

# **Årsredovisning för Varenne AB**

**Org. nr: 556532-1022**

**Räkenskapsåret 2016** *rsd*

**Innehållsförteckning räkenskaperna**

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Förvaltningsberättelse.....                                       | 3  |
| Rapport över totalresultat.....                                   | 7  |
| Rapport över finansiell ställning.....                            | 8  |
| Rapport över finansiell ställning, forts. ....                    | 9  |
| Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen.....       | 10 |
| Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget .....   | 11 |
| Kassaflödesanalys.....                                            | 12 |
| Kassaflödesanalys, forts. ....                                    | 13 |
| Not 1 Redovisningsprinciper .....                                 | 14 |
| Not 2 Risker och riskstyrning.....                                | 18 |
| Not 3 Viktiga uppskattningar och bedömningar .....                | 20 |
| Not 4 Värdeförändringar .....                                     | 21 |
| Not 5 Personalkostnader.....                                      | 21 |
| Not 6 Ersättning till revisor.....                                | 25 |
| Not 7 Skatt.....                                                  | 25 |
| Not 8 Immateriella och materiella anläggningstillgångar .....     | 26 |
| Not 9 Andelar i koncernbolag.....                                 | 26 |
| Not 10 Andelar i intressebolag och gemensamt styrda företag ..... | 27 |
| Not 11 Finansiella placeringar .....                              | 27 |
| Not 12 Långfristiga fordringar .....                              | 28 |
| Not 13 Koncernmellanhavanden.....                                 | 29 |
| Not 14 Övriga fordringar .....                                    | 29 |
| Not 15 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter .....         | 30 |
| Not 16 Räntebärande skulder .....                                 | 30 |
| Not 17 Personaloptioner .....                                     | 31 |
| Not 18 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter .....         | 32 |
| Not 19 Ställda säkerheter.....                                    | 32 |
| Not 20 Eventualförpliktelser .....                                | 32 |
| Not 21 Tillgångar och skulder per nivå.....                       | 32 |
| Not 22 Konsoliderad situation och kapitaltäckning .....           | 33 |
| Not 23 Väsentliga händelser efter periodens utgång .....          | 35 |

134

25/4

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören i Varenne AB ("Varenne"), org.nr 556532-1022, avger härmed koncernredovisning och årsredovisning för verksamheten i koncernen och moderbolaget avseende räkenskapsåret 1 januari – 31 december 2016. 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 expensionskapital samt en finansiell medinvesterare och ägarpartner. Varens affärsidé är att aktivt arbeta för att bidra till respektive portföljbolags framgång och därigenom skapa en långsiktigt god avkastning för Varens aktieägare.

Varens investeringar delas idag in i två områden; Nordiska tillväxtbolag och Fastigheter. Varens största investeringsområde är nordiska tillväxtbolag och investeringar görs framförallt i bolag som söker expensionskapital. Generellt har bolagen i portföljen idag en omsättning mellan 50 Mkr till 500 Mkr.

Varenne bedriver sin investeringsverksamhet i moderbolaget samt via dotterbolagen Varenne East AB (org. nr 556698-4661), Varenne Fastigheter AB (org. nr 556680-3234), Varenne Fastigheter 2011 AB (org. nr 556842-3155), Varenne Invest I AB (org. nr 556806-9040) och MIS - Media Investors Sweden AB (org. nr 556696-7088). I dotterbolaget Quesada Kapitalförvaltning AB (org. nr 556608-7994) bedrivs kapitalförvaltning.

Efter att CRR-regelverket infördes i augusti 2014 utgör Varenne och de dotterbolag som bedriver verksamhet under Finansinspektionens tillsyn (Quesada Kapitalförvaltning AB) samt finansiella institut i koncernen (Varenne Invest I AB, Varenne East AB, Varenne Fastigheter AB, Varenne Fastigheter 2011 AB och MIS – Media Investors Sweden AB) en finansiell företagsgrupp. Varenne är ett finansiellt holdingbolag i en så kallad konsoliderad situation. För ytterligare information om den konsoliderade situationen, se not 22.

## Väsentliga händelser under räkenskapsåret

### Investeringar och avyttringar

Varenne har genomfört villkorade aktieägartillskott till Quesada Kapitalförvaltning AB om totalt 7,2 Mkr.

En tilläggsinvestering i Pema Sweden AB har gjorts och Varenne har även sålt aktier till bolagets VD. Koncernens innehav uppgår i slutet av året till 57,8 procent (37,5 procent) och innehavet klassificeras under 2016 som ett dotterföretag men konsolideras dock inte i koncernredovisningen i enlighet med IFRS 10 (se not 1 redovisningsprinciper).

Varenne Fastigheters innehav i Mengus 2005 är i huvudsak realiserat. Kassaflödet från Mengus 2005 genom inlösen och utdelning uppgick under året till 92,2 mkr. Efter att detta kassaflöde erhållits har Varenne AB förvärvat minoritetens andelar till bokfört värde.

Varenne har deltagit i en nyemission i Venue Retail Group AB vilket innebar ett tilläggsinvestering om 21,6 mkr.

En ny investering i Net Gaming Europe AB (publ), noterat på Aktietorget, har gjorts, dels genom aktier för 10 Mkr och dels genom konvertibler för 14 Mkr.

En ny investering har gjorts i ATS Finans Holding AB (moderbolag till Aktietorget) uppgående till 9,3 Mkr.

Varenne AB och Varenne Invest I AB har under året avyttrat hela sina innehav i Biotage. Avyttringarna medförde en realiserad vinst om 69,4 Mkr varav resultateffekten 2016 uppgick till 12,5 Mkr.



**Finansiering**

I mars 2016 förvärvades minoritetens andelar i Varenne Invest genom en apportemission. Totalt emitterades 1 600 050 aktier á nominellt 1 kr, skillnaden mellan emissionskurs och kvotvärde, totalt 194 086 tkr bokades som överkursfond.

I december 2016 utbetalades, i enlighet med obligationsvillkoren, ränta om 10,5 Mkr på den obligation som tecknades i slutet av 2014.

**Resultatöversikt****Koncernen**

Koncernens rörelseresultat uppgick till 113,4 Mkr (123,2 Mkr). Värdeförändringar stod för en positiv resultatpåverkan om 88,6 Mkr (110,3 Mkr). Positiva realiserade värdeförändringar är främst hänförliga till innehaven i Zound och Pema Sweden som tillsammans bidragit med 103,4 Mkr. Av de innehav som visade en negativ värdeutveckling stod investeringarna i Östeuropa, Ringstrand & Söderberg (Hope) samt Bed Factory för - 8,9 Mkr. Som tidigare nämnts bidrog det avyttrade innehavet i Biotage med 12,5 mkr till årets värdeförändringar.

Resultat före skatt uppgick till 109,4 Mkr (120,1 Mkr), varav finansnetto uppgick till -4,0 Mkr (-3,1 Mkr). Årets totalresultat uppgick till 105,6 Mkr (112,7 Mkr).

Under räkenskapsåret har Varenne Fastigheter 2011 betalat in 2,6 Mkr till Mengus 2011. Kvarstående åtagande uppgår därmed till 3,1 Mkr. Betalningen var i enlighet med ursprungligt investeringsåtagande.

Under räkenskapsåret har koncernen erhållit totalt 14,9 Mkr i utdelningar från Mengus 2005. Mengus 2005 har genom inlösen av aktier även utbetalat 77,2 Mkr till Varenne Fastigheter AB.

Varenne Fastigheter 2011 har under räkenskapsåret erhållit utdelning om totalt 17,4 Mkr från CEG.

**Moderbolaget**

Moderbolagets rörelseresultat uppgick till 71,9 Mkr (45,2 Mkr). Resultat före skatt uppgick till 59,5 Mkr (29,3 Mkr), varav finansnetto -12,2 Mkr (-15,9 Mkr). Värdeförändringar uppgick till 66,5 Mkr (45,6 Mkr), där innehaven i Zound, Pema Sweden, Biotage och Net Gaming bidrog med en positiv värdeutveckling om 75,0 Mkr medan Ringstrand & Söderberg och Bed Factory bidrog negativt.

Under året har moderbolaget erhållit totalt 26,8 Mkr (19,4 Mkr) i utdelningar från sina portföljbolag och dotterbolag.

Varenne har skrivit ned sitt innehav i dotterbolaget Varenne East AB från 6,4 Mkr till 4,3 Mkr och sitt innehav i dotterföretaget Varenne Fastigheter AB från 79,6 till 79,0 mkr. En tidigare nedskrivning om 0,1 mkr i dotterföretaget MIS – Media Investors Sweden AB har återförts.

Totalresultatet i moderbolaget uppgick till 59,4 Mkr (29,3 Mkr).

**Likviditet och finansiell ställning**

Koncernens totala likvida medel (kassa och bank samt kortfristiga placeringar) uppgick per den 31 december 2016 till 74,4 Mkr (49,3 Mkr). Moderbolagets totala likvida medel (kassa och bank samt kortfristiga placeringar) uppgick per den 31 december 2016 till 57,9 Mkr (2,1 Mkr).

Moderbolagets totala kreditutrymme per den 31 december 2016 uppgick till 16,5 Mkr (13,8 Mkr), varav outnyttjad kredit uppgick till 16,5 Mkr (13,8 Mkr).

Varennens obligation utställd 2014/2019 uppgår till 135,3 Mkr och löper ut 19 december 2019, se not 16 ~~16-17~~



## Flerårsöversikt

| Mkr                                      | Koncernen |      |      |      |      |
|------------------------------------------|-----------|------|------|------|------|
|                                          | 2016      | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
| <b>Rapport över totalresultat</b>        |           |      |      |      |      |
| Nettoomsättning                          | 77        | 77   | 60   | 79   | -    |
| Värdeförändringar                        | 89        | 110  | -1   | 51   | 54   |
| Utdelningar                              | 50        | 38   | 8    | 13   | 6    |
| Kostnader                                | -103      | -103 | -103 | -102 | -19  |
| Rörelseresultat före skatt               | 113       | 123  | -36  | 40   | 40   |
| Årets totalresultat                      | 106       | 113  | -38  | 33   | 52   |
| <b>Rapport över finansiell ställning</b> |           |      |      |      |      |
| Tillgångar                               | 891       | 866  | 754  | 805  | 791  |
| Skulder                                  | 168       | 175  | 158  | 136  | 137  |
| Eget kapital                             | 723       | 691  | 596  | 669  | 654  |

## Risker

Varennens främsta risker i verksamheten är finansiella risker, i form av marknadsrisk, likviditetsrisk, valutarisk, kreditrisk, motpartsrisk 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, rykte och bolagsrisk. För att minimera den specifika bolagsrisken hos enskilda investeringar har Varenne en diversifierad portfölj med innehav i ett flertal olika bolag och branscher. Arbete med att analysera bolagets risker sker löpande av ledning och styrelse.

För mer information om de finansiella och affärsmässiga riskerna, se not 2.

## Personal och miljö

Antal årsanställda i koncernen uppgår till totalt 38 stycken varav fem stycken i Varenne. Varken Varennens verksamhet eller dotterbolagens verksamhet bedöms ha någon väsentlig miljöpåverkan.

## Ägarförhållanden

Moderbolaget Varenne hade enligt ägarförteckningen hos Euroclear (VPC) per den 31 december 2016 187 (109) aktieägare, varav de tio största aktieägarnas innehav uppgick till 69,0 (75,9) procent av totala antalet utestående aktier och röster i bolaget. Totalt antal aktier uppgick till 5 273 160 (3 673 110) stycken.

## Framtidsutsikter

Förutsättningarna för 2017 ser goda ut då flera av portföljbolagen lagt fram positiva prognoser för det kommande året. Därtill skall sägas att den konjunkturella utvecklingen för 2017 är osäker, vilket givetvis kan ha en negativ inverkan på såväl börskurser som tillväxtprognoser för 2017 i portföljbolagen.

## Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

För väsentliga händelser som inträffat efter balansdagen, se not 23. 

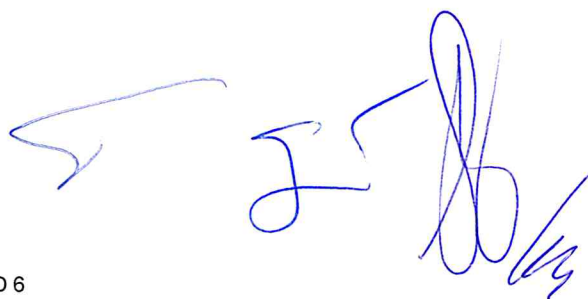
## Vinstdisposition

Till årsstämman förfogande finns 519 401 699 kr i stående vinstmedel. Styrelsen föreslår följande vinstdisposition;

**Kr**

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| Balanseras i ny räkning | 519 401 699        |
| <b>Summa</b>            | <b>519 401 699</b> |

134



## Rapport över totalresultat

|                                                     |      | Koncernen         |                   | Moderbolaget      |                   |
|-----------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Tkr                                                 | Not  | Jan - dec<br>2016 | Jan - dec<br>2015 | Jan - dec<br>2016 | Jan - dec<br>2015 |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                     |      |                   |                   |                   |                   |
| Nettoomsättning                                     |      | 77 397            | 77 006            | 3 373             | 4 129             |
| Värdeförändringar                                   | 4    | 88 560            | 110 270           | 66 483            | 45 626            |
| Utdelningar                                         |      | 50 250            | 37 975            | 26 847            | 19 360            |
| Övriga intäkter                                     |      | -                 | 592               | -                 | 292               |
| <b>Bruttoresultat från investeringsverksamheten</b> |      | <b>216 207</b>    | <b>225 843</b>    | <b>96 702</b>     | <b>69 407</b>     |
| Administrationskostnader                            | 5, 6 | -102 853          | -99 956           | -24 810           | -21 524           |
| Övriga rörelsekostnader                             |      | -                 | -2 709            | -                 | -2 709            |
| <b>Rörelseresultat</b>                              |      | <b>113 353</b>    | <b>123 178</b>    | <b>71 893</b>     | <b>45 174</b>     |
| Resultat från andelar i koncernbolag                |      | -                 | -17               | -3 583            | -6 234            |
| Finansiella intäkter                                |      | 6 317             | 7 387             | 1 342             | 685               |
| Finansiella kostnader                               |      | -10 301           | -10 462           | -10 195           | -10 335           |
| <b>Finansnetto</b>                                  |      | <b>-3 983</b>     | <b>-3 092</b>     | <b>-12 436</b>    | <b>-15 884</b>    |
| <b>Resultat efter finansiella poster</b>            |      | <b>109 370</b>    | <b>120 086</b>    | <b>59 457</b>     | <b>29 290</b>     |
|                                                     |      |                   |                   |                   |                   |
| <b>Resultat före skatt</b>                          |      | <b>109 370</b>    | <b>120 086</b>    | <b>59 457</b>     | <b>29 290</b>     |
| Skatt                                               | 7    | -3 803            | -7 361            | -14               | -                 |
| <b>Årets resultat</b>                               |      | <b>105 567</b>    | <b>112 725</b>    | <b>59 443</b>     | <b>29 290</b>     |
|                                                     |      |                   |                   |                   |                   |
| <b>Övrigt totalresultat</b>                         |      | -                 | -                 | -                 | -                 |
| <b>Årets totalresultat</b>                          |      | <b>105 567</b>    | <b>112 725</b>    | <b>59 443</b>     | <b>29 290</b>     |
|                                                     |      |                   |                   |                   |                   |
| <b>Årets resultat hänförligt till:</b>              |      |                   |                   |                   |                   |
| Moderbolagets ägare                                 |      | 90 794            | 42 327            | -                 | -                 |
| Innehav utan bestämmande inflytande                 |      | 14 773            | 70 398            | -                 | -                 |
| <b>Årets resultat</b>                               |      | <b>105 567</b>    | <b>112 725</b>    | <b>-</b>          | <b>-</b>          |
|                                                     |      |                   |                   |                   |                   |
| <b>Årets totalresultat hänförligt till:</b>         |      |                   |                   |                   |                   |
| Moderbolagets ägare                                 |      | 90 794            | 42 327            | -                 | -                 |
| Innehav utan bestämmande inflytande                 |      | 14 773            | 70 398            | -                 | -                 |
| <b>Årets totalresultat</b>                          |      | <b>105 567</b>    | <b>112 725</b>    | <b>-</b>          | <b>-</b>          |

fakt



## Rapport över finansiell ställning

|                                                      |     | Koncernen  |            | Moderbolaget |            |
|------------------------------------------------------|-----|------------|------------|--------------|------------|
| Tkr                                                  | Not | 2016-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| TILLGÅNGAR                                           |     |            |            |              |            |
| Anläggningstillgångar                                |     |            |            |              |            |
| Immateriella anläggningstillgångar                   | 8   | 4 404      | 3 230      | -            | -          |
| Goodwill                                             | 8   | 115 631    | 115 631    | -            | -          |
| Materiella anläggningstillgångar                     | 8   | 1 832      | 791        | 355          | 307        |
| Andelar i dotterbolag                                | 9   | -          | -          | 587 049      | 251 367    |
| Fordringar på koncernbolag                           | 13  | -          | -          | 2 250        | -          |
| Andelar i intressebolag och gemensamt styrda företag | 10  | 55 936     | 140 856    | 55 936       | 114 697    |
| Finansiella placeringar                              | 11  | 565 012    | 479 756    | 204 764      | 129 801    |
| Långfristiga fordringar                              | 12  | 28 329     | 51 241     | -            | -          |
| Summa anläggningstillgångar                          |     | 771 144    | 791 505    | 850 353      | 496 172    |
| Omsättningstillgångar                                |     |            |            |              |            |
| Fordringar på koncernbolag                           | 13  | -          | -          | 3 855        | 4 594      |
| Skattefordringar                                     |     | 2 922      | 2 570      | 133          | 335        |
| Övriga fordringar                                    | 14  | 26 463     | 10 149     | 417          | 352        |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter         | 15  | 16 004     | 8 695      | 805          | 289        |
| Övriga kortfristiga placeringar                      |     | 45 675     | 4 286      | 45 675       | -          |
| Likvida medel                                        |     | 28 761     | 49 254     | 12 246       | 2 061      |
| Summa omsättningstillgångar                          |     | 119 825    | 74 954     | 63 130       | 7 631      |
| SUMMA TILLGÅNGAR                                     |     | 890 969    | 866 459    | 913 483      | 503 803    |

## Rapport över finansiell ställning, forts.

|                                                       |     | Koncernen  |            | Moderbolaget |            |
|-------------------------------------------------------|-----|------------|------------|--------------|------------|
| Tkr                                                   | Not | 2016-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| EGET KAPITAL                                          |     |            |            |              |            |
| Aktiekapital                                          |     | 5 273      | 3 673      | 5 273        | 3 673      |
| Övrigt tillskjutet kapital/reservfond                 |     | 45 516     | 45 516     | 45 516       | 45 516     |
| Uppskrivningsfond                                     |     | -          | -          | -            | -          |
| Överkursfond                                          |     | -          | -          | 440 676      | 246 590    |
| Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat       |     | 597 950    | 321 379    | 78 726       | 49 340     |
| Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare |     | 648 739    | 370 568    | 570 191      | 345 119    |
|                                                       |     |            |            |              |            |
| Innehav utan bestämmande inflytande                   |     | 73 806     | 320 878    | -            | -          |
| TOTALT EGET KAPITAL                                   |     | 722 545    | 691 446    | 570 191      | 345 119    |
|                                                       |     |            |            |              |            |
| SKULDER                                               |     |            |            |              |            |
| Långfristiga skulder                                  |     |            |            |              |            |
| Långfristiga räntebärande skulder                     | 16  | 135 199    | 140 202    | 134 449      | 139 452    |
| Åtagande personaloptioner                             | 17  | 2 138      | 1 273      | 2 138        | 1 273      |
| Uppskjutna skatteskulder                              |     | 3 252      | 7 666      | -            | -          |
| Summa långfristiga skulder                            |     | 140 588    | 149 141    | 136 586      | 140 725    |
|                                                       |     |            |            |              |            |
| Kortfristiga skulder                                  |     |            |            |              |            |
| Leverantörsskulder                                    |     | 4 868      | 919        | 723          | 241        |
| Skulder till koncernbolag                             | 13  | -          | -          | 198 846      | 1 127      |
| Skatteskulder                                         |     | 8 586      | 995        | -            | -          |
| Övriga skulder                                        |     | 4 865      | 15 089     | 2 109        | 12 097     |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter          | 18  | 9 516      | 8 869      | 5 027        | 4 494      |
| Summa kortfristiga skulder                            |     | 27 835     | 25 872     | 206 705      | 17 959     |
| SUMMA SKULDER                                         |     | 168 424    | 175 013    | 343 292      | 158 684    |
| SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER                        |     | 890 969    | 866 459    | 913 483      | 503 803    |




# Rapport över förändringar i eget kapital för koncernen

Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare

| Tkr                                                                                   | Aktiekapital | Övrigt tillskjutet kapital | Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat | Summa          | Innehav utan bestämmande inflytande | Totalt eget kapital |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------------------|---------------------------------------------|----------------|-------------------------------------|---------------------|
| Ingående eget kapital 2016-01-01                                                      | 3 673        | 45 516                     | 321 379                                     | 370 568        | 320 878                             | 691 446             |
| Periodens resultat                                                                    | -            | -                          | 90 794                                      | 90 794         | 14 773                              | 105 567             |
| Periodens övriga totalresultat                                                        | -            | -                          | -                                           | -              | -                                   | -                   |
| <b>Periodens totalresultat</b>                                                        | -            | -                          | <b>90 794</b>                               | <b>90 794</b>  | <b>14 773</b>                       | <b>105 567</b>      |
| Aktieägartillskott                                                                    | -            | -                          | -                                           | -              | 2 425                               | 2 425               |
| Lämnade utdelningar                                                                   | -            | -                          | -30 057                                     | -30 057        | -11 285                             | -41 342             |
| Förvärv från innehavare utan bestämmande inflytande                                   | -            | -                          | 3 862                                       | 3 862          | -39 413                             | -35 551             |
| Förvärv från innehavare utan bestämmande inflytande genom apportemission <sup>1</sup> | 1 600        | -                          | 211 973                                     | 213 573        | -213 573                            | -                   |
| <b>Utgående eget kapital 2016-12-31</b>                                               | <b>5 273</b> | <b>45 516</b>              | <b>597 950</b>                              | <b>648 739</b> | <b>73 806</b>                       | <b>722 545</b>      |

Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare

| Tkr                                                 | Aktiekapital | Övrigt tillskjutet kapital | Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat | Summa          | Innehav utan bestämmande inflytande | Totalt eget kapital |
|-----------------------------------------------------|--------------|----------------------------|---------------------------------------------|----------------|-------------------------------------|---------------------|
| Ingående eget kapital 2015-01-01                    | 3 673        | 45 516                     | 286 182                                     | 335 371        | 260 280                             | 595 651             |
| Årets resultat                                      | -            | -                          | 42 327                                      | 42 327         | 70 398                              | 112 725             |
| Årets övriga totalresultat                          | -            | -                          | -                                           | -              | -                                   | -                   |
| <b>Årets totalresultat</b>                          | -            | -                          | <b>42 327</b>                               | <b>42 327</b>  | <b>70 398</b>                       | <b>112 725</b>      |
| Lämnade utdelningar                                 | -            | -                          | -                                           | 0              | -13 815                             | -13 815             |
| Aktieägartillskott                                  | -            | -                          | -                                           | -              | 2 000                               | 2 000               |
| Förvärv från innehavare utan bestämmande inflytande | -            | -                          | -7 369                                      | -7 369         | 2 220                               | -5 149              |
| Fondemission                                        | -            | -                          | 205                                         | 205            | -205                                | 0                   |
| Övrig justering                                     | -            | -                          | 34                                          | 34             | -                                   | 34                  |
| <b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b>             | <b>3 673</b> | <b>45 516</b>              | <b>321 379</b>                              | <b>370 568</b> | <b>320 878</b>                      | <b>691 446</b>      |

