



CREADES



Årsredovisning 2019

INNEHÅLL

Kommentarer från VD	2
Det här är Creades	4
Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi	6
Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?	8
Bakgrund och viktiga händelser 2019	9
Aktien	10
Portföljen 2019	12
Portföljens utveckling 2019 och presentation av portföljbolagen	13
Creades medarbetare	19
Ordförande har ordet	20

Finansiella rapporter

Förvaltningsberättelse	22
Bolagsstyrningsrapport	29
Resultaträkning – Investmentföretaget	36
Balansräkning – Investmentföretaget	37
Resultaträkning – Moderbolaget	38
Balansräkning – Moderbolaget	39
Förändring eget kapital	40
Kassaflödesanalys	41
Noter	42
Styrelsens och verkställande direktörens intygande	59
Revisionsberättelse	60
Bolagsordning	64
Definitioner	65

Årsstämma 2020

<i>Finlandshuset Konferens, Snickarbacken 4 i Stockholm</i>	2020-04-21, kl. 16.00
---	-----------------------

Ekonomisk information 2020

<i>Bokslutskommuniké</i>	2020-01-23, kl. 08.30
<i>Delårsrapport januari – mars 2020</i>	2020-04-15, kl. 08.30
<i>Delårsrapport januari – juni 2020</i>	2020-07-10, kl. 08.30
<i>Delårsrapport januari – september 2020</i>	2020-10-13, 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.

Kommentarer från VD



John Hedberg, VD

Bästa aktieägare,

Johan Rencks rikligt och rättmätigt prisbelönta HBO-serie "Chernobyl" inleds med en monolog där seriens huvudperson Legasov konstaterar att kostnaden för en lögn inte i första hand ligger i att lögnen misstas för sanning. Den verkliga faran är istället att vi med tiden, efter att ha hört för många lögn, helt överger vår förhoppning att hitta sanningar och istället nöjer oss med berättelser. När jag nu sätter pennan till arket för att sammanfatta Creades utveckling under 2019 gör jag det med det självklara löftet att helt undvika lögn. Samtidigt vågar jag inte utlova en hundra procentig sanningshalt av den enkla anledningen att vår verksamhet i sin kärna handlar om att ta kalkylerade risker på berättelser om framtiden i förhoppningen om att dessa berättelser med tiden skall besannas. Med dessa förutsättningar hoppas jag att du som läsare skall finna nöje i den sanna berättelsen om Creades så som den ser ut idag.

En absolut sanning är att Creades substansvärde per aktie ökade med 30 procent vilket är vårt näst bästa resultat någonsin¹⁾ och vi har därmed överträffat vårt absoluta avkastningsmål om 7,5 procent flera gånger om. Det är lika sant att vi i år inte lyckades överträffa vårt relativa mål om att också avkasta bättre än Stockholmsbörsen (Six Return Index) som levererade imponerande 35 procents avkastning under 2019. På en hög nivå är vi med andra ord absolut nöjda, men samtidigt relativt missnöjda.

Creades mål är att ge våra aktieägare en god riskjusterad avkastning genom att aktivt arbeta med en portfölj fördelad på tre huvudområden – Direktägda noterade innehav, Aktiv förvaltning av noterade innehav inom ramen för Creades kapitalförsäkring samt Onoterade innehav. Under året har de Direktägda noterade innehaven avkastat 29 procent och den Aktiva förvaltningen avkastat 54 procent. Tillsammans bidrog de noterade innehaven med 36 procents avkastning och överträffade därmed Stockholmsbörsens utveckling.

1) 2013 avkastade vi hela 38 procent.

De Onoterade innehaven bidrog med 25 procents avkastning under året. Inriktningen att investera i såväl noterade som onoterade tillgångar har varit intakt sedan starten 2012 och en investerad tusenlapp i Creades innehav har sedan dess växt till 3 690 kronor. Om samma tusenlapp vid samma tid investerats i index hade den tusenlappen idag motsvarat 2 790 kronor. Vi ser detta som ett kvitto på bärigheten i vår investeringsstrategi där aktivt, långsiktigt ägande, kombinerar med möjligheten att agera snabbt och opportunistiskt när tillfälle dyker upp. Vi tror även att vår modell med en potentiellt evig ägarhorisont och en tydlig huvudägare av kött och blod ger fördelar i jämförelse med andra ägarmodeller så som fondstrukturer eller mer anonyma institutionella ägarformer, t.ex. med avseende på flexibilitet och enkelhet i relation till de entreprenörer vars bolag vi stöttar. Detta har definitivt varit en sanning historiskt och vi vågar tro på att den berättelsen håller även i framtiden.

Portföljförändringar

Under året avyttrades hela innehavet i Lindab genom två försäljningar i maj respektive september. Lindab har funnits som ett betydande innehav i vår portfölj sedan Creades startades 2012 och den årliga avkastningen (IRR) under den åtta år långa ägarperioden stannar vid 11 procent vilket är acceptabelt men inte mer än så. Lite förenklat kan man säga att Creades investeringstest vid tiden för investeringen i stora drag var korrekt, men att det tog för lång tid att genomföra de åtgärder vi ville göra, bland annat som en konsekvens av att vi under en period var utestängda från styrelsen trots att vi var bolagets största ägare. Omvänt är vi mycket tillfreds med de senaste årens utveckling där en stark ordförande, en samspelt styrelse och en ny och kapabel bolagsledning tillsammans och på kort tid vässat såväl strategi som effektivitet i verksamheten, med en betydande värdeökning som följd. Lindab var med en avkastning om SEK 295 mn/59 procent vårt enskilt bästa innehav under 2019. För oss är detta ett tydligt bevis på sanningshalten i berättelsen om värdet av aktivt ägande.

I november förvärvade Creades 51 procent av PRNT Printing Solutions med StickerApp som största varumärke. Bolaget är en snabbt växande aktör inom e-handel och digitalt tryck med försäljning på över 40 geografiska marknader där USA, Norden och Storbritannien utgör de viktigaste. Vi är mycket imponerade av bolagets grundarkvartett som från huvudkontoret i Lomma skapat ett snabbt växande och starkt lönsamt bolag som idag är en av världens ledande aktörer inom sin nisch. Bolaget har betydande likheter med andra framgångsrika investeringar i Creades portfölj så som en stark strategisk position där man gynnas av tryckeribranschens snabbt pågående digitalisering, en effektiv produktion och, viktigast, ett mycket starkt fokus på kundnöjdhet. Vi ser fram emot att fortsätta utveckla bolaget tillsammans med nuvarande ägare och ledning.

Utveckling i befintliga innehav

Vårt enskilt största innehav Avanza hade ett kursmässigt svagt första halvår, men kom tillbaka med besked mot slutet av året och levererade ett betydande bidrag i absoluta termer (SEK 236 mn). Prestationen är dock mer beskedlig (18 pro-

cent) uttryckt i relativa termer. Avanza har under året utvecklats i en fortsatt hög takt. Nettoinflödet om SEK 33 mdr, motsvarande 11 procent av sparkapitalet vid årets början, är det högsta under bolagets drygt 20-åriga historia och vi gläder oss också åt att 140 000 nya kunder valde Avanza under året – En starkt bidragande orsak till att Avanza redan i skrivande stund klarat målet om att nå över en miljon kunder under 2020. Att ha många kunder är kul, men nöjda kunder är ännu viktigare. Vi är därför mycket glada över att bolaget för tionde året i rad vann SKI:s utmärkelse ”Sveriges nöjdaste kunder i kategorin sparande” och att man även erhöll priset som ”Årets Bank” av Privata Affärer för andra året i rad. Berättelsen om Avanza ger stöd för att påståendet att nöjda kunder ger nöjda aktieägare är sant.

Under året har Creades accelererat arbetet inom Aktiv förvaltning av noterade innehav inom ramen för Creades kapitalförsäkring. Historiskt har denna del av verksamheten huvudsakligen använts som ett mellansteg för att kunna bygga upp ett ägande i ett framtida långsiktigt innehav samt för att placera eventuell överlikviditet. Under året har vi utarbetat en förtydligad investeringsstrategi för den Aktiva förvaltningen med fokus på att hitta bolag vi bedömer har potential för långsiktig överavkastning utifrån ett antal fastställda kriterier. Den nya strategin ger även fortsatt utrymme för mer opportunistiska investeringar, t.ex. i bolag vi bedömer vara tydligt felvärderade på nuvarande nivåer. Arbetet har hittills varit mycket framgångsrikt och den aktiva förvaltningen (inklusive innehavet i Addnode) bidrog med en avkastning om 54 procent under 2019. Som en konsekvens har vi under året valt att allokera en större del av substansvärdet till den Aktiva förvaltningen som per årsskiftet utgjorde drygt 20 procent av det totala substansvärdet, fördelat på knappt 20 investeringar. Givet den ökade betydelsen av den Aktiva förvaltningen kommer vi i kommande rapporter redovisa denna som ett separat verksamhetsområde (i tillägg till Direktägda noterade innehav respektive Onoterade innehav) och därvidlag även löpande ange de tre största innehaven inom den Aktiva förvaltningen.

De större onoterade innehaven utvecklades mycket väl med Inet (SEK 119 mn/81 procent) som den starkast lysande stjärnan. Bolaget har under året uppvisat mycket stark tillväxt med ökande lönsamhet och därtill ökat andelen e-handel som idag uppgår till över 70 procent av den totala försäljningen. Ett viktigt steg i denna riktning var nedstängningen av två mindre butiker som ersattes med en nyöppnad flaggskeppsbutik på Sveavägen i Stockholm. Även Tink (SEK 95 mn/42 procent) och Apotea (SEK 61 mn/47 procent) gav betydande positiva bidrag. Våra övriga onoterade innehav uppvisade en mer blandad bild där Röhnisch (SEK –4 mn/–5 procent) och Kaching (SEK –11 mn/–22 procent) värderades ned under året emedan övriga mindre onoterade innehav (SEK 4 mn/5 procent) endast ökade marginellt. Sammantaget bidrog de onoterade innehaven med SEK 264 mn/25 procents avkastning till substansvärdet.

Nettot av årets försäljningar och nyinvesteringar är att vår kassa (inklusive kortfristiga placeringar) stärkts från SEK 220 mn till SEK 764 mn och vi har därmed skapat ett betydande handlingsutrymme och flexibilitet för framtiden.

En för aktieägarna direkt märkbar effekt är att styrelsen i år föreslår en övergång till kvartalsutdelning med tanken att detta skall gagna såväl aktieägarna som bolaget i form av ett jämnare och mer frekvent kassaflöde. Den ordinarie utdelningen föreslås därmed vara oförändrad till belopp (=14,00 kronor per aktie) men utbetalas kvartalsvis i form av fyra utbetalningar á 3,50 där den första av dessa utbetalas i samband med stämman. Som kompensation för vad som annars varit en fördröjd utdelning föreslås i tillägg en engångsutdelning om 10,50 kronor per aktie att utbetalas i samband med stämman med resultatet att total föreslagen utdelning därmed blir 24,50 kronor per aktie.

Framtidsutsikter

Vi går in i 2020 med en väl balanserad portfölj, god framdrift i portföljbolagen och en betydande kassa. Det är ett tacksamt utgångsläge mot bakgrund av en i vårt tycke svår-förutsägbar marknad. Under året har vi på Creades endast i mycket begränsad omfattning använt derivat som ett verktyg för att skydda oss mot marknadssvängningar. Detta dels som en effekt av att vår ökade kassa ger oss en naturlig hedge, men också för att vi i sanningens namn ifrågasätter vår förmåga att göra detta på ett systematiskt framgångsrikt sätt.

Vi tycker däremot att vi har fog för påståendet att vi kan överträffa den berömda pilkastande schimpansen när det kommer till att hitta specifika investeringar inom ramen för marknadens variation. Vår avkastning i relation till index över tid belägger detta påstående och vi tror en viktig förklaring ligger i vårt fokus på bolag med den gemensamma nämnaren att de i högre grad gynnas av långsiktiga megatrender så som e-handel (Apotea, Inet), digitaliserad produktion (PRNT) och nya finansiella regelverk (Tink) och i lägre grad är direkt exponerade mot konjunkturen. Ett annat väl så viktigt skäl till den goda portföljutvecklingen är ett outtröttligt fokus på att leverera en kundupplevelse som överträffar konkurrenternas. Apotea, Avanza och Inet är exceptionella i avseendet att de inte bara ställer ut lockande kundlöften utan även, av kundtillströmningen att döma, också levererar på dem.

Ovanstående – att löften trots allt måste följas av leverans för att fungera över tiden – är hoppingivande i en tid då forskning visar att falska nyheter har större chans att delas än sanna nyheter och därtill att ökad exponering mot falska nyheter ökar vår benägenhet att tro på desamma. Legasov i ”Chernobyl” sammanfattar det väl i seriens sista sekunder: ”Sanningen är alltid där, oavsett om vi väljer att se den eller ej. Sanningen bryr sig inte om våra behov eller önskningar. Den tar ingen hänsyn till våra regeringar, ideologier eller religioner. Den ligger och väntar, för evig tid. Och detta, till slut, är den gåva Chernobyl gav oss. Där jag en gång fruktade sanningens pris ställer jag mig nu blott frågan – Vad kostar lögnen?”

John Hedberg

Verkställande direktör

Det här är Creades

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

Affärsidé

Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare. Creades huvudfokus är investeringar i mindre och medelstora noterade och onoterade svenska företag, men även aktiv förvaltning av noterade innehav med fokus på bolag vi bedömer ha potential för långsiktig överavkastning.

Portföljen

Creades portfölj består av cirka 56 procent noterade tillgångar, 26 procent onoterade tillgångar och 18 procent likvida medel inklusive kortfristig likviditetsplacering.

Investeringsstrategi

- En av de större ägarna
- Styrelserepresentation
- Normalt investeringsintervall SEK 50–500 mn
- 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 (OMXSGI från och med 2020).

Utdelning, inlösen och återköp

Bolaget avser att löpande återföra värde till sina aktieägare genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. Styrelsen föreslår att årets ordinarie utdelning skall vara oförändrad till belopp (14,00 kronor per aktie) men framgent utbetalas kvartalsvis i form av fyra utbetalningar á 3,50 att verkställas i april 2020, juli 2020, oktober 2020 och januari 2021. Därutöver föreslås en engångsutdelning om 10,50 att verkställas i april 2020 med följden att total föreslagen utdelning därmed blir 24,50 kronor per aktie (varav engångsutdelningen utgör 10,50 och utbetalning i april uppgår till 14,00 kronor).

Investment case

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

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. Från och med 2020 kommer Creades att använda OMXSGI som jämförelseindex då det är ett index som redovisas av både Avanza och Nasdaq. De båda indexen baseras på utvecklingen i samma underliggande bolag. Se tabell nedan över bolagets utveckling de senaste fem åren.

År	Creades	INDEXMÅL			AVKASTNINGSMÅL		
		SIXRX	Avkastning i förhållande till index	Mål uppfyllt	Avkastningskrav	Överavkastning	Mål uppfyllt
2019	30 %	35 %	-5 %	Nej	7,5 %	23 %	Ja
2018	14 %	-4 %	18 %	Ja	7,5 %	7 %	Ja
2017	10 %	9 %	1 %	Ja	7,5 %	3 %	Ja
2016	12 %	10 %	2 %	Ja	7,5 %	5 %	Ja
2015	20 %	10 %	10 %	Ja	7,5 %	13 %	Ja

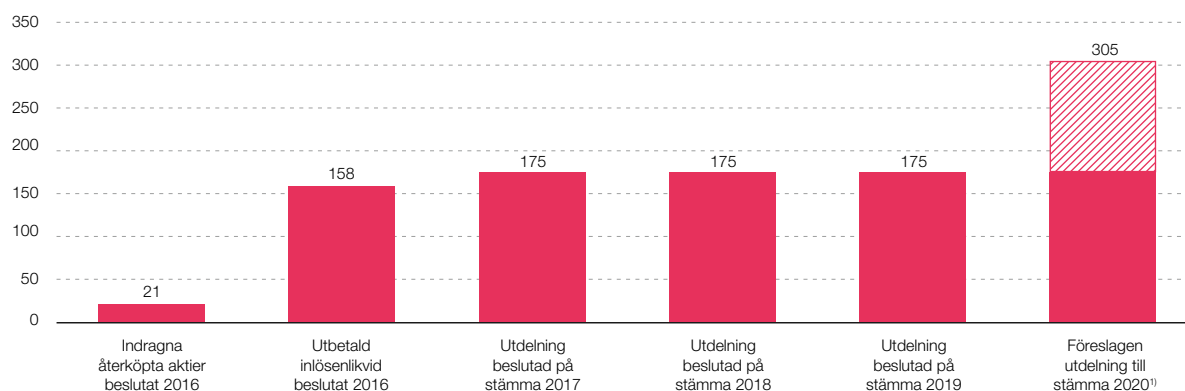
Creades substansvärde per aktie ökade under året med 30 procent vilket är bolagets näst bästa resultat någonsin (2013 avkastade Creades 38 procent) och bolaget har därmed överträffat det absoluta avkastningsmålet om 7,5 procent med råge. Creades nådde dock inte målet om att också avkasta bättre än Stockholmsbörsen (Six Return

Index) som levererade imponerande 35 procents avkastning under 2019.

Se vidare om substansvärdets utveckling på sidan 9.

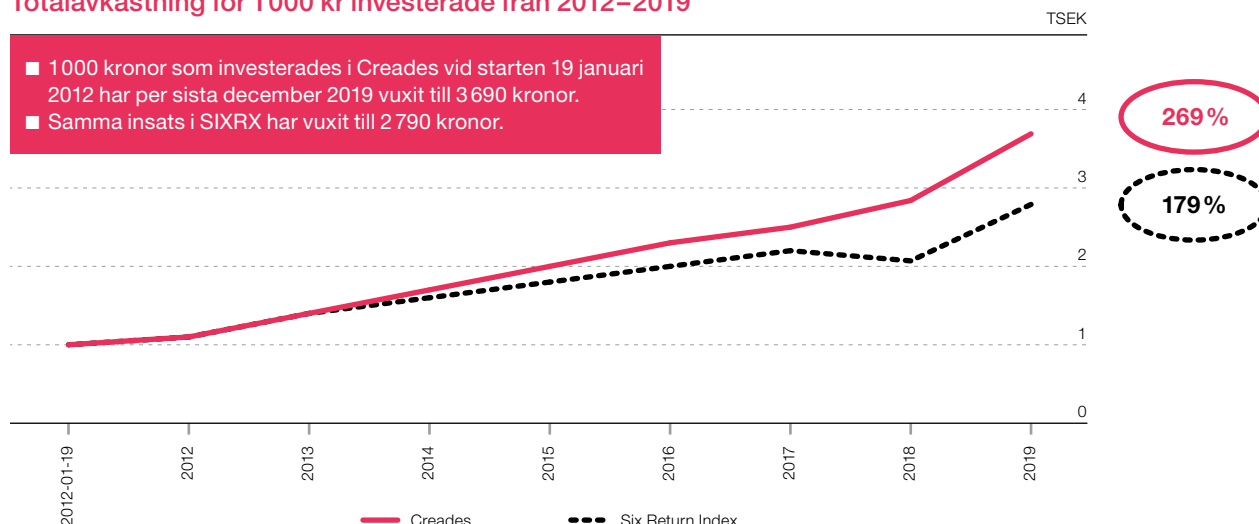
Creades förvaltning har historiskt genererat en årlig avkastning (IRR) på 18 procent sedan starten i januari 2012. Motsvarande siffra för SIXRX är 14 procent.

Återfört värde till aktieägarna (SEK mn)



1) Ordinarie utdelning om SEK 175 mn samt engångsutdelning om SEK 130 mn som kompensation för likviditetseffekten av den föreslagna övergången till kvartalsvis utbetalning av den ordinarie utdelningen.

