skyldigheter enligt de ovan nämnda ursprungliga överenskommelserna mellan Creades och Sedarec har sedermera överförts till Pan Capital AB.

Känslighetsanalys

Nedanstående beräkningar i känslighetsanalysen baseras på balansräkningen och den aktuella värdepappersportföljen den 31 december 2014.

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 +16 procent för 2014 och +28 procent för 2013.

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.

Koncernen och moderbolaget	+/- 5 %		+/- 15 %		+/- 30 %	
	Resultat/eget kapital		Resultat/eget kapital		Resultat/eget kapital	
	Mkr	kr/aktie	Mkr	kr/aktie	Mkr	kr/aktie
Förändring i						
Aktiekurser	+/-109	+/- 7,7	+/- 328	+/- 23,11	+/- 655	+/- 46,22
Valuta	+/- 0	+/- 0,00	+/- 0	+/- 0,00	+/- 0	+/- 0,00
Ränta	+/- 0	+/- 0,00	+/- 0	+/- 0,00	+/- 0	+/- 0,00

Not 24 Viktiga uppskattningar och bedömningar

Creades balansräkning består främst av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt likvida medel.

Omkring 22 procent av substansvärdet avser innehav i onoterade värdepapper. Övriga värdepapper består nästan uteslutande av aktier upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige och dessa värderas till verkligt värde, motsvarande köpkurs. Vid värderingen av onoterade värdepapper har antaganden gjorts rörande bland annat bolagens intjäningsförmåga, vinst, volatilitet, operativa risk samt externa faktorer såsom räntekurvan, värdering på liknande bolag och avkastningskrav. Med anledning av ovanstående bedöms de uppskattningar och antaganden som har gjorts kunna ha effekt på de finansiella rapporterna om antagandena avseende onoterade värdepapper ändras i kommande perioder. För mer information om bolagets värderingsprinciper se under not 2 Redovisningsprinciper.

Not 25 Upplysningar enligt Nasdaq OMX Stockholms regelverk för emittenter (punkt 2.10)

Investeringspolicy

Följande investeringspolicy har antagits på årsstämman för Creades 2014.

Creades verksamhet

Creades huvudsakliga verksamhet är att investera i och förvalta tillgångar, med syfte att sprida investeringsrisken, i enlighet med vad som anges i denna investeringspolicy. Verksamheten ska bedrivas på det sätt som anges i avsnitt 2.10 i Nasdaq OMX Stockholms regelverk för emittenter.

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 förutbestämd exit-strategi. Såväl nyinvesteringar som eventuella avyttringar sker baserat på varje investeringsvärdering och de möjliga alternativa investeringarna som finns tillgängliga.

Investeringskriterier

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

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,
- räntebärande instrument i svenska marknadsnoterade bolag, samt
- kassamedel i svensk bank samt svenska räntebärande placeringar med en löptid på maximalt 12 månader.

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

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

Försäljningar

Försäljningar av aktier får ske.

Optioner

Både köp- och säljoptioner får köpas och utställas.

Blankningar

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

Utlåning av aktier

Utlåning av aktier får ske via eller till kreditvärdiga motparter.

Upptagande av lån

Kredit får enbart upptas efter godkännande från styrelsen. Styrelsen ska besluta om och definiera kreditramarna för kortfristigt rörelsekapital eller lånefinansiering av investeringar efter behov. Kredit får dock maximalt uppgå till ett belopp motsvarande tjugoprocent 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 bolag 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 innehåser, 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, alltså 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 avyttra innehav på grund av värdeförändringar över tid.

Creades investeringar ska alltid beakta riskerna i relation till avkastningsmöjligheterna.

Rapportering

Creades ska i årsredovisning och delårsrapporter lämna sådan information som anges i avsnitt 2.10 i Nasdaq OMX Stockholms regelverk för emittenter.

Ändringar i policyn, m.m.

Styrelsen fattar, inom investeringspolicyns ramar, närmare beslut om policydirektiv för verksamheten. Verkställande direktören ansvarar för att styrelsens beslut verkställs.

Creades ska i förväg inhämta aktieägarnas godkännande av varje väsentlig ändring av investeringspolicyn.

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.

Redogörelse över spridning av investeringsrisken

Creades har beaktat investeringspolicyn som antogs av stämman och har inga avvikelser att rapportera om.

Spridning i Creades portfölj per 31 december 2014.

