



ÅRSREDOVISNING 2014

Kort om Varenne

Varenne grundades 2001 och bedriver idag en investeringsverksamhet med huvudfokus på nordiska entreprenörsledda tillväxtbolag samt diskretionär kapitalförvaltning genom dotterbolaget Quesada Kapitalförvaltning. Därtill har Varenne finansiella placeringar i ett antal olika investeringsfonder.

Varennens delas in i tre investeringsområden:

Nordiska tillväxtbolag

Nordiska tillväxtbolag är Varennens största investeringsområde och omfattar nordiska små till mellanstora onoterade och noterade entreprenörsledda bolag i expansion. Innehavet i Quesada Kapitalförvaltning utgör ett strategiskt och värdemässigt väsentligt innehav i portföljen. Varenne förvaltar även investeringarna i investeringsfonden Varenne Invest.

Fastigheter

Varenne har sedan 2005 ett samarbete med Mengus som investerar i kontorsfastigheter i Stockholmsområdet. Varenne är en av investerarna i Mengus Fond 2005 och 2011. Varenne är även en av investerarna i fastighetsbolaget Commercial Estates Group som investerar i fastigheter runt om i Storbritannien.

Östeuropa (Varenne East)

Varenne har idag tre investeringar i private equity fonder med investeringsfokus i Östeuropa och Ryssland.



Innehållsförteckning

2014 i sammandrag.....	4
VD-ord	5
Finansiell utveckling 2014	6
Investeringsverksamheten	7
Nordiska bolag.....	10
Fastigheter.....	15
Östeuropa	17
Organisation och ägarstruktur	18
Innehållsförteckning räkenskaper.....	19
Förvaltningsberättelse	20
Rapport över totalresultatet	22
Rapport över finansiell ställning	23
Rapport av förändringar i eget kapital	25
Rapport över kassaflöde	26
Noter till de finansiella rapporterna.....	27
Underskrifter	40
Revisionsberättelse	Appendix 1



Finansiellt 2014

Substansvärde 31/12:	355 Mkr (427)
Koncernresultat:	-38 Mkr (33)
Substansvärdeutveckling:	-17%

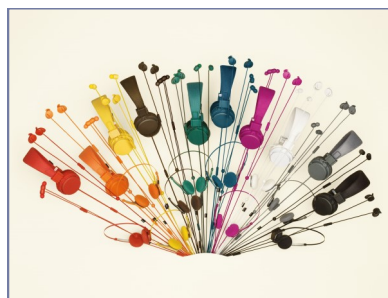
Nordiska tillväxtbolag

Genomförda tilläggsinvesteringar i:

- Quesada Kapitalförvaltning
- Venue Retail Group
- Steve Perryman Sport Travel

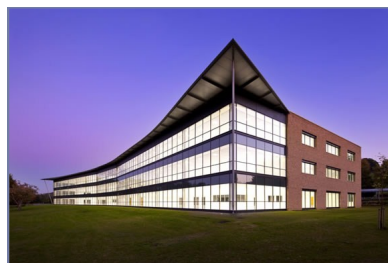
Genomförda avyttringar:

- DIBS Payment Services med en totalavkastning på 19%
- Alma Mater med en totalavkastning på 12%



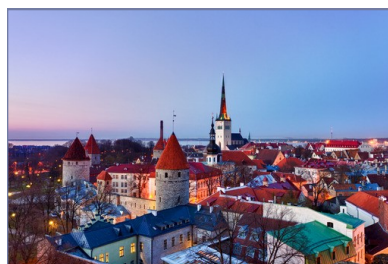
Fastigheter

- Varenne Fastigheter har påbörjat avyttring och stängning av fonden Mengus 2005. Utdelning från Mengus 2005 var under året 11 Mkr.
- Varenne Fastigheter 2011 har tillfört ytterligare 9 Mkr till Mengus 2011 som en del av det ursprungliga investeringsåtagandet.
- CEG har under året förvärvat tre fastigheter i Storbritannien.
- Mengus 2011 har förvärvat två fastigheter under året.



Östeuropa

- Pera Fund har genomfört en sista återbetalning om 1,2 Mkr och därefter påbörjat stängning av fonden.
- EC Financials Fund har genomfört en återbetalning om 1,3 Mkr.
- Turkietfonden har avyttrats till en likvid om 1,5 Mkr.
- Mint Capital har återbetalat 0,2 Mkr. Efter periodens slut har fonden sökt förlängning med ytterligare 2+1 år.
- Varenne East har genomfört en inlösen av aktier och återbetalat 18 Mkr till aktieägarna, varav Varenne erhöll 10 Mkr.



VD-ord

Det gångna året har präglats av en fortsatt svag återhämtning i världsekonomin, geopolitisk oro på flera håll, olje- och Rubel-ras, en kraftigt förstärkt US-dollar samt historiskt låga styrräntor. Tillväxten i världsekonomin under året var 2,6%, i Euro-området 0,8%. Sveriges ekonomi växte med 1,8%. Inflationen var negativ och Riksbanken sänkte styrräntan till historiska 0%. Svårigheterna att hitta avkastning i detta lågränteklimat drev börsen uppåt trots den konjunkturella utvecklingen. Stockholmsbörsen gick upp 10% under året.

För Varenne var 2014 ett omställningssår då flera förändringar har skett i Varenne och i portföljbolagen. Värdepässigt var det ett tungt år. Substansvärdet minskade från 427 Mkr till 355 Mkr, varav 43 Mkr var värdepässningar av befintliga innehav och 29 Mkr utdelning till aktieägarna. Jag tillträdde som VD i Varenne den 1 Augusti och initialt fokus var på att arbeta igenom vår strategiska inriktning och portföljbolagen och börja agera på de slutsatser som drogs. Däribland kan nämnas finansieringen av Varenne, nedläggningen av Q Lifestyle, omstruktureringen av Steve Perryman samt försäljningen av skolverksamheten Alma Mater. Varenne kommer även fortsättningsvis att fokusera på investeringar i nordiska, entreprenörsledda tillväxtbolag som söker tillväxtkapital och en långsiktig ägarpartner. Nya investeringar kommer att ske i bolag som till sin storlek och tillväxtpotential var och en tydligt kan bidra till Varennes värdepässiga utveckling kommande 3-5 år.

Under hösten har Varenne ställt ut en femårig obligation om 135 Mkr, varav 98 Mkr gick till att förtidslösa befintliga konvertibler. Det skapas därmed även utrymme för nya investeringar i takt med att avyttringar görs.

Fastighetsfonderna har utvecklats starkt under året, sammantaget upp 22%. Mengus 2005 har påbörjat sin planerliga nedstängning och återbetalning, vilket kommer ge Varenne ett bra utrymme för nya investeringar framöver.

Quesada Kapitalförvaltning har genomfört en omfattande kostnadsanpassning och därefter en nysatsning. Per Molin tillträdde som VD i september och organisationen förstärktes ytterligare med flera nyckelpersoner. Varenne och övriga ägare har under året tillskjutit 16 Mkr, pga nya kapitaltäckningsregler samt som ett led i att finansiera nysatsningen. Under hösten har volymen kapital under förvaltning utvecklats mycket positivt,

ett gott tecken för framtiden vilket skapar goda förutsättningar för en ökad intjäningsförmåga. Fokus framåt är att vidareutveckla tjänsterbjudandet samt att fortsätta öka kapital under förvaltning för ökad skalbarhet och därmed ökad lönsamhet.

Zound Industries har haft en fenomenal utveckling under året och 2014 blir ett rekordår gällande både omsättning och resultat. Omsättningen ökade från 314 Mkr till 534 Mkr, en organisk tillväxt på 70%. Viktiga delar i denna utveckling är flera nya produktlanseringar samt det strategiska samarbetet med Teliasonera. Zound har under hösten påbörjat en kapitalanskaffningsprocess i syfte att finansiera en breddning av affären med nya produktområden.

Venue Retail Group, VRG, har genomfört en nyemission som tillförde bolaget ca 50 Mkr. Varenne tecknade sin andel om 9 Mkr. VRG har under året initierat en strategisk översyn av verksamheten, allt från kundkommunikation, butikskoncept och sortimentsstrategi. Christel Kinning har tillträtt som tf VD och ledningen har därtill tillförts flera nya personer för att driva omställningen som nu sker i syfte att återgå till lönsam tillväxt.

Pema fortsätter att växa och vinna affärer vilket är mycket glädjande. Flera större avtal har ingåtts, bla Stadium och AstraZeneca. Ledningsgruppen har förstärkts ytterligare under året för att fortsätta utveckla verksamheten.

Varenne avyttrade under året innehavet i DIBS Payment Services med en IRR om 19%. Under de sista timmarna på året avyttrade vi även skolverksamheten Alma Mater. Varenne var med och grundade bolaget 2012, vilket vi är mycket stolta över då det idag är en verksamhet med ca 310 elever i högstadiet och gymnasiet. Alma Mater avyttrades till Athlete Sports Academy, ASA. Försäljningen gav Varenne en IRR om 12%.

Sammanfattningsvis har det gångna året präglats av förändringsarbete i Varenne och i portföljbolagen. Jag ser fram emot att arbeta med att realisera konkreta resultat av dessa satsningar i befintliga portföljbolag. Därtill fortsätter vi arbetet med att utveckla Varenne genom nya förvärv och avyttringar och bidra till att Varenne blir ett än mer framgångsrikt och välrenommerat investeringsbolag med fokus på att utveckla entreprenörsledda tillväxtbolag i Norden.

Andreas Bladh, VD Varenne

Finansiell utveckling 2014

Substansvärde

Det som bäst avspeglar koncernens utveckling är utvecklingen av substansvärdet, redovisat värde av totala tillgångar justerat för nettoskulden, vilket motsvarar förändringen av eget kapital hänförligt till aktieägarna.

Den 31 december 2014 uppgick substansvärdet till 355 Mkr (427), motsvarande 97 kr (116) per aktie. Under året genomfördes en utdelning om 8 kr / aktie eller 29 Mkr. Exkluderat utdelningen så minskade substansvärdet med 43 Mkr. Minskningen förklaras till stor del av lägre marknadsvärden i Venue Retail Group om 24 Mkr, i Q Lifestyle om 18 Mkr och Steve Perryman om 11 Mkr.

Varenne Fastigheters substansvärde ökade under 2014 med cirka 10%, med utdelningen till aktieägarna inräknad. Ökningen består av orealiserade värdeökningar i fastigheten Solna Gate och realiserad vinst vid försäljning av Solna One.

Varenne Fastigheter 2011:s substansvärde ökade markant under 2014 till följd av kraftiga värdeökningar i fastighetsbestånden i både CEG och Mengus 2011. Justerat för tillfört kapital så har substansvärdet ökat med 36%.

Substansvärdet i Varenne East minskade med ca 18% under 2014. Av portföljens kvarvarande tre innehav minskade substansvärdet under året i alla tre. Bakgrunden till nedgången är oroligheterna i Ryssland och den stora nedgången i värdet på Rubeln.

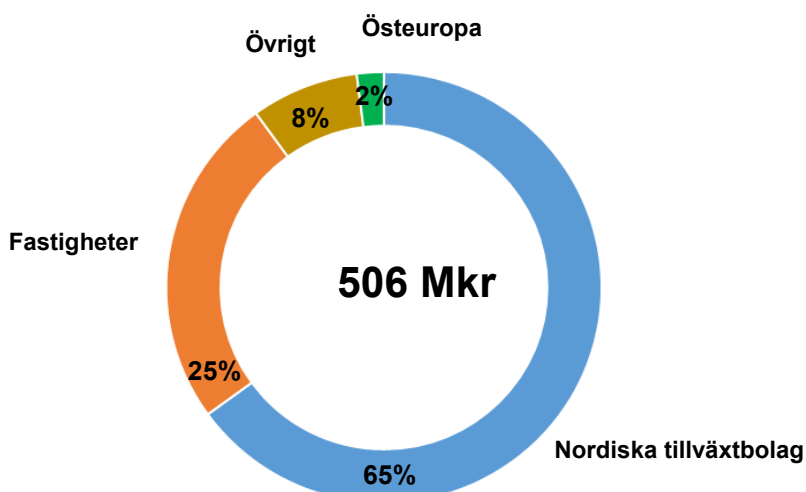
Finansiering av Varenne

Varenne har i slutet av 2014 gett ut en obligation på drygt 135 Mkr, varav 98 Mkr av kapitalet användes till en förtidsinlösen av Varennens konvertibel som löper ut i maj 2015. Obligationen löper på 5 år med en fast årlig ränta om 7,5%.

Resultatutveckling

Koncernens rörelseresultat uppgick till -36 (40) Mkr. Resultatet är en funktion av substansvärdeutvecklingen beskriven ovan, samt en lägre omsättning och resultat i Quesada Kapitalförvaltning än budgeterat. Sammantaget uppvägde detta inte de rörelsekostnader koncernen haft under året.

Fördelning av marknadsvärde per 31 december 2014



Investeringsverksamheten

Vision

Varenne vill bidra till ett företagsklimat som kännetecknas av tillväxt, utveckling och långsiktigt värdeskapande.

Affärsidé

Varennens affärsidé är att aktivt arbeta för respektive portföljbolags framgång och därigenom skapa en långsiktig god avkastning för Varennens aktieägare. Varenne investerar i nordiska entreprenörsledda tillväxtbolag som söker expansionskapital och en långsiktig finansiell medinvesterare och ägarpartner.