Totalavkastning för 1000 kr investerade från 2012–2019



Verksamhetsbeskrivning: Affärsidé och strategi

Creades investerar som en långsiktig engagerad ägare i mindre och medelstora noterade och onoterade bolag. Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare. Creades huvudfokus är investeringar i mindre och medelstora noterade och onoterade svenska företag, men även aktiv förvaltning av noterade innehav med fokus på bolag vi bedömer ha potential för långsiktig överavkastning.

Strategin är att söka 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 inget förutbestämt datum för exit, utan har för avsikt att genomföra såväl nyinvesteringar som avyttringar utifrån vid var tidpunkt rådande marknadsförutsättningar.

Investeringskriterier

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

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

Identifiering

Creades bedriver ett kontinuerligt analysarbete av företag och genomför ett stort antal bolagsbesök varje år. Investeringsorganisationen har en lång sammanlagd 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- och VC-fonder har Creades förmånen att förvalta "evigt" kapital och kan därmed agera mer långsiktigt. Creades behöver därför inte bestämma exit (avyttringstidpunkt) redan vid investeringstillfället.

Analys- och investeringsprocess

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

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

Analysarbetet utmynnar i en företagsvärdering. Är bolaget lågt värderat i relation till bedömd framtida potential 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.

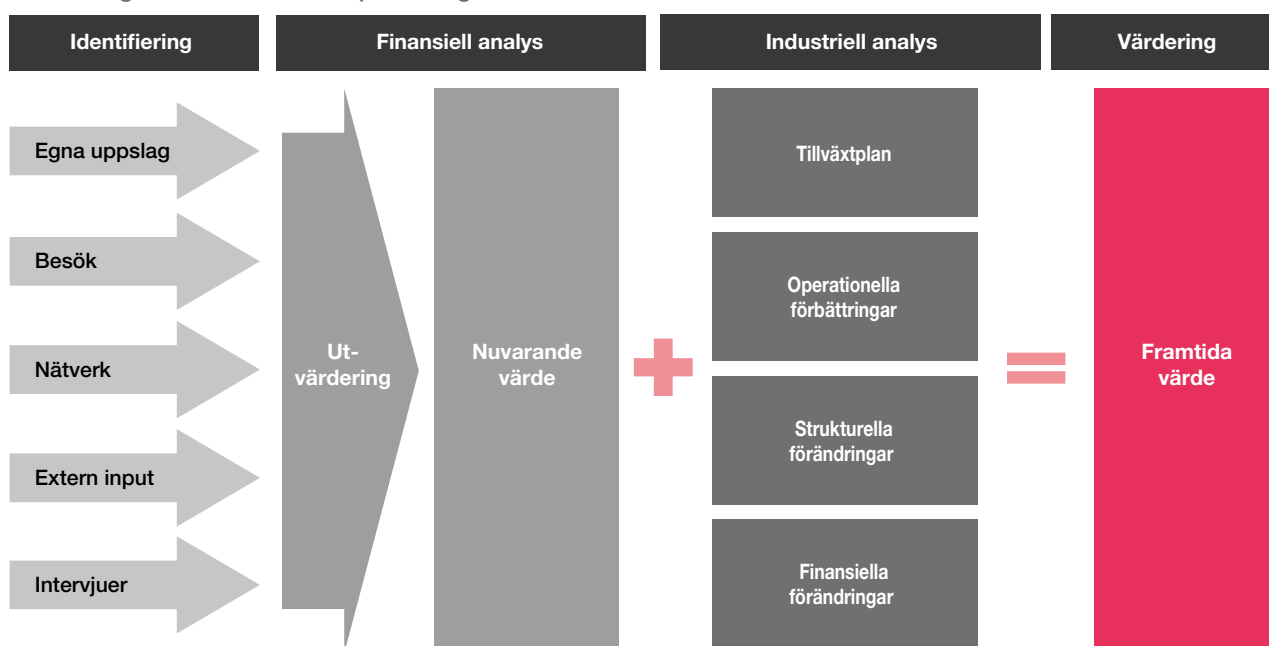
Som illustration kan en sådan plan omfatta någon eller några av nedanstående åtgärder vilka beskrivs närmare på nästa sida:

- Tillväxtplan
- Operationella förbättringar
- Strukturella förändringar
- Finansiella förändringar

Exitstrategi

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

Investeringsurval och värdeskapande åtgärder



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

Verksamhetsbeskrivning: Vad gör Creades i portföljbolagen?

För samtliga Creades direktägda innehav finns en plan att, genom aktivt ägarengagemang, genomföra åtgärder som effektiviserar och skapar ytterligare värde. Som illustration kan en sådan plan omfatta någon eller några av nedanstående åtgärder:

- **Tillväxtplan:** Insatser för att öka tillväxten för produkter eller tjänster genom att vidga marknaden till nya kundgrupper, försäljningskanaler eller geografiska marknader samt genom tilläggsförvärv.
- **Operationella förbättringar:** Åtgärder för att effektivisera och rationalisera produkt- eller tjänsteutbudet, sänka produktionskostnader eller öka mätbarhet och uppföljning genom till exempel bättre IT-lösningar.
- **Strukturella förändringar:** Skapa värde genom att ifrågasätta och förändra existerande strukturer, genom t.ex. förvärv, optimering av produktions- eller försäljningsorganisationer, uppdelning av verksamheter eller försäljning av divisioner eller produkter och tjänster utanför företagets 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 de direktägda innehaven. 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 företagsledningen i arbetet att utveckla bolaget, även vid genomförandet av obekväma, men industriellt riktiga, beslut. Företagskulturen ska premiera utveckling, ansvar och tydlighet. Medarbetarna skall veta vad som är förväntat av dem och vilken del av processen de ansvarar för.

Portföljbolagen utvärderas ständigt mot förvärvsplanen och återstående potential.
Innehaven utvärderas också ur ett portföljperspektiv.

Bakgrund och viktiga händelser 2019

Creades bildades vid årsskiftet 2011/2012 i samband med att dåvarande Investment AB Öresund delades upp i två bolag. Sven Hagströmer har sedan dess varit bolagets huvudägare och ordförande.

Kvartal 1

- **Februari** – Avyttring av aktier i Addnode
- **Mars** – Till följd av transaktion i aktien omvärderades Creades innehav i Apotea med SEK 60 mn
- **Utfall januari–mars 2019**, substansvärde per aktie 321 kr. Avkastning 8 procent

Kvartal 2

- **April** – Årsmöte där beslut tas om utdelning till aktieägarna med 14,00 kr per aktie
- **April** – Förvärv av aktier i Tegnion AB
- **April** – Förvärv av aktier i C.A.G Group
- **Maj** – Creades avyttring av aktier i Acne Studios slutförd
- **Maj** – Creades avyttrar aktier i Lindab
- **Utfall januari–juni 2019**, substansvärde per aktie 321 kr. Avkastning 13 procent

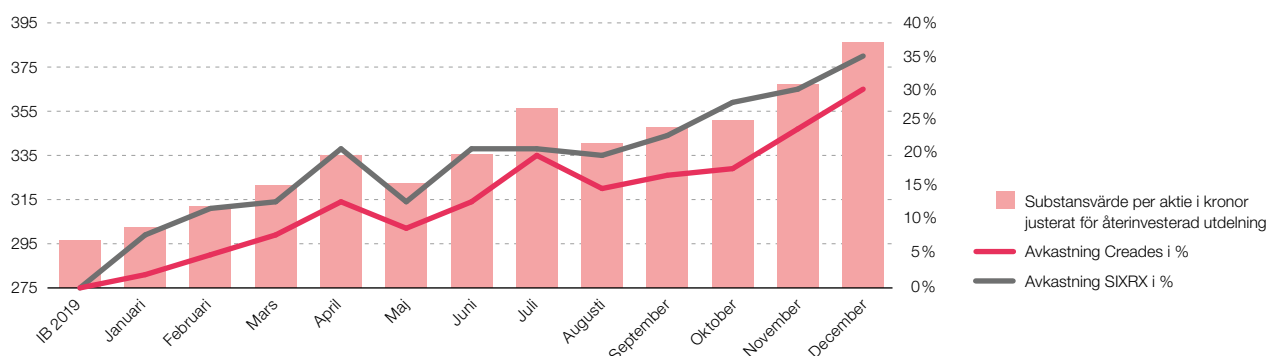
Kvartal 3

- **September** – Avyttring av samtliga kvarvarande aktier i Lindab
- **Utfall januari–september 2019**, substansvärde per aktie 333 kr. Avkastning 17 procent

Kvartal 4

- **November** – Creades blir majoritetsägare i PRNT Printing Solutions
- **December** – Avyttring av aktier samt omvärdering av Creades innehav i Tink
- **Utfall januari–december 2019**, substansvärde per aktie 370 kr. Avkastning 30 procent

Utveckling substansvärde 2019



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.

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 2019 uppgick till totalt 12 465 128, varav 4 265 875 B-aktier.

Aktiekursens utveckling justerad för utdelning 2019 jämfört med SIXRX



Aktien

31/12 2019

Aktiekurs, kr	478,50
Substans/aktie	369,81
Substansvärdeprenie	29 %
Aktiekursens utveckling justerad för utdelning	99 %

2019

Högsta kurs, kr	484,50
Lägsta kurs, kr	247,00
Antal omsatta aktier	1 362 497
Total omsättning, SEK mn	479
Volatilitet 2019	26 %

Aktieägare

Creades största aktieägare per 31 december 2019

Ägare 2019-12-31	Antal aktier	Andel av aktier, %	Andel av röster, %
Sven Hagströmer med familj, via bolag ¹⁾	8 272 752	66,4	51,4
Spiltan Aktiefond Invest	309 271	2,5	3,6
Försäkringsbolaget Avanza Pension	199 750	1,6	2,3
Röring Jan	66 873	0,5	0,8
Handelsbanken Indexfonder	65 257	0,5	0,8
Nordnet pensionsförsäkringar	64 659	0,5	0,7
SEB Sverige Indexfond	62 163	0,5	0,7
Wästberg Anita	31 760	0,3	0,4
Ekman Christina	27 049	0,2	0,3
Saltorp Bo	22 812	0,2	0,3
Övriga	3 342 782	26,8	38,8
Totalt	12 465 128	100,0	100,0

1) Biovestor AB äger 3 748 829 A-aktier och 4 265 875 B-aktier. Carnegie särskilda pensionsstiftelse II äger 258 048 A-aktier.

Utdelning, inlösen och återköp

Creades policy är att löpande återföra värde till aktieägarna genom antingen utdelning, aktieåterköp eller inlösen. Någon riktlinje för hur stort värde som ska återföras aktieägarna varje år har inte antagits utan är beroende på tillgänglig likviditet, förutsättningar för nya investeringar och behov av kapitaltillgänglighet t.ex. för att understödja portföljbolag.

Utdelning

För räkenskapsåret 2020 föreslås att årets ordinarie utdelning skall vara oförändrad till belopp (14,00 kronor per aktie) men framgent utbetalas kvartalsvis i form av fyra utbetalningar á 3,50 att verkställas i april 2020, juli 2020, oktober 2020 och januari 2021. Därutöver föreslås en engångsutdelning om 10,50 att verkställas i april 2020 med följderna att total föreslagen utdelning därmed blir 24,50 kronor per aktie (varav engångsutdelningen utgör 10,50 och utbetalning i april uppgår till 14,00 kronor).

Inlösen

Inlösen är ett verktyg som innebär ett mer komplicerat förfarande än utdelning, men som ger aktieägare en större valfrihet. Ägare som önskar erhålla kapital ges genom inlösenerbjudande möjlighet att realisera en del av sitt innehav till ett belopp som är högre än substansvärdet, medan ägare som önskar kvarstå som ägare i bolaget kan avyttra sina inlösenrätter och på så sätt ta del av värdet i erbjudandet. Efter att ett inlösenförfarande genomförts kommer värdet på varje kvarvarande aktie att vara högre.

Återköp

Återköp med avsikt att makulera aktierna kan liknas vid en utdelning. En aktieägare kan välja att sälja motsvarande andel aktier för att erhålla kontanter utan att minska sin ägarandel i bolaget. En aktieägare som inte säljer några aktier ökar istället sin ägarandel vilket kan liknas vid att återinvestera sin kontantutdelning i bolagets aktier.

Creades har sedan årsstämman 2019 inte återköpt några aktier.

Portföljen 2019

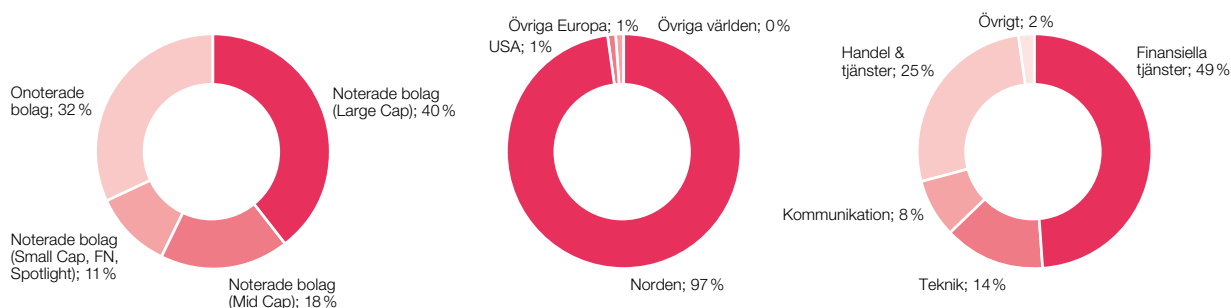
Substansvärdets fördelning den 31 december 2019

	Antal aktier	Marknadsvärde, (SEK mn)	Kr/aktie	Andel, %
Noterade tillgångar¹⁾				
Avanza	15 530 000	1 519	122	33
Addnode	2 125 242	379	30	8
Aktiv förvaltning i kapitalförsäkring		700	56	15
Summa noterade tillgångar		2 598	208	56
Onoterade tillgångar				
Tink		285	23	6
PRNT Printing Solutions		257	21	6
Inet		252	20	5
Apotea		190	15	4
Röhnisch		74	6	2
Kaching		41	3	1
Mindre onoterade värdepapper		101	8	2
Summa onoterade tillgångar		1 199	96	26
Övriga tillgångar och skulder²⁾		812	65	18
Totalt		4 610	370	100

1) Även Addnode ingår i den aktiva förvaltningen i kapitalförsäkring.

2) Varav SEK 462 mn avser likvida medel och SEK 302 mn medel förvaltrade i Spiltan Räntefond Sverige.

Portföljens fördelning på tillgångsslag, omsättning geografiskt och bransch



Creades redovisar aktuellt substansvärde per månadsskiftet den tredje arbetsdagen i nästkommande månad. Detta gäller inte vid kvartalsskiftet då delårsrapporter eller bokslutskommuniké lämnas. Substansvärdet avseende juli 2020 kommer att redovisas den 11 augusti 2020. Alla rapporter offentliggörs klockan 08:30 CET och finns tillgängliga på www.creades.se.

Portföljens utveckling 2019 och presentation av portföljbolagen

Portföljbolagens utveckling

	SEK mn	%
Noterade tillgångar		
Avanza	236	18 %
Lindab	295	59 %
Addnode ¹⁾	196	56 %
Terminer och optioner	-54	
Aktiv förvaltning i kapitalförsäkring ²⁾	194	54 %
Resultat noterade tillgångar	866	36 %
Onoterade tillgångar		
Tink	95	42 %
Inet	119	81 %
Apotea	61	47 %
Röhnisch	-4	-5 %
Kaching	-11	-22 %
Mindre onoterade värdepapper	4	5 %
Resultat onoterade tillgångar	264	25 %
Kortfristig placering	1	0 %
SUMMA	1 131	32 %

1) Addnode förvaltas i kapitalförsäkringen.

2) Avkastning i kronor exklusive Addnode och Lindab, avkastning i procent inklusive Addnode och Lindab.

Noterade tillgångar

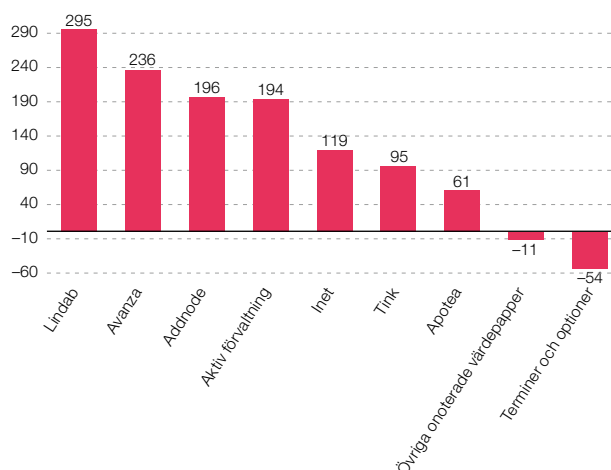
Den noterade delen av portföljen gav en avkastning om SEK 866 mn/36 procent. Lindab (avkastning SEK 295 mn/59 procent) var den enskilt största bidragsgivaren i såväl absoluta som relativa termer. Även investeringen i Addnode (avkastning SEK 196 mn/56 procent) bidrog starkt. Vårt största innehav Avanza hade ett svagt första halvår, men kom tillbaka med besked mot slutet av året och levererade ett betydande bidrag i absoluta termer (SEK 236 mn). Prestationen uttryckt i relativa termer var dock mer beskedlig (18 procent). Den aktiva förvaltningen i kapitalförsäkringen gav en avkastning i absoluta tal om SEK 194 mn exkluderat avkastningen för Addnode och Lindab (Lindab förvaltades under en period i kapitalförsäkringen). Den relativa avkastningen för kapitalförsäkringen om 54 procent inkluderar avkastning för Addnode och Lindab.

Onoterade tillgångar

Den onoterade delen av portföljen bidrog med en total avkastning om SEK 264 mn/25 procent med Inet (SEK 119 mn/81 procent) som den starkast lysande stjärnan. Även Tink (SEK 95 mn/42 procent) och Apotea (SEK 61 mn/47 procent) gav betydande positiva bidrag. Övriga onoterade innehav uppvisade en mer blandad bild där Röhnisch (SEK -4 mn/-5 procent) och Kaching

(SEK -11 mn/-22 procent) värderades ned under året emedan Övriga mindre onoterade innehav (SEK 4 mn/5 procent) endast ökade marginellt.

Bolagens bidrag till substansvärdets förändring (SEK mn)



Större positiva bidrag till substansvärdets förändring

- Lindab SEK 295 mn
- Avanza SEK 236 mn
- Addnode SEK 196 mn
- Aktiv förvaltning SEK 194 mn
- Inet SEK 119 mn
- Tink SEK 95 mn
- Apotea SEK 61 mn

Större negativa bidrag till substansvärdets förändring

- Terminer och optioner SEK -54 mn

Större förvärv

- Spiltan räntefond Sverige SEK 300 mn
- PRNT Printing Solutions SEK 257 mn

Större avyttringar

- Lindab SEK 785 mn
- Acne Studios SEK 363 mn
- Addnode SEK 163 mn

Substansvärde

- Totalt substansvärde 31 december 2019: SEK 4 610 mn
- Avkastning: 30 procent

Noterade tillgångar per den 31 december 2019



Ägarandel	10 %
Omsättning	SEK 1 193 mn
Rörelseresultat	SEK 520 mn

Avanza är Sveriges ledande digitala plattform för sparande och investeringar. Avanza har 980 000 kunder med SEK 400 000 mn i sparkapital och är den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inklusive First North mätt i antalet transaktioner.

Onoterade tillgångar per den 31 december 2019



Ägarandel	7 %
Omsättning	
2018	SEK 59 mn
Rörelseresultat	
2018	SEK -83 mn

Tink är Europas ledande teknikleverantör inom open banking. Kunderna utgörs av banker, fintechbolag och startups. Tekniken erbjuds genom en plattform som tillhandahåller Tinks kunder ett infrastrukturlager som gör att kunden kan samla in finansiell data från fler än 2 500 banker i Europa och även genomföra betalningar. Ovanpå det erbjuder Tink skräddarsydda digitala produkter och verktyg, som kunderna kan använda för att utveckla datadrivna finansiella tjänster för sina slutkunder.