<sup>1</sup>Avser förvärvet av samtliga minoritetsandelar i Varenne Invest. Minoriteten ägde före apportemissionen 99,9% av kapitalet i bolaget genom preferensaktier medan det röstmässigt kontrollerades av Varenne AB. Varje preferensaktie i Varenne Invest betalades med 150 nyemitterade aktier i Varenne AB. *NSH*

## Rapport över förändringar i eget kapital för moderbolaget

| Tkr                                     | Bundet eget kapital |               |                    |                | Fritt eget kapital                          |                     |
|-----------------------------------------|---------------------|---------------|--------------------|----------------|---------------------------------------------|---------------------|
|                                         | Aktiekapital        | Reservfond    | Uppskrivnings-fond | Överkurs-fond  | Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat | Totalt eget kapital |
| Ingående eget kapital 2016-01-01        | 3 673               | 45 516        | -                  | 246 590        | 49 340                                      | 345 119             |
| Årets resultat                          | -                   | -             | -                  | -              | 59 443                                      | 59 443              |
| Årets övriga totalresultat              | -                   | -             | -                  | -              | -                                           | -                   |
| <b>Årets totalresultat</b>              | -                   | -             | -                  | -              | 59 443                                      | 59 443              |
| <b>Summa</b>                            | <b>3 673</b>        | <b>45 516</b> | <b>-</b>           | <b>246 590</b> | <b>108 783</b>                              | <b>404 562</b>      |
| Apportemission                          | 1 600               | -             | -                  | 194 086        | -                                           | 195 686             |
| Lämnad utdelning                        | -                   | -             | -                  | -              | -30 057                                     | -30 057             |
| <b>Utgående eget kapital 2016-12-31</b> | <b>5 273</b>        | <b>45 516</b> | <b>-</b>           | <b>440 676</b> | <b>78 726</b>                               | <b>570 191</b>      |

| Tkr                                     | Bundet eget kapital |               |                    |                | Fritt eget kapital                          |                     |
|-----------------------------------------|---------------------|---------------|--------------------|----------------|---------------------------------------------|---------------------|
|                                         | Aktiekapital        | Reservfond    | Uppskrivnings-fond | Överkurs-fond  | Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat | Totalt eget kapital |
| Ingående eget kapital 2015-01-01        | 3 673               | 45 516        | 26 380             | 246 590        | -6 365                                      | 315 794             |
| Årets resultat                          | -                   | -             | -                  | -              | 29 290                                      | 29 290              |
| Årets övriga totalresultat              | -                   | -             | -                  | -              | -                                           | -                   |
| <b>Årets totalresultat</b>              | -                   | -             | -                  | -              | 29 290                                      | 29 290              |
| <b>Summa</b>                            | <b>3 673</b>        | <b>45 516</b> | <b>26 380</b>      | <b>246 590</b> | <b>22 925</b>                               | <b>345 084</b>      |
| Lämnade utdelningar                     | -                   | -             | -                  | -              | -                                           | 0                   |
| <b>Utgående eget kapital 2015-12-31</b> | <b>3 673</b>        | <b>45 516</b> | <b>-</b>           | <b>246 590</b> | <b>49 340</b>                               | <b>345 119</b>      |

vsh



## Kassaflödesanalys

| Tkr                                                                               | Koncernen         |                   | Moderbolaget      |                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                                                                   | Jan - dec<br>2016 | Jan - dec<br>2015 | Jan - dec<br>2016 | Jan - dec<br>2015 |
| <b>Den löpande verksamheten</b>                                                   |                   |                   |                   |                   |
| Rörelseresultat                                                                   | 113 353           | 123 178           | 71 893            | 45 174            |
| Justering för poster som inte ingår i kassaflödet                                 | -88 591           | -110 582          | -68 043           | -40 674           |
| Erhållen ränta                                                                    | 6 494             | 6 726             | 772               | 403               |
| Erlagd ränta                                                                      | -10 301           | -10 558           | -10 195           | -10 557           |
| Betald skatt                                                                      | -2 082            | -1 633            | -559              | -279              |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital</b> | <b>18 873</b>     | <b>7 131</b>      | <b>-6 132</b>     | <b>-5 933</b>     |
| <b>Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital</b>                              |                   |                   |                   |                   |
| Ökning (-) / Minskning (+) av rörelsefordringar                                   | -23 799           | 13 498            | -1 521            | -247              |
| Ökning (+) / Minskning (-) av rörelseskulder                                      | -3 660            | -9 254            | 190 358           | -1 700            |
| <b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>                                   | <b>-8 586</b>     | <b>11 375</b>     | <b>182 705</b>    | <b>-7 880</b>     |
| <b>Investeringsverksamheten</b>                                                   |                   |                   |                   |                   |
| Investeringar i materiella anläggningstillgångar                                  | -1 477            | -334              | -164              | -163              |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar                                | -2 381            | -859              | -                 | -                 |
| Investeringar i finansiella anläggningstillgångar                                 | -83 340           | -11 458           | -78 573           | -1 612            |
| Avyttring av finansiella anläggningstillgångar                                    | 195 477           | 13 663            | 25 104            | -2 225            |
| Investeringar övriga finansiella tillgångar                                       | -45 000           | -                 | -45 000           | -                 |
| Avyttring av övriga finansiella tillgångar                                        | 4 285             | -                 | -                 | -                 |
| Förvärv av koncernbolag (inkl. aktieägartillskott)                                | -35 551           | -                 | -42 826           | -5 000            |
| Avyttring av koncernbolag                                                         | -                 | -                 | 4 000             | 96                |
| <b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>                                   | <b>32 013</b>     | <b>1 012</b>      | <b>-137 459</b>   | <b>-8 904</b>     |
| <b>Finansieringsverksamheten</b>                                                  |                   |                   |                   |                   |
| Upptagna lån                                                                      | 447               | 447               | 447               | 447               |
| Amortering av låneskulder                                                         | -5 450            | -6 104            | -5 450            | -6 104            |
| Tillskott från innehav utan bestämmande inflytande                                | 2 425             | 2 000             | -                 | -                 |
| Optionspremier                                                                    | -                 | 427               | -                 | 427               |
| Utbetald utdelning                                                                | -41 342           | -                 | -30 057           | -                 |
| <b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>                                  | <b>-43 920</b>    | <b>-3 230</b>     | <b>-35 060</b>    | <b>-5 230</b>     |
| <b>Årets kassaflöde</b>                                                           | <b>-20 493</b>    | <b>9 157</b>      | <b>10 185</b>     | <b>-22 014</b>    |
| Likvida medel vid årets ingång                                                    | 49 254            | 40 097            | 2 061             | 24 075            |
| <b>Likvida medel vid årets utgång</b>                                             | <b>28 761</b>     | <b>49 254</b>     | <b>12 246</b>     | <b>2 061</b>      |

tsk

**Kassaflödesanalys, forts.**

| <b>Ej kassapåverkande poster, Tkr</b>                             | <b>Jan - dec<br/>2016</b> | <b>Jan - dec<br/>2015</b> | <b>Jan - dec<br/>2016</b> | <b>Jan - dec<br/>2015</b> |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Orealiserade värdeförändringar                                    | -12 697                   | -126 319                  | -52 559                   | -53 950                   |
| Av- och nedskrivningar av materiella- och immateriella tillgångar | 1 643                     | 3 339                     | 116                       | 2 140                     |
| Reserveringar och övriga justeringar                              | -                         | 8 131                     | -                         | 2 777                     |
| Rearesultat från försäljning av finansiella tillgångar            | -77 537                   | 4 267                     | -19 183                   | 2 142                     |
| Nedskrivning av dotterbolag                                       | -                         | -                         | 3 583                     | 6 217                     |
| <b>Summa</b>                                                      | <b>-88 591</b>            | <b>-110 582</b>           | <b>-68 043</b>            | <b>-40 674</b>            |



## Not 1 Redovisningsprinciper

### Tillämpade regelverk

Koncernredovisningen för Varenne AB har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen, RFR 1 Kompletterande regler för koncerner, samt International Financial Reporting Standards (IFRS) och tolkningar från IFRS Interpretations Committee (IFRS IC) sådana de antagits av EU.

Moderbolagets finansiella rapporter är upprättade i enlighet med IFRS, Årsredovisningslagen och RFR 2 Redovisning för juridiska personer, utgiven av Rådet för finansiell rapportering. 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 föränsleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av årsredovisningslagen och i vissa fall av skatteskal.

### Förutsättningar för upprättande av redovisningen

Koncernredovisningen har upprättats enligt anskaffningsvärdeometoden, förutom:

- finansiella tillgångar som kan säljas, finansiella tillgångar och skulder (inklusive derivatinstrument),
- vissa slag av materiella anläggningstillgångar och förvaltningsfastigheter värderade till verkligt värde
- tillgångar som innehas för försäljning värderade till verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader, och förmånsbestämda pensionsplaner förvaltningsfastigheter värderade till verkligt värde.

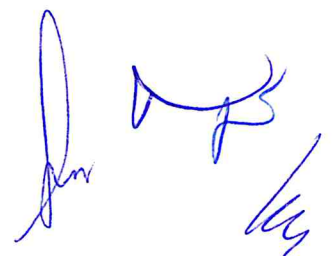
### Nya och ändrade standarder som tillämpas av koncernen

Ett antal nya standarder och tolkningar träder ikraft för räkenskapsår som börjar efter 1 januari 2016 och har inte tillämpats vid upprättandet av denna finansiella rapport. Dessa nya standarder är:

IFRS 9 "Finansiella instrument" hanterar klassificering, värdering och redovisning av finansiella tillgångar och skulder. Den fullständiga versionen av IFRS 9 gavs ut i juli 2014. IFRS 9 behåller en blandad värderingsansats men förenklar denna ansats i vissa avseenden. Det kommer att finnas tre värderingskategorier för finansiella tillgångar, upplupet anskaffningsvärde, verkligt värde över totalresultatet och verkligt värde över resultaträkningen. Hur ett instrument ska klassificeras beror på företagets affärsmodell och instrumentets karaktäristika. Investeringar i eget kapital instrument ska redovisas till verkligt värde över resultaträkningen men det finns även en möjlighet att vid första redovisningstillfället redovisa instrumentet till verkligt värde över totalresultatet. Ingen omklassificering till resultaträkningen kommer då ske vid avyttring av instrumentet. För finansiella skulder så ändras inte klassificeringen och värderingen förutom i det fall en skuld redovisas till verkligt värde över resultaträkningen baserat på verkligt värde alternativet. Standarden ska tillämpas för räkenskapsår som påbörjas 1 januari 2018. Tidigare tillämpning är tillåten. Bolaget har ännu inte utvärderat effekterna av standarden.

IFRS 15 är den nya standarden för intäktsredovisning. IFRS 15 ersätter IAS 18 Intäkter och IAS 11 Entreprenadavtal. IFRS 15 bygger på principen att intäkter redovisas när kunden erhåller kontroll över den försålda varan eller tjänsten en princip som ersätter den tidigare principen att intäkter redovisas när risker och förmåner övergått till köparen. Bolagets preliminära bedömning är att det ej föranleder några förändringar på eget kapital eller resultat.