	Andel, %
Noterade tillgångar	
Avanza Bank	28
Lindab International	19
Transcom	6
Concentric	4
NOTE	1
Övriga värdepapper	6
Summa noterade tillgångar	64
Onoterade tillgångar	
Carnegie	13
Acne Studios	6
Global Batterier	2
Ferronordic	1
Summa onoterade tillgångar	22
Övriga tillgångar och skulder	14
Totalt	100

Spridningen i Creades portfölj i förhållande till de begränsningar som satts i investeringspolicyn.

Creades portfölj	2014-12-31	Begränsningar i investeringspolicyn
Antal bolag	9 st	Minst 5 st
Största innehavets andel av portföljen	28 %	Max 40 %
Största representerade bransch andel av portföljen	39 %	Max 55 %
Onoterade innehavs andel av portföljen	22 %	Max 40 %

Varken sälj- eller köp optioner har ställts ut under året. Sedan separationen från Öresund kvarstår ställda köpoptioner avseende 76 778 stycken Nobia-aktier vilka är säkerställda genom innehav.

Kassamedlen är placerade hos SEB, Carnegie bank och Avanza bank.

Analys och utvärdering av bolagets portfölj

Creades ser sina aktieinnehav som andelar i det underliggande bolaget och inte som ett värdepapper för spekulation. Investeringsfilosofin bygger på att Creades skall kunna bidra till att öka portföljbolagens konkurrenskraft genom ett aktivt engagemang i bolagens styrelse och genom att ställa krav på bolagens bolagsledningar.

Creades ser risk som risken att de underliggande portföljebolagen minskar sin konkurrenskraft i förhållande till dess värde. Detta innebär att större fokus ges till rörelseresultatets utveckling i de underliggande bolagen än på volatiliteten i bolagets aktie. Om något av innehavens aktiekurs sjunker kraftigt är det snarare ett köptillfälle än ett uttryck för oro, så länge som den underliggande konkurrenskraften finns kvar.

En förlängning av denna strategi blir en relativt koncentrerad portfölj. Varje engagemang tar tid och fokus så Creades investerar hellre ett större belopp i färre bolag än sprider ägandet på för många engagemang.

För bedömning av den sammantagna risken i portföljen aggregeras vår andel av bolagets sektorexponering, omsättning, fasta kapital och de anställdas plats för att bättre förstå vilka underliggande drivkrafter och exponeringar vi har.

Creades branschexponering

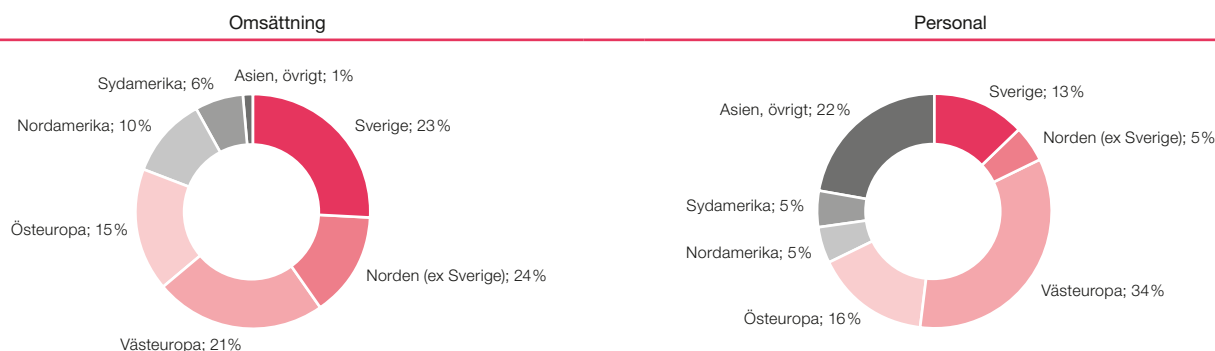
Finansiella tjänster:	39 %
Industriföretag:	25 %
Handel & tjänster:	13 %
Övrigt inklusive nettokassa:	23 %

Portföljen har en stor exponering mot den finansiella sektorn. Under 2013 och 2014 har exponeringen mot finansiella bolag minskat genom avyttring av innehav i Klarna. Samtidigt genomförde Creades under 2014 ett inlösenprogram för att ytterligare reducera exponeringen då aktier i Avanza var en del av likviden för inlösenprogrammet. Exponeringen mot den finansiella sektorn kommer dock fortsatt att vara hög då innehavet i Carnegie kan betraktas som en obligation med lösen tidigast i början av 2016.

2014 visade på en fortsatt ökad aktivitet för handlade finansiella instrument samt en stigande börs, varvid exponeringen gentemot de två större innehav, Avanza och Carnegie, var gynnsam även 2014.