Ägarandel	51 %
Omsättning	SEK 124 mn
Rörelseresultat	SEK 48 mn

PRNT Printing Solutions är en snabbt växande aktör inom e-handel och digitalt tryck med försäljning på över 40 geografiska marknader där USA, Norden och Storbritannien utgör de viktigaste. Bolagets viktigaste produkt är individuellt utformade klistermärken men man säljer även etiketter, dekaler samt mobilskal och datorskydd och riktar sig mot både företag och privatpersoner. Bolaget säljer sina produkter genom varumärkena StickerApp, CaseApp samt Stickit.



Ägarandel	69 %
Omsättning	SEK 1 025 mn
Rörelseresultat	SEK 45 mn

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och dattortillbehör. Bolaget riktar sig till gaming- och teknikutentusiaster och målsättningen är att alltid vara först med det senaste i kombination med att leverera en hög servicenivå i alla kanaler. 70 procent av varuförsäljningen kommer från e-handel.



Ägarandel	5 %
Omsättning	SEK 2 721 mn
Rörelseresultat	SEK 63 mn

Apotea.se är Sveriges första fullsorterade apotek som bara finns på nätet. Apotea.se har det största sortimentet, över 18 000 receptfria varor och 8 000 receptbelagda läkemedel för människor och djur, och de lägsta priserna. Bolaget erbjuder snabba leveranser och rådgivning via mail, chatt och telefon.



Ägarandel	69 %
Omsättning	SEK 188 mn
Rörelseresultat	SEK 0 mn

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



Ägarandel	20 %
Omsättning	SEK 7 mn
Rörelseresultat	SEK -33 mn

Kaching har utvecklat en digital och mobil kassalösning (Mobile Point of Sale) för iPad och iPhone som gör det enkelt för butiker att skapa nya shoppingupplevelser. Lösningen gör det möjligt för butiksanställda att ta emot betalningar, se produktinformation, kolla lagerstatus och hantera ordrar var som helst i butiken. På så vis kan fler av butikens anställda ta betalt utan att vara låsta till kassadisen. Butikerna som använder systemet kan ta betalt snabbare och öka sin konvertering, vilket lett till både nöjdare kunder och nöjdare personal.


www.avanza.se

Avanza är Sveriges ledande digitala plattform för sparande och investeringar. Avanza har 980 000 kunder med SEK 400 000 mn i sparkapital och är den största svenska aktören på Stockholmsbörsen inklusive First North mätt i antalet transaktioner.

33%

av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2019

- Nettoinflöde om SEK 33 mdr, största inflödet någonsin, motsvarande 11 procent av sparkapitalet vid årets början
- Antalet nya kunder var 140 000, motsvarande en ökning på 17 procent av antalet kunder vid årets början
- Sparkapitalet ökade med 36 procent till SEK 400 mdr
- Stort antal produktlanseringar och uppdateringar på sajt
- Avanza erhöll SKI:s utmärkelse Sveriges nöjdaste kunder i kategorin sparande för tionde året i rad och erhöll priset som Årets Bank av Privata Affärer för andra året i rad

Finansiell utveckling, SEK mn

	2015	2016	2017	2018	2019
Provisionsnetto och övriga intäkter	765	805	867	930	992
Räntenetto	139	114	108	119	201
Intäkter	904	919	975	1 049	1 193
Tillväxt	32 %	2 %	6 %	8 %	14 %
Rörelseresultat	485	465	441	418	520
Rörelsemarginal	54 %	51 %	45 %	40 %	44 %
Nettoresultat	415	399	379	349	447

Creades syn

Avanza erbjuder marknadens bredaste utbud av sparprodukter och pensionslösningar. Produktutbudet i form av aktier, fonder, beslutsstöd, pensioner och bolån tillsammans med användarvänligheten och låga avgifter har skapat en bank som kunderna faktiskt tycker om. Vi har under året sett stor effekt av att räntan börjat stiga men ser bra tillväxt även i fondprovisioner och courtage-netto. Inflödet av kunder och kapital har fortsatt legat på en hög nivå och bolaget hade som mål att nå 1 000 000 kunder 2020, vilket nåddes redan från januari. Det nya, högre ränteläget, tillsammans med Avanzas satsningar inom pensionsområdet och andra nya produkter väntas bidra som långsiktig stötdämpare vid marknadssvängningar. Avanzas starka fokus på att genom användarvänlig digitalisering leverera marknadens bästa sparprodukter tillsammans med god kostnads-kontroll och ökad skalbarhet skapar goda förutsättningar för ett fortsatt värdeskapande för både kunder och ägare.



Fakta per 31/12 2019

Totalt marknadsvärde, SEK mn	15 040
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	15 040
Investeringsstidpunkt	1997
Creades andel av kapitalet	10 %
Andel av Creades substansvärde	33 %
Värde i Creades, SEK mn	1 519
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	236

Styrelseledamöter från Creades

Sven Hagströmer
Jonas Hagströmer
John Hedberg

Roll

Ordförande Avanza Bank Holding och Avanza Bank
Ledamot Avanza Bank Holding och Avanza Bank
Ledamot Avanza Pension

Period

1997–
2015–
2018–



6%

av Creades substansvärde

www.tink.se

Tink är Europas ledande teknikleverantör inom open banking. Kunderna utgörs av banker, fintechbolag och startups. Tekniken erbjuds genom en plattform som tillhandahåller Tinks kunder ett infrastrukturlager som gör att kunden kan samla in finansiell data från fler än 2 500 banker i Europa och även genomföra betalningar. Ovanpå det erbjuder Tink skräddarsydda digitala produkter och verktyg, som kunderna kan använda för att utveckla datadrivna finansiella tjänster för sina slutkunder.

Viktiga händelser 2019

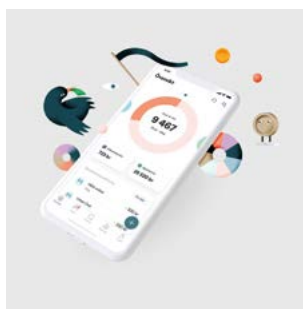
- Tink fyrdubblade antalet kunder under året. Exempel på nuvarande kunder är PayPal, Klarna, Natwest, ABN Amro, BNP Paribas Fortis, Caixa Geral de Depósitos, Avanza, Nordea och SEB
- Tink ökade under året antalet anställda från 120 till 260
- Tink öppnade under året sju nya lokala kontor i Paris, Helsingfors, Oslo, Madrid, Warszawa, Milano och Köpenhamn. Under slutet av året fanns Tink lokalt närvarande i 12 länder i Europa
- Tinks teknik var under slutet av 2019 tillgänglig på totalt 14 marknader i Europa
- Antalet utvecklare som använder Tinks plattform uppgick under slutet av året till fler än 4 000
- En ny finansieringsrunda ledd av Dawn Capital, HMI Capital och Insight Partners genomfördes runt årsskiftet 2019/2020

Finansiell utveckling, SEK mn

	2014	2015	2016	2017	2018
Nettoomsättning	0	4	14	23	59
Tillväxt	–	–	250 %	72 %	157 %
Rörelseresultat	–12	–9	–12	–32	–83
Rörelsemarginal	–	–	–	N/A	N/A
Nettoresultat	–12	–9	–12	–32	–83

Creades syn

Creades har en lång erfarenhet av att investera i finansiella teknologiföretag, och investeringarna i Avanza och Klarna har medfört mycket god avkastning. Även Tink har haft en god värdeutveckling, och bolaget har byggt upp en stark position som gör att vi ser god fortsatt utvecklingspotential för bolaget. Under 2019 har bolaget expanderat internationellt med flera nya lokalkontor och stärkt sin organisation ytterligare. Den nya kapitalanskaffningen i slutet av 2019 ger kraft att fortsätta denna expansion under många år framåt. Licensavtalen med värdenomraderade banker visar på styrkan i bolagets teknologi och self-service plattformen ger möjlighet för även mindre bolag att utnyttja Tinks teknik. Vid värdering av Tink har använts marknadsmässiga transaktioner som genomförts under 2019.



Fakta per 31/12 2019

Totalt marknadsvärde, SEK mn	3 833
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	N/A
Investeringsstidpunkt	2016
Creades andel av kapitalet	7 %
Andel av Creades substansvärde	6 %
Värde i Creades, SEK mn	285
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	95

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Erik Törnberg	Ledamot*	2016–

* Från och med 2020 så kallad "observer" i styrelsen

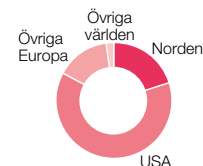


6%

av Creades substansvärde

stickerapp.se

PRNT Printing Solutions är en snabbt växande aktör inom e-handel och digitalt tryck med försäljning på över 40 geografiska marknader där USA, Norden och Storbritannien utgör de viktigaste. Bolagets viktigaste produkt är individuellt utformade klistermärken men man säljer även etiketter, dekaler samt mobilskal och datorskydd och riktar sig mot både företag och privatpersoner. Bolaget säljer sina produkter genom varumärkena StickerApp, CaseApp samt Stickit.



Viktiga händelser 2019

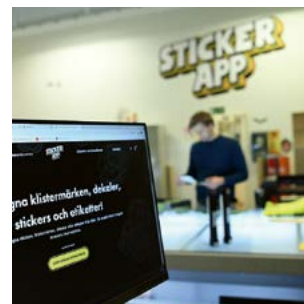
- Försäljningen ökade med cirka 40 procent, drivet av fortsatt stark tillväxt för StickerApp och den viktiga USA-marknaden
- Bolaget har slutfört förberedelserna för ny produktionsfastighet i Lomma med planerad byggstart våren 2020
- Creades förvärvade i november 51 procent av bolaget från grundarna som kvarstår med betydande ägande och operativt engagemang

Finansiell utveckling, SEK mn

	2018	2019
Nettoomsättning	83	124
Tillväxt		49 %
Rörelseresultat	28	48
Rörelsemarginal	33 %	39 %
Nettoresultat	22	36

Creades syn

Bolaget grundades i Lomma 2006 och har sedan dess utvecklats till att bli en globalt ledande aktör tack vare en kombination av en högautomatiserad order- och produktionsprocess och en framgångsrik strategi för digital och social marknadsföring. Vi är mycket imponerade av bolagets grundarkvartett som skapat ett snabbt växande och starkt lönsamt bolag som idag är en av världens ledande aktörer inom sin nisch. Bolaget har betydande likheter med andra framgångsrika investeringar i Creades portfölj så som en stark strategisk position där man gynnas av tryckeribransschens snabbt pågående digitalisering, en effektiv produktion och, viktigast, ett mycket starkt fokus på kundnöjdhet. Vi ser fram emot att fortsätta utveckla bolaget tillsammans med grundarna. Vid värdering av PRNT Printing Solutions har använts marknadsmässiga transaktioner som genomförts under 2019.



Fakta per 31/12 2019

Totalt marknadsvärde, SEK mn	509
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	659
Investeringsstidpunkt	2019
Creades andel av kapitalet	51 %
Andel av Creades substansvärde	6 %
Värde i Creades, SEK mn	257
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	0

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
John Hedberg	Ordförande	2019–
Jonas Hagströmer	Ledamot	2019–


www.inet.se

Inet är en av Sveriges ledande återförsäljare av datorer, komponenter och datortillbehör. Bolaget riktar sig till gaming- och teknikutentusiaster och målsättningen är att alltid vara först med det senaste i kombination med att leverera en hög servicenivå i alla kanaler. 70 procent av varuförsäljningen kommer från e-handel.

5%

av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2019

- Mycket stark tillväxt och ökad marginal
- Stängt ner två butiker och öppnat en flag ship store i Stockholm
- Inet vann återigen Prisjaks Årets Nätbutik, Pricerunners Årets e-handlare inom sin kategori samt Sweclockers pris som Årets datorbutik

Finansiell utveckling, SEK mn	Proforma 2015	2016	2017	2018	2019
Nettoomsättning ¹⁾	643	685	730	831	1 025
Tillväxt	16 %	7 %	7 %	14 %	23 %
Rörelseresultat	22	27	29	30	45
Rörelsemarginal	3 %	4 %	4 %	4 %	4 %
Nettoresultat	13	18	20	23	29

1) Tidigare års uppgifter justerade för att överensstämma med 2018 års redovisning enligt IFRS.

Creades syn

Inet har sedan 2000 expanderat från en butik i Göteborg till att idag om-sätta cirka SEK 1 000 mn via e-handel och fysiska butiker i Göteborg, Stockholm och Malmö. Försäljningen i Inets e-handel har vuxit kontinuerligt och utgör idag 70 procent av varuförsäljningen. Under 2019 hade Inet en stark försäljningstillväxt och starkt marginal. Den ökande marginalen drevs av den högre försäljningsvolymen, positiv produktmix och en del senarelagda investeringar i verksamheten. Under 2020 avser bolaget att investera i en högre takt i verksamheten vilket kommer att ha viss negativ påverkan på marginalen. Inets framgångsrecept har varit att ge sina kunder ett noga utvalt sortiment, snabba leveranser, oöverträffad service och hög produktkänedom. Bolagets starka kundfokus har belönats genom att Inet återkommande utses som vinnare i oberoende utvärderingar och omröstningar. Tillväxten sker framförallt på webben men stöds av den fysiska närvaron och mötet med kunden. Potential att öka kännedomen om bolaget och att vidareutveckla samtliga kanaler med fokus att befästa positionen som den aktör som erbjuder branschens bästa kundupplevelse oavsett plattform.



Fakta per 31/12 2019

Totalt marknadsvärde, SEK mn	362
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	374
Investeringsstidpunkt	2015
Creades andel av kapitalet	69 %
Andel av Creades substansvärde	5 %
Värde i Creades, SEK mn	252
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	119

Vid värdering av Inet har värdering av jämförbara noterade bolag använts, multipeln EV/EBITA. En illikviditesrabatt om 30 procent har applicerats.

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Jonas Hagströmer	Ordförande	2015–
Anders Hillerborg	Ledamot	2019–


www.apotea.se

Apotea.se är Sveriges första fullsorterade apotek som bara finns på nätet. Apotea.se har det största sortimentet, över 18 000 receptfria varor och 8 000 receptbelagda läkemedel för människor och djur, och de lägsta priserna. Bolaget erbjuder snabba leveranser och rådgivning via mail, chatt och telefon.

4%

av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2019

- Försäljningen ökade med cirka 35 procent
- Under året skickades sammanlagt närmare 8 miljoner paket, jämfört med dryga 6 miljoner föregående år
- Apotea kammade hem många fina utmärkelser, bland annat vann de Prisjaks Årets Nätbutik och Pricerunners Årets e-handlare

Finansiell utveckling, SEK mn	2015	2016	2017	2018	2019
Nettoomsättning	586	968	1 500	2 021	2 721
Tillväxt	103 %	65 %	55 %	35 %	35 %
Rörelseresultat	11	14	56	43	63
Rörelsemarginal	2 %	1 %	4 %	2 %	2 %
Nettoresultat	10	11	32	24	49

Creades syn

2011 tog entreprenörerna bakom nätbokhandlaren Adlibris över Familjeapoteket vilket utgjorde grunden för Apotea som lanserades ett år senare. Sedan dess har bolaget levererat såväl lönsamhet som kraftig tillväxt och omsätter nu cirka 2,7 miljarder kronor. Bolaget levererar ett fullt apotekssortiment – receptbelagda och receptfria produkter – från lagret i Morgongåva till hela Sverige, med leverans sju dagar i veckan, samma eller nästföljande dag. Creades investerade i Apotea under 2017 men har följt och imponerats av Apotea och dess ledning under en längre tid. Bolaget uppfyller alla de kriterier vi letar efter i våra investeringar – En disruptiv affärsmodell med mycket starkt kundfokus under ledning av ett bevisat framgångsrikt grundarteam. Vi ser fortsatt fram emot att få vara med och bidra till bolagets fortsatta utveckling. Vid värdering av Apotea har använts marknadsmässiga transaktioner som genomförts under 2019.



Fakta per 31/12 2019

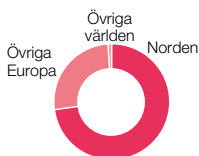
Totalt marknadsvärde, SEK mn	4 000
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	3 960
Investeringsstidpunkt	2017
Creades andel av kapitalet	5 %
Andel av Creades substansvärde	4 %
Värde i Creades, SEK mn	190
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	61

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Jonas Hagströmer	Ledamot	2017–


www.rohnisch.se

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

2%
av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2019

- Omsättningen 2019 var i linje med 2018 men något lägre än förväntat, främst på grund av ett fortsatt tufft retailklimat vilket påverkade återförsäljarledet. Bolaget såg dock en fördubbling i egen online, vilket är positivt då detta är primär fokuskanal framåt
- Bolaget har fortsatt investerat i den egna e-handeln, ställt om till en digital marknadsföringsmodell, samt genomfört organisationsförändringar. Detta har medfört kostnader som har påverkat resultatet.
- En ny VD, Emma Stjernlöf, rekryterades under året för start i januari 2020. Den nya chefen för design och varumärke, Jeanna Giray, tillträdde i februari 2019 och har påbörjat ett långsiktigt varumärkesarbete

Finansiell utveckling, SEK mn	2015/16	2016	2017	2018	2019
Nettoomsättning	197	207	199	188	188
Tillväxt	0%	5%	-4%	-6%	0%
Rörelseresultat	8	18	16	5	0
Rörelsemarginal	4%	9%	8%	3%	0%
Nettoresultat	27	14	11	3	-1

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

Creades syn

Som det ledande sportklädesvarumärket inriktat mot kvinnor har Röhnisch en stark och särskiljande position på marknaden som det finns god potential i att utveckla ytterligare. Bolaget har en tydlig plan framåt vad gäller tillväxt och lönsamhet, och arbetet med att realisera denna plan fortgår, bl.a. inom digitalisering och varumärke. Med de satsningar som görs framåt så har vi tillförsikt om framtiden. Vid värdering av Röhnisch har värdering av jämförbara noterade bolag använts, multipeln EV/EBITA. En illikviditesrabatt om 30 procent har applicerats.



Fakta per 31/12 2019

Totalt marknadsvärde, SEK mn	107
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	115
Investeringsstidpunkt	2016
Creades andel av kapitalet	69%
Andel av Creades substansvärde	2%
Värde i Creades, SEK mn	74
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	-4

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Erik Törnberg	Ledamot	2016–


www.kaching.se

Kaching har utvecklat ett mobilt kassasystem (Mobile Point-of-Sale) för iPad och iPhone som gör det enkelt för butiker att skapa nya shopping-upplevelser. Lösningen gör det möjligt för butiksanställda att ta emot betalningar, se produktinformation, kolla lagerstatus och hantera ordrar var som helst i butiken. På så vis kan fler av butikens anställda ta betalt utan att vara låsta till kassadisken. Butikerna som använder systemet kan ta betalt snabbare och öka sin konvertering, vilket lett till både nöjdare kunder och nöjdare personal.

1%
av Creades substansvärde



Viktiga händelser 2019

- Bland annat Swedbank och Brightly Ventures tillkom som nya investerare
- En skräddarsydd lösning utvecklades för Hästens som nu rullas ut globalt
- Version 3 av kassasystemet lanserades med ett nytt gränssnitt och en lång rad nya funktioner

Finansiell utveckling, SEK mn	2017	2018	2019
Nettoomsättning	1	1	7
Tillväxt	N/A	N/A	N/A
Rörelseresultat	-21	-36	-33
Rörelsemarginal	N/A	N/A	N/A
Nettoresultat	-21	-36	-33

Creades syn

Bolagets produkt har nu mognat och visat sig fungera väl för såväl små som stora, internationella, företag. Undersökningar visar att plattformen levererar ett bra utfall som leder till såväl nöjdare personal som ökad vinst för kunderna. Det skall dock noteras att detta är ett stort beslut för kunderna, varför säljcyklerna tenderar att bli långa. Vid värdering av Kaching har använts marknads-mässiga transaktioner som genomförts under 2019.