Mål

- Varenne skall vara ett ledande investmentbolag för nordiska entreprenörsledda tillväxtbolag och en värdeskapande ägarpartner.
- Varenne skall vara en attraktiv, långsiktig investering med god avkastning över tid.
- Varje investering ska generera en totalavkastning på 15%.

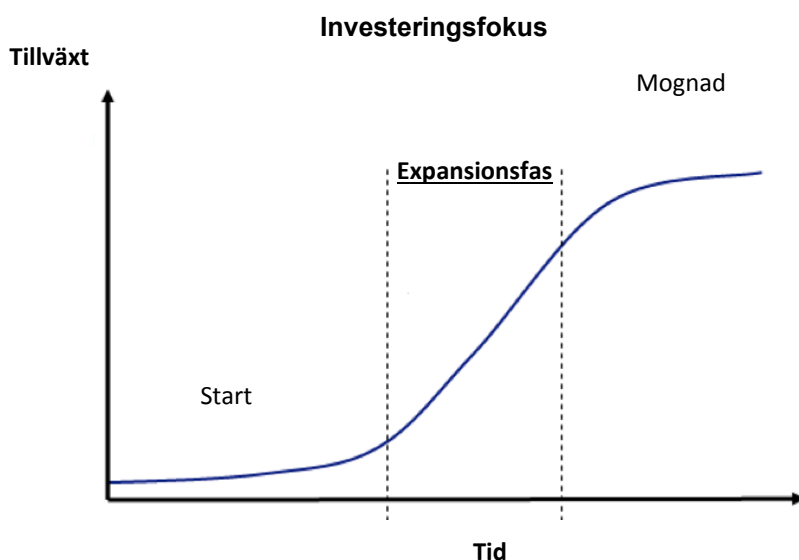
Investeringsfokus

Varenne investerar i huvudsak i onoterade entreprenörsledda nordiska små och medelstora bolag som befinner sig i en tillväxtfas och är i behov av expansionskapital samt en långsiktig finansiell medinvesterare och ägarpartner för att fortsätta utveckla bolaget i takt med affärens tillväxt.

Bolagen ska ha bevisat sin affärsmodell genom en god omsättningstillväxt och underliggande positiva kassaflöden, med hänsyn taget till större tillväxtsatsningar.

Den årliga omsättningen är typiskt sett i intervallet mellan 50 till 500 Mkr.

Varenne har inget uttalat branschfokus utan gör investeringar där vi ser att vi som ägare kan vara med och bidra till bolagets fortsatta framtida utveckling med vår kunskap, erfarenhet, breda nätverk samt kapital för tillväxt.



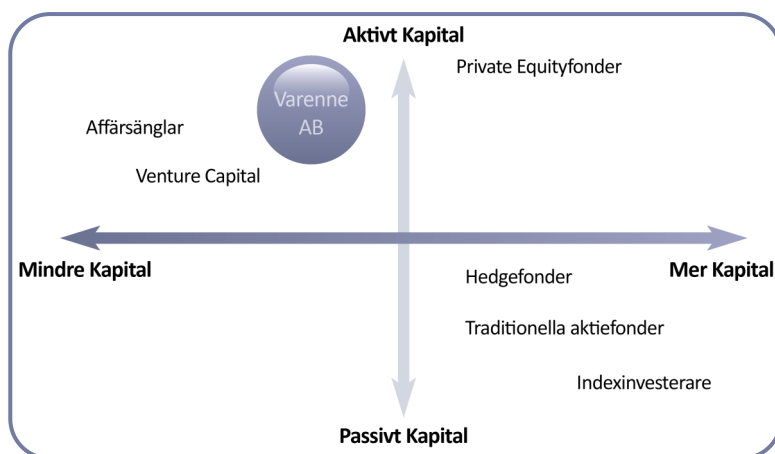
Varje enskild investering skall ha en tydlig effekt på värdeutvecklingen av Varenne. Därav investerar Varenne minst 20 Mkr i varje ny investering med en tydlig målsättning att dubblera värdet på investeringen över 5 år, motsvarande en totalavkastning (IRR) på 15% eller mer. Investeringarna kan göras i flera steg och i olika former.

IRR
+15%

Ett av Varences urvalskriterier vid nyinvesteringar är att kunna definiera den intressanta affärsmöjligheten över en tidsperiod om 3-5 år. Vid investeringstillfället definieras en gemensam ägaragenda, inklusive avyttringsstrategi tillsammans med grundare och huvudägare. I det fall att nya förutsättningar gör det värdemässigt mer optimalt att förlänga innehavsperioden så är detta en möjlighet. Innehavstiden för en investering är således inte knuten till en fast tidshorisont. Vi utvärderar årligen portföljbolagen utifrån dess möjligheter att generera avkastning enligt våra mål, samt Varences möjligheter att fortsätta bidra till bolagets framtida utveckling.

Varenne som ägare

Varenne är en ägarpartner till entreprenören/grundaren och tar generellt sett en minoritetsposition, dvs en ägarandel under 50% i portföljbolagen. Samtidigt skall ägarandelen vara tillräckligt stor för att Varenne ska kunna påverka bolagets utveckling på ett konkret sätt. Varenne arbetar aktivt i bolagen via styrelsearbetet och nära relationer med bolagets ledning.



Varenne som ägare gör skillnad genom att arbeta nära styrelse samt bolagsledning med fokus på:

- **Operationell utveckling** – Affärsplanearbete och strategier för tillväxt samt operationell effektivitet och lönsamhet.
- **Finansiell struktur** – Säkerställa att bolagets kapitalstruktur är i linje med bolagets strategi, riskprofil samt utvecklingsfas.
- **Organisatorisk utveckling** – Säkerställa väl fungerande ledningsstrukturer i bolaget, både på styrelse- och ledningsgruppsnivå.
- **Bolagsstyrning** – Säkerställa att det finns tydliga ägardirektiv, ett strukturerat och affärsdrivet styrelsearbete, tydlig rapportering kring verksamheten samt lämplig legal struktur.
- **Kontakter och nätverk** – Främjar portföljbolagens respektive affärer via tillgång till Varences breda nätverk av kompetenser samt affärskontakter.

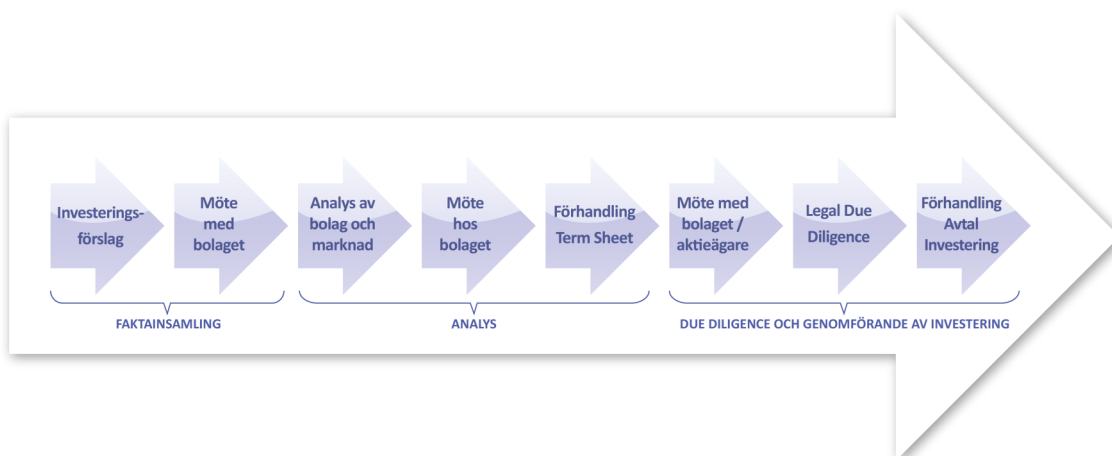
Investeringsprocessen

Varenne letar aktivt efter nya investeringar och blir också kontaktade kontinuerligt av entreprenörer, rådgivare samt andra investerare och personer ur vårt nätverk. Det aktiva sökandet efter attraktiva investeringsobjekt omfattas bland annat av att synas och öka kännedomen om Varenne som investeringspartner. Varenne träffar, utvärderar och följer kontinuerligt utvecklingen i vad vi bedömer vara intressanta bolag eller särskilt intressanta individer, både sådana som är potentiella investeringar idag, men också bolag i tidigare faser som kan komma att bli intressanta för oss på sikt inom ramen för våra investeringskriterier.

Investeringsprocessen inleds med att vi går igenom företagets affärsplan, affärsmodell, finansiella ställning och investeringsvillkor. Under analys- och genomlysningssprocessen har vi flera möten med befintliga aktieägare och företagets ledning kring affärsplan, verksamhet, befintliga mål och liggande investeringsförslag. Vi gör marknadsanalyser och konkurrentanalyser där vi jämför det potentiella portföljbolaget med konkurrenterna på marknaden. När en helhetsanalys av bolaget genomförts upprättas ett internt beslutsunderlag som ligger till grund för styrelsens beslut om investering.

Vid beslut att gå vidare i processen skrivs en avsiktsförklaring, mellan Varenne och befintliga ägare, där gemensamma mål samt verksamhetsinriktning för bolaget sätts upp. Därefter påbörjas en legal genomlysning av företaget och en djupgående genomgång av bokföring, finansiell ställning och skattefrågor.

Om dokumentationen och redovisningen uppfyller önskad kvalitet, upprättas aktieägaravtal och investeringen genomförs.



Nordiska tillväxtbolag

Varenne investerar huvudsakligen i nordiska entreprenörsledda tillväxtbolag. Under 2014 har Varenne avyttrat DIBS, Alma Mater samt avvecklat innehavet i Q Lifestyle Holding. Tilläggsinvesteringar har skett i Quesada Kapitalförvaltning, Venue Retail Group samt Steve Perryman Sport Travel. Portföljen inom investeringsområdet nordiska tillväxtbolag består av 10 innehav, varav två är noterade.



Biotage uppnådde sitt mål om 10% i rörelsemarginal.



Quesada Kapitalförvaltning har tillsatt en ny VD och rekryterat flera nyckelpersoner.



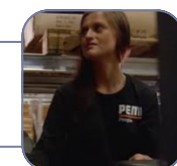
Zound Industries har haft en tillväxt om 70% med 10% EBITDA-marginal.



Företrädesemission och nysatsning i Venue Retail Group.



PEMA Sweden tecknade flera strategiskt viktiga avtal med bl.a. Stadium och AstraZeneca.



Försäljning av Alma Mater och DIBS Payment Services.



NORDISKA TILLVÄXTBOLAG



Bed Factory Sweden är en av de största tillverkarna i Skandinavien av kvalitetssängar och grundades av entreprenörerna Eva och Håkan Falk. Tillverkningen sker i egen fabrik i Estland. Bolaget har både egna varumärken och levererar till stora sängvarumärken samt möbelvaruhus.

Bed Factory minskade omsättningen med cirka 12% under 2014 jämfört med året innan. Det beror främst på att en tilläggsorder från bolagets största kund inte nådde full effekt samt på ett minskat orderläge i premiumsegmentet.

Lönsamheten har, som en naturlig konsekvens av den minskade omsättningen, sjunkit under året. Rörelsemarginalen uppgick till 1,0% vilket motsvarar en minskning med närmare 8% jämfört med föregående år.

Bolaget har haft ett positivt kassaflöde som möjliggjorde en utdelning om 0,7 Mkr till Varenne.

Bed Factory har under året slutfört byggnationen av en ny fabrik i Estland och flyttat in i densamma.

I och med den nya fabriken får bolaget en effektivare

tillverkning med utökad produktionskapacitet. Bolaget har fått viktiga tilläggsordrar från sin största kund som förväntas öka omsättningen kraftigt kommande år.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	61 Mkr (69)
Rörelsemarginal	1,0% (8,8)
Investeringsår	2009
Ägarandel	44%
Hemsida	www.bedfactorysweden.se
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Eva Falk



Biotage är ett internationellt bioteknikföretag som utvecklar, tillverkar och säljer instrument och tjänster inom läkemedelskemi och analytisk kemi. Biotage är noterat på Nasdaq OMX Nordic Small Cap.

Biotage har under 2014 ökat omsättningen med 5,5% och det är den amerikanska marknaden som står för den största tillväxten. Det är produkterna för Sample Prep och rening som tillsammans driver tillväxten och lönsamheten.

Biotage nådde under 2014 målsättningen om en rörelsemarginal om 10%.

Styrelsen har efter periodens slut föreslagit en utdelning om 0,75 kr/aktie. Det innebär en höjning om 15 öre eller 25% jämfört med föregående år.

Biotage lanserade under fjärde kvartalet en ny viktig teknologiplattform, Extrahera™, som är ett automatiserat system för provberedning och analyser.

Biotage ser ut att visa en fortsatt expansion på strategiskt viktiga marknader samtidigt som den nya teknologiplattformen väntas bidra till en ökad försäljning av förbrukningsvaror.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	490 Mkr (445)
Rörelsemarginal	10,1% (8,8)
Investeringsår	2010
Ägarandel	5,2%
Hemsida	www.biotage.se
Styrelseordförande	Ove Mattsson
VD	Torben Jörgensen



Bluefish Pharmaceuticals är ett läkemedelsföretag som erbjuder marknaden högkvalitativa generiska läkemedel. Företaget grundades 2005 av Karl Karlsson och är idag verksamt på 20 europeiska marknader med tillverkning i Indien.

Omsättningen ökade med 7% under 2014 jämfört med föregående år. Ökningen är främst hänförlig till nya vunna upphandlingar i Spanien och Irak.