IFRS 16. I januari 2016 publicerade IASB en ny leasingstandard som kommer att ersätta IAS 17 leasingavtal samt tillhörande tolkningar IFRIC, SIC-15 och SIC-27. Standarden kräver att tillgångar och skulder hänförliga till alla leasingavtal, med några undantag, redovisas i balansräkningen. Denna redovisning baseras på synsättet att leasetagaren har en rättighet att använda en tillgång under en specifik tidsperiod och samtidigt en skyldighet att betala för denna rättighet. Standarden är tillämplig för räkenskapsår som börjar 1 januari 2019 eller senare. Förtida tillämpning är tillåten. Bolaget har ännu inte utvärderat effekterna av IFRS 16.





## Koncernredovisningen

Varenne tillämpar IFRS 10 och klassificerar sig som ett så kallat investmentföretag. Enligt IFRS 10 ska ett investmentföretag som huvudregel redovisa dotterföretag som finansiella placeringar till verkligt värde och värdeförändringar i dessa dotterföretag ska redovisas via resultaträkningen. Enligt IFRS 10 p 32 ska dotterföretag som inte själva är investmentföretag och vars huvudsakliga syfte och verksamhet är att tillhandahålla tjänster med anknytning till investmentföretagets investeringsverksamhet tas upp i koncernredovisningen. För Varenne innebär det att vissa dotterföretag även i fortsättningen kommer konsolideras, dotterföretagen i fråga är:

Varenne Invest I AB, Varenne Fastigheter AB, Varenne Fastigheter 2011 AB, Varenne East AB samt MIS Media Investors Sweden AB. Dessa dotterbolag är integrerade i Varenne ABs verksamhet. Varenne AB kontrollerar bolagen och sköter den dagliga verksamheten.

Quesada Kapitalförvaltning. Detta delägda dotterbolag är ett värdepappersbolag som bedriver kapitalförvaltning och står under tillsyn av FI vilket innebär att Varenne AB är ett Finansiellt Holdingföretag och som sådant måste lämna kapitaltäckningsrapportering för den finansiella företagsgruppen (en så kallad konsoliderad situation uppstår) vilket ställer krav på en koncernredovisning. Vidare använder sig Varenne AB av Quesadas funktioner för redovisning, risk och compliance. Sammantaget bedöms Quesada Kapitalförvaltning ABs verksamhet vara för tätt sammanlänkad med Varenne ABs för att bolaget ska kunna ses som en finansiell placering.

Innehavet i Pema People AB, i vilken ägarandelen överstiger 50%, redovisas enligt huvudregeln i IFRS 10 som en finansiell placering och konsolideras således inte.

Koncernredovisningen upprättas med tillämpning av förvärvsmetoden. Koncerninterna fordringar och skulder, intäkter och kostnader samt realiserade vinster och förluster som uppkommer från transaktioner mellan koncernbolag elimineras vid konsolidering.

## Intressebolag och gemensamt styrda bolag

Intressebolag och gemensamt styrda 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 egetkapitalinstrument samt lånefordringar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder och låneskulder.

### Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Aktier och andelar redovisas i enlighet med IAS 39 till verkligt värde med värdeförändringar via resultatet. 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 European Venture Capital Association (EVCA).



Den värderingsmetod Varenne primärt använder är multipelvärderingar 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 Varnnes 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 värderas till upplupet anskaffningsvärde. Upplupet anskaffningsvärde bestäms utifrån den effektivränta som beräknades när skulden togs upp. Det innebär att över- och undervärden liksom direkta emissionskostnader periodiseras över skuldens löptid.

### **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 31 december 2016.

### **Personaloptioner**

Varnnes personaloptionsprogrammet är uppsatt med syntetiska optioner som innebär att Varenne vid en framtida tidpunkt (lösentidpunkten) utbetalar ett kontantbelopp per option motsvarande skillnaden mellan kursen på Varnnes aktie och ett jämförelsebelopp (lösenpriset). För varje option som deltagaren förvärvar erhålles en (1) vederlagsfri option.

Optionerna värderas till verkligt värde enligt Black-Scholes modellen och kostnaden för Varenne utgörs av löpande värdeförändringar samt eventuella sociala avgifter.

### **Tillgångar och skulder i utländsk valuta**

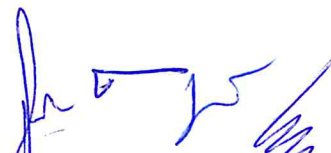
Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Funktionell valuta är valutan i de primära ekonomiska miljöer bolagen bedriver sin verksamhet. Monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta räknas om till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på balansdagen. Valutakursdifferenser som uppstår vid omräkningarna redovisas i resultaträkningen.

Ickemonetära tillgångar och skulder som redovisas till 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.

## Likvida medel

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

## Goodwill

Goodwill värderas till anskaffningsvärde minus eventuella ackumulerade nedskrivningar. 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 nyttjandevärdet 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 procent 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, det vill säga 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, det vill säga 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.

### **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 anskaffningsvärdemetoden. Detta innebär att transaktionsutgifter inkluderas i det redovisade värdet för innehav i dotterbolag.

## 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 skall 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

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 Risker och riskstyrning

Varennens främsta risker i verksamheten är finansiella risker i form av prisrisk, likviditetsrisk, valutarisk samt ränte- och finansieringsrisk. Verksamheten är naturligtvis även utsatt för 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.

## Finansiell risk

### **Marknadsrisk**

Varenne definierar marknadsrisk som sannolikheten för att en hel marknad (index) går upp eller ned. Vidare definieras marknadsrisk som prisrisk som uppkommer i samband med kursrörelser i det underliggande instrumentet och valutarisk (se separat avsnitt nedan) som uppkommer i samband med kursrörelser i de valutor som finns i värdepappret ställt mot noteringsvalutan. *not*

Varenne är framförallt exponerad mot marknadsrisk i form av 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 värdet på flera av de onoterade innehaven påverkas av utvecklingen på finansmarknaderna då värderingsmetoderna påverkas av konjunkturläget samt av värdet på vissa noterade bolag i jämförelsegrupperna.

En av de stora riskerna för Varenne ligger i att fastställa ett rättvisande marknadsvärde på de onoterade tillgångarna. För att hantera denna risk tillämpar Varenne någon av de värderingsmetoder som rekommenderas av EVCA (European Venture Capital Association) och Varenne använder ofta flera värderingsmetoder för att styrka värderingen. Trots detta råder det risker i flera värderings-metoder. Vid multipelvärdering kan det till exempel i många fall vara svårt att finna jämförelsebolag med liknande verksamhet, storlek, tillväxtmål och lönsamhet.

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 bland annat den underliggande tillgångens verksamhetsrisk, omvärldsrisk, politiska risker med mera.

#### **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 skall valutasäkras.

#### **Likviditetsrisk**

Med likviditetsrisk avses risken att Varenne inte kan infria betalningsförpliktelser vid respektive förfallotidpunkt. Denna risk kan till exempel uppkomma om finansiella instrument inte kan avyttras eller kan avyttras endast till ett väsentligt reducerat pris.

Likviditeten på de finansiella marknaderna varierar över tid och Varens verksamhet bär en likviditetsrisk då tillgångarna generellt sätt är relativt illikvida. För att minimera denna risk investerar Varenne inte i värdepapper med för låg likviditet i relation till investeringshorisonten.

#### **Ränte- och refinansieringsrisk**

Varenne har en obligation på 135,3 Mkr som löper med en fast ränta om 7,5 procent. Då denna finansieringslösning löper med fast ränta föreligger det ingen ränterisk.

#### **Kreditrisk**

Med kreditrisk avses risken att en motpart inte kan infria sina betalningsförpliktelser gentemot bolaget. Varenne är i sin finansiella verksamhet exponerad för kreditrisk på motparten i samband med placering av överskottslikviditet på bankkonton och i räntebärande värdepapper. För att reducera kreditrisken placeras likviditeten i bank eller räntebärande värdepapper med hög likviditet och kort löptid.

#### **Motpartrisk**

Varenne definierar motpartrisk som risken att motparten i en affär inte kan fullgöra sina åtaganden att betala för eller leverera enligt avtal. Denna risk är ett resultat av att leverans och betalning inte alltid är synkroniserade. En ytterligare dimension av motpartrisk är den så kallade avvecklingsrisken. Med det avses risken att en motpart fallerar före avräkning av en affär och att priset på värdepapperet har förändrats när affären måste göras om med en ny motpart till ett nytt pris. Då Varenne har värdepappersinnehav i form av obligationer och andra långfristiga fordringar finns en viss exponering mot motpartrisk.

#### **Affärsmässig risk**

Affärsmässig risk (jämföras med strategisk risk) definieras som fel strategi eller beslut men också som risken för minskade intäkter på grund av att uppsatta mål inte kan nås eller på grund av konkurrens i allmänhet. Storleken på affärsmässiga risker påverkas av vilka typer av investeringar som görs och även volatiliteten hänförlig till det faktum att stora delar av intäkterna i form av realiserade och realiserade värdeförändringar varierar över tiden, medan





kostnaderna till stor del inte följer förändringen i intäkterna. Andelen fasta kostnader påverkar ledningens möjlighet att på kort sikt påverka potentiella intäktsbortfall.

#### **Organisationen**

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

#### **Investeringsprocessen**

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 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**

Varennens 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.

#### **Branshexponering**

Varennens portföljbolag verkar inom ett flertal olika branscher och exponeringen mot en enskild bransch anses inte vara speciellt hög. Diversifiering mellan olika branscher är en viktig faktor som berörs i Varennens 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 och branscher. Genom att ha tydliga investeringsriktlinjer minimeras även risken för att enskilda investeringar står för en stor del av den totala portföljen.

#### **Ryktesrisk**

Ryktesrisk är risken för inkomst- och kapitalbortfall från Varennens potentiella och existerande kunder och investerare om motparter förlorar tilltron till Varenne på grund av negativ publicitet eller rykten om Varenne eller allmänt om branschen.

### **Not 3 Viktiga uppskattningar och bedömningar**

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**

Goodwill i koncernen är relaterad till dotterbolaget Quesada Kapitalförvaltning och dess organisation, varumärke och förvaltad kundkapital. Dessa ger strategiska fördelar i utvecklingen av verksamheten. Av goodwillbeloppet förväntas inget vara skattemässigt avdragsgillt.

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. 12 11

Bedömningen gjordes per sista december 2016. Den diskonteringsränta som användes var en WACC om 10,6 procent. Prognosen som användes baserades på bolagets affärsplan. Skulle en ännu högre WACC anses nödvändig, eller om prognoserna för Quesada Kapitalförvaltnings framtida kassaflöden skulle var sämre, skulle koncernen ha skrivit ned goodwill enligt behov.