Fakta per 31/12 2019

Totalt marknadsvärde, SEK mn	199
Obelånad rörelse (EV), SEK mn	N/A
Investeringsstidpunkt	2017
Creades andel av kapitalet	20%
Andel av Creades substansvärde	1%
Värde i Creades, SEK mn	41
Påverkan avkastning 2019, SEK mn	-11

Styrelseledamöter från Creades	Roll	Period
Erik Törnberg	Ledamot	2017–

Creades medarbetare

Ledningsgrupp



John Hedberg, VD

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



Christina Hilmerström, CFO

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

Investeringsorganisation



Erik Törnberg

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Investeringsansvarig på Investment AB Öresund och AB Custos
- Styrelseledamot i Röhnisch och Kaching samt Observer i Tink
- Tidigare styrelseledamot i bl.a. Carnegie, Klarna, Transcom och eWork
- Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 11 000 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning



Anders Hillerborg

- Anställd sedan 2017
- Tidigare befattningar: Aktieanalytiker på ABG Sundal Collier
- Styrelseledamot i Inet AB och Inet Holding AB
- Tidigare styrelseledamot i Global Batterier AB och Global Holding AB
- Civ. Ek. M Sc Handelshögskolan i Stockholm
- Äger 2 010 aktier i Creades



Jonas Hagströmer

- Anställd sedan 2012
- Tidigare befattningar: Associate och analytiker på Keystone Advisers (idag MCF Corporate Finance) samt diverse befattningar inom e-handels-bolag
- Styrelseordförande i Inet AB och Inet Holding AB
- Styrelseledamot i Avanza Bank Holding, Avanza Bank, Apotea och PRNT Printing Solutions
- Civ.ek. M.Sc. Lunds Universitet
- Äger 4 500 aktier i Creades via kapitalförsäkring/pensionslösning. Äger även aktier indirekt via Biovestor AB

Administration



Lisa Birgersson

- Anställd sedan 2014
- Äger inga aktier i Creades

Ordförande har ordet



Sven Hagströmer, Ordförande

Teori och verklighet!

Creades utdelning

När jag gjorde min militärtjänst, det vill säga för ganska många år sedan, sade man att när karta och terräng inte överensstämmer så gäller kartan. Teori och verklighet överensstämmer inte alltid, och militären – i alla fall på min tid – föredrog teorin.

Verkligheten är dock ofta väsensskild från teorin inom området ekonomi och investeringar. Teorin bygger ofta på ekonomernas omhuldade, ständigt rationelle homo economicus. Någon som dessvärre oftare påträffas i böckerna än i verkligheten, främst därför att vi människor inte är så rationella som teoretikerna har trott. Hjärta och hjärna är inte alltid i takt.

När vi startade Creades för inte så många år sedan var utdelningspolicyn ett flitigt debatterat ämne. Efter många och långa diskussioner fastnade vi för att inte anta en traditionell utdelningspolicy med årlig kontantutdelning utan istället välja ett årligt inlösenförfarande. Den främsta

anledningen till detta beslut var att det var skatteeffektivt eftersom man bara behövde skatta för den reavinst som uppstod vid inlösen i stället för att ta upp hela utdelningsbeloppet till beskattning som vid traditionell utdelning.

Visst var det lite krångligt med detta förfarande, men teoretiskt var det förmånligt för våra aktieägare. Den förment aktieägarvänliga policyn möttes dock inte av en applåderande aktiemarknad. Tvärtom handlades Creades under sina första år med en mer eller mindre ständig rabatt. Enda fördelen med detta var att Creades kunde köpa in egna aktier billigt, vilket i sin tur ökade Creades substansvärde. Teori och praktik gav uppenbarligen olika svar på frågan om vad som var i aktieägarnas intresse.

Vid årsstämman 2016 gjordes det en informell opinionsundersökning om utdelning kontra inlösen. Resultatet var att en nästan enhällig årsstämma ville införa en traditionell utdelning i stället för det mer komplicerade inlösenförfarandet. Så fick det bli. Följande år beslutade årsstämman att dela ut 14 kronor per aktie, och konsekvensen blev att rabatten försvann och ersattes med en premie. Beslutet att följa terrängen i stället för kartan visade sig vara riktigt.

Inför årets utdelningsförslag stod styrelsen i ett läge där utdelningsbeslutet skulle fattas mot bakgrund av att Creades aktie noterades med en stor premie, drygt 30 procent. Teorin säger då att man antingen skall göra nyemission eller ställa in utdelningen. Visst var det lockande att ställa in utdelningen eller göra en nyemission eftersom varje krona i bolaget värderas 30 procent högre än i världen utanför bolaget.

Styrelsen landade dock i att fortsätta följa terrängen snarare än kartan och föreslog därför att bibehålla utdelningen men att övergå till kvartalsutdelning, väl medvetna om att detta, utifrån kartan, kunde innebära att premievärderingen minskade eller försvann helt. Kvartalsutdelningens fördel är att aktieägarna får sin utdelning spridd över året och Creades behöver inte hålla kassa i upp till ett år för att kunna finansiera utdelningen. Win-win i praktiken, men inte enligt teorin. Beskedet togs emot med kursuppgång trots minst en börsanalytikers påpekande om att premien var orimligt stor och ställde stora krav på Creades att leverera framtida goda affärer.

Att jag skulle ha synpunkter på kursen är mig främmande. Jag kan bara tacksamt notera att vårt arbete med att följa terrängen uppskattas. Vi är dock medvetna om att kartan kan komma till heders igen!

Många kommentatorer har missuppfattat årets omläggning och trott att det i praktiken är en utdelningshöjning. Det är det inte. Det är samma effekt som om du lägger om ett lån med efterskottsbetalning av ränta till förskotts betalning. Årsräntan är densamma men likviditets-effekten gör att det ett år ser ut att vara en dubbel ränta. En engångseffekt.

Verksamhetsinriktning

En längre beskrivning av vår verksamhet kan du läsa i John Hedbergs VD-ord. Till det vill jag bara tillägga att man kan jämföra Creades med ett private equity- eller venture capitalbolag med några avgörande skillnader i form av den mycket långa placeringshorisonten och de väsentligt lägre avgifterna. Den börsintresserade allmänheten, som inte har tillgång till dessa bolag kan ha Creades som ett alternativ. Självfallet är även institutionella investerare välkomna till vårt lågprisvaruhus.

Vi började en gång i tiden som aktieförvaltare. Sedan ökades ambitionen till att inte bara vara en passiv ägare utan att även aktivt påverka bolagen i avsikt att ytterligare öka avkastningen. I vissa fall var vi även grundare som t.ex. i Avanza som för övrigt just i dagarna, efter att ha firat sitt tjugårsjubileum förra året, fått sin miljonte kund.

Vårt arbete med onoterade bolag har varit framgångsrikt. Vad vi speciellt uppskattar är den strida ström av entreprenörer som hör av sig till oss i jakt på likasinnade. De söker ägare som gått igenom samma stadier som de själva och känner till företagandets problem och naturligtvis även möjligheter. Och som inte diskuterar exit i första hand, precis som man inte tar upp diskussionen om skilsmässa vid altaret på sitt bröllop.

Tyvärr kommer många i ett mycket tidigt skede, alltför tidigt. Vi har inte möjlighet att vara en bra ägare i för tidiga faser då det kräver mycket mer resurser än vad vi har. För att inte tala om att risknivån är högre. Vad vi söker är bolag som visat sitt existensberättigande. Vi är då naturligtvis beredda att betala det högre pris detta lägre risktagande betingar.

Hur blir 2020?

Vad gäller utsikterna för aktiemarknaden under året är det svårt att se att 2020 blir en upprepning av 2019.

Många plusfaktorer finns kvar eller har tillkommit:

- USA har fått till flera handelsavtal främst med Kina,
- Fortsatt stimulerande finanspolitik.

- Brexit är undanstökat, dock kvarstår att komma överens om främst ett handelsavtal med EU.

Å den andra sidan finns:

- Okända effekter av coronaviruset. Både vad gäller spridning och effekt.
- En något mindre stimulatív penningpolitik då räntorna har höjts.
- Geopolitiska spänningar där primärt USA, Kina och Ryssland söker stärka sina respektive positioner inom flera geografier.
- För svenska bolag har en något förstärkt krona gjort kronkursdopingen lite mindre uttalad.

Kort sagt är bilden som vanligt osäker. Intressant är att konjunkturbedömarna är ovanligt osäkra. Vissa säger att vi just nu lämnar en minirecession bakom oss medan andra förutspår att vi står inför en djupare lågkonjunktur.

Vi har valt att ha en stor likviditetsreserv som ger stora frihetsgrader när intressanta förvärvskandidater dyker upp.

Rapport från styrelserummet

Till sist några ord om styrelsearbetet. Varje år utvärderar styrelsen sig själv. Förutom individuell utvärdering av Ordföranden och VD utvärderas resten av styrelsen kollektivt. Utvärderingen ger bilden av en väl fungerande styrelse, förbättringspotential finns ändå, främst vad gäller att lägga än mer tid och kraft på strategifrågor. Ett positivt tecken på styrelsens långsiktiga engagemang och något att ta tag i under 2020. Inte minst mot bakgrund av att förhållandet mellan karta och terräng sällan är så svåröversäglbart som just inom arbetet med strategiska frågeställningar!

Sven Hagströmer

Ordförande

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Creades AB (publ), organisationsnummer 556866-0723, får härmed avge redovisning över bolagets och koncernens verksamhet under 2019. Balans- och resultaträkningar för investmentföretaget och moderbolaget kommer att framläggas på årsstämman den 21 april 2020 för fastställande.

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

Verksamhet

Creades investerar som en långsiktig engagerad ägare i mindre och medelstora noterade och onoterade bolag. Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare. Creades huvudfokus är investeringar i mindre och medelstora noterade och onoterade, främst svenska företag men även genom aktiv förvaltning av noterade innehav vi bedömer ha potential för långsiktig överavkastning.

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

Väsentliga händelser under året

Hela innehavet i Lindab har avyttrats under 2019. Avyttringen gjordes i två steg, i maj och september. Total försäljningslikvid uppgick till SEK 785 mn.

Den 2018 beslutade avyttringen av Acne Studios slutfördes under maj månad till försäljningslikviden SEK 363 mn.

Under 2019 minskade Creades sitt innehav i Addnode med SEK 163 mn.

I november förvärvade Creades 51 procent av PRNT Printing Solutions för köpeskillingen SEK 257 mn. Bolaget har sin huvudsakliga verksamhet inom e-handel och digitalt tryck där den viktigaste produkten är individuellt utformade klistermärken.

I samband med nyemission i Tink AB uppvärderades värdet på bolaget med drygt 40 procent, motsvarande SEK 93 mn för Creades innehav. Creades valde att avyttra en mindre del av innehavet i samma transaktion.

På årsstämman i april beslutades om utdelning med 14,00 kr per aktie, totalt SEK 175 mn, vilket motsvarade en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2018.

Finansiell utveckling

Resultat

Investmentföretagets resultat för hela perioden uppgick till SEK 1 086 mn (535) vilket motsvarar 87,09 (42,51) kronor per aktie. Rörelsesresultatet uppgick till SEK 1 076 mn (532). Resultatutvecklingen i Creades är beroende av utvecklingen på svenska börsen då en stor andel av aktieportföljen består av noterade aktier. Avkastning på substansvärdet per aktie uppgick till 30 (14) procent efter justering för lämnad utdelning. Börsindex Six Return Index ökade 35 (–4) procent. Substansvärdet överensstämmer från och med 2018 med redovisat värde på eget kapital i investmentföretaget.

Utveckling koncernen (2015–2018)/investmentföretaget (2019) SEK mn	2019	2018	2017	2016	2015
Värdeförändringar	1 061	540	226	296	507
Utdelningar	69	58	62	58	55
Övriga intäkter och kostnader	–	–	–	1	22
Administrationskostnader rörlig ersättning	–34	–42	–3	–9	–33
Administrationskostnader övrigt	–21	–24	–20	–21	–19
Rörelseresultat	1 076	532	264	325	532
Övriga resultatposter	10	3	–10	–11	19
Totalt	1 086	535	254	315	551

Utveckling moderbolaget, SEK mn	2019	2018	2017 omräknat	2016 omräknat	2015 omräknat
Värdeförändringar	1 061	451	289	294	504
Utdelningar	69	79	62	61	55
Administrationskostnader	-54	-66	-24	-29	-39
Rörelseresultat	1 076	464	328	326	521
Övriga resultatposter	10	8	5	-15	19
Totalt	1 086	472	332	311	539

Nyckeltal

	2019	2018	2017	2016	2015
Antal registrerade aktier 31 december	12 465 128	12 465 128	12 465 128	12 465 128	13 083 329
varav A-aktier, en röst per aktie	8 199 253	8 199 253	8 199 253	8 199 253	8 817 454
varav B-aktier, 0,1 röst per aktie	4 265 875	4 265 875	4 265 875	4 265 875	4 265 875
Genomsnittligt utestående aktier	12 465 128	12 465 128	12 465 128	12 696 531	13 552 393
Antal syntetiskt återköpta aktier per 31 december	–	–	–	–	89 050
Substansvärde SEK mn, per 31 december ¹⁾	4 610	3 699	3 401	3 248	3 101
Börsvärde SEK mn, per 31 december	5 965	3 129	3 715	2 923	2 689
Senaste betalkurs per aktie kronor, per 31 december	479	251	298	235	206
Substansvärde per aktie kronor, per 31 december ²⁾	370	297	273	261	239
Substansvärdesrabatt(-)/premie(+),	29 %	-15 %	9 %	-10 %	-14 %
Börskurs i förhållande till substansvärde	129 %	85 %	109 %	90 %	86 %
Avkastning på substansvärdet, per aktie ³⁾	30 %	14 %	10 %	12 %	20 %
Förändring Six Return Index	35 %	-4 %	9 %	10 %	10 %
Soliditet	99 %	99 %	95 %	94 %	94 %
Administrationskostnader rörlig ersättning i förhållande till substansvärdet	0,7 %	1,1 %	0,1 %	0,3 %	1,1 %
Administrationskostnader övrigt i förhållande till substansvärdet	0,4 %	0,7 %	0,6 %	0,6 %	0,6 %
Utdelning per aktie avseende räkenskapsåret, kr	14,00	14,00	14,00	–	–
Inlösen av aktier mot kontantlikvid eller aktier, Mkr	–	–	–	158	143
Värde indragna syntetiskt återköpt aktier, Mkr	–	–	–	21	105

1) Inklusive dotterbolagens värde värderat till verkligt värde från och med 2017.

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

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

Värdepappersportfölj

Värdet av Investmentföretagets och moderbolagets värdepappersportfölj uppgick den 31 december till SEK 4 099 mn (3 484). Netto uppgår avyttringar till SEK 447 mn. Värdeökningen uppgår till SEK 1 061 mn. Värdet på alla större innehav har ökat liksom värdet på den aktiva förvaltningen i kapitalförsäkringen. Resultatet från de optioner/terminer som Creades använt som skydd mot den vid början av året befarade fallande marknaden var negativt då marknaden fortsatt varit stigande under året.

Likviditet och soliditet

Investmentföretagets och moderbolagets likvida medel uppgick per den 31 december 2019 till SEK 462 mn (220). Årets nettoavyttringar har bidragit med SEK 447 mn varav SEK 175 mn har utdelats till aktieägarna, SEK 30 mn använts för löpande verksamheten och SEK 242 mn ökat de likvida medlen.

Moderbolaget

Moderbolaget är ett holdingbolag vars verksamhet nästan uteslutande avser förvaltning av värdepapper. Från och med fjärde kvartalet 2018 värderar moderbolaget alla sina värdepappersinnehav, även innehaven i dotterbolagen, till verkligt värde via resultatet. För information om ny redovisningsprincip samt effekten av ändringen, se Not 2 Redovisningsprinciper och Not 22 Frivilligt byte av redovisningsprincip.

Investmentföretagets och moderbolagets förväntade framtida utveckling

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

Creades mål är att ge aktieägarna en god riskjusterad avkastning genom att aktivt arbeta med en portfölj förde-

lad på tre huvudområden – Långsiktiga noterade investeringar, Långsiktiga onoterade investeringar och Aktiv förvaltning i kapitalförsäkring. Vi ser årets goda utfall som ett kvitto på bärigheten i vår investeringsstrategi. Aktivt och långsiktigt ägande kombinerat med möjligheten att agera snabbt och opportunistiskt när tillfälle dyker upp, är en god grund för värdeskapande också i en så överraskande och svårförutsägbart marknadsmiljö som den vi upplevde under 2019.

Risker och osäkerhetsfaktorer

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

Aktier och ägande

Handel

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

Rättigheter förenade med aktierna

Creades kan ge ut aktier av två aktieslag, A-aktier med en röst och B-aktier med en tiondels röst. Aktier av varje aktieslag kan ges ut till ett antal motsvarande hela aktiekapitalet. Antalet aktier i Creades per den 31 december 2019 uppgick till totalt 12 465 128, varav 8 199 253 A-aktier och 4 265 875 B-aktier. Vid bolagsstämma får varje röstberättigad rösta för det fulla antalet innehavda och företrädde aktier utan begränsning i rösträtten.

Creades bolagsordning innehåller ett omvandlingsförbehåll avseende bolagets aktier. Omvandlingsförbehållet innebär att aktie av serie A på begäran av ägare till sådan aktie ska kunna omvandlas till aktie av serie B. Aktie av serie B, vilken förvärvats på annat sätt än genom omvandling av aktie av serie A, ska på begäran av ägare till sådan aktie kunna omvandlas till aktie av serie A.

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

Bemyndiganden att göra återköp av egna aktier

Årsstämman i Creades den 10 april 2019 beslöt att bemyndiga styrelsen att genomföra återköp av egna aktier. Bemyndigandet innebär att styrelsen, för tiden intill årsstämman 2020, vid ett eller flera tillfällen, kan genomföra

Utveckling av antalet aktier och aktiekapitalet

Tidpunkt	Händelse	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Summa aktier	Aktiekapital, kr
September 2011	Bildande	500 000	0	500 000	500 000
November 2011	Sammanläggning	0	0		500 000
November 2011	Uppdelning	27 311 240	0	27 311 240	500 000
Februari 2012	Fondemission	27 311 240	0	27 311 240	521 000
Februari 2012	Minskning	26 258 737	0	26 258 737	500 922,04
Mars 2012	Omvandling	23 393 337	2 865 400	26 258 737	500 922,04
Oktober 2013	Fondemission	23 393 337	2 865 400	26 258 737	560 922,04
Oktober 2013	Minskning	20 770 453	2 865 400	23 635 853	504 893,70
Mars 2013	Omvandling	20 485 853	3 150 000	23 635 853	504 893,70
April 2013	Fondemission	20 485 853	3 150 000	23 635 853	754 893,70
April 2013	Minskning	13 434 332	3 150 000	16 584 332	529 678,69
September 2013	Omvandling	11 984 332	4 600 000	16 584 332	529 678,69
September 2013	Fondemission	11 984 332	4 600 000	16 584 332	579 678,69
September 2013	Minskning	10 659 139	4 600 000	15 259 139	533 358,70
April 2014	Fondemission	10 659 139	4 600 000	15 259 139	578 358,70
April 2014	Minskning	9 915 305	4 265 875	14 181 180	537 501,42
Juni 2015	Fondemission	9 915 305	4 265 875	14 181 180	562 501,42
Juni 2015	Minskning	9 356 968	4 265 875	13 622 843	540 354,79
Juni 2015	Fondemission	9 356 968	4 265 875	13 622 843	515 354,79
Juni 2015	Minskning	8 817 454	4 265 875	13 083 329	542 964,69
Maj 2016	Fondemission	8 817 454	4 265 875	13 083 329	567 964,69
Maj 2016	Minskning	8 304 151	4 265 875	12 570 026	545 681,52
Maj 2016	Fondemission	8 304 151	4 265 875	12 570 026	550 681,52
Maj 2016	Minskning	8 199 253	4 265 875	12 465 128	546 086,04

återköp motsvarande så många aktier att antalet återköpta aktier vid varje tid uppgår till högst 10 procent av det totala antalet aktier i bolaget. Återköpen får endast ske på Nasdaq Stockholm. Per den 31 december 2019 hade inga aktier återköpts.