Creades övriga branschexponering är balanserad och sammanfaller med vår syn att efterfrågan kommer att öka i takt med att det ekonomiska klimatet normaliseras. Inom industribolag har Creades en exponering mot bl.a. att byggandet/renoveringar återhämtar sig.

Creades geografiska exponering



Creades portföljbolag har sin största exponering mot Europa. I och med avyttringen av aktier i Haldex och Concentric har exponeringen mot Nordamerika minskat både vad gäller omsättning och personal. Transcom har ökat andelen av sin personal i Asien vilket tillsammans med Creades ökade innehav i Transcom har ökat Creades exponering mot Asien när det gäller personal.

Upplysningar enligt 2.10.12 punkt 2 och 3

Upplysningskravet enligt punkterna 2 och 3 anses inte vara tillämpliga för Creades.

Not 26 Väsentliga händelser

I januari avyttrades de sista aktierna i Klarna AB.

I april genomförde Creades ett inlösenprogram med likvid i form av aktier i Avanza och kontanter.

I oktober lämnade Stefan Charette posten som bolagets VD. Tillförordnad VD under oktober och november var Erik Törnberg.

Den 1 januari 2015 tillträdde Per Frankling som bolagets VD.

I november ökade Creades innehavet i Transcom till 10 procent av kapitalet.

I december avyttrades de sista aktierna i Haldex.

Not 27 Händelser efter balansdagen

Styrelsen har föreslagit årsstämman att genomföra ett inlösenprogram innebärande inlösen av var 25:e aktie till kursen 256 kr, vilket motsvarar en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2014. Styrelsen har föreslagit att ingen utdelning lämnas.

I februari avyttrades de sista aktierna i Concentric.

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 16 mars 2015. Koncernens resultat- och balansräkning samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 16 april 2015.

Stockholm den 16 mars 2015

Sven Hagströmer
Ordförande

Marianne Brismar
Ledamot

Stefan Charette
Ledamot

Hans Karlsson
Ledamot

Jane Walerud
Ledamot

Per Frankling
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 16 mars 2015

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Creades AB (publ) för år 2014 med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 30-35. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 25-60.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt International Financial Reporting Standards, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sidorna 30-35. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Creades AB (publ) för år 2014. Vi har även utfört en lagstadgad genomgång av bolagsstyrningsrapporten.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen samt att bolagsstyrningsrapporten på sidorna 30-35 är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

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

Uttalanden

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

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

Stockholm den 16 mars 2015

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson

Auktoriserad revisor

Bolagsordning

Bolagsordning

för

Creades AB (publ)

(org. nr 556866-0723)

Antagen på årsstämma den 23 april 2013.

1 § Firma

Bolagets firma är Creades AB (publ).

2 § Styrelsens säte

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

3 § Verksamhet

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

4 § Aktiekapital och aktier

Aktiekapitalet ska uppgå till lägst 500.000 kronor och till högst 2.000.000 kronor. Antalet aktier i bolaget ska uppgå till lägst 5.000.000 och till högst 20.000.000.

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

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

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

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

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

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

5 § Omvandlingsförbehåll

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

6 § Avstämningsförbehåll

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

7 § Styrelse

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

8 § Revisor

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

9 § Räkenskapsår

Kalenderår ska vara bolagets räkenskapsår.

10 § Årsstämma

På årsstämman ska följande ärenden förekomma till behandling:

1. Val av ordförande vid stämman.
2. Upprättande och godkännande av röstlängd.
3. Godkännande av dagordning.
4. Val av en eller två justeringsmän.
5. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad.
6. Framläggande av årsredovisningen och revisionsberättelsen samt, i förekommande fall, koncernredovisningen och koncern- revisionsberättelsen.
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 före- kommande fall, revisor och revisorssuppleanter eller registrerat revisionsbolag.
11. Minskning av aktiekapitalet, dock inte under minimikapitalet enligt § 4, med inlösen av aktier för återbetalning till aktieägarna.
12. Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolags- lagen eller bolagsordningen.

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

11 § Kallelse till bolagsstämma

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

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

12 § Aktieägares rätt att delta i bolagsstämma

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

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

Definitioner

Marknadsvärde

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

Resultat per aktie

Resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutningen.

Syntetiskt återköp av egna aktier

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

Avkastning per aktie

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

Verkligt värde

Se Marknadsvärde.

Värdepappersportfölj

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

CREADES

Creades AB (publ)

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