Bolaget gjorde en rörelseförlust om -26 Mkr (-27). Trots fortsatt förlust under 2014 klarade bolaget av att nå ett positivt EBITDA-resultat för det fjärde kvartalet om 1,9 Mkr.

Bluefish har under 2014 tillförts totalt 50 Mkr där majoriteten investerades av storägarna Bengt Ågerup och Gerald Engström.

Bolaget har under året gjort insatser för att förbättra omsättningen och lönsamheten genom att identifiera nya marknads- och produktmöjligheter.

Dessa satsningar har bidragit till en förbättring

i bruttomarginal under 2014.

Under 2015 väntas de första egenutvecklade produkterna börja säljas med högre marginaler än Bluefishs övriga produkter.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	188 Mkr (176)
Rörelsemarginal	Neg. (Neg.)
Investeringsår	2006
Ägarandel	3,9% av kap (6,7% av röst)
Hemsida	www.bluefishpharma.se
Styrelseordförande	Gerald Engström
VD	Karl Karlsson

HOPE

Hope grundades 2001 av två modeentreprenörer. Varumärket bygger på vardagsmode och kännetecknas av ett fokus på material, detaljer och kreativa uttryck. Bolaget designar, producerar och distribuerar egna kollektioner av kläder och accessoarer riktat till både kvinnor och män. Försäljning sker genom Hopes egna butiker i Stockholm, Göteborg, Köpenhamn och Amsterdam, men även via ett stort nät av återförsäljare globalt.

Hopes omsättning för helåret 2013/2014, som avslutades i juni, uppgick till 92 Mkr, motsvarande en omsättningsökning med cirka 6% jämfört med föregående år.

Rörelsemarginalen under året uppgick till cirka 1%, motsvarande en minskning med 7% jämfört med föregående år. Den minskade lönsamheten är kopplat till en svagare försäljning i egna butiker till följd av en svag konjunktur.

Under året öppnade Hope tre nya butiker i Göteborg, Täby och Amsterdam. Dessutom gjordes en omflyttning av bolagets butik i Köpenhamn till en större och mer central lokal.

Hope fortsätter sin geografiska expansion och planerar att öppna sin första butik i Norge under våren 2015.

Bolagsfakta

Omsättning 2013/14	92 Mkr (87)
Rörelsemarginal	0,9% (8,3)
Investeringsår	2007
Ägarandel	22,9%
Hemsida	www.hope-sthlm.com
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Åsa Sänemyr

MagineTV

Magine erbjuder sina kunder en molnbaserad TV-tjänst som möjliggör att se TV både live och on-demand via smartphone, surfplatta, dator och TV. Bolaget grundades 2012 av flera entreprenörer med en gedigen bakgrund inom TV och media.

Magine har under året gjort omfattande investeringar i IT, personal och den tekniska plattformen.

nyemission.

Bolaget lanserade sin TV-tjänst i Tyskland under 2014 och hade vid årets slut drygt 20 000 st betalande kunder på en total kunddatabas om 120 000 st aktiva användare.

Det krävs ytterligare kapitaltillskott för att marknadsföra tjänsten, träda in på flera marknader och utveckla tekniken ytterligare. Bolaget arbetar med att få patent på den egenutvecklade IT-plattformen. I expansionsplanerna inkluderas lansering på flera marknader under kommande år såsom i Storbritannien och Spanien.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	-
Rörelsemarginal	Neg.
Investeringsår	2012
Ägarandel	2,2%
Hemsida	www.magine.com
Styrelseordförande	Kamal Bherwani
VD	Mattias Hjelmstedt

Under 2015 avser bolaget att ta in nytt kapital genom en



Pema Sweden bedriver bemannings- och rekryteringsverksamhet inom industri, lager & logistik, bygg och anläggning samt kontor. Därutöver erbjuder bolaget tjänster inom fastighetsservice, arenadrift och utemiljöer. Pema Sweden är en auktoriserad bemanningskoncern som grundades 1997 av Pär Eriksson och Magnus Andersson.

PEMA ökade omsättningen organiskt under 2014 med 11%. Tillväxten skedde trots att bolaget tappade sin största kund i början av året.

Rörelsemarginalen minskade till 2,2% (2,5) under 2014 till följd av engångskostnader för uppstart av en breddning av tjänsteerbjudandet samt en utökad leveransorganisation i samband med tecknandet av flera större avtal.

PEMA ingick under året ett treårigt samarbetsavtal med PostNord inkluderat ett treårigt uppdragsavtal avseende driften av Stadiums nordiska centrallager i Norrköping. Avtalet med Stadium omfattar 200 arbetstillfällen vid lagret och är värt cirka 300 Mkr under avtalslängden.

I PEMAs strategi ligger tillväxt under lönsamhet kommande år med geografisk expansion samt kompletterande satsningar i tjänstemixen. PEMA avser att stödja den organiska expansionen med bolagsförvärv kommande år.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	325 Mkr (292)
Rörelsemarginal	2,2% (2,5)
Investeringsår	2011
Ägarandel	25%
Hemsida	www.pemapeople.se
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Michael Gozzi

Quesada har under året rekryterat en ny VD, Per Molin, och förstärkt organisationen med ett antal nyckelpersoner.

I tjänsteerbjudandet kommer bl.a. en ny pensionstjänst att lanseras.

Quesada har under året erhållit tillstånd gällande placering av finansiella instrument utan ett fast åtagande som ger möjlighet till kapitalanskaffningsaktiviteter.

Bolaget har ingått ett samarbete med att etablera Quesadas allokeringssonder på Avanzas plattform.

Under 2015 kommer en rad värdeskapande åtgärder genomföras för att flytta fram bolagets position ytterligare som ett ledande kapitalförvaltningsbolag i mellansegmentet.

En av dessa åtgärder är en satsning på utvalda kundgrupper samt etablering av nya fonder med en skarpare profil och en utökad tjänsteportfölj.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	61 Mkr (69)
Rörelsemarginal	Neg. (Neg.)
Investeringsår	2012
Ägarandel	65 %
Hemsida	www.quesada.se
Styrelseordförande	Lars Thorén
VD	Per Molin



Steve Perryman Sport Travel är en researrangör inom sport och underhållning. Bolaget har verksamhet i Sverige, Norge och Finland. Bolaget erbjuder paketslösningar till internationella evenemang inom fotboll, Formel 1, ishockey m.m. Steve Perryman bedriver även under varumärket Holiday Wheels en bilförmedlingstjänst online.

Steve Perryman har de senaste åren upplevt en allt större konkurrens från internetbaserade aktörer, vilket lett till att omsättning och lönsamhet har försämrats. Fokus har under senare delen av 2014 varit att minska bolagets kostnader och effektivisera organisationen.

Under året har även affären breddats med online bilförmedlingstjänst, Holiday Wheels. Under året har Steve Perryman tagit in 10 Mkr i lån från sina aktieägare för att stärka likviditeten. I början av året genomfördes även en nyemission där ägarerna tillförde 10 Mkr i aktiekapital, samt genomförde en ägarspridning där tre nya ägare tillkom för 30% av aktiekapitalet.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	50 Mkr
Rörelseresultat	Neg.
Investeringsår	2006
Ägarandel	42,5%
Hemsida	www.steveperryman.se
Styrelseordförande	Fredrik Tibell
VD 2014	Stefan Kärrström

VENUE RETAIL GROUP

VRG är en ledande aktör inom accessoarer, resetillbehör och skor i Norden. Verksamheten drivs via kedjorna Accent, Morris och Rizzo. VRG är noterat på Nasdaq OMX.

Venue Retail Group (VRG) rapporterade för räkenskapsåret 2013/14, som avslutades i augusti, en omsättning på 902 Mkr (844 Mkr) med en bruttomarginal om 54,0% (57,4).

Resultatet efter skatt uppgick till -52 Mkr (23). Det negativa resultatet beror på en svagare försäljning, flera olönsamma butiker som under perioden har stängts, satsning på nya butiker som ännu inte gett önskad effekt samt lagerutförsäljningar som påverkat bruttomarginalen negativt.

Bolaget slutförde under augusti månad en företrädesemission om 50 Mkr. Christel Kinning har under perioden utsetts till tillförordnad VD.

Efter periodens slut har bolaget rapporterat sitt första kvartal. Koncernens försäljning blev 216 Mkr (217) och resultatet efter skatt slutade på -2,0 Mkr (-2,4). Bolaget kommunicerade i slutet av 2014 nya långsiktiga finansiella mål:

- Årlig nettoomsättning om minst 1,2 Mdr kronor, motsvarande en genomsnittlig tillväxt på 12,5%
- EBITDA-marginal om minst 8% (sänkt från 10%)
- Långsiktig genomsnittlig soliditet över 40%

VRG fortsätter sin nya strategiska plan med en ny konceptplattform och tydligare sortimentsstruktur samt varumärkesstrategi, vilket kommer lanseras under 2015.

Bolagsfakta

Omsättning 2013/14	902 Mkr (844)
Rörelsemarginal	Neg.
Investeringsår	2006
Ägarandel	16,5%
Hemsida	www.venue retail.se
Styrelseordförande	Ulf Eklöf
VD	Christel Kinning (tf)



Zound Industries utvecklar, tillverkar och säljer högkvalitativa livsstilshörlurar och högtalare till en global marknad. Bolaget säljer under de egna varumärkena Urbanears, Coloud och Molami samt Marshall under licens.

Zound Industries har under 2014 haft en organisk tillväxt om närmare 70% och produktserien med Marshall har varit en starkt bidragande orsak till den rekordartade omsättningstillväxten under året.

Lönsamheten har hållit en hög nivå med en EBITDA om cirka 10% som kan jämföras med ett nollresultat för 2013.

Bolaget har etablerat kontor och en säljorganisation i New York för att med fysisk närvaro och varumärkeskännedom bearbeta den viktiga nordamerikanska marknaden.

Zound Industries har under året deltagit på världens största konsumentelektronikmässa, CES, i Las Vegas med ett specialuppbyggt Showroom som visade upp bolagets senaste produktanseringar.

Under 2015 kommer Zound Industries fortsätta med produktutveckling och expansion på geografiskt viktiga marknader.

Bolagsfakta

Omsättning 2014	534 Mkr (314)
EBITDA-marginal	9,5% (0)
Investeringsår	2010
Ägarandel	16,0%
Hemsida	www.zoundindustries.com
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Pernilla Ekman

Fastigheter

Varenne investerar i fastigheter genom två dotterbolag Varenne Fastigheter (2005) och Varenne Fastigheter 2011. Investeringar gör dotterbolagen i sin tur i private equity-bolaget Mengus två fonder samt i brittiska fastighetsbolaget Commercial Estates Group, CEG.

Mengus

Mengus är ett stockholmsbaserat private equity-bolag som investerar i fastigheter med stor värdestegringspotential. Mengus investerar genom sina två fonder, Fond 2005 och Fond 2011, som förvärvar, renoverar och avyttrar kommersiella fastigheter i Stockholmsområdet. Objekten är fastigheter med en relativt hög vakansgrad och visst behov av hyresgäst Anpassningar.

CEG

Commercial Estates Group, CEG, är ett brittiskt fastighetsbolag som investerar inom samtliga fastighetssektorer över hela Storbritannien. CEG investerar i undervärderade eller misskötta fastigheter, främst kontor och industrilokaler, i bra lägen med stor potentiell uppsida. Bolaget är baserat i London, men har ytterligare två kontor i Storbritannien.

2014 blev ett rekordår för

fastighetstransaktioner med en volym på 156 miljarder kronor vilket är mer än 1 miljard mer än vad som omsattes det tidigare rekordåret 2008.

Fastighetsmarknaden har präglas av god tillgång på kapital till låg ränta, låg vakans och stabila kassaflöden. Direktavkastningen är högre än motsvarande ränteläge vilket gynnar fastigheter som tillgångsslag.

BNP-tillväxten i Sverige ökade med 2,1% under 2014 och uppgick till 1,8%. Svag tillväxt och relativt hög arbetslöshet har bidragit till att hålla inflationen låg, mindre än 1%.

Marknaden



FASTIGHETER

Fastigheter (2005)

Varenne Fastigheter (2005) grundades 2005 och ägs till 55% av Varenne AB och därutöver av fem investerare. Bolaget har en investering om 100 Mkr i Mengus Fond 2005 och har under året fullgjort sitt åtagande till fonden.

Substansvärde

Substansvärdet i Varenne Fastigheter (2005) uppgick totalt till 96,6 Mkr (98,6) den 31 december 2014, en minskning med cirka 2% under 2014. Förändringen beror på att Mengus har avyttrat fastigheten Solna One och därefter betalat ut 11 Mkr till Varenne Fastigheter genom inlösen av aktier. Inkluderat tidigare kapital så har Varenne Fastigheter kunnat delat ut 12,7 Mkr till aktieägarna, varav Varenne AB erhöll 6,9 Mkr. Varenne AB:s innehav i Varenne Fastigheter (2005) motsvarar 11% av Varenne AB:s totala substansvärde. Mengus har efter perioden beslutat att förlänga fondens ordinarie löptid t.o.m. maj 2016 för att säkerställa en värdemaximerande avyttring av Solna Gate.

Uthyrningsgraden i fastigheten Solna Gate uppgår till 100% och har en genomsnittlig hyreskontraktslängd om cirka 6 år.

Investeringar och avyttringar

Under 2014 sålde Mengus fastigheten Solna One till Svenska Handelsbankens Pensionsstiftelse.