Transaktioner med närstående

Moderbolaget har närståenderelationer till sina koncernbolag (se Not 12). Dessutom är Creades styrelseledamöter och verkställande direktör närstående per den 31 december 2019. Bolagets styrelseledamöter och dess närstående ägde 50 procent av rösterna i bolaget den 31 december. För ersättning till styrelseledamöter och ledande befattningshavare hänvisas till Not 8 *Löner och ersättningar*.

Förutom utdelning från Inet Holding AB om SEK 14 mn har inga, för närstående eller Creades, väsentliga transaktioner skett mellan Creades och närstående.

Väsentliga avtal

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 ”Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare” och Not 8 *Löner och ersättningar*.

Personal

Medelantalet anställda i Creades uppgick för 2019 till 6 (6) personer. Av dessa är 2 (2) kvinnor.

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

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om följande riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare (verkställande direktören och finansdirektören) att gälla från årsstämman 2020.

Dessa riktlinjer ska tillämpas på ersättningar som avtalas, och förändringar som görs i redan avtalade ersättningar, efter det att riktlinjerna antagits av årsstämman 2020. Riktlinjerna omfattar inte ersättningar som beslutas av bolagsstämman.

Riktlinjernas främjande av bolagets affärsstrategi, långsiktiga intressen och hållbarhet

Creades investerar som en långsiktig engagerad ägare i mindre och medelstora noterade och onoterade bolag. Creades affärsidé är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter, främst genom att investera i verksamheter där Creades kan fungera som en engagerad ägare men även genom aktiv förvaltning av noterade innehav med fokus på bolag vi bedömer ha potential för långsiktig överavkastning. Mer information om bolagets strategi finns på bolagets hemsida www.creades.se.

En framgångsrik implementering av bolagets affärsstrategi och tillvaratagandet av bolagets långsiktiga intressen, inklusive dess hållbarhet, förutsätter att bolaget kan rekrytera och behålla kvalificerade medarbetare. För detta krävs att bolaget kan erbjuda konkurrenskraftig ersättning. Syftet med dessa riktlinjer är att fastslå ramarna för hur en konkurrenskraftig totalersättning ska utformas.

Formerna av ersättning

Ersättningen ska bestå av fast kontant ersättning, rörlig kontant ersättning eller rörlig ersättning verkställd genom pensionsutfästelse, samt premiebestämd tjänstepension innefattande sjukförsäkring och grupplivförsäkring. Den fasta kontanterersättningen ska beakta ansvarsområde och erfarenhet. Styrelsen beslutar årligen om nivån på den fasta kontanterersättningen. Den premiebestämda tjänstepensionen får maximalt uppgå till 4,5 procent på lönedelar < 7,5 prisbasbelopp och 30 procent på lönedelar > 7,5 prisbelopp.

Den rörliga kontanterersättningen ska vara kopplad till förutbestämda och mätbara kriterier, utformade med syfte att främja bolagets affärsstrategi, hållbarhet och långsiktiga värdeskapande. Den utdelningsbara delen av den rörliga kontanterersättningen ska även begränsas med ett tak satt i relation till den fasta kontanterersättningen.

Rörliga kontanterersättningar är inte semesterlöne- eller pensionsgrundande.

Upphörande av anställning

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

Vid uppsägning från bolagets sida ska för finansdirektören gälla sex månaders uppsägningstid, varvid full kontanterersättning samt avsättning till tjänstepensionsförsäkring utgår. Vid uppsägning från finansdirektörens sida gäller tre månaders uppsägningstid med motsvarande villkor.

Kriterier för utdelning av rörlig ersättning

Rörlig kontantersättning till finansdirektören ska dels kunna utgå med maximalt tre gånger fast månatlig kontantersättning om av ersättningsutskottet i förväg fastställda kriterier uppnåts dels med maximalt tre gånger fast månatlig kontantersättning om bolagets avkastning överstiger av ersättningsutskottet fastställda kriterier. Maximalt ska rörlig kontantersättning kunna utgå med sex gånger fast månatlig kontantersättning.

Rörlig ersättning till verkställande direktören och övriga anställda ska kunna utgå om Creades årliga totalavkastning per aktie överstiger av styrelsen fastställda gränsvärden (överavkastning). Totalavkastningen ska till 50 procent sättas i relation till ett fast avkastningskrav om 7,5 procent och till 50 procent sättas i relation till avkastning utöver aktiemarknadsindexet OMXSGI. Den totala rörliga ersättningen får som högst uppgå till 10 procent av överavkastningen, varav verkställande direktörens andel högst får utgöras av halva andelen.

Vid långtidsfrånvaro ska underlaget för beräkningen av rörlig kontantersättning justeras. Utbetalning av rörlig kontantersättning ska vara föremål för ett på förhand fastställt tak för den årliga utbetalningen. Takbeloppet för verkställande direktören ska motsvara fem gånger fast årlig kontantersättning. Eventuell rörlig kontantersättning överstigande takbeloppet ska ackumuleras till beräkningsgrunden för nästföljande års rörliga kontantersättning i en så kallad resultatbank.

Om totalavkastningen är negativ ska inestående belopp i resultatbanken reduceras (utbetalning sker då av eventuellt positivt saldo, med avdrag för den negativa avkastningen, och maximerat till takbeloppet). Negativt belopp i resultatbanken ackumuleras och minskar följande års utbetalningsöverskott. Utbetalningsbar rörlig ersättning utbetalas av bolaget kontant omedelbart efter fastställandet av bolagets årsredovisning avseende aktuell period.

Verkställande direktören ska förbinda sig att förvärva aktier i bolaget för 50 procent av den utbetalda rörliga kontantersättningen, efter avdrag för inkomstskatt som bolaget utbetalar samt att inte avyttra därigenom förvärvade aktier under en period om minst tre år från förvärvet, under förutsättning att verkställande direktören är anställd under den fulla treårsperioden.

Om någon, ensam eller i samverkan med annan, förvärvar ett bestämmande inflytande över bolaget eller förvärvar ett sådant antal aktier i bolaget som medför att budplikt utfaller enligt lag eller noteringsavtal, ska bolaget omedelbart kontant utbetala eventuellt positivt saldo i resultatbanken.

Verkställande direktören ska i sådant fall inte vara skyldig att förvärva aktier i bolaget för de utbetalda medlen.

När mätperioden för uppfyllelse av kriterier för utbetal-

ning av rörlig kontantersättning avslutats ska bedömas/ fastställas i vilken utsträckning kriterierna för utbetalning uppfyllts. Ersättningsutskottet ansvarar för bedömningen såvitt avser rörlig kontantersättning till verkställande direktören. Såvitt avser rörlig kontantersättning till finansdirektören ansvarar verkställande direktören för bedömningen. Såvitt avser finansiella mål ska bedömningen baseras på den av bolaget senast offentliggjorda finansiella informationen.

Lön och anställningsvillkor för anställda

Vid beredningen av styrelsens förslag till dessa ersättningsriktlinjer har lön och anställningsvillkor för bolagets alla anställda beaktats genom att uppgifter om anställdas totalersättning, ersättningsens komponenter samt ersättningsens ökning och ökningstakt över tid har utgjort en del av ersättningsutskottets och styrelsens beslutsunderlag vid utvärderingen av skäligheten av riktlinjerna och de begränsningar som följer av dessa.

Beslutsprocess för att fastställa, se över och genomföra riktlinjerna

Styrelsen utser inom sig ett ersättningsutskott som årligen utvärderar utfallet av den totala ersättningen till ledande befattningshavare och om totalersättningen är rimlig i förhållande till bolagets affärsidé och övriga anställda. I utskottets uppgifter ingår att bereda styrelsens beslut om förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Styrelsen ska upprätta förslag till nya riktlinjer åtminstone vart fjärde år och lägga fram förslaget för beslut vid årsstämman. Riktlinjerna ska gälla till dess att nya riktlinjer antagits av bolagsstämman. Ersättningsutskottet ska även följa och utvärdera program för rörliga ersättningar för bolagsledningen, tillämpningen av riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare samt gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Ersättningsutskottets ledamöter är oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen. Vid styrelsens behandling av och beslut i ersättningsrelaterade frågor närvarar inte verkställande direktören eller andra personer i bolagsledningen, i den mån de berörs av frågorna.

Frångaende av riktlinjerna

Styrelsen ska kunna frånga dessa riktlinjer, helt eller delvis, om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det och ett avsteg är nödvändigt för att tillgodose bolagets långsiktiga intressen och hållbarhet eller för att säkerställa bolagets ekonomiska bärkraft. Som angivits ovan ingår det i ersättningsutskottets uppgifter att bereda styrelsens beslut i ersättningsfrågor, vilket innefattar beslut om avsteg från riktlinjerna.

Mer information

För mer information om ersättningar i Creades, inklusive i förekommande fall beslutade ersättningar som inte förfallit till betalning, se Not 8 *Löner och ersättningar*.

Hållbarhetspolicy

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

Creades huvudfokus är investeringar i mindre och medelstora noterade och onoterade, främst svenska företag men även genom aktiv förvaltning av noterade innehav vi bedömer ha potential för långsiktig överavkastning.

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

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

Mot bakgrund av ovanstående skall denna policy ha direkt tillämpning på Creades AB och vidare tjäna som inriktning för hur vi skall agera i de bolag där vi har inflytande. Denna policy ska vara vägledande för de bolag som ingår i värdepapperportföljen men dessa bolag skall upprätta och följa upp egna policyer för hållbarhet som är anpassade för respektive verksamhet.

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

Miljö

Creades är ett investmentföretag och därmed är verksamhetens direkta påverkan på miljö eller exponering mot miljörisker kraftigt begränsad. Miljöaspekter är dock ett

av flera kriterier som vägs in vid analys av möjliga investeringar i portföljbolag med avsikten att minimera negativa miljöeffekter som ett resultat av bolagets verksamhet. Vi skall även i de bolag där vi har inflytande arbeta för ett ändamålsenligt miljöarbete, inklusive att säkerställa att relevanta policyer och processer finns på plats och följs upp.

Sociala förhållanden

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

Personal

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

Respekt för mänskliga rättigheter

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

Motverkande av korruption och mutor

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

Granskning av policy och dess efterlevnad

VD skall löpande informera styrelsen vid upptäckta brott mot denna policy. Styrelsen behandlar minst en gång per år policyns efterlevnad och föreslår eventuella förändringar och riktlinjer. Styrelsen godkänner den årlig hållbarhetsrapporten som presenteras i förvaltningsberättelsen.

Väsentliga risker

Väsentliga risker rörande företagets verksamhet kopplade till ovanstående frågor inkluderar:

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

Uppföljning av hållbarhetspolicy

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

Creades dotterbolag arbetar enligt direktiven och intentionerna i Creades hållbarhetspolicy.

Vid beslut om investeringar är hållbarhetsperspektivet en del i beslutsunderlaget.

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

Miljö

Creades verkar för långsiktig hållbarhet inom miljö genom att dotterbolagen följer gällande miljökrav och aktivt

ställer krav på att deras leverantörer arbetar enligt Creades strävan om en hög ambition på miljöarbetet. Alla bolag i koncernen arbetar aktivt med återvinning av material även som del i nytillverkade produkter.

Personal

Särskilt beaktande tas till mångfald vid tillsättande av de styrelser där Creades har möjlighet att påverka. I de tre noterade bolagen (Avanza, Lindab samt Creades egna styrelse) där så är fallet, uppgår andelen kvinnor till mellan 30 och 43 procent.

Respekt för mänskliga rättigheter

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

Motverkande av korruption och mutor

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

Utdelning

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

Förslag till vinstdisposition

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

Balanserat resultat	3 523 516 573 kr
Årets resultat	1 085 637 267 kr
Summa	4 609 153 840 kr

Styrelsen föreslår att årsstämman 2020 beslutar om dels ordinarie utdelning med 14,00 (14,00) kronor per aktie att utbetalas i fyra lika stora delar i april, juli och oktober samt januari 2021, dels om en engångsuttelning om 10,50 (o) kr per aktie att utbetalas efter stämman 2020. Summa utdelning 24,50 kr per aktie totalt.

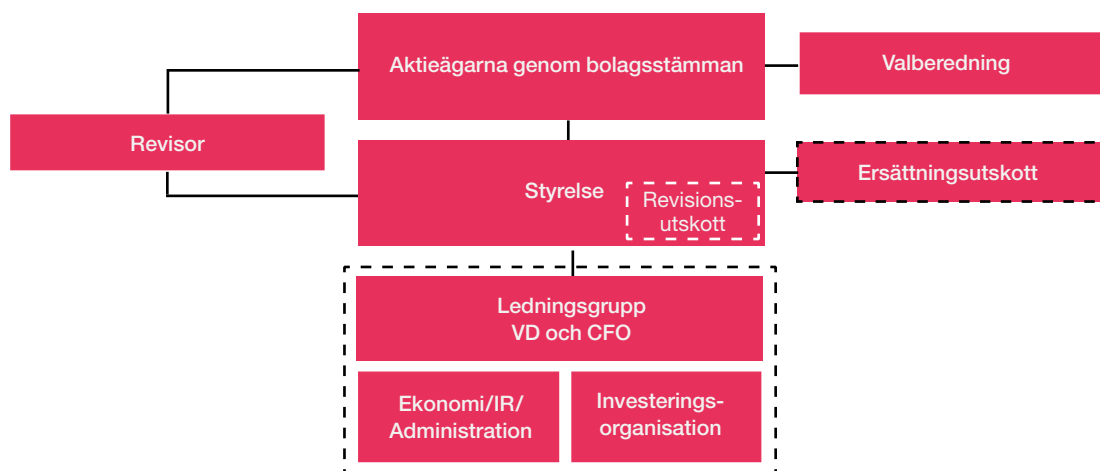
Styrelsen föreslår att:

Till aktieägarna utdelas	305 395 636 kr
Ny räkning balanseras	4 303 758 204 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 2019. Bolagsstyrningsrapporten har granskats av Creades revisor, se sidan 63.

Avvikelser från Koden

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

2019 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 2019

Ägare 2019-12-31	Antal aktier	Andel av aktier, %	Andel av röster, %
Sven Hagströmer med familj, via bolag ¹⁾	8 272 752	66,4	51,4
Spiltan Aktiefond Invest	309 271	2,5	3,6
Försäkringsbolaget Avanza Pension	199 750	1,6	2,3
Röring Jan	66 873	0,5	0,8
Handelsbanken Indexfonder	65 257	0,5	0,8
Nordnet pensionsförsäkringar	64 659	0,5	0,7
SEB Sverige Indexfond	62 163	0,5	0,7
Wästberg Anita	31 760	0,3	0,4
Ekman Christina	27 049	0,2	0,3
Salto Bo	22 812	0,2	0,3
Övriga	3 342 782	26,8	38,8
Totalt	12 465 128	100,0	100,0

1) Biovestor AB äger 3 748 829 A-aktier och 4 265 875 B-aktier. Carnegie särskilda pensionsstiftelse II äger 258 048 A-aktier.

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

Bolagsstämma

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

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

Valberedning

Årsstämman beslutar om principer för hur valberedningen ska utses. Enligt beslut vid årsstämman 10 april 2019 ska följande principer gälla för utseende av valberedning:

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

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

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

Valberedningen inför stämman 2020

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

Valberedningen inför årsstämman 2020 har följande sammansättning:

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

Valberedningen har som underlag för sitt arbete inför årsstämman 2020 genomfört en utvärdering av styrelsen och dess arbete. Vidare har valberedningen av bolagets ordförande fått redogörelse för hur styrelsens arbete bedrivits. Styrelsens storlek samt sammansättning, vad avser till exempel branschfarenhet och kompetens, har diskuterats. I fråga om styrelsens sammansättning har som mångfaldspolicy och beträffande målen för denna, tillämpats vad som föreskrivs i punkten 4.1 i bolagsstyrningskoden.

Valberedningen har särskilt beaktat bolagets strategiska utveckling, styrning och kontroll och den utveckling som skett på kapitalmarknaden, samt de krav som dessa faktorer ställer på styrelsens kompetens och sammansättning. Valberedningen har särskilt diskuterat könsfördelningen i styrelsen och den nu föreslagna styrelsesammansättningen innebär att 50 procent av styrelsen utgörs av kvinnor. Valberedningen kommer även i sitt fortsatta arbete utvärdera styrelsesammansättningen ur ett könsfördelnings- och mångfaldsperspektiv och hur den kan stärkas ytterligare. Valberedningen har fått en positiv bild av såväl styrelseledamöternas kompetens som engagemang och ledamöterna kompletterar varandra väl.

Valberedningens förslag och redogörelse för valberedningens arbete inför årsstämman 2020 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 2019 valdes det registrerade revisionsbolaget Ernst & Young AB som revisor för tiden intill slutet av årsstämman 2020. Huvudansvarig revisor är Jesper Nilsson.

Styrelse

Enligt Creades bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst åtta ledamöter, utan suppleanter. Creades styrelse består för närvarande av fem ledamöter. Samtliga styrelseledamöter är valda för tiden intill slutet av årsstämman 2020.

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

Styrelsen har antagit en arbetsordning som reglerar styrelsens arbetsformer och uppgifter, samt en instruktion för verkställande direktören, inklusive instruktioner för finansiell rapportering. Styrelsen har även antagit policyer för väsentliga delar av verksamheten som t.ex. informationsgivning och hållbarhetspolicy. Samtliga policyer utvärderas vid behov och minst en gång per år. Styrelsen har antagit en investeringspolicy för investeringsverksamheten, vilken återges i sin helhet i Not 27 *Av styrelsen fastställd investeringspolicy*.

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

Vid årsstämman 2019 omvaldes samtliga ledamöter utom Marianne Brismar som avböjde omval. Ingen ny ledamot valdes in i styrelsen.

Styrelse 2019	Funktion	Invald	Avgått	Född	Oberoende i förhållande till större aktieägare	Oberoende i förhållande till bolaget/bolagsledningen	Närvaro
Sven Hagströmer	Ordförande	2011		1943	Nej	Ja	19/19
Hans Karlsson	Ledamot	2012		1950	Ja	Ja	19/19
Marianne Brismar	Ledamot	2012	2019	1961	Ja	Ja	6/7
Jane Walerud	Ledamot	2014		1961	Ja	Ja	18/19
Cecilia Hermansson	Ledamot	2016		1962	Ja	Ja	18/19
Hans Toll	Ledamot	2016		1970	Ja	Ja	19/19

Styrelsens arbete 2019

Under året har det hållits 19 styrelsemöten, varav fem ordinarie, tretton 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 i omvärlden och effekterna på branscher, marknader och enskilda företag med särskild inriktning på Creades innehav och dess långsiktiga strategi. Styrelsen tar också löpande del av investeringsorganisationens arbete med potentiella förvärv.

Årsstämman 2019 bemyndigade styrelsen att göra återköp av aktier motsvarande maximalt 10 procent av bolagets totala antal aktier. Per den sista december 2019 hade inga aktier återköpts.

Ersättningsutskott

Creades har inrättat ett ersättningsutskott. Ersättningsutskottets ledamöter utses årligen och bestod under 2019 av Sven Hagströmer och Hans Karlsson. Utskottet har till huvudsaklig uppgift att granska och ge styrelsen rekommendationer beträffande principerna för ersättning till ledande befattningshavare. Utskottet ska också följa och utvärdera tillämpningen av de riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som årsstämman fattat beslut om, samt utvärdera gällande ersättningsstrukturer och ersättningsnivåer i bolaget. Utskottet har således en beredande och handläggande roll. Ersättningsutskottets utvärdering ligger till grund för styrelsens uttalande om och förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Ersättningsutskottet har haft ett protokollfört möte för 2019.