## Verkligt värde på finansiella tillgångar

Varennens 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. Varennens 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

| Tkr                              | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                  | Jan - dec 2016 | Jan - dec 2015 | Jan - dec 2016 | Jan - dec 2015 |
| Onoterade innehav, ej realiserat | 61 432         | 83 447         | 56 605         | 45 987         |
| Onoterade innehav, realiserat    | 8 173          | -              | -              | -              |
| Noterade innehav, ej realiserat  | -50 409        | 30 796         | -9 305         | 1 764          |
| Noterade innehav, realiserat     | 69 364         | -3 973         | 19 183         | -2 125         |
| <b>Summa</b>                     | <b>88 560</b>  | <b>110 270</b> | <b>66 483</b>  | <b>45 626</b>  |

## Not 5 Personalkostnader

| Tkr                      | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|--------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                          | Jan - dec 2016 | Jan - dec 2015 | Jan - dec 2016 | Jan - dec 2015 |
| Löner och arvoden        | 37 317         | 40 612         | 10 441         | 11 034         |
| Sociala avgifter         | 14 038         | 13 765         | 3 570          | 3 476          |
| Pensionskostnader        | 8 247          | 7 546          | 1 426          | 1 293          |
| Övriga personalkostnader | 4 777          | 2 071          | 1 205          | 226            |
| <b>Summa</b>             | <b>64 379</b>  | <b>63 994</b>  | <b>16 642</b>  | <b>16 029</b>  |

**Not 5 Personalkostnader, forts.**

|                                             | Koncernen         |                   | Moderbolaget      |                   |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                                             | Jan - dec<br>2016 | Jan - dec<br>2015 | Jan - dec<br>2016 | Jan - dec<br>2015 |
| <b>Företagsledningens ersättningar, Tkr</b> |                   |                   |                   |                   |
| Fast ersättning och förmåner                | 6 798             | 6 950             | 6 798             | 6 950             |
| Rörlig ersättning                           | 585               | 1 201             | 585               | 1 201             |
| Pensionskostnader                           | 1 099             | 906               | 1 099             | 906               |
| <b>Summa</b>                                | <b>8 483</b>      | <b>9 057</b>      | <b>8 483</b>      | <b>9 057</b>      |
| <b>Styrelseordförande</b>                   | <b>4 764</b>      | <b>5 256</b>      | <b>4 765</b>      | <b>5 257</b>      |
| - Varav fast ersättning och förmåner        | 4 403             | 4 845             | 4 403             | 4 845             |
| - Varav styrelsearvode                      | -                 | -                 | -                 | -                 |
| - Varav pensionskostnader                   | 361               | 411               | 361               | 411               |
| <b>Verkställande direktör</b>               | <b>3 570</b>      | <b>3 601</b>      | <b>3 571</b>      | <b>3 602</b>      |
| - Varav fast ersättning och förmåner        | 2 248             | 1 905             | 2 248             | 1 905             |
| - Varav rörlig ersättning <sup>1</sup>      | 585               | 1 201             | 585               | 1 201             |
| - Varav pensionskostnader                   | 738               | 495               | 738               | 495               |
| <b>Övriga styrelseledamöter (2 stycken)</b> | <b>200</b>        | <b>200</b>        | <b>200</b>        | <b>200</b>        |
| - Varav styrelsearvode                      | 200               | 200               | 200               | 200               |

**Ersättningspolicy**

Varenne har en ersättningspolicy vilken beslutats av styrelsen. Ersättningspolicyn innehåller regelverk och grundläggande principer för hur modellen och processen för rörliga ersättningar fastställs. Tillämpas samt offentliggörs. Policyn innehåller även riktlinjer för riskjustering av de finansiella mått som ligger till grund för rörlig ersättning. Vidare är det i ersättningspolicyn fastslaget vilka personalkategorier och vilka individer som är kategoriserade som särskilt reglerad personal och risktagare.

**Ersättningar till anställda**

Varenne skall erbjuda marknadsmässiga villkor som gör att bolaget kan rekrytera och behålla kompetent personal. Varenne har en total ersättningsmodell som består av fast ersättning till samtliga anställda, rörlig ersättning till vissa anställda samt andra typer av ersättningar kopplade till anställning såsom pension, företagshälsovård och andra sedvanliga förmåner.

Rörlig ersättning definieras i ersättningspolicyn som ersättning som inte på förhand är fastställd till belopp eller storlek och som har någon form av villkor kopplad till sig. Rörlig ersättning skall baseras på uppfyllande av på förhand fastställda finansiella och icke finansiella mål. Rörlig ersättning utgår i kontanter eller i form av personaloptioner. För ytterligare information om Varences personaloptionsprogram, se not 17.

Enligt ersättningspolicyn skall kriterierna för rörliga ersättningar bestämmas så att den finansiella delen bortfaller då bolagets totalavkastning (IRR) understiger en nivå som styrelsen årligen definierat. Varenne har beslutat att rörliga ersättningar enligt de finansiella målen endast betalas ut då totalavkastningen (IRR) överstiger 0 procent. Om totalavkastningen (IRR) understiger 0 procent kan således endast den diskretionära delen komma i anspråk. 





## Not 5 Personalkostnader, forts.

De finansiella målen som ligger till grund för den rörliga ersättningen består av totalavkastning för Varenne, totalavkastning på de avyttringar som gjorts under räkenskapsåret, EBITA-utfall för Quesada samt diskretionära, icke-finansiella, mål.

Ersättningspolicyn föreskriver att en balans mellan fast och rörlig ersättning eftersträvas med 50-50 procent, eller lägre rörlig ersättning än fast ersättning. Vidare föreskrivs att tilldelad individuell rörlig ersättning som uppgår till minst 100 000 kr inom personalkategorier som definieras som anställda vars arbetsuppgifter har en väsentlig inverkan på företagets riskprofil skall vara föremål för uppskjutande. Huvudregeln i Varenne är att tilldelad rörlig ersättning skall skjutas upp med minst 60 procent i tre år. Bortfall eller nedjustering av uppskjuten rörlig ersättning, skall ske om det visar sig att förluster, ökade risker och kostnader uppstår under uppskjutandeperioden eller om det är oförsvarbart utifrån Varenne finansiella situation att utbetala den rörliga ersättningen.

### Uppföljning av ersättningspolicyn

Styrelsen har det övergripande ansvaret för Varences ersättningsmodell inklusive tilldelning av rörlig ersättning.

Styrelsen har utsett en särskild ledamot ansvarig för att bereda ersättningsfrågor. Ansvaret inkluderar att tillse att ersättningspolicyn hålls uppdaterad, att Varences system för hantering av rörlig ersättning fungerar korrekt och möter de legala krav som ställs samt att det genomförs en oberoende årlig riskanalys av ersättningsmodellen. Ledamoten skall även bereda styrelsebeslut kring ersättningar och ersättningspolicyn i enlighet med styrelsen ansvar.

Styrelsen har även utsett en särskild ledamot ansvarig för kontroll av ersättningssystemet. Denna ledamot ansvarar för att analysera riskerna förknippade med Varences ersättningspolicy och ersättningssystem. Funktionen ansvarar även för att genomföra en årlig uppföljning av ersättningssystemets tillämpning samt identifierade risktagare och rapportera resultatet till den särskilt ansvariga ledamoten som är utsedd att bereda ersättningsfrågor.

Vidare skall en årlig uppföljning av att ersättningssystemet stämmer överens med ersättningspolicyn genomföras. Resultatet av granskningen i form av en granskningsrapport skall skickas till VD och den särskilt ansvariga ledamoten som är utsedd att bereda ersättningsfrågor inför styrelsens beslut om fastställande av årets resultat och därutöver när det behövs.

### Medelantalet anställda och könsfördelning

Under räkenskapsåret uppgick medelantalet anställda i moderbolaget till fem (sex), varav två kvinnor och tre män. I koncernen var medelantalet anställda 38 (37), varav 13 kvinnor och 25 män.

### Information om ledande befattningshavare och anställda vars arbetsuppgifter har en väsentlig inverkan på företagets riskprofil

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

Personal tillhörande den verkställande ledningen, anställda inom strategiskt ledande positioner, anställda som ansvarar för kontrollfunktioner samt risktagare med väsentligt inflytande på Varences risknivå kategoriseras anställda vars arbetsuppgifter har en väsentlig inverkan på företagets riskprofil. Verkställande direktör, styrelsens ordförande samt ekonomiansvarig tillhör denna kategori. **nsH**

## Not 5 Personalkostnader, forts.

### Styrelsearvoden

Enligt beslut vid årsstämman 2016 skall styrelsearvoden utgå med totalt 200 Tkr (200 Tkr) för ledamöterna Gunnar Östberg och Risto Silander. Styrelsearvodet avser perioden från och med det att styrelseledamoten väljs vid årsstämma till och med nästkommande årsstämma.

Styrelsens ordförande, Tommy Jacobson, har enligt avtal med Varenne AB en månadsersättning baserat på antalet nedlagda timmar. Ersättningen är även pensionsgrundande enligt Varences pensionspolicy.

### Pensioner

Samtliga anställda har premiebaserad pension i enlighet med Varences pensionspolicy.

### Avgångsvederlag

Verkställande direktör har vid uppsägning från bolagets sida en uppsägningstid om 12 månader. I övrigt finns inga avtal där avgångsvederlag utgår.

### Redogörelse för bolagets ersättningar 2016 enligt Finansinspektionens föreskrifter

I tabellen nedan presenteras ersättningar i moderbolaget Varenne. För ersättningar i dotterbolaget Quesada Kapitalförvaltning, se bolagets årsredovisning. Utöver Varenne och Quesada Kapitalförvaltning är det inga bolag inom den finansiella företagsgruppen som utbetalar ersättningar. För ytterligare information för den konsoliderade situationen, se not 22.

|                                          | Verkställande<br>ledning | Övriga som kan<br>påverka<br>riskprofilen | Övriga<br>anställda | Totalt            |
|------------------------------------------|--------------------------|-------------------------------------------|---------------------|-------------------|
| Tkr                                      | Jan - dec<br>2016        | Jan - dec<br>2016                         | Jan - dec<br>2016   | Jan - dec<br>2016 |
| Fast ersättning                          | 6 798                    | -                                         | 2 543               | 9 341             |
| Antal mottagare                          | 2                        | -                                         | 3                   | 5                 |
| Rörlig ersättning för 2016 <sup>1</sup>  | 585                      | -                                         | 515                 | 1 100             |
| - Varav kontanter                        | 585                      | -                                         | 515                 | 1 100             |
| - Varav personaloptioner                 | -                        | -                                         | -                   | -                 |
| Antal mottagare                          | 1                        | -                                         | 3                   | 4                 |
| Pension                                  | 1 099                    | -                                         | 327                 | 1 426             |
| Antal mottagare                          | 2                        | -                                         | 3                   | 5                 |
| <b>Total ersättning</b>                  | <b>8 483</b>             | <b>-</b>                                  | <b>3 385</b>        | <b>11 867</b>     |
| - Varav utbetald eller utfäst ersättning | 8 132                    | -                                         | 3 385               | 11 516            |
| - Varav uppskjuten ersättning            | 351                      | -                                         | -                   | 351               |

<sup>1</sup> Rörlig ersättning avseende tidigare år som har utbetalats under 2016 ingår ej i beloppet. 

## Not 6 Ersättning till revisor

| Tkr                                         | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|---------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                             | Jan - dec 2016 | Jan - dec 2015 | Jan - dec 2016 | Jan - dec 2015 |
| Revisionsuppdrag                            | 520            | 477            | 250            | 220            |
| Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag | 218            | 101            | 218            | 31             |
| Skatterådgivning                            | -              | -              | -              | -              |
| Övriga tjänster                             | -              | -              | -              | -              |
| <b>Summa</b>                                | <b>738</b>     | <b>578</b>     | <b>468</b>     | <b>251</b>     |

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 2016 har utgått till PricewaterhouseCoopers AB.