Processen att avyttra Solna Gate har efter perioden inletts och flera större fonder samt svenska institutioner har visat intresse för fastigheten. Målsättningen är att avyttra fastigheten under hösten 2015.

Varenne Fastigheter 2011

Varenne Fastigheter 2011 AB bildades i början av 2011 och ägs till 59% av Varenne AB. Varenne Fastigheter 2011 har ett åtagande om att investera 50 Mkr i Mengus Fond 2011 samt cirka 50 Mkr i CEG.

Substansvärde

Varenne Fastigheter 2011:s substansvärde uppgick totalt till 120,4 Mkr (85,6) den 31 december 2014. Förändringen beror främst på en positiv värdeutveckling i CEG's fastighetsportfölj. Varenne AB:s innehav i Varenne Fastigheter 2011 motsvarar cirka 14% av Varenne AB:s totala substansvärde.

Investeringar och avyttringar

CEG har under året förvärvat tre fastigheter:

- **Park Lane, Croydon**
CEG köpte kontorsfastigheten Park Lane om 81 000 kvm i en förort till centrala London.
- **Alpha Tower, Birmingham**
CEG köpte kontorsfastigheten Alpha Tower om 20 000 kvm i centrala Birmingham.

- **Wellesley House, Leicester**
CEG köpte kontorsfastigheten Wellesley House i närheten av Leicester.

Mengus 2011 har förvärvat två fastigheter under 2014:

- **Uggleborg, Stockholm City**
Mengus förvärvade kontorsfastigheten Uggleborg från AFA Fastigheter med 5 400 kvm uthyrbar area. Fastigheten är belägen mitt emot T-centralen.
- **Duvan 6, Stockholm City**
Mengus förvärvade kontorsfastigheten Duvan från Fabège med 10 000 kvm uthyrbar area. Fastigheten är belägen nära T-centralen.

Östeuropa (Varenne East)

Substansvärde

Varenne Easts substansvärde uppgick totalt till 20 Mkr den 31 december 2014, en minskning med 18%, justerat för återbetalat kapital.

Minskningen beror på nedgång i samtliga innehav p.g.a. den politiska oron i Ryssland och Ukraina, samt den kraftiga nedgången av rubeln. Varenne AB:s innehav i Varenne East motsvarar 3% av Varenne AB:s totala substansvärde.

2014 blev ett mycket turbulent år. Konflikten i Ukraina utlöste sanktioner mot Ryssland, vilket tillsammans med ett stort fall i oljepriset, drabbat den ryska ekonomin hårt. BNP-tillväxten väntas sluta på låga 0,6% jämfört med prognosticerade 2,2% i början av året vilket främst beror på svag export och låg konsumtion.

Vi kan framöver vänta oss fortsatt ekonomisk instabilitet och ofördelaktigt investeringsklimat.

Händelser under 2014

- Innehavet i EC Turkietfond har avyttrats, totalt 1,5 Mkr och avkastningen blev -20%.
- EC Financials Fund har genomfört återbetalning av kapital på totalt 1,3 Mkr.
- Återbetalning till aktieägarna har skett genom inlösen om totalt 19 Mkr, varav 10 Mkr till Varenne.

Avyttring

Fokus i Varenne Easts innehav är att förbereda innehaven och fonderna inför avyttring.

11 INVEST THE REAL ASSET FUND

11 Invest är en fond som placerar i mark och fastigheter med fokus på Ryssland. För närvarande har fonden två investeringar.

Händelser under 2014

Värdenedgången i fonden under året beror framförallt på realiserade valutakursförluster och nedskrivning av värdet i flera innehav. Fonden har förlängts till slutet av 2015. I december avyttrades Desna för en värdering om ca 400 MRUB, 48% av fondens NAV.

Avyttring

Fonden ska enligt plan avvecklas 2015 och till följd av tidsbrist har fonden genomfört en nedskrivning av fondens värde. Vi anser det vara troligt att tidsplanen hålls.

Investeringsår	2006
Likvidationsår	2014 + 2 år
Ägarandel	4,0%
Förvaltare	11 Invest
Investeringsansvarig	Noel Diviney
Hemsida	www.11invest.com

East Capital Financials Fund

EC FF är en fond med primärt fokus på den Ryska finanssektorn. Fonden har 8 investeringar.

Händelser under 2014

Återbetalning har gjorts genom inlösen till aktieägarna, varav Varenne East erhöll 1,3 Mkr. Värdeminskning under året om 39% pga av fall i Rubeln och omvärderingar av fondens tillgångar.

Avyttring

EC FF har förlängt fondens livstid till januari 2016. Fonden har flera innehav kvar att avyttra, men fonden går inte att förlänga längre, så en stängning under 2015 är trolig.

Investeringsår	2006
Likvidationsår	2015 + 1 år
Ägarandel	1,0%
Förvaltare	East Capital
Investeringsansvarig	East Cap. Private Equity
Hemsida	www.eastcapital.com



Mint Capital II är en fond med investeringar med fokus på Ryssland. Fonden har idag totalt åtta investeringar.

Händelser under 2014

Mint Capital har under 2014 avyttrat ett av sina innehav, Quinyx för 3 MUSD, delar av köpeskilling har utbetalats till aktieägarna i fonden, varav Varenne har erhållit 0,2 Mkr.

Avyttring

Mint Capital har efter periodens slut givit ett förslag att förlänga fonden ytterligare 2+1 år. Varenne har accepterat en förlängning eftersom det bedöms skapa mest värde för aktieägarna.

Investeringsår	2005
Likvidationsår	2015 + 2 år
Ägarandel	1,9%
Förvaltare	Mint Capital
Investeringsansvarig	Fredrik Ekman, Ulf Persson
Hemsida	www.mintcap.ru

Organisation

Varennens organisation är utformad utifrån de mål och krav som finns på ett aktivt och värdeskapande ägande. Styrelsen är aktiv och beslutar om samtliga investeringar och avyttringar. Medarbetarna arbetar dagligen med Varennens kärnverksamhet gällande investeringar samt stöd och arbete med portföljbolagen.

Styrelse



Tommy Jacobson
Ordförande



Gunnar Österberg
Ledamot



Risto Silander
Ledamot



Sune Nilsson
Suppleant

Medarbetare



Andreas Bladh
VD



Jonas Bertilsson
Investeringsansvarig



Jessica Trädgårdh
Ekonomiansvarig



Philippa Skarin
Kontorsansvarig



Rebecka Löthman Rydå
Föräldraledig

Aktieägare

Varenne AB hade per 2014-12-31 totalt 109 aktieägare och 3 673 110 utestående aktier. De största aktieägarna var enligt Euroclears (VPC) aktieägarlista:

Aktieägare	Antal	Röster (%)
JP Morgan Bank	988 396	26,91
Erminia Förvaltnings AB	451 028	12,28
Tommy Jacobson Förvaltnings AB	449 540	12,24
Ulf och Bo Eklöf Invest Aktiebolag	416 793	11,35
JP Morgan Luxembourg	180 930	4,93
F. Holmström Private Equity AB	145 175	3,95
Andersson, Patrik	79 440	2,16
JP Morgan Bank	44 060	1,20
PELAM AB	41 990	1,14
UBS AG Clients Account	41 740	1,14

Innehållsförteckning räkenskaper

Förvaltningsberättelse	20
Rapport över totalresultat	22
Rapport över finansiell ställning	23
Rapport över förändringar i eget kapital	25
Kassaflödesanalys.....	26
Noter till de finansiella rapporterna.....	27
Underskrifter	40
Revisionsberättelse	Appendix 1

Förvaltningsberättelse

Varenne AB

Styrelsen och verkställande direktören i Varenne AB, org.nr 556532-1022, avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen avseende räkenskapsåret 1 januari - 31 december 2014. Bolaget och styrelsens säte är i Stockholm, Sverige.

Samtliga belopp anges i tusentals kronor (Tkr), om annat ej framgår. Belopp inom parentes avser jämförelsesiffror för föregående år.

Allmänt om verksamheten

Varenne är ett investmentbolag som investerar i nordiska entreprenörsledda tillväxtbolag som söker expansionskapital samt en finansiell medinvestor och ägarpartner. Varennens affärsidé är att aktivt arbeta för att bidra till respektive portföljbolags framgång och därigenom skapa en långsiktigt god avkastning för Varennens aktieägare. Varennens investeringar delas idag in i tre områden; Nordiska tillväxtbolag, Fastigheter och Östeuropa. Varennens största investeringsområde är nordiska tillväxtbolag och investeringar görs framförallt i bolag som söker expansionskapital. Varenne eftersträvar en ägarandel under 50 % i bolagen och generellt har bolagen i portföljen idag en omsättning mellan 50 till 500 Mkr. Varenne bedriver i sin investeringsverksamhet i moderbolaget samt via dotterbolagen Varenne East (org.nr 556698-4661), Varenne Fastigheter (org.nr 556680-3234), Varenne Fastigheter 2011 (org.nr 556842-3155), Varenne Förvaltning I (org. nr 556752-5307) och Varenne Invest I (org.nr 556806-9040). I dotterbolaget Quesada (556608-7994) bedrivs kapitalförvaltning.

Efter att det nya CRR-regelverket kom i augusti har Varenne tillsammans med Finansinspektionen konstaterat att flera av Varennens dotterbolag är finansiella institut. Quesada är sedan tidigare ett institut enligt regelverket. Dessa bolag skall nu enligt Finansinspektionen ingå i en finansiell företagsgrupp som varje kvartal rapporterar till Finansinspektionen, i enlighet med artiklarna 11-24 i Tillsynsförordningen fr.o.m. fjärde kvartalet 2014. Finansinspektionen har även konstaterat att Varenne AB är ett så kallat finansiellt holdingbolag enligt artikel 4.1 i Tillsynsförordningen. Varenne gör bedömningen att detta inte påverkar koncernen väsentligt förutom att de finansiella instituten varje kvartal skall ingå i rapporteringen till Finansinspektionen som Quesada ansvarar för.

Viktiga händelser under året

Försäljningar

Av de noterade innehaven har Varenne AB, Varenne Invest I AB och Varenne Förvaltning AB, under året genomfört försäljningen av DIBS Payment Services vilket genererade en genomsnittlig avkastning om 19%. Av de onoterade innehaven har Varenne AB och Varenne Invest I AB avyttrat Alma Mater vilket gav en genomsnittlig avkastning om 12%. Under året har även innehavet i Q Lifestyle Holding AB skrivits ned till 0 kr i Varenne AB och Varenne Invest I AB i samband med att bolaget försattes i konkurs.

Investeringar

Varenne har genomfört en rad tilläggsinvesteringar i befintliga onoterade innehav så som; aktieägartillskott till Quesada om 10,4 Mkr. Nyemission om 5,8 Mkr till Steve Perryman Holding och nyemission i Venue Retail Group om 8,8 Mkr. Aktieägartillskott har även utgått till Varenne Fastigheter 2011 om 1,9 Mkr, i enlighet med investeringsåtagande.

Finansiering

Varenne AB erbjöd i slutet av 2014 sina konvertibelinnehavare en förtidsinlösen mot att de istället tecknade sig i en ny obligation som sträcker sig från 2014 till 2019, med en ränta om 7,5%. Av 104 Mkr i konvertibel omvandlades 98 Mkr till den nya obligationen, 100 Mkr inklusive upplupen ränta, genom förtidsinlösen. Utöver de som tecknade genom förtidsinlösen, tecknades ytterligare 35 Mkr i den nya obligationen, som vid slutet av året uppgick till ett nominellt värde om 135 Mkr.

Resultatöversikt

Koncern

Koncernens rörelseresultat uppgick till -36 028 (40 138) Tkr. Värdeförändringar stod för en negativ resultatpåverkan om -1 043 (50 687) Tkr. Av värdeförändringen är den negativa värdeförändringen främst hänförlig till tre av investeringarna, VRG, Q Lifestyle och Steve Perryman, som tillsammans bidrog med -53 255 Tkr. Av de innehav som bidrog med en positiv värdeutveckling stod tre innehav för 40 200 Tkr, CEG, Zound Industries och Biotage. Resultat före skatt uppgick till -35 916 (38 471) Tkr, varav finansnetto 112 (-1668) Tkr. Årets totalresultat uppgick till 38 060 (33 339) Tkr.

Koncernen har under året erhållit 7 958 (12 598) Tkr i utdelningar från sina portföljbolag.

Moderbolaget

Moderbolagets rörelseresultat uppgick till -52 309 (16 968) Tkr. Resultat före skatt uppgick till -64 650 (12 424) Tkr, varav finansnetto -5 683 (-7 944) Tkr. Tre av investeringarna i nordiska tillväxtbolag stod för en negativ värdeutveckling om -44 075 Tkr, nämligen Venue Retail Group, Steve Perryman och Q Lifestyle Holding. Tre innehav stod för en positiv värdeuppgång om 10 422 Tkr; Zound Industries, Pema och DIBS. Totalresultatet i moderbolaget uppgår till -63 902 (10 525) Tkr.

Moderbolaget har under året erhållit 10 351 (5 913) Tkr i utdelningar från sina portföljbolag och dotterbolag.

Likviditet och finansiell ställning

Koncernen

Koncernens totala likvida medel (kassa och bank) uppgick den 31 december 2014 till 53 397 (55 005) Tkr. Moderbolagets totala likvida medel (kassa och bank) uppgick den 31 december 2014 till 24 075 (1 329) Tkr.