Revisionsutskott

Styrelsen i Creades har inte inrättat något revisionsutskott, då det bedömts vara mer ändamålsenligt att hela styrelsen fullgör de uppgifter som ankommer på ett sådant utskott. Styrelsen har haft ett protokollfört möte med bolagets huvudansvarige revisor för genomgång av årets revision och revisions-PM angående den interna kontrollen för 2019.

VD och ledningsgrupp

Verkställande direktören ansvarar för den löpande operativa verksamheten.

Verkställande direktörens ansvar innefattar bland annat investeringar i bolag och avyttringar av innehav, personal-, finans- och ekonomifrågor samt löpande kontakter med företagets intressenter, såsom myndigheter och den finansiella marknaden. Verkställande direktören rapporterar till styrelsen och säkerställer att styrelsen får den information som krävs för att kunna fatta väl underbyggda beslut.

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

Ledningsgruppen består av verkställande direktören (VD) och finansdirektören (CFO).

Ersättningar

Styrelse

Årsstämman i Creades den 10 april 2019 beslöt att styrelsearvode skulle utgå med 176 000 kr till var och en av styrelsens ledamöter utom Sven Hagströmer.

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

Ersättning till ledande befattningshavare 2019

Ersättningen till ledande befattningshavare för 2019 består av fast kontant ersättning, rörlig ersättning och avgiftsbaserad tjänstepension. För ytterligare information om ersättning till ledande befattningshavare 2019, se vidare Not 8 *Löner och ersättningar*.

Revisor

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

Styrelsens rapport om intern kontroll avseende den finansiella rapporteringen

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

Kontrollmiljö

Grunden för den interna kontrollen avseende den finansiella rapporteringen utgörs av kontrollmiljön som styrelse och ledning har fastställt. Kontrollmiljön omfattar bland annat hur organisationen är uppbyggd, tydliga beslutsvägar, befogenheter och ansvar som dokumenterats och kommunicerats i styrande dokument såsom styrelsens arbetsordning, instruktionen till verkställande direktören samt övriga interna policyer och riktlinjer. Bolagets policyer uppdateras och fastställs årligen på ett konstituerande styrelsemöte. Utöver den granskning av interna kontroller som omfattas av den externa revisionen görs årligen en intern uppföljning av efterlevnaden av bolagets policyer. Utfallet av uppföljningen avrapporteras till styrelsen.

Riskbedömning och kontrollaktiviteter

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

Uppföljning

Styrelsen erhåller kvartalsvisa och månatliga ekonomiska rapporter och vid varje styrelsesammanträde behandlas bolagets ekonomiska situation.

Utvärdering och ställningstagande beträffande särskild granskningsfunktion

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

Styrelseutvärdering

Under året har styrelsen genomfört skriftlig utvärdering där det konstaterats att styrelsearbetet fungerar ändamålsenligt. Kompetensen och mångfalden inom styrelsen är god.

Styrelseledamöter & VD

Sven Hagströmer

Född 1943. Styrelseordförande sedan 2011.

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

Innehav: (inklusive familj och genom bolag) 3 748 829 A-aktier och 4 265 875 B-aktier.

Hans Karlsson

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

Innehav: Inget.

Jane Walerud

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2014. Hedersdoktor, KTH. Medlem och guldmedaljör IVA. BA, Stanford University, 1983. Kungens medalj i blått band 12:e storleken. Partner i Walerud Ventures, Serie-entreprenör i bland annat Klarna, Lensway, Tobii och Bluetail. Styrelseordförande i Graphmatech AB. Styrelseledamot i WeMeMove AB (Racefox).

Innehav: 1 000 aktier i Creades via närstående.

Cecilia Hermansson

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

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

Innehav: Inget.

Hans Toll

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

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

Innehav: 1 614 aktier i Creades via pensionslösning.

John Hedberg, VD

Född 1972. Anställd sedan 2016. Civ.ek. M.Sc. Handelshögskolan i Stockholm. Styrelseordförande i PRNT Printing Solution. Styrelseledamot i Lindab och Avanza Pension.

Övriga uppdrag: Styrelseledamot i Stabelo AB samt Lots Group AB.

Tidigare befattningar: Partner NC Advisory, VD Relacom AB, Affärsutvecklings- och inköpschef Bonnier Dags-tidningar, Managementkonsult McKinsey & Co. Tidigare styrelseledamot i bland annat Acne Studios och Note.

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



Verkställande direktör John Hedberg

Styrelseordförande Sven Hagströmer



Cecilia Hermansson



Jane Walerud



Hans Toll

Hans Karlsson ej med på bild.

Resultaträkning – Investmentföretaget

SEK mn	Not	2019	2018 ¹⁾
Förvaltningsverksamheten			
Erhållna utdelningar	4	69	58
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	5	1 061	519
Varuförsäljning (avser dotterbolag)	6	–	704
Varukostnader (avser dotterbolag)		–	–546
Försäljningskostnader (avser dotterbolag)		–	–137
Resultat förvaltningsverksamheten		1 130	598
Administrationskostnader ¹⁾	7, 8, 23	–54	–66
Rörelseresultat		1 076	532
Resultat från finansiella investeringar			
Finansiella intäkter		1	2
Finansiella kostnader		0	–2
Finansnetto		1	0
Resultat före skatt		1 076	532
Skatt	9	9	3
Årets resultat		1 086	535
Summa övrigt totalresultat		–	–
Årets totalresultat		1 086	535
Årets totalresultat hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		1 086	530
Innehav utan bestämmande inflytande		–	5
¹⁾ Jämförelsesiffrorna innehåller dotterbolagens konsoliderade siffror för kvartal 1 t.o.m. kvartal 3. Från och med kvartal 4, 2018 har innehaven i dotterbolagen värderats till verkligt värde. För ytterligare information angående konsolideringsprincip se Not 2 Redovisningsprinciper. ²⁾ I administrationsomkostnaderna ingår förändring av reserven för kostnader för personalbonusar, förändringen uppgår i år till SEK –34 mn, motsvarande period förra året SEK –42 mn. Se Not 8 Löner och ersättningar för mer information.			
Resultat per aktie (kr) hänförlig till moderbolagets aktieägare, såväl före som efter utspädning			
		87,09	42,51
Genomsnittligt antal utestående aktier		12 465 128	12 465 128

Balansräkning – Investmentföretaget

SEK mn	Not	2019-12-31	2018-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Nyttjanderättstillgångar	10	9	–
Inventarier	11	1	0
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i portföljbolag, värderade till verkligt värde via resultatet	13	3 797	3 484
Uppskjuten skatt	15	35	35
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga placeringar	16	302	–
Övriga omsättningstillgångar	16	50	4
Likvida medel	17	462	220
SUMMA TILLGÅNGAR		4 656	3 744
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Aktiekapital	18	1	1
Övrigt tillskjutet kapital		3 643	3 643
Balanserade vinstmedel		–119	–479
Årets resultat		1 086	535
Summa eget kapital		4 610	3 699
Långfristiga skulder			
Leasingskuld	19	7	–
Övriga skulder		0	0
Summa långfristiga skulder		7	0
Kortfristiga skulder			
Leasingskuld	19	2	–
Övriga skulder		38	45
Summa kortfristiga skulder		39	45
Summa skulder		47	45
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		4 656	3 744

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

Resultaträkning – Moderbolaget

SEK mn	Not	2019	2018
<i>Förvaltningsverksamheten</i>			
Erhållna utdelningar	4	69	79
Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag	5	1 061	451
Resultat förvaltningsverksamheten		1 130	530
Administrationskostnader ¹⁾	7, 8, 23	-54	-66
Rörelseresultat		1 076	464
<i>Resultat från finansiella investeringar</i>			
Finansnetto		1	1
Resultat före skatt		1 076	465
Skatt	9	9	7
Årets resultat		1 086	472
Summa övrigt totalresultat		-	-
Årets totalresultat		1 086	472

1) I administrationsomkostnaderna ingår förändring av reserven för kostnader för personalbonusar, förändringen uppgår i år till SEK -34 mn, motsvarande period förra året SEK -42 mn. Se Not 8 Löner och ersättningar för mer information.

Balansräkning – Moderbolaget

SEK mn	Not	2019-12-31	2018-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>			
Nyttjanderättstillgångar	10	9	–
Inventarier	11	1	0
<i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andelar i dotterbolag värderade till verkligt värde via resultatet	12	583	225
Andelar i övriga portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	13, 14	3 214	3 259
Uppskjuten skatt	15	35	35
Omsättningstillgångar			
Kortfristig placering	16	302	–
Övriga omsättningstillgångar	16	50	4
Likvida medel	17	462	220
SUMMA TILLGÅNGAR		4 656	3 744
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital	18	1	1
Övrigt tillskjutet kapital		3 643	3 643
Balanserade vinstmedel		–119	–479
Årets resultat		1 086	535
Summa eget kapital		4 610	3 699
Långfristiga skulder			
	19		
Leasingskuld		7	–
Övriga skulder		0	0
Summa långfristiga skulder		7	0
Kortfristiga skulder			
	19		
Leasingskuld		2	–
Övriga skulder		38	45
Summa kortfristiga skulder		39	45
Summa skulder		47	45
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		4 656	3 744

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

Förändring eget kapital

INVESTMENTFÖRETAGET

Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare

SEK mn	Aktie- kapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2018-01-01	1	3 643	-326	3 318	81	3 399
Förändring i andel av verksamhet med innehav utan bestämmande inflytande ¹⁾	–	–	0	0	–86	–86
Avyttring aktier i dotterbolag	–	–	26	26	–	26
Utdelning	–	–	–175	–175	–	–175
Årets resultat	–	–	530	530	5	535
Utgående eget kapital 2018-12-31	1	3 643	55	3 699	–	3 699
Ingående eget kapital 2019-01-01	1	3 643	55	3 699	–	3 699
Utdelning	–	–	–175	–175	–	–175
Årets resultat	–	–	1 086	1 086	–	1 086
Utgående eget kapital 2019-12-31	1	3 643	966	4 610	–	4 610

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

MODERBOLAGET

Bundet eget kapital

Fritt eget kapital

SEK mn	Aktiekapital	Balanserade vinstmedel	Årets resultat	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2018-01-01	1	3 068	332	3 401
Omföring av föregående års resultat	–	234	–332	–98
Effekt av ändrad redovisningsprincip 2018 ¹⁾	–	98	–30	67
Utdelning	–	–175	–	–175
Årets totalresultat	–	–	503	503
Omräknat utgående eget kapital 2018-12-31	1	3 226	472	3 699
Ingående eget kapital 2019-01-01	1	3 226	472	3 699
Omföring av föregående års resultat	–	472	–472	0
Utdelning	–	–175	–	–175
Årets totalresultat	–	–	1 086	1 086
Utgående eget kapital 2019-12-31	1	3 524	1 086	4 610

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

Kassaflödesanalyser

SEK mn	Not	Investmentföretaget		Moderbolaget	
		2019	2018	2019	2018
Den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		1 076	532	1 076	464
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet:	20	-1 025	-475	-1 025	-410
Erhållna räntor		1	1	1	
Betalda räntor		0	-3	0	-
Betald skatt		-1	-18	-1	-10
Kassaflöde löpande verksamheten					
före förändring av rörelsekapital		50	37	50	44
Förändring av rörelsekapitalet		-77	-2	-77	-9
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-27	35	-27	35
Förvaltningsverksamheten					
Förvärv av övriga aktier och andelar		-1 134	-472	-1 134	-458
Försäljning av aktier och andelar		1 582	470	1 582	465
Investering anläggningstillgångar		0	-6	0	-
Kassaflöde från förvaltningsverksamheten		447	-8	447	7
Finansieringsverksamheten					
Minskning leasingskuld		-1	-	-1	-
Ökning av långfristiga fordringar		-2	-	-2	-
Minskning av långfristiga fordringar		-	5	-	10
Ökning av långfristiga skulder		-	19	-	-
Minskning av långfristiga skulder		-	-13	-	-
Innehav utan bestämmande inflytandes andel i utdelning		-	-9	-	-
Utdelning		-175	-175	-175	-175
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		-178	-173	-178	-164
Periodens kassaflöde		242	-146	242	-122
Likvida medel vid årets början		220	366	220	342
Likvida medel vid årets slut	17	462	220	462	220
Årets förändring likvida medel		242	-146	242	-122

Noter

Not 1 Bolagsinformation

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

Årsredovisningen för moderbolaget och investmentföretaget har godkänts för utfärdande av styrelsen den 2 mars 2020. Investmentföretagets resultat- och balansräkningar samt moderbolagets resultat- och balansräkningar blir föremål för fastställelse på årsstämman den 21 april 2020.

Not 2 Redovisningsprinciper

Överensstämmelse med normgivning och lag

Investmentföretagets årsredovisning har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen (ÅRL 1995:1554) och International Financial Reporting Standards (IFRS/IAS) såsom godkänts av EU-kommissionen för tillämpning inom EU, samt Rådet för finansiell rapportering RFR 1.

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

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

Grunder för rapporternas upprättande

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

Tillgångar och skulder är redovisade till historiskt anskaffningsvärde förutom nyttjanderättstillgången och de finansiella tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde via resultatet. Nyttjanderättstillgången värderas till nuvärdet av framtida beräknade betalningsflöden minskat med avskrivning enligt plan. Finansiella tillgångar och skulder som värderas till verkligt värde består av innehav i dotterbolag, intressebolag, andra värdepappersinnehav, övriga finansiella tillgångar och skulder.

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 redovisningen anges i Noterna 24, 25 och 26.

Konsolideringsprinciper

Från och med fjärde kvartalet 2018 har Creades styrelse bedömt att man uppfyller kriterierna enligt IFRS10 för ett Investmentföretag. Ett Investmentföretag ska inte konsolidera sina dotterbolag enligt IFRS10 Koncernredovisning eller tillämpa IFRS3 Rörelseförvärv när det erhåller bestämmande inflytande över ett annat bolag, med undantag för dotterbolag som tillhandahåller tjänster med koppling till Investmentföretagets investeringsverksamhet. Ett Investmentföretag värderar istället sina portföljbolag till verkligt värde enligt IFRS9 *Finansiella instrument*.

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

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

Regelbunden uppföljning görs av exitstrategin för varje portföljbolag.

Creades har inte och har inte haft innehav i andra investmentbolag som ska konsolideras.

Frivillig ändring av redovisningsprincip i moderbolaget

Moderbolagets principer för redovisning av investeringar i portföljbolag (dotterbolag, intressebolag och övriga finansiella tillgångar) ändrades under 2018 så att samtliga investeringar i andelar i portföljbolag nu redovisas till verkligt värde via resultatet på samma sätt som i Investmentföretaget. Tidigare redovisades innehav i dotterbolag till det lägsta av anskaffningsvärdet och verkligt värde. Den frivilliga ändringen har gjorts för att förenkla och förbättra den finansiella rapporteringen av moderbolagets balans och resultat och därmed ge bättre överensstämmelse med Investmentföretagets finansiella rapporter och främja överskådligheten. Jämförelseperiodernas resultat- och balansräkningar har räknats om i enlighet med de nya redovisningsprinciperna. Se Not 22 för ytterligare upplysning och om påverkan på resultat och balans som följd av ändrad redovisningsprincip.

Nya IFRS med tillämpning från och med 2019

IFRS 16 Leasing

IFRS 16 är en ny standard som trädde i kraft 1 januari 2019. Den nya standarden ersatte IAS 17 Leasingavtal samt IFRIC 4, SIC-15 och SIC-27. Syftet är att ge en mer rättvisande bild av företagens finansiella ställning, skuldsättning och kapitalanvändning. Creades hyr sin lokal vilket gör att redovisningen av operationell leasing påverkas av införandet av IFRS16. Då det är den enda förändringen har anpassningen till den nya redovisningsprincipen inte haft någon väsentlig inverkan på investmentföretagets resultat och ställning. För mer information se Not 10 *Nyttjanderättstillgång*, Not 23 *Leasing*.

Kommande IFRS med tillämpning 2020 eller senare

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

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.

Dotterbolag

Dotterbolag är bolag som står under ett bestämmande inflytande från moderbolaget Creades. Bestämmande inflytande uppnås när moderbolaget är exponerad för eller har rätt till rörlig avkastning från sitt engagemang i dotterbolaget och kan påverka avkastningen med hjälp av sitt bestämmande inflytande. Ett inflytande uppstår när moderbolaget har befintliga rättigheter som gör att det kan styra den relevanta verksamheten, det vill säga den verksamhet som i väsentlig grad påverkar dotterbolagets avkastning. Vid bedömningen om ett bestämmande inflytande föreligger, beaktas potentiella röstberättigade aktier som utan dröjsmål kan utnyttjas eller konverteras. Upplýsningar enligt IFRS 12 lämnas i Not 12.

Intressebolag

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

Intäkter och kostnader i förvaltningsverksamheten

Verksamhetens huvudsakliga syfte är att erhålla avkastning genom utdelning och värdeförändring från de finansiella tillgångarna. Utdelningsintäkt redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts. Resultatraden *Förändring i verkligt värde av andelar i portföljbolag* består av nettot av realiserade och orealiserade värdeförändringar, 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.

Värdeförändring kan utgöras av antingen intäkt eller kostnad. Varje värdepapperstransaktion har en affärsdag och en likviddag. Affärsdagen avser den dag transaktionen genomförs och likviddagen den dag då likvid avseende affären utväxlas. Likviddagen inträffar i regel två dagar efter affärsdagen. Vid transaktioner av värdepapper bokförs värdeförändringen och försäljningslikviden på affärsdagen. Värdeförändringen reduceras med de avgifter (främst courtage) som erläggs i samband med affären.

Finansiella anläggningstillgångar redovisas till verkligt värde. Värdeförändringen redovisas via resultatet.

Administrationskostnader

I administrationskostnaderna ingår moderbolagets alla kostnader för att driva förvaltningsverksamheten inklusive rörlig ersättning till anställda.

Leasing

Creades ingångna leasingavtal avser lokalhyra. Leasingavtalet påtecknades under 2019 och därefter redovisas leasingen i enlighet med IFRS 16. För upplýsning om påverkan av införandet av IFRS16 Leasing under 2019, se Not 23 *Leasing*.

Ersättningar till anställda

Kortfristiga ersättningar

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

Ersättningar efter avslutad anställning

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

Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter och finansiella kostnader består av ränteintäkter och räntekostnader samt värdeändringar (realiserade och orealiserade) på de utställda syntetiska optionerna.

Skatter

Skatt som redovisas i resultaträkningen utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. 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 dividerat med genomsnittligt antal utestående aktier.

Immateriella tillgångar

Goodwill

Creades redovisar alla sina finansiella innehav till verkligt värde varför någon goodwill inte uppstår.

Finansiella instrument

Finansiella instrument i Creades balansräkning omfattar på tillgångssidan, andelar i portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet, finansiella placeringar samt likvida medel. På skuldsidan omfattas, syntetiska optioner.

En finansiell tillgång eller finansiell skuld tas upp i balansräkningen när bolaget blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor.

Skuld tas upp när motparten har presterat och avtalsenlig skyldighet föreligger att betala, även om faktura ännu inte har mottagits.

En finansiell tillgång tas bort från balansräkningen när rättigheterna i avtalet realiserar, förfaller eller bolaget förlorar kontrollen över dem.

Detsamma gäller för del av en finansiell tillgång. En finansiell skuld tas bort från balansräkningen när förpliktelsen i avtalet fullgörs eller på annat sätt utsläcks. Detsamma gäller för del av en finansiell skuld.

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

Klassificering och värdering

Finansiella instrument klassificeras i olika kategorier i enlighet med IFRS 9.

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

Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde via resultatet

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

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

Övriga finansiella tillgångar och skulder

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

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

Likvida medel

Likvida medel omfattar kassan och omedelbart tillgängliga banktillgodoavanden.

Övriga skulder

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

Värdering till verkligt värde

Creades värderar sina finansiella tillgångar och skulder till verkligt värde med utgångspunkt i IFRS 13.

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

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad och där det finns observerbara marknadstransaktioner, baseras på noterade marknadspriser. Som marknadspris används på balansdagen senaste avslutskurs om detta inte väsentligt avviker från senaste ställda köpkurs.

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

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

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

Om ingen extern representativ transaktion finns görs värderingen antingen genom diskontering av framtida kassaflöden med diskonteringsränta baserad på jämförbara avkastningskrav på jämförbara företag eller genom att en relevant multipel appliceras på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. För varje enskilt innehav väljs den multipel som ger bäst information med tanke på verksamhet och konkurrenssituation. Använda multiplar är huvudsakligen P/E, EV/EBIT, EV/Sales och/eller EV/EBITDA.

Nyckeltalen jämförs med nyckeltal för andra jämförbara bolag och justeras vid behov på grund av skillnader i till exempel storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppens bolag.

Syntetiska optioner där Black-Scholes Pricing Model har använts för att beräkna en marknadsvärderad premie redovisas till verkligt värde. Premien redovisas som övrig skuld. Värdeändringen redovisas som finansiell intäkt eller kostnad.

Hantering av aktieköp och utdelning

Köp av värdepapper

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

Utdelningar

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

Moderbolagets redovisningsprinciper

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

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

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

Not 3 Närstående och transaktioner med närstående

Moderbolaget har närståenderelationer till sina koncernbolag (se Not 12). Dessutom är Creades styrelseledamöter och verkställande direktör närstående per den 31 december 2019. Bolagets styrelseledamöter och dess närstående ägde 50 procent av rösterna i bolaget den 31 december 2019. För ersättningar till styrelseledamöter och ledande befattningshavare hänvisas till Not 8 *Löner och ersättningar*.

Förutom utdelning från dotterbolaget Inet Holding AB om SEK 14 mn har inga, för närstående eller Creades, väsentliga transaktioner skett mellan Creades och närstående.

Not 4 Erhållna utdelningar

SEK mn	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2019	2018	2019	2018
Avanza	32	32	32	32
Inet	14	–	14	21
Lindab	14	12	14	12
Acne Studios	9	9	9	9
NOTE	–	3	–	3
Apotea (via Apolea)	1	1	1	1
Totalt	69	58	69	79

Not 5 Värdeförändring värdepapper

SEK mn	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2019	2018	2019	2018
Realiserat resultat				
Noterade Aktier och andelar	399	105	399	105
Onoterade aktier och andelar	313	–	313	–
Aktier och andelar i dotterbolag	–	61	–	–12
Övriga finansiella tillgångar	–54	23	–54	23
Summa realiserat resultat	657	188	657	116
Orealiserat resultat				
Noterade Aktier och andelar	478	138	478	138
Aktier och andelar i dotterbolag	101	–38	99	–34
Övriga finansiella tillgångar	–173	231	–173	231
Summa orealiserat resultat	405	331	404	335
Total värdeförändring värdepapper	1 062	519	1 061	451

Not 6 Varuförsäljning

Varuförsäljning i dotterbolagen

SEK mn	2019	2018
Försäljning Sverige	0	621
Försäljning inom övriga EU	0	56
Försäljning utom EU	0	27
	0	704

Not 7 Administrationskostnader

Administrationskostnader avser investmentföretagets kostnader för att förvalta värdepappersportföljen.

SEK mn	Investmentföretaget och Moderbolaget	
	2019	2018
Personalkostnader	–48	–57
Övriga förvaltningskostnader	–6	–9
Totala administrationskostnader	–54	–66

Not 8 Löner och ersättningar

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

Medelantalet anställda

	2019	Kvinnor	Män	2018	Kvinnor	Män
Koncernen utom moderbolaget	–	–	–	154	39 %	61 %
Moderbolaget	6	33 %	67 %	6	33 %	67 %
Totalt investmentföretaget	6	33 %	67 %	160	39 %	63 %

Löner, andra ersättningar och sociala kostnader

SEK mn	2019		2018	
	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader	Löner och andra ersättningar	Sociala kostnader
Moderbolaget				
Löner	9,0	2,8	9,6	3,0
Pensionskostnader	2,1	0,5	2,1	0,5
Förändring av bonusreserv	25,7	8,1	31,8	10,0
	36,8	11,4	43,5	13,5
Investmentbolaget				
Löner	9,0	2,8	58,2	17,7
Pensionskostnader	2,1	0,5	4,5	1,1
Rörlig ersättning	25,7	8,1	31,8	10,0
	36,8	11,4	94,4	28,8

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

SEK mn	2019		2018	
	Styrelse och ledning	Övriga anställda	Styrelse och ledning	Övriga anställda
Moderbolaget¹⁾				
Löner	5,4	3,6	5,4	4,2
Pensionskostnader	1,3	0,9	1,3	0,8
Rörlig ersättning	12,9	12,8	16,2	15,5
	19,6	17,2	22,9	20,6
Investmentföretaget				
Löner	5,4	3,6	8,1	50,3
Pensionskostnader	1,3	0,9	1,5	2,5
Rörlig ersättning	12,9	12,8	16,2	15,5
	19,6	17,2	25,8	68,3

1) Styrelse och ledning avser sju personer 2019.

Ersättning till styrelsen och ledande befattningshavare¹⁾ SEK mn

2019	Styrelse-arvode ²⁾	Grundlön	Rörlig ersättning	Pensionskostnader	Summa
John Hedberg, verkställande direktör	–	3,6	12,7	1,0	17,3
Marianne Brismar, styrelseledamot	0,1	–	–	–	0,1
Hans Karlsson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Jane Walerud, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Cecilia Hermansson, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Hans Toll, styrelseledamot	0,2	–	–	–	0,2
Christina Hilmerström, ekonomidirektör	–	1,1	0,3	0,3	1,6
	0,8	4,6	12,9	1,3	19,6

1) Beloppen är exklusive sociala avgifter och löneskatt.

2) Enligt stämmobeslut utgår 176 000 kronor per år till var och en av styrelsens ledamöter, förutom Sven Hagströmer till vilken inget styrelsearvode utgår.

forts. Ersättning till styrelsen och ledande befattningshavare¹⁾ SEK mn

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

1) Beloppen är exklusive sociala avgifter och löneskatt.

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

Ersättning och riktlinjer till verkställande direktören

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

Fast ersättning till John Hedberg uppgick för helåret 2019 till 3 558 (3 488) Tkr och avsättning för bonus har gjorts med 12 684 Tkr för 2019 (för 2018 avsattes 15 979 Tkr) som i sin helhet är tillgängligt för lyftning omedelbart efter årsstämmans fastställande av 2019 års årsredovisning.

Avgiftsbaserad pensionspremie till verkställande direktören uppgick till 1 017 Tkr (996 Tkr) före löneskatt.

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

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

Program för rörlig ersättning

Creades har ett program för rörlig ersättning till investeringsorganisationen, inklusive verkställande direktören. Programmet är långsiktigt men ersättningen beräknas på årsbasis för tidsperioden den 31 december till den 31 december nästföljande år ("mätperioden"). För samtliga anställda som omfattas av programmet gäller att rörlig ersättning utgår om Creades totalavkastning per aktie överstiger 7,5 procent av Creades substansvärde per aktie; och/eller SIX Return Index¹⁾. Rörlig ersättning utgår med en andel av den sammanlagda överavkastningen enligt (i) och (ii), multiplicerad med Creades substansvärde vid mätperiodens början. De anställdas rätt till rörlig ersättning enligt programmet motsvarar totalt sju procent av Creades överavkastning (före sociala avgifter) varav den verkställande direktörens andel är 3,5 procentenheter för 2019.

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

Takbeloppet för 2019 uppgick för verkställande direktören till SEK 17,5 mn och motsvarar fem gånger den totala fasta ersättningen som verkställande direktören erhåller från bolaget. Eventuell rörlig ersättning överstigande takbeloppet ackumuleras till beräkningsgrunden för nästföljande års rörliga ersättning i en så kallad resultatbank. Om totalavkastningen är negativ reduceras inestående belopp i resultatbanken (utbetalning sker då av eventuellt

positivt saldo, med avdrag för den negativa avkastningen, maximerat till takbeloppet). Resultatbanken utgör en central del i Creades ersättningsmodell eftersom en tidigare intjänad rörlig ersättning som ackumulerats i resultatbanken påverkas av förvaltningsresultatet även efterföljande år.

Den anställda är skyldig att förvärva aktier i Creades för viss del av den rörliga ersättningsbeloppet, samt behålla dessa i upp till tre år. Den rörliga ersättningen är inte semester- eller tjänstepensionsgrundande.

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

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

Under 2019 anlitad revisionsbyrå är Ernst & Young AB.

Tkr	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2019	2018	2019	2018
Lagstadgad revision				
EY	362	493	362	290
KPMG	–	90	–	–
Övrig revision				
EY	94	94	94	94
Skatterådgivning				
EY	193	121	193	121
Övriga tjänster				
EY	765	30	765	30
	1 414	827	1 414	535

1) Avses ersättas med OMXSGI fr.o.m. 2020.

Not 9 Skatt på årets resultat

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

Tkr				
Avstämning effektiv skatt, 2019	Effektiv skatt (%)	Investmentföretaget	Effektiv skatt (%)	Moderbolaget
Resultat före skatt		1 076 441		1 076 441
Skatt enligt gällande skattesats	21,4 %	-230 358	21,4 %	-230 358
Skatteeffekt näringsbetingade innehav ¹⁾	-15,3 %	164 762	-15,3 %	164 762
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader	0,0 %	-370	0,0 %	-370
Orealiserad värdeändring	-8,0 %	86 395	-8,0 %	86 395
Skatt hänförlig till tidigare år	0,0 %	260	0,0 %	260
Omräkning uppskjuten skattefordran till ny skattesats	0,0 %	-347	0,0 %	-347
Ej bokförd skattefordran från skattemässigt underskott	1,0 %	-10 961	1,0 %	-10 961
Ej avdragsgilla kostnader	0,0 %	-184	0,0 %	-184
Redovisad skatt enligt resultaträkningen	-0,9 %	9 197	-0,9 %	9 197
Varav aktuell skatt				
Periodens skattekostnad		-		-
Varav uppskjuten skatt				
Uppskjuten skatt avseende temporära skillnader		9 197		9 197
Totalt redovisad skattekostnad		9 197		9 197

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

1) Rearesultat på näringsbetingade innehav är inte skattepliktigt eller skattemässigt avdragsgillt.

Näringsbetingade innehav är innehav i onoterade värdepapper eller innehav i noterade värdepapper där andelen överstiger 10 procent av totalen under längre tid än ett år.

Not 10 Nyttjanderättstillgångar

Moderbolaget och Investmentföretaget	
SEK mn	2019
<i>Anskaffningsvärde</i>	
Vid årets början	–
Årets anskaffningar	10
Årets avyttring	–
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>10</i>
<i>Avskrivningar</i>	
Vid årets början	–
Årets avskrivningar	–1
Återförda avskrivningar	–
<i>Totala avskrivningar</i>	<i>–1</i>
Redovisat värde den 31 december	9

Not 11 Inventarier

Moderbolaget och Investmentföretaget		
SEK mn	2019	2018
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	1	25
Årets anskaffningar	0	–
Årets avyttring	–	–24
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>1</i>	<i>1</i>
<i>Avskrivningar</i>		
Vid årets början	–1	–15
Årets avskrivningar	–0	–
Återförda avskrivningar	–	15
<i>Totala avskrivningar</i>	<i>–1</i>	<i>–1</i>
Redovisat värde den 31 december	1	0

Not 12 Andelar i dotterbolag¹⁾

Moderbolaget		
SEK mn	2019	2018
<i>Anskaffningsvärde</i>		
Vid årets början	137	211
Årets förvärv	259	1
Årets avyttring	–	–75
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>395</i>	<i>137</i>
<i>Orealiserat övervärde</i>		
Vid årets början	88	122
Årets förändring	99	–33
<i>Totalt orealiserat övervärde</i>	<i>188</i>	<i>88</i>
<i>Nedskrivningar</i>		
Vid årets början	–	–33
Återförd nedskrivning	–	33
<i>Totala nedskrivningar</i>	<i>–</i>	<i>–0</i>
Redovisat värde den 31 december	583	225

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

Dotterbolag	Organisationsnummer	Säte	Antal andelar	Kapitalandel, %	Redovisat värde
Röhnisch Holding AB ¹⁾	559065-2631	Örebro	109 816	69	74
Inet Holding AB ²⁾	559008-4314	Göteborg	542	69	252
PRNT Printing Solutions Holding AB ³⁾	559227-6249	Malmö	1 039 520	51	257
Summa					583

1) Röhnisch Holding AB är ägarbolag till Röhnisch AB, 556130-5649, med säte i Örebro.

2) Inet Holding AB är ägarbolag till Inet AB, 556591-8884, med säte i Göteborg.

3) PRNT Printing Solutions Holding AB är ägarbolag till PRNT Printing Solutions AB, 556716-2390, med säte i Malmö.

	2019		2018	
	Eget kapital	Året resultat	Eget kapital	Året resultat
Röhnisch Holding AB	115	0	115	0
Inet Holding AB	88	14	93	30
PRNT Printing Solutions Holding AB	508	–2	–	–

Not 13 Aktier och andelar värderade till verkligt värde

SEK mn	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2019	2018	2019	2018
<i>Anskaffningsvärde</i>				
Vid årets början	1 828	1 453	1 736	1 665
Årets förvärv	700	461	701	232
Årets avyttringar	-489	-86	-489	-161
<i>Totalt anskaffningsvärde</i>	<i>2 039</i>	<i>1 828</i>	<i>1 948</i>	<i>1 736</i>
<i>Värdeförändring via resultaträkningen</i>				
Vid årets början	1 655	1 291	1 748	1 380
Årets värdeförändring via resultaträkningen	405	365	404	369
<i>Total värdeförändring via resultaträkningen</i>	<i>2 060</i>	<i>1 655</i>	<i>2 151</i>	<i>1 748</i>
Redovisat värde den 31 december	4 099	3 484	4 099	3 484

Moderbolaget och Investmentföretaget	Antal	Investmentföretaget		Moderbolaget		Investmentföretaget / Moderbolaget
		Ursprungligt anskaffnings- värde	Ackumulerad värdeförändring	Ursprungligt anskaffnings- värde	Ackumulerad värdeförändring	Redovisat värde/ marknadsvärde ¹⁾
Noterade aktier och andelar						
Avanza Bank	15 530 000	568	951	568	951	1 519
Aktiv förvaltning in kapitalförsäkring		399	680	399	680	1 079
Kortfristig placering		300	2	300	2	302
Summa noterade aktier och andelar		1 267	1 633	1 267	1 633	2 900
Onoterade tillgångar ¹⁾						
Tink		43	242	43	242	285
PRNT Printing Solutions		257	–	259	–2	257
Inet		143	108	56	196	252
Apotea		121	69	121	69	190
Röhnisch		86	–12	81	–7	74
Kaching ²⁾		40	0	40	0	41
Övrigt		82	19	82	19	101
Summa onoterade tillgångar		772	427	681	519	1 200
Redovisat värde den 31 december		2 039	2 060	1 948	2 152	4 099

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

2) Kaching är ett intressebolag som ägs till 20 procent.

Not 14 Långfristiga fordringar värderade till verkligt värde

SEK mn	Moderbolaget	
	2019	2018
Anskaffningsvärde		
Vid årets början	–	5
Årets förvärv	–	–
Årets avyttring/inlösen	–	–5
Totalt anskaffningsvärde	–	–
Redovisat värde den 31 december	–	–

Avser konvertibelt skuldebrev från det avyttrade dotterbolaget Globla Holding AB, reglerat 2018.

Not 15 Uppskjuten skattefordran

SEK mn	Moderbolaget och Investmentföretaget	
	2019	2018
Uppskjuten skatt		
Skatt på underskott	–	9
Fållad förlust på avyttrade värdepapper	9	–
Avsättning för pensionsåtagande	27	26
Ej realiserade vinster på aktier	0	–
Redovisat värde den 31 december	35	35

Not 18 Aktiekapital

	Aktie- kapital kr	Kvotvärde kr/aktie	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Totalt antal aktier
Ingående balans 2019	546 086	0,04	8 199 253	4 265 875	12 465 128
Utgående balans 2019	546 086	0,04	8 199 253	4 265 875	12 465 128

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

Not 19 Skulder

Långfristig skuld			Kortfristig skuld		
SEK mn	Moderbolaget och Investmentföretaget		SEK mn	Moderbolaget och Investmentföretaget	
	2019	2018		2019	2018
Leasingskulld	7	–	Leasingskulld	2	–
Syntetiska optioner	0	0	Leverantörsskulld	1	–
Redovisat värde 31 december	7	0	Reserv för upplupen bonus	35	42
			Övriga korta skulder	0	0
			Interimsskulder	2	3
			Redovisat värde 31 december	39	45

Not 20 Kassaflödesanalyser

SEK mn	Investmentföretaget		Moderbolaget	
	2019	2018	2019	2018
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet				
Värdeförändringar via resultaträkningen	–403	–403	–403	–336
Realisationsresultat	–657	–116	–657	–116
Avskrivningar	1	2	1	0
Upplupen bonusreserv	34	42	34	42
	–1 025	–475	–1 025	–410

Not 21 Klassificering av finansiella instrument

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

Likvida medel, kundfordringar och leverantörsskulder har kort

löptid och bedöms ha ett upplupet anskaffningsvärde som inte avviker väsentligt från verkligt värde. Investmentföretaget har varken räntebärande skulder eller kundfordringar.

Finansiella tillgångar och skulder 191231, per värderingskategori enligt IFRS 9

SEK mn	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Icke finansiella tillgångar	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Tillgångar					
Nyttjanderättstillgångar	–	–	9	9	9
Andelar i portföljbolag	3 797	–	–	3 797	3 797
Uppskjuten skatt	–	–	35	35	35
Övriga tillgångar	–	–	51	51	51
Kortfristig placering	302	–	–	302	302
Likvida medel	–	462	–	462	462
Summa tillgångar	4 099	462	95	4 656	4 656
	Icke finansiella skulder	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde		
Skulder					
Leasingskuld långfristig	7	7	7		
Leasingskuld kortfristig	2	2	2		
Övriga kortfristiga skulder	38	38	38		
Summa skulder	47	47	47		

Finansiella tillgångar och skulder 181231, per värderingskategori enligt IFRS 9

SEK mn	Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Finansiella tillgångar upptagna till upplupet anskaffningsvärde	Icke finansiella tillgångar	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde
Tillgångar					
Andelar i portföljbolag	3 484	–	–	3 484	3 484
Uppskjuten skatt	–	–	35	35	35
Likvida medel	–	220	–	220	220
Övriga omsättningstillgångar	–	–	4	4	4
Summa tillgångar	3 484	220	39	3 744	3 744
	Icke finansiella skulder	Summa redovisat värde	Summa verkligt värde		
Skulder					
Övriga kortfristiga skulder	45	45	45		
Summa skulder	45	45	45		

Indelning i hierarkiska nivåer

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

Creades har inga finansiella tillgångar eller skulder hänförliga till Nivå 2.

Samtliga poster inom förvaltningsverksamheten 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 IFRS 9 och IFRS 13.

Förflyttning mellan nivåerna

Ingen förflyttning mellan nivåerna har skett under 2019.

Värderingsmodell

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

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

Om ingen extern representativ transaktion finns görs värderingen antingen genom diskontering av framtida kassaflöden med diskonteringsränta baserad på jämförbara avkastningskrav på jämförbara företag och finansiella instrument, eller genom att relevanta multiplar appliceras på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. Beroende på situationen används den multipel som ger

bäst information. Använda multiplar är huvudsakligen P/E, EV/EBIT, EV/Sales, EV/EBITA och/eller EV/EBITDA. Nyckeltalen jämförs med nyckeltal för andra jämförbara bolag och justeras vid behov på grund av skillnader i till exempel storlek, historik eller marknad mellan aktuellt bolag och jämförelsegruppens bolag. Hänsyn tas till att onoterade tillgångar har lägre likviditet än noterade tillgångar, genom att värdet justeras med en illikviditetsrabatt. Som underlag för prognosticerade nyckeltal används respektive bolags egna

rapporter kompletterade med egna rimlighetsbedömningar baserade på samtal med ledningen för respektive bolag och analytiker på marknaden.

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

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

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

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

Investmentföretaget	2019-12-31	Nivå 1	Nivå 3	2018-12-31	Nivå 1	Nivå 3
Innehav i portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	4 099	2 900	1 199	3 484	2 427	1 058
Totalt	4 099	2 900	1 199	3 484	2 427	1 058
	Innehav i portföljbolag		Optioner			
	2019-01-01– 2019-12-31	2018-01-01– 2018-12-31		2019-01-01– 2019-12-31	2018-01-01– 2018-12-31	
Specifikation Nivå 3						
Ingående balans		1 058	571	0		–5
Förvärv		289	229	0		–
Avyttring		–406	–	0		4
Ränta/Utdelning		–22	–10	–		–
Omvärdering		263	237	0		1
Nyemissioner/Tillskott		18	30	–		–
		1 199	1 058	0		0

Aktier och andelar, Nivå 3	2019-12-31			2018-12-31		
	Ägarandel	Marknadsvärde	Värderingsmodell	Ägarandel	Marknadsvärde	Värderingsmodell
Acne Studios, avyttrat 2019	–	–	–	9 %	372	Senaste transaktion
PRNT Printing Solutions	51 %	257	Senaste transaktion			
Tink	8 %	285	Senaste transaktion	12 %	227	Senaste transaktion
Inet	69 %	252	EV/EBITA	69 %	147	EV/EBITA
Apotea	5 %	190	Senaste transaktion	5 %	130	P/E
Röhnisch	69 %	74	EV/EBITA	69 %	78	EV/EBITA
Kaching	20 %	41	Senaste transaktion	28 %	52	Senaste transaktion
Övriga		101	Senaste transaktion/ EV/EBITA		52	Senaste transaktion
SUMMA		1 199			1 058	

Moderbolaget	2019-12-31	Nivå 1	Nivå 3	2018-12-31	Nivå 1	Nivå 3
Innehav i portföljbolag värderade till verkligt värde via resultatet	4 099	2 900	1 199	3 484	2 427	1 058
Totalt	4 099	2 900	1 199	3 484	2 427	1 058
	Innehav i portföljbolag		Optioner			
	2019-01-01– 2019-12-31	Omräknad ¹⁾ 2018-01-01– 2018-12-31		2019-01-01– 2019-12-31	2018-01-01– 2018-12-31	
Specifikation Nivå 3						
Ingående balans		1 058	693	0		–1
Förvärv		290	229	0		–
Avyttring		–406	–	0		–
Ränta/Utdelning		–22	–10	–		–
Omvärdering		261	115	0		1
Nyemissioner/Tillskott		18	30	–		–
		1 199	1 058	0		0

1) Jämförelseperiodens belopp har omräknats som om redovisningsprincipen att värdera samtliga portföljbolag till verkligt värde gällt samtliga perioder.

Känslighetsanalys

För de innehav som värderas utifrån jämförbara noterade bolags multiplar skulle en förändring av multiplarna ha följande påverkan på Creades substansvärde:

Förändring i	+/- 5 %	SEK mn	+/-10 %	SEK mn	+/-15 %	SEK mn
Inet	+/-	13	+/-	26	+/-	39
Röhnisch	+/-	4	+/-	8	+/-	11

Not 22 Frivilligt byte av redovisningsprincip

Från och med fjärde kvartalet 2018 ändras redovisningsprincipen av aktier i dotterbolag till att värdera även dessa innehav till verkligt värde. Se nedan för specifikation om påverkan på 2018 års siffror om principen hade gällt även tidigare.

Förändringens inverkan på det egna kapitalet

SEK mn	2018-12-31
Eget kapital vid årets början	3 279
Indragning aktier	–
Utdelning	–175
Periodens resultat utan omräkning	503
Eget kapital vid periodens slut före omräkning	3 607
Accumulerad effekt av ändrad redovisningsprincip vid årets början	122
Årets effekt av ändrad redovisningsprincip	–30
Eget kapital 2018-12-31 efter omräkning	3 699

Not 23 Leasing

Creades leasingkostnader avser kontorshyra och klassificerades tidigare som operationell leasing.

Hyreskontraktet förnyades under 2019 varför leasingen från och med andra kvartalet 2019 redovisas enligt IFRS 16.

Kontraktet löper på fem år och avslutas i fjärde kvartalet 2024.

Införandet av IFRS 16 får följande påverkan på redovisat resultat:

Tsek	jul-sep 2019	okt-dec 2019	2020	2021	2022	2023	2024	Summa
Hyreskostnad enligt tidigare regelverk	–381	–441	–1 885	–1 885	–1 885	–1 885	–1 571	–9 932
Redovisning enligt IFRS 16								0
Avskrivning	–446	–446	–1 786	–1 786	–1 786	–1 786	–1 488	–9 523
Påverkan på rörelseresultat	–65	–5	99	99	99	99	82	408
Ränta	–36	–34	–122	–95	–68	–41	–12	–408
Påverkan på resultat före skatt	–101	–40	–23	4	31	58	70	0

Not 24 Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Riskfaktorer

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

Marknadsrisk

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

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

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

Kreditrisk

Med kreditrisk avses risken att förlora pengar som en följd av att en låntagare (bank eller bolag) ej kan fullgöra sina åtaganden. Kreditrisken hanteras genom att risk utan styrelsens godkännande enbart får tas mot motparter med hög kreditvärdighet, till ett begränsat belopp och med begränsad löptid. Creades använder sig av tre olika banker för att minska kreditrisken.

Motpartsrisk

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

Ränterisk

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

Valutarisk

Valutarisk är risken att värdet på tillgångarna varierar på grund av förändringar i valutakurser. Creades direkta exponering mot förändringar är låg. Indirekt påverkas Creades av att förändringar i valuta-

kurser 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. Dotterbolagen gör delvis varuinköp i annan valuta. Denna exponering säkras till viss del genom köp av valuta på termin. Denna exponering utgör dock en liten del av koncernens resultat och ställning.

Likviditets- och finansieringsrisk

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

Känslighetsanalys

Nedanstående beräkningar i känslighetsanalysen baseras på balansräkningen och den aktuella värdepappersportföljen den 31 december 2019.

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 +35 procent för 2019 och -4 procent för 2018.

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

Investmentföretaget och moderbolaget

Förändring i	Värde 191231 SEK mn	+/- 5 %		+/- 15 %		+/- 30 %	
		Resultat/eget kapital SEK mn	kr/aktie	Resultat/eget kapital SEK mn	kr/aktie	Resultat/eget kapital SEK mn	kr/aktie
Aktiekurser noterade värdepapper	2 598	+/- 130	+/- 10	+/- 390	+/- 31	+/- 779	+/- 63
Aktiekurser onoterade värdepapper	1 199	+/- 60	+/- 5	+/- 180	+/- 14	+/- 360	+/- 29
		+/- 5 %		+/- 10 %		+/- 15 %	
Ränta	764	+/- 38	+/- 3	+/- 76	+/- 6	+/- 115	+/- 9

Not 25 Beräkning nyckeltal

Avkastning per aktie

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

	2019	2018
Ingående värde per aktie	297	273
Förändring substansvärde per aktie	73	24
Substansvärde före justering	370	297
Återinvesterad utdelning per aktie*	16	14
Justerat utgående värde per aktie	386	311
Förändring i %	30 %	14 %

* Utdelning 14 kr per aktie genom aktiens substansvärde efter utdelning (320,47), i förhållande till utgående substansvärde per aktie.

Soliditet

Creades beräknar soliditeten som eget kapital i förhållande till balansomslutningen.

SEK mn	2019	2018
Eget kapital	4 610	3 699
Balansomslutning	4 656	3 744
Soliditet	99 %	99 %

Not 26 Viktiga uppskattningar och bedömningar

Creades balansräkning består främst av finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen samt likvida medel. Cirka 26 procent av substansvärdet utgörs av innehav i onoterade värdepapper. Övriga värdepapper består av aktier upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige och kortfristig placering i räntefond. Dessa värderas till verkligt värde, motsvarande senast betalda kurs. Vid värderingen av onoterade värdepapper har antaganden gjorts rörande bland annat bolagens intjäningsförmåga,

vinst, volatilitet, operativa risk samt externa faktorer såsom räntekurvan, värdering på liknande bolag och avkastningskrav. Med anledning av ovanstående bedöms de uppskattningar och antaganden som har gjorts kunna ha effekt på de finansiella rapporterna om antagandena avseende onoterade värdepapper ändras i kommande perioder. För mer information om bolagets värderingsprinciper, se under Not 2 Redovisningsprinciper och Not 21 Klassificering av finansiella instrument.

Not 27 Av styrelsen fastställd investeringspolicy för 2019

Investeringspolicy för Creades AB (publ)

Följande investeringspolicy har fastställts av styrelsen för Creades den 10 april 2019.

Creades verksamhet

Creades huvudsakliga verksamhet är att ge en god riskjusterad avkastning till sina aktieägare genom kapitaltillväxt och/eller investeringsintäkter. För att sprida investeringsrisken ska investeringarna göras i enlighet med vad som anges i denna investeringspolicy.

Förvaltningens mål och tidshorisont

Målet med bolagets förvaltning är att:

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

Creades har en långsiktig investeringshorisont, med fokus på att skapa uthålligt värde genom långsiktig förvaltning av portföljinhaven i enlighet med Creades affärsfilosofi, snarare än på utfallet under enskilda kvartal. Förvaltningen bedrivs således utan tidsgränser och Creades verksamhet har inte som huvudsakligt syfte att genomföra någon tidsbestämd exit-strategi. Creades avyttrar investeringen när en försäljning kan genomföras till ett värde som överstiger Creades långsiktiga värdering av bolaget, med hänsyn tagen till:

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

Såväl nyinvesteringar som eventuella avyttringar sker baserat på varje investerings värdering och de möjliga alternativa investeringarna som finns tillgängliga.

Investeringskriterier

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

Värdepappersportföljens sammansättning; riskspridning

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

Investeringar

Investeringar får göras i:

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

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

- Svenska och nordiska onoterade företag eller fonder,
- Nordiska aktierelaterade instrument,
- Utmordiska noterade företag och fonder,
- Svenska räntebärande placeringar med löptid på mer än 12 månader, samt
- Utländska räntebärande placeringar.

Försäljningar

Försäljningar av aktier får ske.

Optioner

Både köp- och säljoptioner får köpas och utställas.

Indexoptioner och indexterminer

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

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

Blankningar

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

Utlåning av aktier

Utlåning av aktier får ske via eller till kreditvärdiga motparter.

Uptagande av lån

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

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

Begränsningar

Investeringsrisken ska spridas genom att:

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

Styrelsen får – inom ramen för förvaltningens mål och förutsatt att en sammanlagd 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.

Ändringar i policyn, m.m.

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

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

Not 28 Ställda säkerheter

Som ett led i hantering av risker använder Creades sig av investeringar i optioner och terminer när det bedöms finnas behov. Vid investering i terminer ställs en andel av de disponibla likvida medlen som säkerhet. De underliggande terminerna har daglig avräkning och kan med mycket kort varsel avvecklas och säkerheten frigöras.

Creades har per sista december 2019 inte någon sådan ställd säkerhet (SEK 39 mn 181231).

Ställd säkerhet för dotterbolag

Creades har under året ställt säkerhet om SEK 7 mn (0) för dotterbolaget Röhnisch Holding AB.

Not 29 Förslag till vinstdisposition

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

Balanserat resultat:	3 523 516 573 kr
Årets resultat:	1 085 637 267 kr
Summa:	4 609 153 840 kr

Styrelsen föreslår att årsstämman 2020 beslutar om dels ordinarie utdelning med 14,00 (14,00) kronor per aktie att utbetalas i fyra likastora delar i april, juli och oktober samt januari 2021, dels om en engångsutdelning om 10,50 (0) kr per aktie att utbetalas efter stämman 2020. Summa utdelning 24,50 kr per aktie totalt.

Styrelsen föreslår att

Till aktieägarna utdelas:	
ordinarieutdelning	174 511 792 kr
engångsutdelning	130 883 844 kr
i ny räkning balanseras:	4 303 758 204 kr

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

Not 30 Väsentliga händelser

Under 2019 avyttrade Creades hela sitt innehav Lindab AB. Avyttringen gjordes i två steg, i maj och september. Total försäljningslikvid uppgick till SEK 785 mn.

Den i december 2018 beslutade avyttringen av Acne Studios slutfördes under maj månad till en försäljningslikvid om SEK 363 mn.

Under 2019 minskade också innehavet i Addnode med SEK 163 mn.

I november förvärvade Creades 51 % av PRNT Printing Solutions för köpeskillingen SEK 257 mn. Bolaget har sin huvudsakliga verksamhet inom e-handel och digitalt tryck där den viktigaste produkten är individuellt utformade klistermärken.

I samband med nyemission i Tink AB uppvärderades värdet på bolaget med drygt 40 procent motsvarande SEK 93 mn för Creades innehav. Creades valde att avyttra en mindre del av innehavet i samma transaktion.

På årsstämman i april beslutades om utdelning med 14,00 kr per aktie, totalt SEK 175 mn, vilket motsvarade en direktavkastning på 6 procent i förhållande till slutkursen på Creadesaktien den sista december 2018.

Not 31 Händelser efter balansdagen

Creades avyttrade den 17:e januari 2020, via kapitalförsäkring, 460 000 aktier i Addnode, motsvarande 1,4 procent av kapitalet och 1,1 procent av rösterna för SEK 85 mn. Creades totala investering i Addnode via kapitalförsäkring är därefter 1 665 242 aktier motsvarande knappt 4,98 procent av kapitalet och 3,9 procent av rösterna i bolaget.

Styrelsen föreslår att årets ordinarie utdelning skall vara oförändrad till belopp (14,00 kronor per aktie) men utbetalas kvartalsvis i form av fyra utbetalningar á 3,50 att verkställas i april 2020, juli 2020, oktober 2020 och januari 2021. Därutöver föreslås en engångsutdelning om 10,50 att verkställas i april 2020 med följden att total föreslagen utdelning därmed blir 24,50 kronor per aktie (varav engångsutdelningen utgör 10,50) och utdelningen i anslutning till årsstämman blir 14,00 kronor per aktie.

Styrelsens och verkställande direktörens intygande

Undertecknade försäkrar att den finansiella rapporten för investmentföretaget och årsredovisningen för bolaget har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder, IFRS, sådana de antagits av EU, respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av investmentföretagets och bolagets ställning och resultat, samt att koncernförvaltningsberättelsen och förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av investmentföretagets och bolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som investmentföretaget och bolaget står inför. Årsredovisningen och den finansiella rapporten för investmentföretaget har godkänts för utfärdande av styrelsen den 2 mars 2020. Investmentföretagets finansiella rapport samt moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 21 april 2020.

Stockholm den 2 mars 2020

Sven Hagströmer
Ordförande

Cecilia Hermansson
Ledamot

Hans Karlsson
Ledamot

Hans Toll
Ledamot

Jane Walerud
Ledamot

John Hedberg
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 9 mars 2020

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse



Revisionsberättelse

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

Rapport om årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget för Creades AB (publ) för år 2019. Moderbolagets årsredovisning och den finansiella rapporten för investmentföretaget ingår på sidorna 22–28 och 36–63 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2019 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Den finansiella rapporten för investmentföretaget har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av investmentföretagets finansiella ställning per den 31 december 2019 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten och hållbarhetsrapporten på sidorna 29–35 respektive 26–28 till och med stycket "Motverkande av korruption och mutor". Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och den finansiella rapportens övriga delar.

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

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

Grund för uttalanden

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

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

Särskilt betydelsefulla områden

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

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



Onoterade finansiella instrument värderade till verkligt värde

Beskrivning av området

Bolagets värdering av onoterade värdepapper har ansetts vara ett särskilt betydelsefullt område på grund av att beloppen är väsentliga för den finansiella rapporteringen samt att värderingarna till viss del baseras på antaganden och bedömningar och utgör nivå 3, vilket innebär att direkta eller indirekta observerbara data saknas, i Bolagets rapportering av finansiella instrument till verkligt värde. Värderingsmetoden av onoterade värdepapper är baserat på principerna i International Private Equity och Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) samt IFRS 13 Fair Value Measurement. Vid beräkningen av verkliga värden använder sig Bolaget av diskonterade kassaflöden som bland annat inkluderar antaganden om diskonteringsränta eller genom att applicera relevanta multiplar på respektive bolags historiska och prognosticerade nyckeltal. Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde i nivå 3 uppgår i balansräkningen till 1 199 mkr.

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

Hur detta område beaktades i revisionen

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

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

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

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen för moderbolaget och den finansiella rapporten för investmentföretaget och återfinns på sidorna 1–21 och 64–66. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

Revisorns ansvar

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

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

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



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

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

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

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

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Creades AB (publ) för år 2019 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

Grund för uttalanden

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

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och investmentföretagets ekonomiska situation, och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta

den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi



fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat styrelsens motiverade yttrande samt ett urval av underlagen för detta för att kunna bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Revisorns granskning av bolagsstyrningsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 29–35 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

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

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

Stockholm den 9 mars 2020

Ernst & Young AB

Jesper Nilsson

Auktoriserad revisor

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsrapporten

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten på sidorna 26–28 till och med stycket "Motverkande av korruption och mutor". och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen.

Vår granskning har skett enligt FARs rekommendation RevR 12 *Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger mig (oss) tillräcklig grund för vårt uttalande.

En hållbarhetsrapport har upprättats.

Ernst & Young AB, Jakobsbergsgatan 24, 103 99 Stockholm, utsågs till Creades AB (publ) revisor av bolagsstämman den 10 april 2019 och har varit bolagets revisor sedan 30 september 2011. Creades AB (publ) har varit ett företag av allmänt intresse sedan 6 december 2013.

Bolagsordning

Bolagsordning

för

Creades AB (publ)

(org. nr 556866-0723)

Antagen på årsstämma den 19 april 2017.

1 § Firma

Bolagets firma är Creades AB (publ).

2 § Styrelsens säte

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

3 § Verksamhet

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

4 § Aktiekapital och aktier

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

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

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

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

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

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

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

5 § Omvandlingsförbehåll

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

6 § Avstämningsförbehåll

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

7 § Styrelse

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

8 § Revisor

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

9 § Räkenskapsår

Kalenderår ska vara bolagets räkenskapsår.

10 § Årsstämma

På årsstämman ska följande ärenden förekomma till behandling:

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

11 § Kallelse till bolagsstämma

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

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

12 § Aktieägares rätt att delta i bolagsstämma

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

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

Definitioner

Administrationskostnader

Kostnader för administration och personal (inklusive bonus), för förvaltning av bolagskapital.

Avkastning per aktie

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

Finansiella intäkter och kostnader

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

Marknadsvärde

Noterade innehav värderas till senaste avslutskurs på balansdagen. Fastställandet av marknadsvärde avseende onoterade innehav sker genom användning av olika värderingsmetoder som är lämpliga för det enskilda innehavet. Se under Not 2 *Redovisningsprinciper* samt Not 21 *Klassificering av finansiella instrument*.

Resultat per aktie

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

Soliditet

Eget kapital i förhållande till balansomslutningen.

Substansvärde

Eget kapital hänförligt till moderföretagets aktieägare, justerat för orealiserade övervärden i dotterbolag. Anger värdet av Creades nettotillgångar inklusive orealiserade övervärden i dotterbolag. Från och med utgången av 181231, samma som eget kapital.

Substansvärdesrabatt/premie

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

Verkligt värde

Se Marknadsvärde.

Värdeförändring värdepapper

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

Värdepappersportfölj

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

CREADES

Creades AB (publ)

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

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

www.creades.se