## Not 7 Skatt

| Tkr                                                                              | Koncernen       |               |                 |               | Moderbolaget    |               |                 |               |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
|                                                                                  | Jan - dec 2016  |               | Jan - dec 2015  |               | Jan - dec 2016  |               | Jan - dec 2015  |               |
|                                                                                  | Totalt belopp   | Skatte-effekt | Totalt belopp   | Skatte-effekt | Totalt belopp   | Skatte-effekt | Totalt belopp   | Skatte-effekt |
| Redovisat resultat före skatt                                                    | 109 370         | -24 061       | 120 086         | -26 419       | 59 457          | -13 081       | 29 290          | -6 444        |
| Effekter av ej avdragsgilla kostnader                                            | 7 149           | -1 573        | 36 768          | -8 089        | 5 146           | -1 143        | 29 015          | -6 383        |
| Effekter av ej skattepliktiga intäkter                                           | -77 616         | 17 075        | -52 309         | 11 508        | -32 589         | 7 170         | -18 688         | 4 111         |
| Värdeförändringar                                                                | -20 007         | 4 402         | -124 307        | 27 348        | -48 647         | 10 702        | -65 436         | 14 396        |
| <b>Skattebas</b>                                                                 | <b>18 896</b>   | <b>-4 157</b> | <b>-19 762</b>  | <b>4 348</b>  | <b>-16 586</b>  | <b>3 649</b>  | <b>-25 819</b>  | <b>5 680</b>  |
| Vänder underskott som ej kan nyttjas i koncernen eller moderbolaget <sup>1</sup> | 18 392          | -4 047        | 24 234          | -5 332        | 16 586          | -3 649        | 25 819          | -5 680        |
| Ändrad taxering tidigare år                                                      | -               | -14           | 2 529           | -556          | -               | -             | -               | -             |
| <b>Aktuell skatt</b>                                                             | <b>37 288</b>   | <b>-8 217</b> | <b>7 001</b>    | <b>-1 540</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>      | <b>-</b>        | <b>-</b>      |
| Akkumulerade skattemässiga underskott vid årets ingång                           | -176 433        | 38 814        | -164 253        | 36 135        | -113 273        | 24 920        | -88 445         | 19 458        |
| Årets förändring av skattemässiga underskott                                     | -18 392         | 4 046         | -12 180         | 2 680         | -16 586         | 3 649         | -24 828         | 5 462         |
| <b>Akkumulerade skattemässiga underskott vid årets utgång<sup>1</sup></b>        | <b>-194 825</b> | <b>42 862</b> | <b>-176 433</b> | <b>38 815</b> | <b>-129 859</b> | <b>28 569</b> | <b>-113 273</b> | <b>24 920</b> |
| Uppskjuten skatt vid årets ingång                                                | 34 845          | -7 666        | 7 096           | -1 561        | -               | -             | -               | -             |
| Uppskjuten skatt avseende förändring periodiseringsfond                          | 12 435          | -2 736        | -585            | 129           | -               | -             | -               | -             |
| Akkumulerade värdeförändringar noterade innehav                                  | -32 500         | 7 150         | 27 044          | -5 950        | -               | -             | -               | -             |
| <b>Summa förändring uppskjuten skatt</b>                                         | <b>-20 064</b>  | <b>4 414</b>  | <b>26 459</b>   | <b>-5 821</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>      | <b>-</b>        | <b>-</b>      |
| <b>Uppskjuten skatt vid årets utgång</b>                                         | <b>14 782</b>   | <b>-3 252</b> | <b>33 555</b>   | <b>-7 382</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>      | <b>-</b>        | <b>-</b>      |
| <b>Skatt redovisad i resultaträkningen</b>                                       | <b>17 223</b>   | <b>-3 803</b> | <b>33 460</b>   | <b>-7 361</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>      | <b>-</b>        | <b>-</b>      |

<sup>1</sup> Enligt gällande lagstiftning finns det ej några regler som begränsar livslängden för koncernens skattemässiga underskott. Dock har Ingen uppskjuten skattefordran redovisats avseende ackumulerade skattemässiga underskott då vi i närtid inte bedömer att underskotten kommer att kunna utnyttjas. Detta då majoriteten av innehaven är näringsbetingade och vinsterna därmed ej skattepliktiga. *MSK*



## Not 8 Immateriella och materiella anläggningstillgångar

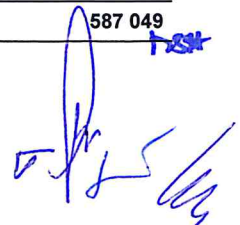
| Tkr                                                        | Koncernen                                |                                                |                | Moderbolaget                             |
|------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------|------------------------------------------|
|                                                            | Materiella<br>anläggnings-<br>tillgångar | Övriga<br>tekniska<br>kontrakts-<br>tillgångar | Goodwill       | Materiella<br>anläggnings-<br>tillgångar |
| <b>Ingående ackumulerade anskaffningsvärden 2015-01-01</b> | <b>8 067</b>                             | <b>4 800</b>                                   | <b>115 631</b> | <b>1 979</b>                             |
| Investeringar                                              | 333                                      | 860                                            | -              | 163                                      |
| <b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2015-12-31</b> | <b>8 400</b>                             | <b>5 660</b>                                   | <b>115 631</b> | <b>2 142</b>                             |
| Investeringar                                              | 1 477                                    | 2 381                                          | -              | 163                                      |
| <b>Utgående ackumulerade anskaffningsvärden 2016-12-31</b> | <b>9 878</b>                             | <b>8 041</b>                                   | <b>115 631</b> | <b>2 306</b>                             |
| <b>Ingående ackumulerade avskrivningar 2015-01-01</b>      | <b>-7 287</b>                            | <b>-1 463</b>                                  | <b>-</b>       | <b>-1 745</b>                            |
| Årets avskrivningar                                        | -322                                     | -967                                           | -              | -90                                      |
| <b>Utgående ackumulerade avskrivningar 2015-12-31</b>      | <b>-7 609</b>                            | <b>-2 430</b>                                  | <b>-</b>       | <b>-1 835</b>                            |
| Årets avskrivningar                                        | -436                                     | -1 207                                         | -              | -116                                     |
| <b>Utgående ackumulerade avskrivningar 2016-12-31</b>      | <b>-8 045</b>                            | <b>-3 637</b>                                  | <b>-</b>       | <b>-1 951</b>                            |
| <b>Redovisat värde vid årets utgång</b>                    | <b>1 832</b>                             | <b>4 404</b>                                   | <b>115 631</b> | <b>355</b>                               |

## Not 9 Andelar i koncernbolag

| Moderbolaget                                         |                |                |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Ackumulerade anskaffningsvärden, Tkr                 | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
| <b>Ingående balans</b>                               | <b>251 367</b> | <b>247 547</b> |
| Förvärv / aktieägartillskott                         | 238 512        | 10 150         |
| Nedskrivning av aktier i dotterbolag                 | -2 683         | -6 217         |
| Återföring av nedskrivning av aktier i dotterföretag | 100            | -              |
| Omklassificering från intressebolag                  | 73 493         | -              |
| Värdering till verkligt värde                        | 30 259         | -              |
| Avyttring                                            | -4 000         | -113           |
| <b>Summa</b>                                         | <b>587 049</b> | <b>251 367</b> |

| Specifikation av andelar i koncernbolag, Tkr | Org. nr     | Säte       | Ägarandel<br>röster | Ägarandel<br>kapital | Redovisat<br>värde |
|----------------------------------------------|-------------|------------|---------------------|----------------------|--------------------|
| Quesada Kapitalförvaltning AB                | 556608-7994 | Stockholm  | 75,0%               | 75,0%                | 161 154            |
| Varenne Fastigheter AB                       | 556680-3234 | Stockholm  | 100,0%              | 100,0%               | 79 002             |
| Varenne Fastigheter 2011 AB                  | 556842-3155 | Stockholm  | 59,0%               | 59,0%                | 47 029             |
| Varenne East AB                              | 556698-4661 | Stockholm  | 56,0%               | 56,0%                | 4 266              |
| Varenne Invest I AB                          | 556806-9040 | Stockholm  | 100,0%              | 100,0%               | 195 746            |
| MIS - Media Investors Sweden AB              | 556696-7088 | Stockholm  | 100,0%              | 100,0%               | 100                |
| Pema Sweden AB                               | 556545-8667 | Norrköping | 45,3%               | 45,3%                | 99 753             |
| <b>Summa</b>                                 |             |            |                     |                      | <b>587 049</b>     |



## Not 10 Andelar i intressebolag och gemensamt styrda företag

| Redovisade värden, Tkr                                        | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|---------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                               | 2016-12-31     | 2015-12-31     | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
| <b>Ingående balans</b>                                        | <b>140 856</b> | <b>59 755</b>  | <b>114 697</b> | <b>59 755</b>  |
| Omklassificering från finansiell placering till intressebolag | -              | 43 285         | -              | 21 578         |
| Värdeförändringar via resultaträkningen                       | -8 945         | 25 538         | -6 601         | 21 086         |
| Investeringar                                                 | 23 676         | 12 278         | 21 333         | 12 278         |
| Omklassificering från intressebolag                           | -99 652        | -              | -73 493        | -              |
| Avyttringar                                                   | -              | -              | -              | -              |
| <b>Redovisat värde vid årets utgång</b>                       | <b>55 936</b>  | <b>140 856</b> | <b>55 936</b>  | <b>114 697</b> |

| Specifikation av andelar i intressebolag, Tkr | Org. nr     | Säte      | Eget kapital | Nettovinst | Ägarandel kapital/röster | Redovisat värde koncernen & moderbolaget |
|-----------------------------------------------|-------------|-----------|--------------|------------|--------------------------|------------------------------------------|
| Bed Factory Sweden Holding AB                 | 556622-0363 | Stockholm | 1 202        | Neg        | 50,0%                    | 33 490                                   |
| Hope Stockholm AB                             | 556746-3749 | Stockholm | 19 229       | 2 923      | 22,9%                    | 22 446                                   |
| Summa                                         |             |           |              |            |                          | 55 936                                   |

## Not 11 Finansiella placeringar

| Redovisade värden, Tkr                                        | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|---------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                               | 2016-12-31     | 2015-12-31     | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
| <b>Ingående balans</b>                                        | <b>479 756</b> | <b>442 775</b> | <b>129 801</b> | <b>124 713</b> |
| Värdeförändringar via resultaträkningen                       | 102 450        | 75 778         | 45 170         | 14 387         |
| Investeringar                                                 | 59 663         | 22 124         | 54 897         | 12 278         |
| Omklassificering från finansiell placering till intressebolag | -              | -43 285        | -              | -21 578        |
| Omklassificering från intressebolag till finansiell placering | 99 652         | -              | -              | -              |
| Avyttringar                                                   | -176 509       | -17 636        | -25 104        | 100            |
| <b>Redovisat värde vid årets utgång</b>                       | <b>565 012</b> | <b>479 756</b> | <b>204 764</b> | <b>129 801</b> |

| Specifikation av aktier och andelar, Tkr | Ägarandel kapital | Ägarandel röster | Antal innehavda aktier | Redovisat värde | Redovisat värde |
|------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------------|-----------------|-----------------|
|                                          |                   |                  |                        | 2016-12-31      | 2015-12-32      |
| <b>Noterade innehav</b>                  |                   |                  |                        |                 |                 |
| Venue Retail Group Aktiebolag            | 13,8%             | 13,8%            | 23 714 856             | 46 955          | 24 146          |
| Net Gaming Europe AB (publ)              | 5,8%              | 5,8%             | 3 333 333              | 15 733          | -               |
| Biotage AB                               | -                 | -                | -                      | -               | 82 208          |
| <b>Summa noterade innehav</b>            |                   |                  |                        | <b>62 689</b>   | <b>106 354</b>  |