Moderbolagets totala kreditutrymme per den 31 december 2014 uppgick till 11 295 (30 000) Tkr, varav outnyttjad kredit uppgick till 10 841 Tkr. Det finns inga andra skulder till kreditinstitut. Bolagets konvertibellån 2012/2015 uppgick till 6 104 Tkr och löper ut den 29 maj 2015. Varennens obligation utställd 2014/2019 uppgick till 135 342 tkr och löper ut 19 december 2019.

Väsentliga händelser efter balansdagen

För väsentliga händelser efter balansdagen se not 19.

Risker

Varennens främsta risker i verksamheten är finansiella risker, i form av prisrisk, likviditetsrisk, valutarisk samt ränte- och finansieringsrisk. Verksamheten är även utsatt för en rad affärsmässiga risker, i form av risk relaterad till organisationen, investeringsprocessen, ägande, geografisk exponering, branschexponering och bolagsrisk. Arbete med att analysera bolagets risker sker löpande av ledning och styrelse. För mer information om de finansiella och affärsmässiga riskerna se not 2. För att minimera den specifika bolagsrisken hos enskilda investeringar har Varenne en diversifierad portfölj med innehav i ett flertal olika bolag och branscher.

Framtidsutsikter

Förutsättningarna för 2015 ser goda ut då flera av portföljbolagen lagt fram positiva prognoser för det kommande året. Flera av de olika insatser och satsningar som gjorts i portföljbolagen under 2014 och omnämns i VD-ordet beräknas börja ge positiv effekt under 2015. Därtill skall sägas att den konjunkturella utvecklingen för 2015 är osäker, vilket givetvis kan ha en negativ inverkan på såväl börskurser som tillväxtprognoser för 2015 i portföljbolagen.

Personal och miljö

Antal årsanställda i koncernen uppgår till totalt 38 stycken varav 5 st i Varenne AB. Inget av Varennens verksamhet eller dotterbolagens verksamhet bedöms ha någon väsentlig miljöpåverkan.

Ägarförhållanden

Moderbolaget Varenne AB hade enligt ägarförteckningen hos Euroclear (VPC) per den 31 december 2014 109 (121) aktieägare, varav de 10 största aktieägarnas innehav uppgick till 74 (74) % av totala antalet utestående aktier och röster i bolaget. Totalt antal aktier uppgick till 3 673 110 st.

Vinstdisposition

Till årsstämman förfogande finns 286 181 846 kronor i stående vinstmedel. Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:

286 181 846 Tkr, balanseras i ny räkning. Disponering sker enligt följande:

	Belopp
Balanseras i ny räkning	286 181 846
Summa	286 181 846

Rapport över totalresultat

		Koncern		Moderbolag	
Tkr	Not	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31
Nettoomsättning		60 015	78 588	4 587	8 079
Värdeförändringar	4	-1 043	50 687	-37 748	21 298
Utdelningar		7 958	12 598	10 351	5 913
Bruttoresultat från investeringsverksamheten		66 930	141 873	-22 810	35 290
Administrationskostnader	5,6	-93 550	-101 735	-22 731	-18 322
Övriga rörelsekostnader		-9 408	-	-6 768	-
Rörelseresultat		-36 028	40 138	-52 309	16 968
Resultat från andelar i koncernbolag		-	-	-18 648	-2 652
Finansiella intäkter		6 979	4 920	914	1 154
Finansiella kostnader		-6 866	-6 588	-6 598	-6 446
Resultat efter finansiella poster		-35 916	38 471	-76 640	9 024
Bokslutsdispositioner		-	-	11 990	3 400
Resultat före skatt		-35 916	38 471	-64 650	12 424
Skatt	7	-2 143	-5 132	748	-1 899
Årets resultat		-38 060	33 339	-63 902	10 525
Övrigt totalresultat					
Värdeförändring avseende finansiella tillgångar som kan säljas		-	-	-	-
Årets övriga totalresultat		-	-	-	-
Årets totalresultat		-38 060	33 339	-63 902	10 525
Årets resultat hänförligt till:					
Moderbolagets ägare		-51 869	13 599	-	-
Innehav utan bestämmande inflytande		13 809	19 740	-	-
Årets resultat		-38 060	33 339	-63 902	
Årets totalresultat hänförligt till:					
Moderbolagets ägare		-51 869	13 599	-	-
Innehav utan bestämmande inflytande		13 809	19 740	-	-
Årets totalresultat		-38 060	33 339	-63 902	-

Rapport över finansiell ställning

		Koncern		Moderbolag	
Tkr		2014-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR					
Immateriella tillgångar	8	118 969	119 838	-	-
Materiella tillgångar	8	779	864	234	222
Andelar i dotterbolag	9	-	-	247 547	263 914
Andelar i intressebolag	10	-	-	59 755	78 266
Finansiella placeringar	11	507 530	557 056	124 713	158 234
Långfristiga fordringar	12	45 792	46 806	-	10 524
Uppskjuten skatt		-	-	-	-
Summa anläggningstillgångar		673 071	724 564	432 250	511 160
Skattefordringar		2 403	2 237	171	-
Övriga fordringar	13	11 462	13 501	4 372	4 407
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		13 255	9 461	393	759
Fordringar på koncernbolag	18	-	-	1 690	4 844
Likvida medel		53 397	55 005	24 075	1 329
Summa omsättningstillgångar		80 518	80 204	30 702	11 339
SUMMA TILLGÅNGAR		753 589	804 768	462 952	522 499

Rapport över finansiell ställning

		Koncern		Moderbolag	
Tkr		2014-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2013-12-31
EGET KAPITAL					
Aktiekapital		3 673	3 673	3 673	3 673
Övrigt tillskjutet kapital / reservfond		45 516	45 516	45 516	45 516
Uppskrivningsfond		-	-	26 380	26 380
Överkursfond		-	-	246 590	246 590
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		286 182	367 456	-6 365	86 922
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		335 371	416 645	315 794	409 081
Innehav utan bestämmande inflytande		260 281	252 578	-	-
Totalt eget kapital		595 652	669 223	315 794	409 081
SKULDER					
Långfristiga räntebärande skulder	14	134 605	105 864	133 555	103 764
Uppskjutna skatteskulder		1 840	284	-	-
Summa långfristiga skulder		136 445	106 148	133 555	103 764
Kortfristiga skulder					
Skulder till koncernbolag	18	-	-	1 751	326
Leverantörsskulder		532	1 485	141	382
Skatteskulder		790	1 337	-	-
Kortfristiga räntebärande skulder		6 104	-	6 104	-
Övriga skulder		3 140	8 730	442	836
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	16	10 925	17 846	5 164	8 110
Summa kortfristiga skulder		21 491	29 397	13 602	9 654
Summa skulder		157 937	135 545	147 157	113 418
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		753 589	804 768	462 952	522 499
Ställda säkerheter och eventalförpliktelser					
Företagsinteckningar		500	500	500	500
Investeringsåtaganden		15 750	19 750	10 865	10 865
Summa säkerheter och eventalförpliktelser		20 250	20 250	11 365	11 365

Eget kapital koncernen							
Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare							
Tkr	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Verklig värderingsserv	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2013-01-01	3 673	45 516	-	390 594	439 783	214 041	653 824
Årets totalresultat	-	-	-	13 599	13 599	19 740	33 339
Summa	3 673	45 516	-	404 193	453 382	233 781	687 163
Lämnade utdelningar	-	-	-	-36 731	-36 731	-	-36 731
Tillskott från minoritet	-	-	-	-	-	18 785	18 785
Övrig justering	-	-	-	-6	-6	12	6
Utgående eget kapital 2013-12-31	3 673	45 516	-	367 456	416 645	252 578	669 223
Årets totalresultat	-	-	-	-51 869	-51 869	13 809	-38 060
Summa	3 673	45 516	-	315 587	364 776	266 387	631 163
Lämnade utdelningar	-	-	-	-29 385	-29 385	-5 706	-35 091
Tillskott från minoritet	-	-	-	-	-	6 904	6 904
Övrig justering	-	-	-	-20	-20	525	506
Utgående eget kapital 2014-12-31	3 673	45 516	-	286 182	335 371	260 281	595 652

Eget kapital i moderbolaget							
Tkr	Aktiekapital	Reservfond	Uppskrivningsfond	Överkursfond	Fond för verkligt värde	Balanserat resultat inklusive årets resultat	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2013-01-01	3 673	45 516	26 380	246 590	-	113 129	435 288
Årets totalresultat	-	-	-	-	-	10 525	10 525
Summa	3 673	45 516	26 380	246 590	-	123 654	445 813
Lämnade utdelningar	-	-	-	-	-	-36 732	-36 732
Utgående eget kapital 2013-12-31	3 673	45 516	26 380	246 590	-	86 922	409 081
Årets totalresultat	-	-	-	-	-	-63 902	-63 902
Summa	-	-	-	-	-	23 020	23 020
Lämnade utdelningar	-	-	-	-	-	-29 385	-29 385
Utgående eget kapital 2014-12-31	3 673	45 516	26 380	246 590	-	-6 365	315 794

Kassaflödesanalys	Koncern		Moderbolag	
Tkr	2014-12-31	2013-12-31	2014-12-31	2013-12-31
Den löpande verksamheten				
Årets resultat före finansiella poster	-36 028	40 139	-52 309	14 316
Av och nedskrivningar av materiella tillgångar	1 328	4 015	170	316
Justering för resultateffekter av finansiella instrument värderade till verkligt värde	24 056	-34 258	45 030	-5 452
Nedskrivning av dotterbolag	-	-	18 648	2 652
Rearesultat från försäljning av finansiella tillgångar	-8 221	-17 555	-2 709	-14 462
Erhållen ränta	7 296	3 898	755	842
Betald ränta	-6 376	-6 107	-6 376	-6 445
Betald skatt	-900	-338	0	-
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	-18 844	-10 206	3 209	-8 233
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Ökning / minskning av rörelsefordringar	-2 072	6 134	3 712	-231
Ökning / minskning av rörelseskulder	-14 488	-10 555	- 19 529	-3 779
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-35 405	-14 627	- 12 608	-12 243
Investeringsverksamheten				
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-307	-133	-182	-133
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-67	-3 544	-	-
Investeringar i finansiella anläggningstillgångar	-26 646	-55 576	-8 839	-9 253
Avyttring av finansiella anläggningstillgångar	44 290	157 216	24 182	97 956
Förändring kortfristiga placeringar	-	-	-	-
Investeringar i övriga finansiella tillgångar	-11 488	-22 943	-	-5 000
Avyttring av övriga finansiella tillgångar	15 520	4 757	10 699	1 959
Förvärv av intresseföretag	-	-17 299	-5 807	-10 664
Förvärv av dotterbolag	-	-	-12 259	-27 975
Koncernbidrag	-	-	11 990	-
Återbetalning från dotterbolag genom inlösen av aktier	-	-	9 978	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten	21 302	62 477	29 762	46 890
Finansieringsverksamheten				
Upptagna lån	34 976	2 100	34 976	-
Amortering av låneskulder	-	-	-	-
Tillskott från innehav utan bestämmande inflytande	6 904	18 797	-	-
Utbetald utdelning	-29 385	-36 731	- 29 384	-36 731
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	12 495	-15 834	5 592	-36 731
Årets kassaflöde	-1 608	32 016	22 746	-2 084
Likvida medel vid årets ingång	55 005	22 989	1 329	3 413
Likvida medel vid årets utgång	53 397	55 005	24 075	1 329

Noter till de finansiella rapporterna, Tkr

Not 1. Redovisningsprinciper

Tillämpade regelverk

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB), sådana som det antagits av EU. Vidare har rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner tillämpats.

Moderbolaget tillämpar samma redovisningsprinciper som koncernen utom i de fall som anges nedan under avsnittet "Moderbolagets redovisningsprinciper". De avvikelser som förekommer mellan moderbolagets och koncernens principer föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av årsredovisningslagen (ÅRL) och i vissa fall av skatteskäl.

Under 2014 har IFRS 10 trätt i kraft. Varenne har prövat sitt kontrollinflytande över bolag i sin närhet och bedömer inte att några förändringar är nödvändiga i konsolideringen. Övriga nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

Föresättningar för upprättande av redovisningen

Varenne tillämpar anskaffningsvärdemetoden förutom för aktieplaceringar och derivatinstrument som huvudsakligen värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Varenne har valt att redovisa samtliga noterade aktieinnehavs och derivats löpande marknadsvärdering över resultaträkningen.

Koncernredovisningen

Koncernredovisningen som upprättas med tillämpning av förvärvsmetoden omfattar, förutom moderbolaget, samtliga bolag i vilka moderbolaget direkt eller indirekt har ett bestämmande inflytande. Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter eller kostnader och realiserade vinster eller förluster som uppkommer från koncerninterna transaktioner mellan koncernbolag elimineras vid konsolidering.

Intressebolag

Intressebolag är de bolag över vilka koncernen har ett betydande inflytande, men inte ett bestämmande inflytande. I enlighet med IAS 28 redovisas aktierelaterade investeringar, inklusive de investeringar där Varenne har ett betydande inflytande, till verkligt värde med tillämpning av IAS 39 med värdeförändringar i resultatet.

Intäktsredovisning

Resultat från investeringsverksamheten delas upp på Värdeförändringar" och "Utdelningar". I Värdeförändringar redovisas samtliga intäkter från finansiella instrument, hänförliga till avyttringar av finansiella instrument eller hänförliga till värdeförändringar i verkligt värde avseende finansiella instrument, som ej avser emottagna utdelningar och ej är hänförliga till avvecklad verksamhet. Intäkter avseende avyttring av aktier och andelar redovisas normalt på affärsdagen om inte risker och förmåner övergår till köparen vid ett senare tillfälle. Utdelningsintäkt redovisas när rätten att erhålla betalning fastställts.