## Not 11 Finansiella placeringar, forts.

| Specifikation av aktier och andelar, Tkr         | Ägarandel kapital | Ägarandel röster | Antal innehavda aktier | Redovisat värde 2016-12-31 | Redovisat värde 2015-12-32 |
|--------------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Onoterade innehav</b>                         |                   |                  |                        |                            |                            |
| Zound Industries International AB                | 13,5%             | 13,5%            | 1 101 899              | 201 096                    | 127 439                    |
| Mengus Stockholm 2005 AB (preferensaktier)       | 9,0%              | 15,1%            | 163 935                | 1 639                      | 93 730                     |
| Mengus Stockholm 2011 AB (preferensaktier)       | 3,4%              | 2,7%             | 17 973                 | 78 663                     | 60 000                     |
| Commercial Estates Group (equity)                | 2,7%              | 2,7%             | E/T                    | 36 712                     | 53 464                     |
| Bluefish Pharmaceuticals AB (publ)               | 3,5%              | 3,5%             | 2 794 070              | 15 735                     | 15 735                     |
| Magine Holding AB                                | 0,53%             | 0,53%            | 14 275                 | 12 847                     | 12 847                     |
| Mint Capital II                                  | 1,1%              | 1,1%             | 1 400 750              | 1 690                      | 3 676                      |
| 11 Invest Real Asset Fund                        | 1,0%              | 2,2%             | 7 689                  | 208                        | 2 552                      |
| East Capital Financials Fund                     | 0,3%              | 0,5%             | 3 285                  | 2 149                      | 2 380                      |
| Travel Agency Holding Sweden AB (Steve Perryman) | 100,0%            | 100,0%           | 1 172 301              | -                          | -                          |
| DIF Invest AB                                    | 15,5%             | 11,7%            | 715 171                | -                          | 1 352                      |
| Mengus Stockholm 2005 AB (stamaktier)            | 3,1%              | 14,0%            | 400 000                | 123                        | 123                        |
| Mengus Solna One Holding AB (stamaktier)         | 1,4%              | 1,4%             | 377                    | 95                         | 95                         |
| Mengus Stockholm 2011 AB (stamaktier)            | 14,2%             | 14,2%            | 9 375                  | 9                          | 9                          |
| Pema Sweden AB <sup>1</sup>                      | 57,8%             | 57,8%            | 771                    | 127 334                    | -                          |
| ATS Finans Holding AB                            | 9,9%              | 9,9%             | 239 435                | 9 338                      | -                          |
| Net Gaming Europe AB (publ) konvertibler         | -                 | -                | -                      | 14 684                     | -                          |
| <b>Summa onoterade innehav</b>                   |                   |                  |                        | <b>502 322</b>             | <b>373 404</b>             |
| <b>Summa aktier och andelar</b>                  |                   |                  |                        |                            |                            |
|                                                  |                   |                  |                        | <b>565 012</b>             | <b>479 757</b>             |
| Avgår innehav ägda via dotterbolag               |                   |                  |                        | 260 495                    | 349 955                    |
| <b>Moderbolagets innehav</b>                     |                   |                  |                        | <b>304 516</b>             | <b>129 802</b>             |

<sup>1</sup> Under 2016 har en tilläggsinvestering i Pema Sweden gjorts. Koncernens innehav uppgår därefter till 57,84 procent och innehavet klassificeras i moderbolagets balansräkning som innehav i koncernföretag, se not 10. Innehavet konsolideras inte i enlighet med IFRS 10 utan redovisas i koncernens balansräkning som en finansiell placering. 2015 klassificerades innehavet i Pema Sweden som intressebolag i både moderbolagets och koncernens balansräkningar.

## Not 12 Långfristiga fordringar

| Tkr                              | Koncernen     |               | Moderbolaget |            |
|----------------------------------|---------------|---------------|--------------|------------|
|                                  | 2016-12-31    | 2015-12-31    | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| Fordran Commercial Estates Group | 26 829        | 29 708        | -            | -          |
| Hospitality                      | -             | 8 308         | -            | -          |
| Bayport                          | -             | 5 225         | -            | -          |
| Hoist (förlagslån)               | -             | 5 000         | -            | -          |
| MobyLife                         | 1 500         | 3 000         | -            | -          |
| <b>Summa</b>                     | <b>28 329</b> | <b>51 241</b> | <b>-</b>     | <b>-</b>   |



## Not 13 Koncernmellanhavanden

### Bolag med gemensamma styrelseledamöter

Det finns ett flertal företag 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

Per den 31 december 2016 har Varenne en upplupen fordran avseende förvaltningsarvode från dotterbolaget Varenne Invest I AB om totalt 2,2 Mkr. Förvaltningsarvodet är enligt avtal och marknadsmässiga.

| Långfristiga fordringar på koncernbolag, moderbolaget, Tkr | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
|------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| Quesada kapitalförvaltning                                 | 2 250        | -          |
| <b>Redovisat värde vid periodens utgång</b>                | <b>2 250</b> | <b>-</b>   |

| Kortfristiga fordringar på koncernbolag, moderbolaget, Tkr | 2016-12-31   | 2015-12-31   |
|------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Quesada kapitalförvaltning                                 | 299          | 2 274        |
| Varenne Invest I AB                                        | 1 304        | 2 217        |
| Varenne Fastigheter 2011 AB                                | -            | 93           |
| Varenne Fastigheter AB                                     | 99           | 10           |
| Varenne East AB                                            | 3            | -            |
| MIS - Media Investors Sweden AB                            | 2 150        | -            |
| <b>Redovisat värde vid periodens utgång</b>                | <b>3 855</b> | <b>4 594</b> |

| Kortfristiga skulder till koncernbolag, moderbolaget, Tkr | 2016-12-31     | 2015-12-31   |
|-----------------------------------------------------------|----------------|--------------|
| Quesada kapitalförvaltning                                | -              | 1 123        |
| Varenne Invest I AB                                       | 121 965        | -            |
| Varenne Fastigheter AB                                    | 76 881         | -            |
| Varenne East AB                                           | -              | 4            |
| <b>Redovisat värde vid periodens utgång</b>               | <b>198 846</b> | <b>1 127</b> |

## Not 14 Övriga fordringar

| Tkr                               | Koncernen     |               | Moderbolaget |            |
|-----------------------------------|---------------|---------------|--------------|------------|
|                                   | 2016-12-31    | 2015-12-31    | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| Kundfordringar                    | 24 571        | 8 256         |              |            |
| Fordran Ringstrand & Söderberg AB | 1 146         | 1 146         | -            | -          |
| Övriga poster                     | 747           | 747           | 417          | 352        |
| <b>Summa</b>                      | <b>26 463</b> | <b>10 149</b> | <b>417</b>   | <b>352</b> |

DSH

**Not 15 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

| Tkr                                                 | Koncernen     |              | Moderbolaget |            |
|-----------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|------------|
|                                                     | 2016-12-31    | 2015-12-31   | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| Förutbetalda kostnader                              | 4 463         | 3 911        | -            | -          |
| Förvaltningsarvoden                                 | 2 734         | 3 017        | -            | -          |
| Upplupna ränteintäkter                              | 1 309         | 1 132        | 399          | -          |
| Provisionsintäkter                                  | 7 093         | 156          | -            | -          |
| Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | 405           | 479          | 405          | 289        |
| <b>Summa</b>                                        | <b>16 004</b> | <b>8 695</b> | <b>805</b>   | <b>289</b> |

**Not 16 Räntebärande skulder**

| Tkr                                            | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                | 2016-12-31     | 2015-12-31     | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
| Obligation 2014/2019                           | 134 449        | 134 002        | 134 449        | 134 002        |
| Lån Swedia HighP AB                            | -              | 5 450          | -              | 5 450          |
| Förlagslån                                     | 750            | 750            | -              | -              |
| <b>Summa långfristiga räntebärande skulder</b> | <b>135 199</b> | <b>140 202</b> | <b>134 449</b> | <b>139 452</b> |

| Obligation 2014/2019, Tkr | Koncernen      |                | Moderbolaget   |                |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                           | 2016-12-31     | 2015-12-31     | 2015-12-31     | 2015-12-31     |
| Likvid                    | 135 342        | 135 342        | 135 342        | 135 342        |
| Transaktionskostnad       | -893           | -1 340         | -893           | -1 340         |
| <b>Nettobelåning</b>      | <b>134 449</b> | <b>134 002</b> | <b>134 449</b> | <b>134 002</b> |
| Upplupen ränta            | 362            | 362            | 362            | 362            |

Lånet redovisas till anskaffningsvärde. Räntekostnaden redovisas i årets resultat och beräknas enligt effektivräntemetoden. Transaktionskostnaderna för obligationen periodiseras under fem år och den upplupen kostnaden minskar lånebeloppet per balansdagen.

| Konvertibelt förlagslån 2012/2015, Tkr                  | Koncernen  |            | Moderbolaget |            |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|--------------|------------|
|                                                         | 2016-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| Erhållen likvid från emission av konvertibla skuldebrev | -          | 103 764    | -            | 103 764    |
| Transaktionskostnader                                   | -          | -63        | -            | -63        |
| Förtidsinlösen av konvertibel                           | -          | -97 597    | -            | -97 597    |
| Inlösen på förfallodag                                  | -          | -6 104     | -            | -6 104     |
| <b>Nettobelåning</b>                                    | <b>-</b>   | <b>-</b>   | <b>-</b>     | <b>-</b>   |
| Upplupen ränta                                          | -          | -          | -            | -          |

Lånet förföll den 29 maj 2015. Ingen konvertering till aktier gjordes.

**Not 16 Räntebärande skulder, forts.**

| Förfallostruktur upplåning 2016-12-31, Tkr | Koncernen      |          |         |         |
|--------------------------------------------|----------------|----------|---------|---------|
|                                            | Upp till 3 mån | 3-12 mån | 1-5 år  | Summa   |
| Obligation 2014/2019                       | -              | -        | 134 449 | 134 449 |
| Ränta obligation 2014/2019                 | -              | 362      | -       | 362     |
| Förlagslån                                 | -              | -        | 750     | 750     |
| <b>Summa</b>                               | -              | 362      | 135 199 | 135 560 |

| Förfallostruktur upplåning 2016-12-31, Tkr | Moderbolaget   |          |         |         |
|--------------------------------------------|----------------|----------|---------|---------|
|                                            | Upp till 3 mån | 3-12 mån | 1-5 år  | Summa   |
| Obligation 2014/2019                       | -              | -        | 134 449 | 134 449 |
| Ränta obligation 2014/2019                 | -              | 362      | -       | 362     |
| <b>Summa</b>                               | -              | 362      | 134 449 | 134 810 |

**Not 17 Personaloptioner**

Varenne har sedan 2015 ett personaloptionsprogram riktat till samtliga anställda.

Programmet är uppsatt med syntetiska optioner som innebär att Varenne vid en framtida tidpunkt (lösentidpunkten) utbetalar ett kontantbelopp per option motsvarande skillnaden mellan kursen på Varennens aktie och ett jämförelsebelopp (lösenpriset). Optionspremien är marknadsmässig och uppgick till 4,06 kr per option. För varje option som deltagaren förvärvar erhålles en (1) vederlagsfri option.

|                          | 2016-12-31 | 2015-12-31 |
|--------------------------|------------|------------|
| Utestående optioner (st) | 210 200    | 210 200    |
| Åtagande (Tkr)           | 2 138      | 1 273      |
| Kostnad (Tkr)            | 865        | 846        |

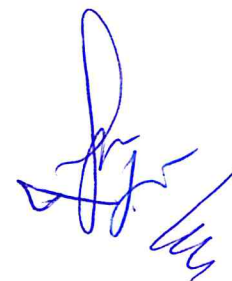
Kostnaden för Varenne utgörs av löpande värdeförändringar enligt Black-Scholes modellen samt eventuella sociala avgifter.

Optionerna värderas enligt Black-Scholes modellen med följande variabler:

|                    |       |
|--------------------|-------|
| Risikfri ränta (%) | -0,2  |
| Volatilitet (%)    | 25,0  |
| Lösenpris (kr)     | 115,7 |
| Löptid (år)        | 3,0   |
| Tak (kr/aktie)     | 139,3 |

Lösenpriset är beräknat på en IRR om 8 procent. Vid utställande av optionerna uppgick aktiekursen till 97,6 kr.

Lösenpris och tak är justerat för utdelning om 5,7 kr per aktie som genomfördes 2016. 





**Not 18 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

| Tkr                       | Koncernen    |              | Moderbolaget |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                           | 2016-12-31   | 2015-12-31   | 2016-12-31   | 2015-12-31   |
| Upplupna sociala avgifter | 2 914        | 3 216        | 1 259        | 1 356        |
| Övriga upplupna kostnader | 3 336        | 2 851        | 502          | 336          |
| Upplupna löner            | 2 905        | 2 440        | 2 905        | 2 440        |
| Upplupen ränta obligation | 362          | 362          | 362          | 362          |
| Förutbetalda intäkter     | -            | -            | -            | -            |
| <b>Summa</b>              | <b>9 516</b> | <b>8 869</b> | <b>5 027</b> | <b>4 494</b> |

**Not 19 Ställda säkerheter**

| Tkr                | Koncernen  |            | Moderbolaget |            |
|--------------------|------------|------------|--------------|------------|
|                    | 2016-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31   | 2015-12-31 |
| Företagsinteckning | 500        | 500        | 500          | 500        |
| <b>Summa</b>       | <b>500</b> | <b>500</b> | <b>500</b>   | <b>500</b> |

**Not 20 Eventualförpliktelser**

| Tkr                  | Koncernen     |               | Moderbolaget  |               |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                      | 2016-12-31    | 2015-12-31    | 2016-12-31    | 2015-12-31    |
| Investeringsåtagande | 1 817         | 3 361         | -             | 3 361         |
| Borgensförbindelse   | 20 000        | 20 954        | 20 000        | 20 954        |
| <b>Summa</b>         | <b>21 817</b> | <b>24 315</b> | <b>20 000</b> | <b>24 315</b> |

**Not 21 Tillgångar och skulder per nivå**

| Tkr                                                         | Koncernen     |                |                |                |                |                |
|-------------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                             | Nivå 1        |                | Nivå 3         |                | Totalt         |                |
|                                                             | 2016-12-31    | 2015-12-31     | 2016-12-31     | 2015-12-31     | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
| <i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde</i> |               |                |                |                |                |                |
| Aktier och andelar                                          | 62 689        | 106 354        | 502 323        | 373 402        | 565 012        | 479 755        |
| Andelar i intressebolag                                     | -             | -              | 55 936         | 140 856        | 55 936         | 140 856        |
| Långfristiga fordringar                                     | 1 500         | 21 533         | 26 829         | 29 708         | 28 329         | 51 241         |
| <b>Summa</b>                                                | <b>64 189</b> | <b>127 887</b> | <b>585 088</b> | <b>543 966</b> | <b>649 277</b> | <b>671 851</b> |
| <i>Finansiella skulder värderade till verkligt värde</i>    |               |                |                |                |                |                |
|                                                             | -             | -              | -              | -              | -              | -              |
| <b>Summa</b>                                                | <b>-</b>      | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>-</b>       |

**Not 21 Tillgångar och skulder per nivå, forts.**

| Tkr                                                         | Moderbolaget  |               |                |                |                |                |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                                                             | Nivå 1        |               | Nivå 3         |                | Totalt         |                |
|                                                             | 2016-12-31    | 2015-12-31    | 2016-12-31     | 2015-12-31     | 2016-12-31     | 2015-12-31     |
| <i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde</i> |               |               |                |                |                |                |
| Aktier och andelar                                          | 62 689        | 45 854        | 142 075        | 83 947         | 204 764        | 129 801        |
| Andelar i intressebolag                                     | -             | -             | 55 936         | 114 697        | 55 936         | 114 697        |
| <b>Summa</b>                                                | <b>62 689</b> | <b>45 854</b> | <b>198 011</b> | <b>198 644</b> | <b>260 699</b> | <b>244 498</b> |
| <i>Finansiella skulder värderade till verkligt värde</i>    | -             | -             | -              | -              | -              | -              |
| <b>Summa</b>                                                | -             | -             | -              | -              | -              | -              |

I enlighet med IFRS 13 redovisas finansiella tillgångar till verkligt värde utifrån tre olika nivåer. Klassificering till de olika nivåerna sker baserat på de indata som används i värderingen av tillgången. I nivå 1 används priser på en aktiv marknad. I nivå 2 används andra observerbara marknadsdata än noterade priser, till exempel volatilitet.

För nivå 3 bestäms det verkliga värdet utifrån en värderingsteknik som baseras på antaganden som inte är underbyggda av priser på observerbar data.

För vidare information kring hur Varenne värderar sina finansiella innehav, se not 1.

Varken koncernen eller moderbolaget har några innehav tillhörande nivå 2.

**Not 22 Konsoliderad situation och kapitaltäckning**

Varenne AB och de dotterföretag som bedriver verksamhet under Finansinspektionens tillsyn (Quesada Kapitalförvaltning AB) samt finansiella institut i koncernen (Varenne Invest I AB, Varenne East AB, Varenne Fastigheter AB, Varenne Fastigheter 2011 AB och Media Investors Sweden AB) utgör en konsoliderad situation. Den finansiella företagsgruppen/konsoliderade situationen överensstämmer med koncernredovisningen.

Kapitaltäckningsanalys och information om företagets kapitaltäckning lämnas i denna not i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter. Vidare skall enligt föreskriften om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (FFFS 2008:25) koncernräkenskaper upprättas för den finansiella företagsgruppen. Varenne tillämpar detta krav genom de upplysningar som lämnas i denna not. Vid upprättande av dessa räkenskaper har samma redovisningsprinciper som för koncernen i övrigt tillämpats.

**Kapitalkrav och kapitaltäckning**

I nedanstående tabeller redovisas kapitalkrav enligt Pelare I och kapitaltäckningsrelationer i enlighet med CRR för den konsoliderade situationen.

Kärnprimär- och primärkapitalrelationen beräknas som relationen mellan kärnprimär-/primärkapitalet och totalt riskexponeringsbelopp. Total kapitalrelation beräknas som relationen mellan kapitalbasen och totalt riskexponeringsbelopp.

Kärnprimärkapitalrelationen och primärkapitalrelationen får inte understiga 4,5 respektive 6 procent enligt de lagstadgade kraven. Kapitalrelationen får inte understiga 8 procent.

TSV

**Not 22 Konsoliderad situation och kapitaltäckning, forts.**

| <b>Kapitalbas, Tkr</b>              | <b>2016-12-31</b> | <b>2015-12-31</b> |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b><u>Tillgängligt kapital</u></b>  |                   |                   |
| <b>Kärnprimärkapital</b>            |                   |                   |
| Eget kapital                        | 722 545           | 690 574           |
| Avdragspost immateriell tillgångar  | -120 035          | -118 861          |
| Avdragspost periodens överskott     | -105 567          | -112 726          |
| <b>Summa kärnprimärkapital</b>      | <b>496 943</b>    | <b>458 987</b>    |
| <b>Supplementärkapital</b>          |                   |                   |
| Förlagslån                          | 750               | 750               |
| Avdrag för återstående löptid <5 år | -313              | -163              |
| <b>Summa supplementärkapital</b>    | <b>437</b>        | <b>587</b>        |
| <b>Totalt kapital</b>               | <b>497 380</b>    | <b>459 574</b>    |

| <b>Riskexponeringsbelopp</b>                                     | <b>2016-12-31</b> | <b>2015-12-31</b> |
|------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Riskexponeringsbelopp baserat på fasta omkostnader</b>        | <b>321 417</b>    | <b>312 362</b>    |
| Riskexponeringsbelopp för kreditrisk                             | 806 811           | 808 873           |
| - varav kreditrisk kopplat till institut                         | 5 752             | 9 827             |
| - varav övrig kreditrisk                                         | 801 059           | 799 046           |
| Riskexponeringsbelopp för valutarisk                             | 73 297            | 103 505           |
| <b>Riskexponeringsbelopp baserat på kredit- och marknadsrisk</b> | <b>880 108</b>    | <b>912 378</b>    |

DSH





**Not 22 Konsoliderad situation och kapitaltäckning, forts.**

| Kapitalrelationer                               | 2016 |                    | 2015 |         |
|-------------------------------------------------|------|--------------------|------|---------|
|                                                 | Krav | Utfall             | Krav | Utfall  |
| Kärnprimärkapitalrelation                       | 4,5% | 56,4% <sup>1</sup> | 4,5% | 50,3%   |
| Kärnprimärkapitalrelation                       | 4,5% | 51,9% <sup>2</sup> | 4,5% | 45,8%   |
| Överskott av kärnprimärkapital, tkr             | -    | 457 315            | -    | 417 931 |
| Primärkapitalrelation                           | 6,0% | 56,4%              | 6,0% | 50,3%   |
| Överskott av primärkapital, tkr                 | -    | 444 106            | -    | 404 245 |
| Total kapitalrelation                           | 8,0% | 56,5%              | 8,0% | 50,4%   |
| Överskott av totalt kapital, tkr                | -    | 426 930            | -    | 386 584 |
| Kapitalkonserveringsbuffert                     | 2,5% | -                  | 2,5% | -       |
| Kärnprimärkapitalrelation inklusive buffertkrav | 7,0% | 56,4%              | 7,0% | 47,8%   |
| Överskott av primärkapital mot buffertkrav, tkr | -    | 435 299            | -    | 395 121 |

**Pelare II**

|                                                |       |         |        |         |
|------------------------------------------------|-------|---------|--------|---------|
| Tillkommande kapitalkrav enligt Pelare II, tkr | -     | 39 345  | -      | 31 660  |
| - varav affärsrisk, tkr                        | -     | 17 612  | -      | 18 248  |
| - varav operativ risk, tkr                     | -     | 21 733  | -      | 13 412  |
| Totalt kapitalkrav inklusive pelare II         | 15,0% | 49,5%   | 13,97% | 44,40%  |
| Överskott av kapital enligt pelare II, tkr     | -     | 365 570 | -      | 332 114 |

<sup>1</sup> Kärnprimärkapitalrelation, Pelare 1<sup>2</sup> Kärnprimärkapitalrelation, tillgängligt att använda som buffert, det vill säga kärnprimärkapitalrelationen minus 4,5 procentenheter.**Not 23 Väsentliga händelser efter periodens utgång**

I januari 2017 har dotterbolaget Varenne Fastigheter 2016 AB (publ) förvärvat med syfte att investera i fastighetsfonder. Under första kvartalet har bolaget investerat 5,9 mkr i den brittiska fastighetsfonden ASE III F&F LLP som förvaltas av Commercial Estates Group.

TSK

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 5 april 2016. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 19 april 2017.

Stockholm den    april 2017



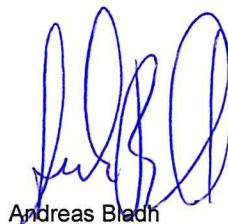
Styrelseordförande



Gunnar Österberg  
Styrelseledamot



Risto Silander  
Styrelseledamot



Andreas Bladh

Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 12 april 2017

PricewaterhouseCoopers AB



Magnus Svensson Henryson

Auktoriserad revisor



## Revisionsberättelse

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

---

### Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

#### *Uttalanden*

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Varenne AB för år 2016.

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 2016 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), så som de antagits av EU, och årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

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

#### *Grund för uttalanden*

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

#### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

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

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

#### *Revisorns ansvar*

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

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av årsredovisningen och koncernredovisningen finns på Revisorsinspektionens webbplats:  
[www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev\\_dok/revisors\\_ansvar.pdf](http://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.



## Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

### *Uttalanden*

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Varenne AB för år 2016 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

### *Grund för uttalanden*

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

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

### *Styrelsens och verkställande direktörens ansvar*

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

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

### *Revisorns ansvar*

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

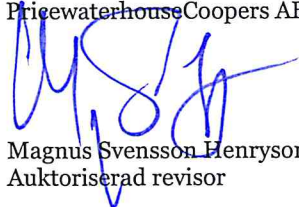
- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

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

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

En ytterligare beskrivning av vårt ansvar för revisionen av förvaltningen finns på Revisorsinspektionens webbplats: [www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev\\_dok/revisors\\_ansvar.pdf](http://www.revisorsinspektionen.se/rn/showdocument/documents/rev_dok/revisors_ansvar.pdf). Denna beskrivning är en del av revisionsberättelsen.

Stockholm den 12 april 2017  
PricewaterhouseCoopers AB



Magnus Svensson Henryson  
Auktoriserad revisor