Redovisning av finansiella tillgångar och skulder

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel, kundfordringar, aktier och andra eget kapitalinstrument, lånefordringar, samt fordran avseende tilläggsköpeskilling. Bland skulder återfinns leverantörsskulder, låneskulder samt derivat med negativt verkligt värde.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Aktier och andelar redovisas i enlighet med IAS 39 till verkligt värde med värdeförändringar via resultatet. Verkligt värde på aktier och andelar fastställs enligt följande: I avsaknad av avläsningsbara värden från marknadsplats eller externa transaktioner i bolagen som fastställer ett tillförlitligt värde, fastställs verkligt värde för onoterade aktier och andelar genom att tillämpa någon av de värderingsmetoder som rekommenderas av EVCA, European Venture Capital Association.

med noterade bolag som jämförelsebolag. Vid multipelvärdering av jämförbara noterade bolag och industrimultiplar ges ett intervall inom vilken det verkliga värdet för de enskilda bolagen i Varennes portfölj kan förväntas ligga. Detta förfaringssätt innebär att hänsyn inte enbart tas till utvecklingen i de enskilda bolagen. Stor vikt läggs även i värdeförändringar relaterade till förändringar i det generella marknadsläget och/eller värdeförändringar hänförliga till den specifika bransch bolagen är verksamma i. Risker hänförliga till redovisade verkliga värden för onoterade aktier och andelar framgår av Not 3.

Noterade aktier och andelar

Verkligt värde på noterade finansiella tillgångar motsvaras av tillgångens noterade köpkurs på balansdagen.

Aktier och andelar i fonder

Verkligt värde på aktier och andelar i fonder motsvaras av det värde som redovisas av respektive fondbolag per balansdagen.

Finansiella skulder

Finansiella skulder, förutom derivatskulder, klassificeras som "andra finansiella skulder" och värderas till upplupet anskaffningsvärde. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektiv ränta som beräknades när skulden togs upp. Det innebär att över- och undervärden liksom direkta emissionskostnader periodiseras över skuldens löptid.

Derivatskulder tillhör kategorin "Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultatet". Skulder i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade via resultatet.

Redovisning av konvertibellån

Varenne har valt att inte redovisa någon eget kapitalandel då den ej anses väsentlig. Lånet redovisas istället till anskaffningsvärdet. Räntekostnaden redovisas i årets resultat och beräknas med effektivräntemetoden.

Redovisning av obligation

Lånet redovisas till anskaffningsvärdet. Räntekostnaden redovisas i årets resultat och beräknas med effektivräntemetoden. Transaktionskostnaderna för obligationen har periodiserats under fem år och upplupen kostnad minskar lånebeloppet per 2014-12-31.

Tillgångar och skulder i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Funktionell valuta är valutan i de primära ekonomiska miljöer bolagen bedriver sin verksamhet. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i resultaträkningen. Ickemonetära tillgångar och skulder som redovisas till historiska anskaffningsvärden omräknas till valutakurs vid transaktionstillfället. Ickemonetära tillgångar och skulder som redovisas till verkliga värden omräknas till den funktionella valutan till den kurs som råder vid tidpunkten för värdering till verkligt värde.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas i koncernen till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår inköpspriset samt kostnader direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att nyttjas i enlighet med syftet med anskaffningen. Nyttjandeperioden ligger mellan 3-5 år.

Det redovisade värdet för en materiell anläggningstillgång tas bort ur rapport över finansiell ställning vid utrangering eller avyttring eller när inga framtida ekonomiska fördelar väntas från användning eller utrangering/avyttring av tillgången. Vinst eller förlust som uppkommer vid avyttring eller utrangering av en tillgång utgörs av skillnaden mellan försäljningspriset och tillgångens redovisade värde med avdrag för direkta försäljningskostnader. Vinst och förlust redovisas som övrig rörelseintäkt/-kostnad.

Den värderingsmetod Varenne primärt använder är multipelvärderingar

Likvida medel

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgohavanden hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffningstidpunkten understigande tre månader vilka är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Goodwill

Goodwill värderas till anskaffningsvärde minus eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill fördelas till kassagenererande enheter och prövas minst årligen för nedskrivningsbehov. För att säkerställa att inget nedskrivningsbehov finns prövas goodwill årligen eller oftare om händelser eller ändringar i förhållanden indikerar möjlig värdeminskning. Det redovisade värdet av goodwill jämförs med återvinningsvärdet, vilket är det högsta av nyttjande värdet och det verkliga värdet minus försäljningskostnader. I Varenne görs detta genom en diskonterad kassaflödesvärdering av Queasada Kapitalförvaltning. Här genomförs även en känslighetsanalys där olika kalkylräntor (wacc) testas samt olika framtida kassaflöden prövas, för att säkerställa att ingen risk för nedskrivning föreligger. Eventuell nedskrivning redovisas omedelbart som en kostnad och återförs inte.

Avgiftsbestämda pensionsplaner

Koncernen har endast avgiftsbestämda pensionsplaner. Förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda pensionsplaner redovisas som en kostnad i resultaträkningen i den takt de intjänas genom att de anställda utför tjänster åt bolaget under en period.

Kassaflödesanalys

Kassaflödesanalysen har upprättats enligt indirekt metod. Endast händelser som medför inbetalningar eller utbetalningar redovisas i kassaflödet.

Innehav utan bestämmande inflytande

I de fall förvärvet inte avser 100 % av dotterbolaget uppkommer innehav utan bestämmande inflytande.

Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande

Förvärv från innehav utan bestämmande inflytande redovisas som en transaktion inom eget kapital, d v s mellan moderbolagets ägare (inom balanserade vinstmedel) och innehav utan bestämmande inflytande. Därför uppkommer inte goodwill i dessa transaktioner. Förändringen av innehav utan bestämmande inflytande baseras på dess proportionella andel av nettotillgångar.

Försäljning till innehav utan bestämmande inflytande

Försäljning till innehav utan bestämmande inflytande, där bestämmande inflytande kvarstår, redovisas som en transaktion inom eget kapital, d v s mellan moderbolagets ägare och innehav utan bestämmande inflytande. Skillnaden mellan erhållen likvid och innehav utan bestämmande inflytandes proportionella andel av förvärvade nettotillgångar redovisas under balanserade vinstmedel.

Innehav utan bestämmande inflytande, vilka utgörs av den vinst- eller förlustandel och de nettotillgångar i koncernföretag som inte tillkommer moderbolagets aktieägare, redovisas som en särskild post i koncernens eget kapital. I koncernens resultaträkning ingår den andel som tillfaller innehav utan bestämmande inflytande i redovisat resultat och upplyses om i anslutning till resultaträkningen.

Moderbolagets redovisningsprinciper

Moderbolaget har upprättat sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2 Redovisning för juridiska personer. RFR 2 innebär att moderbolaget i årsredovisningen för den juridiska personen skall 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 skall göras från IFRS. RFR 2 tillämpas av moderbolaget i förtid vilket föranleder att koncernbidrag redovisas som bokslutsdisposition.

Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper

Skillnaderna mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår nedan. De nedan angivna redovisningsprinciperna för moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i moderbolagets finansiella rapporter.

Dotterbolag

Andelar i dotterbolag redovisas i moderbolaget enligt anskaffningsvärde-metoden. Detta innebär att transaktionsutgifter inkluderas i det redovisade värdet för innehav i dotterbolag och intressebolag.

Skatter

Inkomstskatter utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen, i övrigt totalresultat eller direkt mot eget kapital. Aktuell skatt är skatt som ska betalas eller erhållas avseende aktuellt år, med tillämpning av de skattesatser som är beslutade eller i praktiken beslutade per balansdagen, hit hör även justering av aktuell skatt hänförlig till tidigare perioder.

Uppskjuten skatt beräknas enligt balansräkningsmetoden med utgångspunkt i temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Värderingen av uppskjuten skatt baserar sig på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas bli realiserade eller reglerade.

Uppskjutna skattefordringar avseende avdragsgilla temporära skillnader och underskottsavdrag redovisas endast i den mån det är sannolikt att dessa kommer att kunna utnyttjas. Värdet på uppskjutna skattefordringar reduceras när det inte längre bedöms sannolikt att de kan utnyttjas.

Eventualförpliktelser (ansvarsförbindelser)

En eventualförpliktelse redovisas när det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser eller när det finns ett åtagande som inte redovisas som en skuld eller avsättning på grund av att det inte är troligt att ett utflöde av resurser kommer att krävas.

Not 2. Riskexponering och riskhantering

Nedan följer en kortfattad beskrivning av de mest väsentliga riskfaktorerna för såväl koncernen som moderbolaget samt hur dessa hanteras.

Finansiell risk

Prisrisk

Varenne är framförallt exponerad mot prisrisk, det vill säga risken för värdeförändring i ett finansiellt instrument på grund av förändringar i antingen aktiekurs, obligationskurs, valutakurs eller räntor.

Risken i de noterade finansiella instrumenten ligger både i de enskilda bolagen och i den generella utvecklingen på finansmarknaderna. Även flera av de onoterade innehaven påverkas av den generella utvecklingen på finansmarknaderna då värderingsmetoderna påverkas av det generella konjunkturläget samt vissa noterade bolag.

Varenne exponeras indirekt mot de risker de underliggande bolagen till våra finansiella instrument utsätts för, vilket även påverkar priset på det finansiella instrumentet. Detta omfattar t.ex. den underliggande tillgångens verksamhetsrisk, omvärldsrisk, politiska risker med mera.

Likviditetsrisk

Likviditeten på de finansiella marknaderna varierar över tid. Låg likviditet kan innebära svårigheter att avyttra noterade finansiella instrument vilket kan innebära ökad risk för prisförändringar. För att minimera denna risk investerar inte Varenne i värdepapper med för låg likviditet i relation till investeringshorisonten.

Valutarisk

Varens investeringar handlas till stor majoritet i svenska kronor vilket innebär att den direkta valutarisken som påverkar Varens balansräkning är begränsad. Det finns dock investeringar som handlas i andra valutor och denna riskexponering hanteras genom att kontinuerligt utvärdera exponering, valutakursutveckling samt analysera huruvida exponeringen ska valutasäkras.

Ränte- och refinansieringsrisk

Varenne har ett konvertibelt förlagslån 2012/15 på 6 MSEK. Lånet löper med en fast ränta om sex % fram till och med den 29 maj 2015. Räntan betalas ut årsvis i maj. Konverteringskursen är baserad på substansvärdet per avstämningsdagen den 30 mars 2012 samt en premie om 25 %.

Varenne har även en obligation 2014/2019 på 135 Mkr. Lånet löper med en fast ränta om 7,5 %.

Affärsmässig risk

Organisation

Varenne har en liten organisation och är beroende av ett fåtal nyckelpersoner inom styrelse och ledning.

Investeringsprocess

Varenne arbetar strukturerat i sin analys- och investeringsprocess där extern rådgivning används inom områden där specialistkompetens saknas inom bolaget, exempelvis juridisk rådgivning. Detta minskar risken för felaktiga analyser och beslutsunderlag.

Ägande

Varenne är en aktiv ägare i majoriteten av sina portföljbolag och arbetar genom styrelse och tillsammans med ledning och övriga nyckelpersoner i portföljbolagen. För att säkerställa bolagens utveckling finns det rutiner för rapportering till Varenne gällande såväl ekonomiska som operativa faktorer. Varenne har även löpande dialoger med portföljbolagen gällande deras utveckling.

Geografisk exponering

Varens investeringsfokus är geografiskt fokuserat på den nordiska marknaden, men i praktiken är en stor del av bolagens huvudkontor belägna i Sverige. Portföljbolagens verksamheter är dock i flera fall globala och exponeras mot ett stort antal regioner.

Branschexponering

Varens portföljbolag verkar inom ett flertal olika branscher och exponeringen mot en enskild bransch anser Varenne inte vara speciellt hög. Diversifiering mellan olika branscher är en viktig faktor som berörs i Varenne analys- och investeringsprocess.

Bolagsrisk

För att minimera den specifika bolagsrisken hos enskilda investeringar har Varenne en diversifierad portfölj med innehav i ett flertal olika bolag. Genom att ha tydliga investeringsriktlinjer minimeras även risken för att enskilda investeringar står för en för stor del av den totala portföljen.

Not 3. Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål

Koncernen gör uppskattningar och antaganden om framtiden. De uppskattningar för redovisningsändamål som blir följden av dessa kommer, definitionsmässigt, sällan att motsvara det verkliga resultatet. De uppskattningar och antaganden som innebär en betydande risk för väsentliga justeringar i redovisade värden för tillgångar och skulder under nästkommande räkenskapsår behandlas i huvuddrag nedan

Prövning av nedskrivningsbehov för goodwill

Koncernen undersöker varje år om något nedskrivningsbehov föreligger för goodwill, i enlighet med den redovisningsprincip som beskrivs i not 1. Återvinningsvärden för kassagenererande enheter har fastställs genom beräkning av nyttjandevärde. För dessa beräkningar måste vissa uppskattningar göras. Dessa uppskattningar är den diskonteringsränta som man använder samt den prognos man utgår från när man gör den diskonterade kassaflödesvärderingen av Quesada kapitalförvaltning. Bedömningen gjordes per sista november 2014. Den diskonteringsränta som användes var en WACC om 9,3 %. Prognosen som användes baserades på bolagets affärsplan. En känslighetsanalys har genomförts där en WACC om 10,3 % användes utan risk för nedskrivning. Skulle en ännu högre WACC anses nödvändig, eller om prognoserna för Quesada Kapitalförvaltnings framtida kassaflöden skulle var sämre, skulle koncernen ha skrivit ner goodwill enligt behov. Goodwill är relaterad till Quesadas organisation, varumärke och förvaltat kundkapital. Dessa ger strategiska fördelar i utvecklingen av verksamheten. Av goodwillbeloppet förväntas inget vara skattemässigt avdragsgillt.

Verkligt värde på finansiella tillgångar

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad. Varens samtliga onoterade innehav fastställs med hjälp av olika värderingsmetoder. Koncernen gör därtill bedömningar om respektive verksamhets utveckling som huvudsakligen baseras på de marknadsvillkor som föreligger vid varje rapportperiods slut. Varens följer också den standard som rekommenderas av svenska riskkapitalföreningen EVCA. Se vidare not 1. De metoder som används för att fastställa värdet på de onoterade innehaven innebär en rad bedömningar. Skulle prognoserna som användes vara inkorrekta eller andra jämförelsebolag användas i samband med multipelvärderingarna, skulle värdet bli annorlunda.

Not 4 Värdeförändringar

	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31
Noterade innehav ej realiserat	- 26 291	-1 710
Noterade innehav realiserat	8 465	3 787
Onoterade innehav ej realiserat	15 169	34 842
Onoterade innehav realiserat	1 613	13 768
Summa	- 1 043	50 687

Not 5 Anställda och personalkostnader

	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31
Löner och andra ersättningar		
Styrelse och VD	7 859	7 384
(Varav rörlig ersättning)	545	1 192
Övriga anställda	28 344	28 531
Summa	36 204	35 915
Sociala kostnader		
Styrelse och VD	3 493	2 896
(varav pensionskostnader)	1 087	639
Övriga anställda	16 259	17 955
(Varav pensionskostnader)	7 380	7 137
Totala sociala kostnader	19 753	20 851
Totala löner och andra ersättningar samt sociala kostnader	55 956	56 766

Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader

	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31
Styrelseordförande	5 387	5 216
Lön	4 800	4 800
Styrelsearvode	-	-
Pension	587	416
Verkställande direktör	3 359	2 607
Lön	2 314	1 192
Rörlig ersättning	545	1 192
Pension	500	223
Styrelseledamöter	200	200
Summa ledande befattningshavare	8 946	8 023

Berednings- och beslutsformer

Samtliga ersättningsfrågor rörande högsta ledningens lön och övriga eventuella förmåner behandlas av styrelsen. Detsamma gäller eventuella ersättningar avseende konsultarvoden till styrelseledamöter.

Pensioner

Samtliga anställda har premiebaserad pension i enlighet med Varens pensionspolicy.

Avgångsvederlag

VD har vid uppsägning från Bolagets sida avgångsvederlag på 12 månadslöner. I övrigt finns inga avtal där avgångsvederlag utgår. Under året har avgångsvederlag utbetalats och reserverats för bolagets tidigare VD. Totalt har 1 320 Tkr betalats ut i lön och 415 Tkr i sociala avgifter kostnadsförts under 2014. Detta är del av ersättning verkställande direktör ovan.

Medelantalet anställda och könsfördelning

Medelantalet anställda i moderbolaget under året uppgick till fyra (fyra), varav två kvinnor och två män. I koncernen var det 37 (38), 14 kvinnor och 23 män.

Information om ledande befattningshavares förmåner

Med ledande befattningshavare avses högsta ledningen definierad som styrelsens ordförande och bolagets verkställande direktör.

Styrelsearvoden

Enligt beslut vid årsstämman 2014 skall styrelsearvoden utgå med totalt 200 (200) för ledamöterna Gunnar Östberg och Risto Silander. Styrelsearvodet avser perioden från och med det att styrelseledamöten väljs vid årsstämma till och med nästkommande årsstämma. Styrelsens ordförande, Tommy Jacobson, har enligt avtal med Varenne AB en rörlig månadsersättning baserat på antalet nedlagda timmar. Ersättningen är även pensionsgrundande enligt Varens pensionspolicy.

Ersättningar till anställda

Varenne skall erbjuda marknadsmässiga villkor som gör att bolaget kan rekrytera och behålla kompetent personal. Ersättningen till ledningen skall bestå av fast lön, rörlig ersättning, pension och andra sedvanliga förmåner. Ersättningen baseras på individens prestation i förhållande till i förväg uppställda mål, såväl individuella som gemensamma mål för hela bolaget. Utvärdering av den individuella prestationen sker kontinuerligt. Den fasta lönen omprövas som huvudregel en gång per år och skall beakta individens kvalitativa prestation. Den rörliga ersättningen skall vara baserad på det egna ansvarsområdets och koncernens intäkts- och/eller resultatutveckling. Styrelsen skall ha rätt att frångå ovanstående riktlinjer om styrelsen bedömer att det i ett enskilt fall finns särskilda skäl som motiverar det.

Not 6 Ersättning till revisor

	2014-01-01 - 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31
Koncernen		
Revisionsuppdrag	695	500
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	22	220
Skatterådgivning	-	-
Övriga tjänster	201	994
Summa	918	1 714
Moderbolag		
Revisionsuppdrag	265	215
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	-	-
Skatterådgivning	-	-
Övriga tjänster	-	-
Summa	265	215

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt förvaltning och övriga arbetsuppgifter som det ankommer på bolagets revisor att utföra samt rådgivning eller annat biträde som föranleds av iakttagelser vid sådan granskning eller genomförandet av sådana arbetsuppgifter.

Samtliga ersättningar under 2014 har utgått till PwC AB.

⁽¹⁾ Enligt gällande lagstiftning så finns det ej några regler som be-

Not 7 Skatt

	KONCERNEN				MODERBOLAGET			
	2014		2013		2014		2013	
	Totalt belopp	Skatte-effekt	Totalt belopp	Skatte-effekt	Totalt belopp	Skatte-effekt	Totalt belopp	Skatte-effekt
Redovisat resultat före skatt	-35 916	7902	38 471	-8 464	-64 650	14 223	12 423	-2 733
Effekter av ej avdragsgilla kostnader	27 007	- 5 942	8 223	-1 809	24 464	- 5 382	6 397	-1 407
Effekter av ej skattepliktiga intäkter	-15 665	3 446	-17 608	3 874	-13 264	2 918	-14 849	3 267
Värdeförändringar	-2 840	625	-38 022	8 365	42 252	- 9 295	-6 783	1 492
Summa	-27 414	6 031	-8 937	1 967	-11 198	2 463	-2 811	619
Vänder underskott som ej kan nyttjas i koncernen eller i moderbolaget	30 061	- 6 613	11 683	-2 570	14 598	- 3 211	6 211	-1 367
Ändrad taxering tidigare år	-	-	5 571	-1 226	-	-	-	-
Aktuell skatt ⁽¹⁾	2 647	-582	8 317	-1 830	3 400	748	3 400	-748
Ackumulerade skattemässiga underskott vid årets ingång	-134 192	29 522	-72 234	15 891	-77 247	16 994	-52 471	11 154
Årets förändring av skattemässiga underskott	-30 061	6 613	-8 937	1 967	-11 198	2 463	-2 811	619
Ackumulerade skattemässiga underskott vid årets utgång ⁽¹⁾	-164 253	36 136	-81 171	17 858	-88 445	19 458	-55 282	11 773
Uppskjuten skatt ej inklusive skattemässiga underskott vid årets utgång								
Uppskjuten skatt avseende ombyggnad lokal skattemässigt övervärde	-	-	-	-	-	-	-	-
Uppskjuten skatt avseende avsättning periodiseringsfond	882	- 194	909	-200	-	-	-	-
Ackumulerade värdeförändringar noterade innehav	6 214	- 1 367	14 100	-3 102	-	-	5 232	-1 151
Summa förändring uppskjuten skatt	7 096	- 1 561	15 009	-3 302	-	-	5 232	-1 151
Skatt redovisad i resultaträkningen	9 743	- 2 143	23 326	-5 132	3 400	748	8 632	-1 899

gränisar livslängden för koncernens skattemässiga underskott. Ingen uppskjuten skattefordran har redovisats avseende ackumulerade skattemässiga underskott då vi i närtid inte bedömer att underskotten kommer att kunna utnyttjas eftersom att majoriteten av innehaven är näringsbetingade och vinsterna därför ej skattepliktiga.

Not 8. Immateriella och Materiella anläggningstillgångar

	Moderbolag	Koncernen		
	Materiella anläggningstillgångar	Materiella anläggningstillgångar	Övriga tekniska kontraktstillgångar	Goodwill
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden</i>				
Ingående balans 2013-01-01	1 663	7 961	1 362	115 631
Övriga investeringar	134	489	3 371	-
Avyttringar och utrangeringar		-690	-	-
Utgående balans 2013-12-31	1 797	7 760	4 733	115 631
Övriga investeringar	182	307	67	-
Avyttringar och utrangeringar	-	-	-	-
Utgående balans 2014-12-31	1 979	8 067	4 800	115 631
<i>Ackumulerade av och nedskrivningar</i>				
Ingående balans 2013-01-01	-1 258	-6 031	-	-
Avyttringar och utrangeringar	-	508	-	-
Avskrivningar	-316	-1 373	-526	-
Utgående balans 2013-12-31	-1 574	-6 896	-526	-
Avyttringar och utrangeringar				-
Avskrivningar	-171	-391	-937	-
Utgående balans 2014-12-31	-1 745	-7 287	-1463	-
Totala anläggningstillgångar i balansräkningen	234	779	3337	115 631

Not 9. Andelar i dotterbolag, moderbolag

	2014-01-01-2014-12-31	2013-01-01-2013-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden</i>		
Ingående balans	263 914	238 641
Inköp / Aktieägartillskott	12 259	27 975
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	-28 625	-2 652
Avyttring	-	-50
Redovisat värde vid årets utgång	247 547	263 914

Specifikation av andelar i koncernbolag

Namn	Org.nr	Säte	Ägarandel %	Redovisat värde
Varenne East AB	556698-4661	Stockholm	56,03 %	12 597
Varenne Fastigheter AB	556680-3234	Stockholm	55,0 %	44 019
Varenne Förvaltning I AB	556752-5307	Stockholm	100,0 %	113
Varenne Invest AB	556806-9040	Stockholm	52,9 %	60
Varenne Fastigheter 2011 AB	556842-3155	Stockholm	59,0 %	47 029
MIS-Media Investors Sweden AB	556696-7088	Stockholm	100,0 %	-
Quesada Kapitalförvaltning	556608-7994	Stockholm	65,0 %	143 729
Totalt				247 547

Not 10. Andelar i intressebolag, moderbolaget

2014-01-01-2014-12-31

2013-01-01-2013-12-31

Redovisade värden:

Vid årets ingång	78 266	58 042
Investeringar	5 807	10 663
Avyttringar	-3 265	-
Värdeförändringar via resultaträkningen	-21 053	9 561
Redovisat värde vid årets utgång	59 755	78 266

Specifikation av andelar i intressebolag

Namn	Org.nr	Säte	Eget kapital	Nettovinst	Ägarandel kapital/röster %	Redovisat värde
Bed Factory Sweden Holding AB	556622-0363	Stockholm	11 811	5 231	44,0 %	22 413
Ringstrand & Söderberg AB	556746-3749	Stockholm	12 689	2	22,9 %	35 299
Steve Perryman Holding	556806-9040	Stockholm	-8 087	-8 831	42,2 %	2 043
Totalt						59 755

Not 11 Finansiella placeringar

Koncernen

Moderbolaget

Aktier och andelar koncernen	2014-01-01- 2014-12-31	2013-01-01- 2013-12-31	2014-01-01- 2014-12-31	2013-01-01 - 2013-12-31
Redovisade värden:				
Vid årets ingång	557 056	590 441	158 234	237 092
Inköp	26 646	72 876	8 839	9 253
Avyttringar	-51 939	-134 460	- 21 648	-84 854
Värdeförändringar via resultaträkningen	- 24 233	28 199	- 20 713	-3 257
Summa	507 530	557 056	124 713	158 234

Specifikation av aktier och andelar i koncernen

Bolag	Ägarandel kapital %	Ägarandel röster %	Antal aktier	Redovisade värden	Redovisade värden
	2014-12-31	2014-12-31	2014-12-31	2014-12-31	2013-12-31
Noterat innehav:					
Biotage	4,9	4,9	3 397 013	44 501	33 800
DIBS Payment Services	-	-	-	-	25 745
Venue Retail Group	17,7	17,7	2 155 896	32 338	47 430
Övriga noterade innehav	-	-	-	11 592	5 349
Onoterade innehav:					
11 Real Asset Fund	2,6	2,6	13 009	6 337	8 872
Bluefish Pharmaceuticals	4,4	7,1	3 147 020	15 735	15 735
CEG equity	4,5	4,5	e/t	52 709	32 605
DIF Invest (b-aktie)	11,7	8,8	540 650	1 352	5 407
EC Financials Fund	1,1	1,1	5 747	6 516	12 872
EC Turkiet fonden	-	-	-	-	1 642
Magine Holding	2,1	2,1	18 668	12 847	12 847
Magnolia Bostad	-	-	-	-	5 501
Mengus Solna One Holding (preferensaktie)	1,8	1,8	377	95	8 721
Mengus Stockholm 2005 (stamaktie)	3,1	13,3	400	123	123
Mengus Stockholm 2005 (preferensaktie)	76,9	33,4	5 464	101 075	103 746
Mengus Stockholm 2011 (stamaktie)	14,2	14,9	9 375	9	9
Mengus Stockholm 2011 (preferensaktie)	4,5	0,5	2 958	38 430	29 006
Mint Capital II*	1,9	1,9	e/t	4 533	5 389
Nätverk Europa	8,1	8,1	275	438	1 748
Pema People	25,1	25,1	333	43 285	36 886
Pera Holding	-	-	-	-	1 449
Q Lifestyle Holding	-	-	-	-	18 373
Zound Industries	15,9	15,9	1 088 729	75 860	66 464
Övriga	-	-	-		5000
Intressebolag					
Alma Mater	-	-	-	-	6 529
Bed Factory Sweden Holding	44	44	768	22 413	23 406
Ringstrand & Söderberg	22,9	22,9	1 486	35 299	35 215
Steve Perryman Holding (b-aktie)	42,5	42,5	498 881	2 043	7 187
Summa aktier och andelar				507 530	557 056
Avgår innehav ägda via dotterbolag				-323 062	-320 556
Moderbolagets innehav av aktier				184 468	236 500

Not 12 Långfristiga fordringar	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Fordran Commercial Estates Group	29 133	25 759	-	-
Bayport	5 604	11 047	-	5 524
Black Earth Farming	-	10 000	-	5 000
Telecare services	3 023	-	-	-
Hospitality	8 032	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	45 792	46 806	-	10 524

Not 13 Övriga fordringar	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
Fordran Steve Perryman Holding AB	-	4 217	-	4 217
Kundfordringar	-	7 741	-	-
Fordran Athlete Sports Academy AB	7 577	-	3 789	-
Övriga poster	3 885	1 543	583	190
Redovisat värde vid årets utgång	11 462	13 501	4 372	4 407

Not 14 Räntebärande skulder	Koncernen		Moderbolaget	
	2014	2013	2014	2013
<i>Långfristiga räntebärande skulder</i>				
Konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	103 764	-	103 764
Obligation 2014/2019	133 555	-	133 555	-
Förlagslån	1 050	2 100	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	134 605	105 864	133 555	103 764

Konvertibelt förlagslån 2012/2015*				
	2014		2013	
Erhållen likvid från emission av konvertibla skuldebrev	103 764		103 764	
Transaktionskostnader	63		63	
Förtidsinlösen av konvertibel	-97 597		-	
Nettobelåning	6 104		103 702	
Upplupen ränta	220		3 736	

Förfallostruktur upplåning 2014				
	Upp till 3 mån	3-12 mån	1-5 år	Summa
<i>Koncernen</i>				
Konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	6 104	-	6 104
Ränta konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	220	-	220
Obligation 2014/2019	-	-	133 555	133 555
Ränta obligation 2014/2019	-	362	-	362
Förlagslån	-	-	1 050	1 050
<i>Moderbolaget</i>				
Konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	6 104	-	6 104
Ränta konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	220	-	220
Obligation 2014/2019	-	-	133 555	133 555
Ränta obligation 2014/2019	-	362	-	362

Not 15 Tillgångar och skulder, per nivå

	Koncernen						Moderbolaget					
	Nivå 1		Nivå 3		Totalt		Nivå 1		Nivå 3		Totalt	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde</i>												
Aktier och andelar	88 431	112 324	419 099	465 779	507 530	578 103	44 089	65 748	140 379	181 276	184 468	247 024
Summa	88 431	112 324	419 099	465 779	507 530	578 103	44 089	65 748	140 379	181 276	184 468	247 024
<i>Finansiella skulder till verkligt värde</i>												
Derivatskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Koncernen har inga innehav tillhörande nivå 2 per 2014-12-31. För att innehaven skall tillhöra nivå 2 krävs annan indata liknande den för noterade innehav, som är observerbar för tillgången eller skulder antingen direkt eller indirekt. För vidare information om hur Varenne värderar sina innehav se not 2.

Not 16 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2014-01-01- 2014-12-31	2013-01-01- 2013-12-31	2014-01-01- 2014-12-31	2013-01-01- 2013-12-31
Upplupna konvertibelräntor	220	3 736	220	3 736
Upplupen ränta obligation	362	-	362	-
Upplupna löner	3 194	2 207	3 194	2 207
Upplupen rörlig lön	2 188	6 307	666	2 006
Upplupna övriga kostnader	4 932	5 595	724	161
Förutbetalda intäkter	30	-	-	-
Summa	10 925	17 846	5 164	8 110

Not 17 Bokslutsdispositioner

	2014-12-31	2013-12-31
Koncernbidrag från Varenne förvaltning	11 990	3 400
Utgående balans 2014-12-31	11 990	3 400

Not 18 Koncernmellanhavanden och närstående	2014-12-31	2013-12-31
Fordran Varenne Invest I AB	1 599	1 537
Fordran Quesada Kapitalförvaltning	-	3 233
Fordran Varenne Fastigheter AB	4	-
Fordran Varenne Fastigheter 2011	87	74
Summa fordringar på koncernföretag	1 690	4 844
Skuld Varenne Förvaltning AB	-	240
Varenne East AB	10	-
Mis—Media Investors Sweden AB	85	85
Quesada Kapitalförvaltning	1 656	-
Summa skulder till koncernföretag	1 751	325

Utöver vad som redovisas i övrigt i denna årsredovisning lämnas nedan ytterligare upplysningar om närstående.

Bolag med gemensamma styrelseledamöter

Det finns ett flertal bolag i vilka Varenne och bolaget har gemensamma styrelseledamöter. Då dessa situationer antingen inte bedöms innebära inflytande av den karaktär som anges i IAS 24, eller då transaktionerna avser immateriella belopp, har upplysningar inte lämnats i denna not.

Transaktioner med närstående

Varenne AB har under 2014 fakturerat Varenne Invest I AB för förvaltningsarvode om totalt 1,4 Mkr. Förvaltningsarvodet sker enligt avtal och arvodet är marknadsmässigt. Quesada har i sin tur fakturerat Varenne AB för förvaltningsarvode om totalt 0,8 Mkr. Quesada har även fakturerat för övriga administrativa tjänster om 0,4 Mkr. Varenne AB har mottagit ett koncernbidrag från Varenne Förvaltning AB om 12,0 Mkr. I samband med det har värdet på Varenne Förvaltning AB skrivits ned med 9,7 Mkr.

Quesada har även varit Varenne AB behjälplig med att genomföra utgivandet av en obligation under slutet av 2014. För sitt arbete erhöll Quesada 2,3 Mkr.

Not 19 Finansiell företagsgrupp och kapitaltäckning

Bolaget har i samråd med Finansinspektionen i december 2014 gjort bedömningen att Varenne AB och de dotterföretag som bedriver verksamhet under tillsyn (Quesada) samt alla finansiella institut (Varenne Invest I AB, Varenne East AB, Varenne Fastigheter AB och Varenne Fastigheter 2011 AB) utgör en finansiell företagsgrupp. Den finansiella företagsgruppen, som ej inkluderar bolagen Varenne Förvaltning och MIS Media Investors Sweden AB, skall följa kapitaltäckningsförordningen CRR vilken fastställdes av Europaparlamentet i juni 2013 med tillämpning från och med januari 2014.

Kapitaltäckningsanalys och information om företags kapitaltäckning lämnas i denna not i enlighet med 6 kap. 3-4 §§ Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2008:25) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag som framgår av artiklarna 92.3 d och f, 436 b och 438 i förordningen (Eu) nr 575/2013 och av 8 kap. 7§ i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2014:12) om tillsynskrav och kapitalbuffertar samt kolumn a bilaga 6 i kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 1423/2013. Enligt föreskrifter om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag ska koncernräkenskaper upprättas för en finansiell företagsgrupp. Varenne tillämpar detta krav genom de upplysningar som lämnas i denna not om den finansiella företagsgruppens räkenskaper. Vid upprättande av dessa räkenskaper har redovisningsprinciper enligt not 2 tillämpats. I övrigt hänvisas till Varenne ABs koncernräkenskaper samt not 1-18 samt not 20 i denna årsredovisning som är tillämpliga för övriga upplysningar, kommentarer och analys.

I nedan tabeller redovisas utdrag ur räkenskaperna för den finansiella företagsgruppen.

Resultaträkning finansiella gruppen	2014-01-01 - 2014-12-31
Nettoomsättning	65 632
Rörelsekostnader	-93 548
Övriga rörelsekostnader	-9 408
Rörelseresultat	-37 324
Finansnetto	110
Resultat före skatt	-37 214
Skatt	-1 839
Årets resultat	-39 052

Balansräkning finansiella gruppen	2014-01-01 - 2014-12-31
Anläggningstillgångar	671 876
Omsättningstillgångar	80 201
Summa tillgångar	752 077
Eget Kapital	595 501
Skulder	156 576
Summa Eget Kapital och Skulder	752 077

Kapitalkrav och kapitaltäckning

I tabellen till höger redovisas för den finansiella företagsgruppen kapitalkrav enligt pelare I och kapitaltäckningsrelationer i enlighet med EU-förordningen CRR.

Primärkapitalrelationen beräknas som relationen mellan primärkapitalet och totalt riskexponeringsbelopp. Total kapitalrelation beräknas som relationen mellan kapitalbas och totalt riskexponeringsbelopp.

Primärkapitalrelationen och total kapitalrelation får inte understiga 6 respektive 8 % enligt de lagstadgade kraven. I den finansiella företagsgruppen uppgick primärkapitalrelationen till 69 % och den totala kapitalrelationen uppgick till 69 % per den 31 december 2014.

Quesada Kapitalförvaltningskvot uppgick primärkapitalrelationen till 10,9 % och total kapitalrelation uppgick till 12,8 % per den 31 december 2014.

Kapitalkrav	2014-01-01 - 2014-12-31
Riskexponeringsbelopp	686 266
Kapitalkrav	54 901
Kreditrisk	46 757
<i>Varav kreditrisk hänförligt till institut</i>	852
<i>Varav kreditrisk övrigt</i>	45 905
Positionsrisker och valutarisker	8 144
Operativa risker	-
Överskott i primärkapital	421 631
Överskott i sammanlagt kapital	421 631
Kärnprimärkapitalrelation, Pelare 1 + kombinerat buffertkrav	69%
Kärnprimärkapitalrelation tillgängligt att användas som buffert	64,5%
Total kapitalrelation	69%
Kapitaltäckningskvot	8,7

Kapitalbas	2014-01-01 - 2014-12-31
Tillgängligt kapital	
Aktiekapital	3 673
Ej utdelade vinstmedel	591 828
Avdragsposter	-118 969
Primärkapital	476 533
Supplementärkapital	-
Kapitalbas	476 533

Likviditet

Den finansiella företagsgruppens finansiering består av eget kapital, emitterad obligation och en konvertibel. Eget kapital, konvertibeln och obligationen utgör 98% av balansomslutningen. Övriga skulder utgör 2% av balansomslutningen. Per den 31 december 2014 uppgick likviditetsreserven i den finansiella företagsgruppen till 53 Mkr, vilket utgjorde 7 % av balansomslutningen.

Not 20 Väsentliga händelser efter periodens utgång

Efter periodens utgång har Varenne AB gett Quesada Kapitalförvaltning ett aktieägartillskott om 1,6 Mkr, ett tillskott som kommer att gå till att effektuera bolagets nya affärsplan.

Varenne AB och Varenne Invest har efter periodens slut mottagit 2,6 Mkr var, vilket var den första delen av två inbetalningar för försäljningen av Alma Mater. Bolagen har även mottagit återbetalning av villkorade aktieägartillskott från Alma Mater om 0,4 Mkr vardera.

Varenne Fastigheter AB har mottagit 9,8 Mkr från Mengus 2005 genom återköp av aktier.

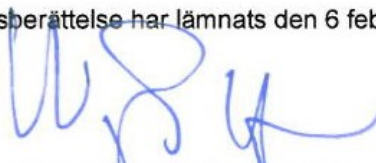
Styrelsen och den verkställande direktören försäkrar att årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed i Sverige och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Årsredovisningen respektive koncernredovisningen ger en rättvisande bild av moderbolagets och koncernens ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för moderbolaget respektive koncernen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av moderbolagets och koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de bolag som ingår i koncernen står inför. Årsredovisningen och koncernredovisningen har godkänts för utfärdande av styrelsen den 6 februari 2015. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 14 april 2015.

Underskrifter

Stockholm 6 februari 2015

		
Risto Silander	Tommy Jacobson	Gunnar Österberg
Styrelseledamot	Ordförande	Styrelseledamot
		
	Andreas Bladh	
	Verkställande direktör	

Vår revisionsberättelse har lämnats den 6 februari 2015


PricewaterhouseCoopers AB
Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor

Appendix 1: Revisionsberättelse



Revisionsberättelse

Till årsstämman i Varenne AB, org.nr 556532-1022

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

Vi har reviderat årsredovisningen och koncernredovisningen för Varenne AB för år 2014.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för årsredovisningen och koncernredovisningen

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

Revisorns ansvar

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

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

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess finansiella resultat och kassaflöden för året enligt årsredovisningslagen, och koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2014 och av dess resultat och kassaflöden enligt internationella redovisningsstandarder, såsom de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även reviderat förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Varenne AB för år 2014.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust, och det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för förvaltningen enligt aktiebolagslagen.

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Uttalanden

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

Stockholm den 6 februari 2015

PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor