

ÅRSREDOVISNING 2013

VARENNE
INVESTMENT

Kort om Varenne

Varenne grundades 2001 och hade från starten två verksamhetsområden; investeringsverksamhet med fokus på nordiska tillväxtbolag, samt diskretionär kapitalförvaltning genom dotterbolaget Quesada Kapitalförvaltning. Idag är Varenne ett investmentbolag med tre investeringsområden:

Nordiska tillväxtbolag

Nordiska tillväxtbolag är Varennens största investeringsområde och omfattar nordiska små och mellanstora onoterade och noterade entreprenörsbolag vilka befinner sig i expansion.

Fastigheter

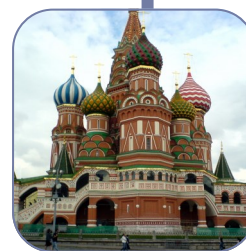
Varenne har sedan 2005 ett samarbete med Mengus som investerar i kontorsfastigheter i Stockholmsområdet. Varenne är en av investerarna i Mengus Fond 2005 och 2011. Varenne även en av investerarna i det brittiska fastighetsbolaget Commercial Estates Group.

Östeuropa

Varenne har flertalet investeringar i private equity fonder med investeringsfokus i Östeuropa.

Innehåll

2013 i sammandrag	3
VD-ord.....	4
Substansvärde och resultatutveckling 2013	5
Investeringsstrategi	6
Investeringsprocessen	7
Värdeskapande	8
Nordiska bolag	9
Fastigheter	15
Varenne East	18
Organisation och ägarstruktur	21
Innehållsförteckning räkenskaper	22
Förvaltningsberättelse.....	23
Rapport över totalresultatet	25
Rapport över finansiell ställning	26
Rapport över förändringar i eget kapital för	28
Noter till de finansiella rapporterna	30
Underskrifter	41



2013 i sammandrag

Finansiellt 2013

Substansvärdets utveckling:	5 %
Substansvärde 31/12:	427 Mkr
Koncernresultat:	33 Mkr

Varennens nordiska portföljbolag

Totalt antal anställda:	226
Total omsättning:	2 620 Mdr

Nordiska bolag

Förvärv genomförda:

- Tilläggsinvesteringar i Bed Factory, Q Lifestyle Holding och Steve Perryman.

Avyttring genomförd:

- Episurf Medical med IRR på 31 %
- Rite Ventures med IRR på drygt 20 %
- Magnolia Bostad med IRR på 19%



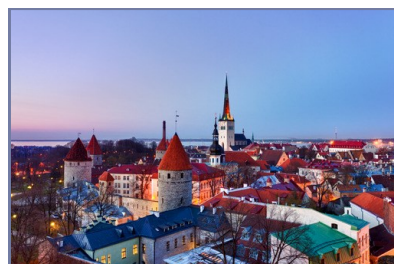
Fastigheter

- Varenne Fastigheter 2011 har slutfört sitt åtagande till Commercial Estates Group, CEG om ca 50 Mkr.
- CEG har under året förvärvat 24 fastigheter.
- Mengus 2011 har förvärvat sin första fastighet.



Östeuropa

- Pera Fund har genomfört två återbetalningar
- EC Financial Fund har genomfört en utdelning om 2,9 Mkr.
- Avyttrat hälften av innehavet i EC Explorer för 2,3 Mkr.
- Mint Capital har förlängt fonden till mars 2015



VD-ord

Vi är mycket nöjda över de tre försäljningarna som vi genomförde under 2013 av Rite Internet Ventures, Episurf och Magnolia. På alla tre investeringar har vi haft en hög årlig genomsnittlig avkastning, IRR 20 %, 31 % respektive 19 %. Varenes totalavkastning blev 5 % under året och belastades främst av värdenedgången i VRG aktien och värdet på Steve Perryman Sports Travel.

Fler försäljningar

Under slutet av 2012 påbörjade vi ett aktivt arbete med att sälja några av våra innehav vilket resulterade i försäljningen av Diamorph (IRR 18 %) såldes i slutet av året. Under 2013 har vi sålt ytterligare tre av våra innehav, Rite Internet Ventures, Episurf och Magnolia. Rite sålde vi i samband med att det största portföljinnehavet Nebula avyttrades till Ratios till bolagsvärdet 82,5 MEUR. Rite blev en bra investering för oss och genererade en årlig genomsnittlig avkastning (IRR) på 20 %. I mars sålde vi samtliga aktier i noterade Episurf, som vi har ägt sedan det knoppades av från Diamorph 2010. Aktiekursen hade legat relativt stilla sedan noteringen men steg från början av 2013 fram till april med 113 procent, och trots en kraftiga snabb uppgången lyckades vi sälja samtliga aktier i Episurf. Vår genomsnittliga årliga avkastning (IRR) på Episurf blev 31 %. Under augusti sålde vi även samtliga aktier i Magnolia Bostad som vi ägt sedan juli 2009, efter fem års ägande erhöll vi en genomsnittlig årlig avkastning på 19 %. Det är glädjande att vi har lyckats sälja dessa onoterade innehav enligt den lagda strategin och till ett pris som givit oss avkastningstal över det årliga målet om IRR på 15 %.

Tilläggsinvesteringar i befintliga portföljbolag

Under året gjorde vi två tilläggsinvesteringar i Bed Factory och Q Lifestyle. I Bed Factory förvärvade vi aktier motsvarande 4 % ägande av en befintlig aktieägare och i Q Lifestyle deltog vi i en riktade nyemission för att stärka upp bolagets kassa och ökade Varennes ägarandel till 43 %. I samband med nyemissionen beviljades även ett lån hos Almi Företagspartner på 4 miljoner kronor.

Varenne Fastigheter 2011 har under året slutfört inbetalningar av åtagande till Commercial Estate Group, som totalt uppgått till 52 miljoner kronor. Vi är mycket nöjda med investering i CEG, och deras portfölj av fastigheter i England ser mycket spännande ut. Vid slutet av året hade vi en årlig genomsnittlig avkastning IRR på 22 % på vår investering. Under 2013 tillsköt Varenne AB totalt 23 miljoner kronor till Varenne Fastigheter 2011 och därefter har vi 11 miljoner kronor

kvar i åtagandet, vilket kommer att dras i samband med att Mengus Fond 2011 gör nya förvärv.

VD byten

2013 präglades förutom fokus på försäljningar av portföljbolag även av VD rekryteringar till portföljbolagen. I Hope tog Åsa Sänemyr över VD tjänsten efter grundaren Ann Ringstrand och i Pema rekryterades Michael Gozzi som tog över efter grundaren Pär Eriksson. Michael rekryterades från Proffice där han varit VD för deras Industrial & Logistics, som omsatte cirka en miljard och har 3 000 anställda. I Zound Industries tillträdde Pernilla Ekman som VD under hösten och lämnade sin tidigare tjänst som CFO. I Alma Mater tillträdde Stefan Burman som VD, i samband med att nya skolan Almaskolan startade på Östermalms IP i augusti. I Steve Perryman Sport Travel tog Stefan Kärrström över som VD och i The Q Lifestyle är en VD rekrytering på gång. I samband med VD-rekryteringarna har vi sett över vårt strategiarbete för respektive bolag och lagt stor vikt vid ägarfrågor, vilket förtydligat vår ägarroll och vårt strategiarbete för respektive portföljbolag.

Första kvartalet 2014

Första kvartalet 2014 har präglats av samma fokus som 2014, försäljningar och VD-byten. Vi arbetar i dagsläget med försäljningar av två portföljbolag och vår förhoppning är att försäljningarna skall kunna slutföras under andra kvartalet 2014.

Efter 8 år på Varenne, varav de sista 4 åren som VD lämnar jag nu Varenne efter årsstämman den 8 maj. Jag är mycket nöjd med det arbete som vi gjort för att utveckla Varenne till ett renodlat investmentbolag och för den investeringsinriktning, som aktiv ägare i onoterade nordiska entreprenörsbolag, som vi arbetat fram. Jag tror och hoppas att Varenne idag har rätt plattform för att kunna bygga vidare och skapa avkastning till aktieägarna framöver.

Josefine Grane

VD, Varenne AB

Substansvärde och resultatutveckling 2013

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

Den 31 december 2013 uppgick substansvärdet till 427 Mkr (442), motsvarande 116 kr (120) per aktie. Under året genomfördes en utdelning om 10 kr / aktie eller 36 Mkr. Med utdelningen ej inräknat var ökade substansvärdet med 22 Mkr. Ökningen förklaras främst av de högre marknadsvärdena i Pema på 18 Mkr, i Bed Factory om 12 Mkr och avyttringen av Rite som gav en vinst om 12 Mkr.

Varenne Fastigheters substansvärde ökade under 2013 med cirka 10 procent till följd av orealiserade värdeökningar i fastigheterna Solna Gate och Solna One. Varenne Fastigheter 2011:s substansvärde ökade kraftigt under 2013 till följd av kapital som tillförts under året. Justerat för tillfört kapital så har substansvärdet ökat med 12 procent, vilket bland annat beror på en positiv utveckling av marknadsvärdet i Commercial Estates Group.

Substansvärdet i Varenne East minskade med ca 1 procent under 2013. Av portföljens sex innehav minskade substansvärdet i fyra. Trots viss uppgång i två av innehaven blev den totala utvecklingen något negativ.

Poster som påverkat Varennens substansvärde negativt, förutom marknadsvärdena på en del portföljbolag, är verksamhetskostnader och räntor.

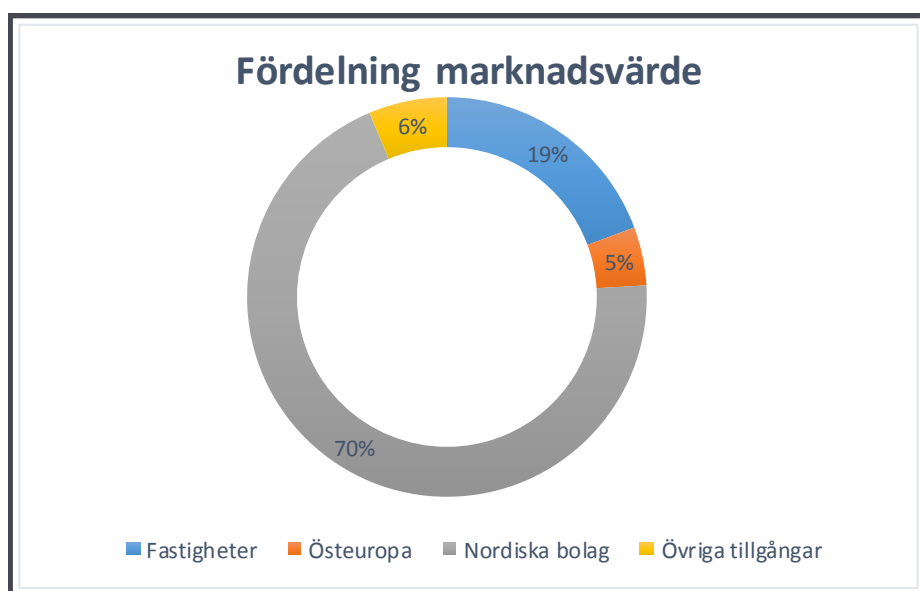
Marknadsvärdet för noterade innehav beräknas på värdepapperets sista angivna köpkurs på balansdagen, och för de onoterade innehaven följer

Varenne EVCA:s (European Private Equity & Venture Capital Association) riktlinjer för värdering av onoterade innehav.

Resultatutveckling

Koncernens rörelseresultat uppgick till 40 (40) Mkr. Större delen 51 (54) Mkr, är hänförliga till värdeförändringar. Resultat före skatt uppgick till 38 mkr (37) Mkr, varav finansnetto -2 (-3) Mkr. De större kostnadsposterna under året har varit verksamhetskostnader, personalkostnader och räntor.

Totalavkastningen på substansvärdet under året var 5 procent. Ökningen beror framförallt på värdeökningar i portföljbolagen Pema, Bed Factory och avyttringen av Rite.



Investeringsstrategi

Varenne investerar i entreprenörsledda nordiska små och mellanstora bolag vilka befinner sig i tillväxt och är i behov av expensionskapital. Bolagen ska ha bevisat sin affärsmodell genom att generera en stabil omsättning med lönsamhet. Därutöver utvärderas bolagets nyckelpersoner, marknadsposition, potential, finansiella ställning och kapitalbehov.

Omsättning

Varenne investerar främst i bolag med en årlig omsättning på 50 till 500 Mkr.

Investeringsintervall

Investeringsbeloppet över ägarperioden är mellan 10 och 30 Mkr och investeringarna görs ofta i flera steg.

Ägarandel

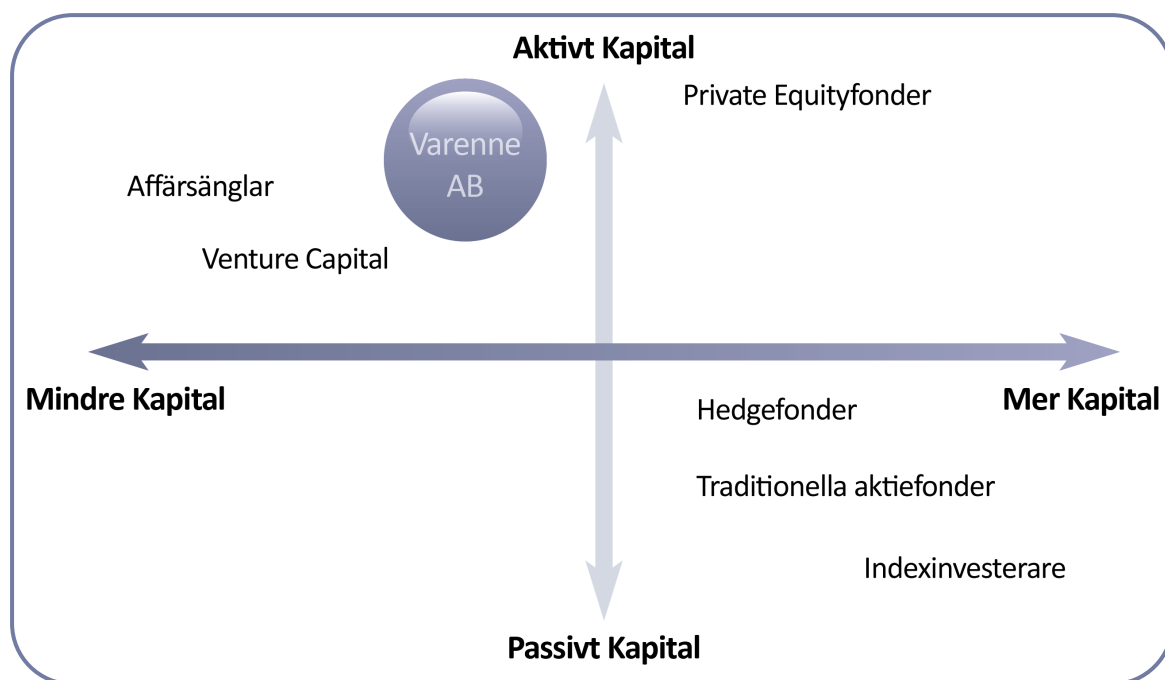
Varenne innehar generellt en ägarandel under 50 procent i sina portföljbolag. Varenne är en aktiv långsiktig ägare som representeras i styrelserna och arbetar direkt med ledningsgrupperna i portföljbolagen.

Mervärde

Investeringar görs i bolag där vi med vår kunskap, erfarenhet och nätverk kan tillföra mervärde.

Exit

Varenne tar i portföljbolagen en aktiv roll som långsiktig och professionell investerare med en aktiv exitstrategi. Vi utvärderar årligen portföljbolagen utifrån dess möjligheter att generera avkastning enligt våra mål, samt Varens möjligheter att fortsätta bidra till bolagets utveckling.



Vision

Varens vision är att vara det ledande investmentbolaget i Norden med ägarandelar under 50 procent i entreprenörsledda tillväxtbolag.

Affärsidé

Varens affärsidé är att skapa långsiktig god avkastning till aktieägarna genom att främst investera i nordiska entreprenörsbolag och vara aktiva ägare som skapar mervärde genom våra erfarenheter, kunskap och nätverk.

Mål

Varenne ska generera en attraktiv totalavkastning över tid som överskrider snittet för noterade investmentbolag på Nasdaq OMX. Varje investering ska ge en genomsnittlig årlig avkastning (IRR) på minst 15 procent.

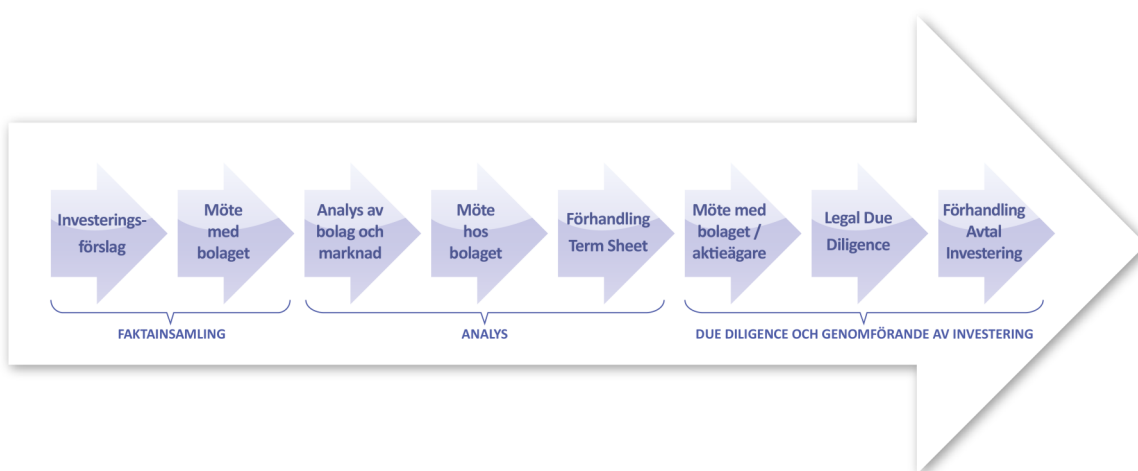
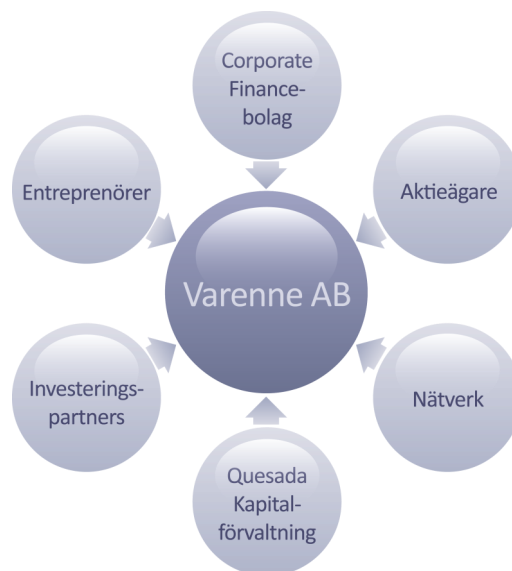
Investeringsprocessen

Varenne letar aktivt efter nya investeringar och uppvaktas av investeringsförslag från professionella rådgivare, men även direkt av entreprenörer och andra investerare. Det aktiva letandet efter attraktiva investeringsobjekt omfattas bland annat av att synas och öka kännedomen om Varenne som investeringspartner. Varenne söker efter företag som har en fungerande affärsidé men träffar även många företag i tidigt skede för att följa utvecklingen och etablera en relation med entreprenörer.

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

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

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



Värdeskapande

Varenne bidrar, under sin tid som delägare, med kapital, kunskap och erfarenhet samt med ett brett affärsnätverk. För att vidareutveckla portföljbolagen och skapa ytterligare värde under ägandeperioden fokuserar Varenne på följande sex faktorer.

Aktivt Ägande

Varenne är en aktiv ägare som arbetar genom portföljbolagens styrelser samt direkt med nyckelpersoner i bolagen. Vi är långsiktiga ägare och fokuserar i ett tidigt stadium på de riktlinjer vi satt upp för att bolagets värde skall öka.

Fokus i portföljbolagen ligger på att nå försäljningstillväxt samt önskad marknadspositionering med god lönsamhet. Tillväxt sker på befintliga marknader och genom tillträde till nya marknader, organiskt och/eller via förvärv.

Tillväxt och lönsamhet

Redovisning och rapportering

Varenne arbetar för att portföljbolagen skall ha en hög standard i sin redovisning och rapportering.

Rätt person på rätt plats

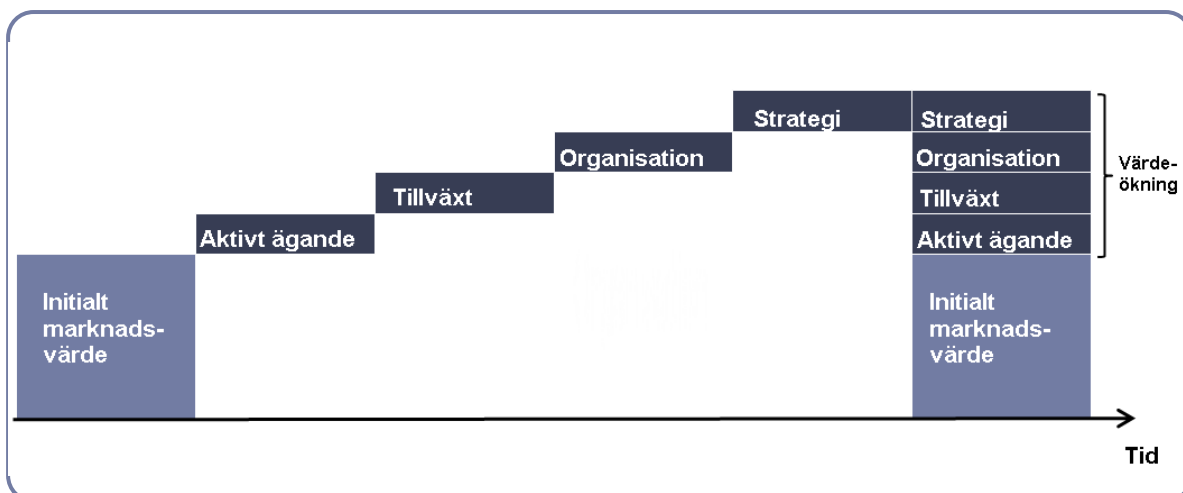
Varenne stödjer portföljbolagen i deras rekryteringsprocesser, både till styrelsen och till operativa positioner.

Nätverk

Portföljbolagen har genom Varenne tillgång till ett stort och unikt nätverk av kompetenser och affärskontakter.

Strategi och expansion

Varenne identifierar bolagets framgångsfaktorer och tillsammans med entreprenörerna utvecklar vi bolagets strategi och expansionsplaner.



VÄRDESKAPANDE

Nordiska bolag

Investeringsområdet nordiska bolag består av investeringar i nordiska små och medelstora entreprenörsbolag som befinner sig i expansion. Under 2013 har Varenne genomfört tilläggs investeringar i två av bolagen Q Lifestyle Holding och Alma Mater.

Portföljen inom investeringsområdet nordiska bolag består av 13 innehav varav tre är noterade och resten onoterade. Därmed får portföljen anses vara relativt illikvid eftersom processen att avyttra onoterade bolagsinnehav i regel tar längre tid jämfört med noterade innehav. Vid värdering av de onoterade innehaven använder Varenne de värderingsriktlinjer som EVCA (European Private Equity & Venture Capital Association) har upprättat. I samråd med våra revisorer gör vi sedan eventuella revideringar av våra värderingar.

Magine har lanserat sin tjänst i Sverige och beta-testat i Tyskland och Spanien.



Hope har fått en ny VD Åsa Sånemyr.



Zound Industries har utsetts till Supergasell av Dagens Industri.



Nystart av Almaskolan med tillstånd för årskurs 4-9.



Pema har fått ny VD i form av Michael Gozzi.





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

Varenne och grundarna Eva och Håkan Falk har ökat sitt ägande i bolaget genom att köpa ut den 3:e delägaren. Varens ägarandel ökade till 44 procent. En utdelning till aktieägarna om totalt 0,8 Mkr gav Varenne 0,3 Mkr.

Bolagets hotellkoncept går bra och har under året levererat sängar till prestigefyllda Melody Hotel (ABBA-museet), Story Hotel och Rosersbergs Slott.

Bolaget har i slutet av 2013 påbörjat byggnation av en ny egen fabrik i Estland där samtliga delar av produktionen ska finnas. Fabriken väntas stå klar sommaren 2014 och ge bolaget en effektivare tillverkning och utökad produktionskapacitet.

Framåtblick

De förändringar som skett under 2013 och de nya avtalen väntas ge god effekt på bolagets tillväxt under 2014. Bygget av en ny egen fabrik kommer gynna befintlig verksamhet samt ger möjlighet att hantera framtida tillväxt.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	69 Mkr
Investeringsår	2009
Ägarandel	44 %
Hemsida	www.bedfactorysweden.se
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Eva Falk



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

Biotage har under året överfört produktionslinjerna av TurboVap® och RapidTrace® från kontraktstillverkning i USA till bolagets egna fabrik i Cardiff, Wales. Flytten väntas ge positiva synergieffekter under 2014. Under 2013 har Biotages produktsatsningar fallit väl ut och bolaget har haft en god tillväxt.

Vid årsstämman i april beslutades det om att makulera 6,4 miljoner aktier som tidigare återköpts under bolagets återköpsprogram.

Framåtblick

Biotage förväntas visa fortsatt leveransförmåga och expansion på strategiskt viktiga marknader samtidigt som flera av de nya produktansökanerna förväntas falla

väl ut. Den amerikanska marknaden kommer fortsatt vara den enskilt största marknaden, idag utgör den 40 procent av bolagets totala omsättning.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	445 Mkr
Investeringsår	2010
Ägarandel	4,9 %
Hemsida	www.biotage.se
Styrelseordförande	Ove Mattsson
VD	Torben Jørgensen



Bluefish Pharmaceuticals är ett läkemedelsföretag som erbjuder marknaden högkvalitativa generiska läkemedel. Företaget grundades 2005 av Karl Karlsson och är idag verksamt på 17 europeiska marknader med tillverkning i Indien.

Bluefish har under 2013 tillförts totalt 41 Mkr i en nyemission där 40 Mkr investerades av storägarna Bengt Ågerup och Gerald Engström. Vid samma tidpunkt konverterades även 20 Mkr av bolagets konvertibellån om totalt 60 Mkr till aktier.

För att förbättra lönsamheten har bolagets rörelsekapital förbättrats under året och logistiken effektiviserats. Man har även stängt ner verksamheten på 3 olönsamma marknader samt för diskussioner om partnerskap i exempelvis Italien och Frankrike där bolaget inte riktigt lyckats etablera sig ordentligt.

De första externa analyserna av prov från utvecklingen av egna substanser har varit positiva och Bluefish hoppas kunna sälja de första produkterna under 2015.

Framåtblick

Bluefish har en attraktiv produktportfölj och en stor närvaro i Europa. Det påbörjade arbetet för att effektivisera organisationen och logistiken väntas få full effekt på lönsamheten under 2014. Under 2015 väntas de första egenutvecklade produkterna börja säljas, produkter med avsevärt högre marginaler än Bluefishs övriga produkter. Kombinationen av en effektivare organisation och logistik tillsammans med egenutvecklade produkter är mycket viktigt för Bluefishs värdeutveckling.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	180 Mkr
Investeringsår	2006
Ägarandel	4,1 % av kap (7,7 % av röst)
Hemsida	www.bluefishpharma.se
Styrelseordförande	Gerald Engström
VD	Karl Karlsson



DIBS Payment Services är Nordens ledande oberoende leverantör av funktionella, säkra och innovativa betaltjänster för handel via Internet. DIBS är noterat på Nasdaq OMX First North i Stockholm.

DIBS fick under 2013 tillstånd av Finansinspektionen att bli ett betalningsinstitut, vilket är ett viktigt steg i att bredda och utveckla produkt- och tjänsteerbjudandet. I slutet av året lanserades betalningstjänsten DIBS Account med syftet att samla alla betalsätt under ett och samma tak och att därmed förenkla betalningsflödet för både konsument och säljande företag.

DIBS har ingått flera större och strategiskt viktiga kundavtal under 2013, t.ex. med BroBizz som har mer än 300 000 betalande kunder.

Framåtblick

DIBS går ett spännande år till mötes med lansering och utveckling av nya produkter och tjänster. Bolaget har i början på 2014 lanserat faktura som nytt betalsätt.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	160 Mkr
Investeringsår	2009
Ägarandel	5,4 %
Hemsida	www.dibs.se
Styrelseordförande	Staffan Persson
VD	Eric Wallin

HOPE

Hope grundades 2001 av Ann Ringstrand och Stefan Söderberg. Bolaget designar, producerar och distribuerar egna kollektioner av kläder och accessoarer riktat till kvinnor och män. Försäljning av produkterna sker genom Hopes egna butiker i Stockholm och Köpenhamn, men även via ett stort nät av återförsäljare globalt.

Hope har under 2013 flyttat sitt huvudkontor till nya, bättre anpassade, lokaler i centrala Stockholm. Bolaget har även erhållit 250 000 kronor från Tillväxtverket som ska användas för bolagets fortsatta expansion.

Under året genomförde bolaget dessutom en nyetablering i Köpenhamn i mer centrala och större lokaler.

Hopes omsättning för helåret 2012/2013, som avslutades i juni, uppgick till 87 Mkr, en omsättningsökning med elva procent jämfört med föregående år. Rörelsemarginalen har under året även förstärkts med två procentenheter jämfört med föregående år.

Framåtblick

För räkenskapsåret 2012/13 prognosticerar Hope med en omsättningstillväxt på över tio procent. Bolaget har även jobbat med att samordna kvinno- och mankoncepten för en gemensam look.

Fakta ägarandel

Omsättning 2012/13	87 Mkr
Investeringsår	2007
Ägarandel	22,9 %
Hemsida	www.hope-sthlm.com
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Åsa Sänemyr



Magine är en molnbaserad TV-tjänst som gör det möjligt att se TV både live och on-demand via smartphone, surfplatta, dator och TV.

Magine lanserades under 2013 i Sverige och i dagsläget omfattar utbudet 42 TV-kanaler, däribland Discovery, CNN, BBC, HBO Nordic, TV4 och SVT. Det anskaffade kapitalet om drygt 120 Mkr kommer att användas för att finansiera en internationell expansion. I Tyskland är det nu möjligt att anmäla sitt intresse för TV-tjänsten. I expansionsplanen inkluderas även lansering på flera marknader under 2014.

TV-tjänsten har väckt stort intresse både i Sverige och i internationell media och press. I april hyllades Magine som en av de mest innovativa tjänsterna som lanserats på Europas största internationella sammankomst för underhållningsindustrin, MIPTV, som hölls i Cannes.

Framåtblick

Magine erbjuder en ny typ av tjänst som kan komma att

revolutionera TV-marknaden och sättet vi ser på TV. Bolagets ambition är att förändra och förenkla TV-distributionen för samtliga konsument. Bolaget har mycket stor potential men även ett stort jobb framför sig och det ska bli mycket intressant att följa och arbeta tillsammans med bolaget.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	E/T
Investeringsår	2012
Ägarandel	2,2 %
Hemsida	www.magine.com
Styrelseordförande	Kamal Bherwani
VD	Mattias Hjelmstedt



Pema är en bemanningskoncern som grundades 1997 med cirka 350 anställda och är därmed en av Norrköpingsregionens tio största arbetsgivare. Pema har sedan länge haft ett tydligt fokus inom branscher som industri, lager och bygg, men är sedan 2010 ett fullsortimentsföretag inom bemanning och rekryteringstjänster.

I december tillträdde Michael Gozzi som ny VD och kommer närmast från som VD för Proffice Industrial & Logistics AB, ett affärsområde inom bemanningskoncernen Proffice, med 300 anställda och en omsättning på 1 Mdr. Medgrundaren och tidigare VD:n Pär Eriksson kommer även i fortsättningen vara verksam i Pema och fokusera på affärsutveckling inom koncernen.

Förvärvet av Stadspartner har konsoliderats under året och därmed bidragit till en kraftig omsättningsexpansion. Stadspartner var tidigare ett kommunalt konsultbolag, ägt av Tekniska Verken i Linköping.

Framåtblick

Under 2014 kommer Pema arbeta aktivt med att söka fler förvärvsobjekt som kan hjälpa bolaget att expandera till nya orter, främst i storstadsregionerna. Målet är att bli en nationell aktör med ett brett tjänsteerbjudande som minskar konjunkturkänsligheten i verksamheten.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	289 Mkr
Investeringsår	2011
Ägarandel	25 %
Hemsida	www.pemapeople.se
Styrelseordförande	Robert Ahlqvist
VD	Michael Gozzi



Q Lifestyle designar, utvecklar och producerar en 3G-kamera med produktion i Asien och produktionskontor i Hong Kong. Teamet bakom bolaget är internationellt med erfarenhet från industridesign, konsumentelektronik, försäljning och marknadsföring.

Q Lifestyle uppnådde under 2013 kraven för samtliga investeringsmilstolpar och Varenne tillförde därmed kapital till bolaget i enlighet med investeringsavtalet. I slutet av året tillfördes bolaget även ytterligare kapital från Varenne genom en nyemission, kapital som ska användas för att säkerställa produktutveckling och tillverkning.

Intresset för bolagets 3G-kamera har varit stort trots få marknadsföringsinsatser och bolagets första kameror har levererats till kunderna. Det pågår även flertalet intressanta diskussioner med retail-kedjor och andra samarbeten inför 2014. I slutet av 2013 påbörjades även arbetet med att rekrytera en ny VD till bolaget.

Framåtblick

2014 är ett mycket viktigt år då 3G-kameran ska börja säljas i affärer i Norden och USA. Flera viktiga pusselbitar ska falla på plats och viktiga avtal ska tecknas. Potentialen i bolaget är mycket stor och Varenne ser fram emot att etablera Q Lifestyle som ett av de ledande varumärkena i branschen.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	E/T
Investeringsår	2012
Ägarandel	21,4 %
Hemsida	www.theqlifestyle.com
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD (t.f)	Erich Hugo



Quesada Kapitalförvaltning AB är ett värdepappersbolag som bedriver kapital- och fondförvaltning med tillstånd av och under tillsyn av Finansinspektionen.

Quesada har under året arbetat med utveckling av sitt kunderbjudande, förvaltning samt varumärkesprofilering. Förvaltningen av kundernas kapital har övergått till en fondbaserad strategi och koncentrerats till tre huvudstrategier; offensiv, balanserad och försiktig. Quesada genomförde i slutet av året ett Förlagslån om totalt 8 Mkr i syfte att möjliggöra en fortsatt expansion.

Varumärkesbyggandet har centerats till en ökad tydlighet och transparens avseende helhetserbjudandet gentemot kund.

Framåtblick

Den nya ägarkonstellationen har en långsiktig agenda och bidrar till att få tillbaka en tydlig entreprenörsanda i bolaget. Under 2014 kommer en rad värdeskapande åtgärder vidtagas för att flytta fram Quesadas position ytterligare som ett ledande kapitalförvaltningsbolag i mellansegmentet.

En av dessa åtgärder är investeringen och implementationen av en ny IT-plattform som har slutförts under våren 2013. Ambitionen med plattformen är att effektivisera kundernas investeringsinformation samt underlätta det interna arbetet.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	78 Mkr
Investeringsår	2012
Ägarandel	65 %
Hemsida	www.quesada.se
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Lars Thorén



Steve Perryman Sport Travel är Nordens ledande researrangör inom sport och underhållning. Bolaget har verksamhet i Sverige, Norge och Finland. De erbjuder unika paketslösningar till en mängd evenemang som Premier League, Monaco Grand Prix, fotbolls-VM m.m.

Steve Perryman har de senaste åren upplevt allt större konkurrens från mindre internetbaserade aktörer. Under 2013 har det därför påbörjats ett större arbete med att utveckla affärsmodellen och bolagets strategi, ett arbete som kommer fortgå även under 2014.

Ett led i denna förändring är att det skett förändringar i styrelsen där Peter Wallin, tidigare hockeyproffs samt general manager för Tre Kronor, tillträtt som styrelseordförande. Även Magnus af Petersens, med över 20 års erfarenhet från rese- och turistindustrin, har tillträtt som ny ledamot.

Under året har Steve Perryman tagit in 5,5 Mkr från sina aktieägare för att stärka balansräkningen och likviditeten.

Framåtblick

Steve Perryman har en viktig tid framför sig där affärsmodellen ska förändras och leda till en långsiktigt lönsam verksamhet. Marknaden har förändrats mycket de senaste åren och Steve Perryman måste nu anpassa sig snabbt efter nya förutsättningar. Det finns många intressanta möjligheter för Steve Perryman framöver och 2014 blir ett viktigt år.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	97 Mkr
Investeringsår	2006
Ägarandel	51,3 % av kap (49,5% av röst)
Hemsida	www.steveperryman.se
Styrelseordförande	Peter Wallin
VD	Helena Rex



ALMASKOLAN

Alma Mater är ägarbolaget till SIG samt för nystartade Almaskolan. SIG grundades 2007 och är belägen i AlbaNova Universitetscentrum i Stockholm. Skolan har i dagsläget tillstånd att bedriva fyra nationella idrottsutbildningar. Almaskolan är en nystartad grundskola i årskurs 7.

Alma Mater startade hösten 2013 en ny grundskola, Almaskolan, i centralt läge i Stockholm. Skolan är belägen på Östermalms IP i Stockholm med tillgång till förstklassiga idrottsfaciliteter inom fotboll, tennis, simning och friidrott.

Stockholms Idrottsgymnasium har haft en fortsatt god elevtillströmning och antalet antagna för vårterminen uppgår till 183 elever. SIG har ansökt om tillstånd och certifieringar inom handboll, innebandy, fotboll och friidrott.

Framåtblick

Alma Mater har en idag en tydlig idrottsprofil men ett

aktivt arbete pågår för att implementera ett ännu starkare och mer särpräglad idrotts- och hälsokoncept på skolorna. Inom två till fyra år är ambitionen att Alma Mater består av en koncern med flera skolor med ett etablerat idrotts- och hälsokoncept.

Fakta ägarandel

Omsättning 2013	16 Mkr
Investeringsår	2012
Ägarandel	45 %
Hemsida	www.idrottsgymnasiet.se
Styrelseordförande	Tommy Jacobson
VD	Stefan Burman

VENUE RETAIL GROUP

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

VRG rapporterade för räkenskapsåret 2012/13, som avslutades i augusti, en nettoomsättning på 844 Mkr (824 Mkr) med en bruttomarginal om 54,8 procent (57,0). Resultatet efter skatt uppgick till 23 Mkr (43).

Efter periodens slut har VRG rapporterat för sitt första kvartal, sep–nov 2013. Rapporten nådde inte upp till förväntningarna då koncernens försäljning blev 217 Mkr (207) trots ett stort antal fler butiker under 2013 än föregående år. Resultatet efter skatt slutade på –2,4 Mkr (16,6), vilket dock delvis beror på engångskostnader i samband med förvärv samt valutaeffekter. Försäljningen i december minskade även med 10 procent i jämförbara enheter.

Stämman godkände efter periodens slut styrelsens utdelningsförslag och Varenne har erhållit 0,4 Mkr.

Under det tredje kvartalet förvärvade VRG butikskedjan Deco Bags bestående av 27 butiker i citylägen och köpcentrum främst i väst- och Sydsverige. Förvärvet är ett led i bolagets strategi att öka butiksnätets geografiska spridning och innebär att VRG når en omsättning på över en miljard kronor för räkenskapsåret 2013/14. Förvärvet finansierades genom ett förvärsslån.

Framåtblick

Bolaget kommunicerade i oktober 2013 nya finansiella mål som ska uppnås inom tre år:

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

Ett viktigt steg för att uppnå dessa mål är att förvärvet av Deco Bags levererar enligt plan samt att bolaget överlag fortsätter erbjuda ett bra sortiment.

Fakta ägarandel

Omsättning 2012/13	844 Mkr
Investeringsår	2006
Ägarandel	16,5 %
Hemsida	www.venueetail.se
Styrelseordförande	Mats Persson
VD	Susanne Börjesson



Zound Industries utvecklar, tillverkar och säljer högkvalitativa livsstilshörlurar till en global marknad. Bolaget har varit delaktigt i förändringen av en hörlur från att vara funktionell till att vara en modeaccessoar.

Varens portföljbolag Zound Industries har under 2013 utnämnts till Årets Supergasell av Dagens Industri efter att ha vuxit med 10 932 procent på tre år. Dagens Industri gav dessutom Zound Industries benämningen "Supergasellernas Supergasell" då bolaget är den snabbast växande Gasellen under de fjorton år som priset har delats ut.

Zound Industries har under 2013 fokuserat på att omstrukturera den interna verksamheten samt skapat en mer dynamisk och funktionell organisation. Sedan hösten har Pernilla Ekman varit tillförordnad VD.

Bolaget har under året deltagit på världens största konsumentelektronikmässan i Las Vegas med ett specialuppbyggt showroom vilket skapade stor uppmärksamhet och öppnade upp nya kontaktytor.

Framåtblick

Under 2014 kommer Zound Industries att fokusera på att expandera i Nordamerika genom att satsa på stora kontrakt med marknadsledande återförsäljare som t.ex. Best Buy. Omfattande marknadsföringsinsatser har även genomförts för att skapa fysisk närvaro och varumärkeskännedom på den viktiga amerikanska marknaden.

Fakta ägarandel

Omsättning 2012	314 Mkr
Investeringsår	2010
Ägarandel	17,1 %
Hemsida	www.zoundindustries.com
Styrelseordförande	Christel Kinning
VD	Pernilla Ekman

Fastigheter

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

Mengus

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

CEG

Commercial Estates Group, CEG, är ett brittiskt fastighetsbolag som investerar inom samtliga fastighetssektorer över hela Storbritannien. Tyngdpunkten ligger idag på kontors- och industrifastigheter. CEG letar efter undervärderade eller misskött fastigheter i bra lägen med stor potentiell uppsida. Bolaget är baserat i London, men har ytterligare två kontor i Storbritannien.

Marknaden

BNP-tillväxten i Sverige utvecklades svagt under 2013 och uppgick till 1,5 procent. Svag tillväxt och relativt hög arbetslöshet har bidragit till att hålla inflationen låg, mindre än en procent. Aktiviteten på fastighetsmarknaden var relativt hög under 2013. Den totala transaktionsvolymen av fastigheter i Sverige uppgick till 99 miljarder kronor under 2013, motsvarande en minskning om sju procent under året.

BNP-tillväxten i Storbritannien ökade med 1,9 procent under 2013 jämfört med 2012 och enbart under fjärde kvartalet steg BNP med 0,7 procent jämfört med föregående kvartal. Transaktionsvolymen för kommersiella fastigheter i Storbritannien ökade med 19 procent under året. Ökningen av transaktionsvolymen beror på ett större inflöde av internationellt kapital.



Varenne Fastigheter (2005)

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

Substansvärde

Substansvärdet i Varenne Fastigheter (2005) uppgick totalt till 98,6 Mkr den 31 december 2013, en ökning med cirka tio procent under 2013. Förändringen beror på att Mengus har genomfört realiserade värdeökningar i fastigheterna Solna Gate och Solna One om totalt 7,2 Mkr under 2013, samt gett en utdelning om ca 2,5 mkr.

Mengus har valt att tillämpa en lägre värdering än den externa värdering som erhållits från värderingsinstitutet NAI Svefa i slutet av 2013.

Varenne AB:s innehav i Varenne Fastigheter (2005) motsvarar tretton procent av Varenne AB:s totala substansvärde.

Händelser 2013

Mengus beslutade att förlänga fondens ordinarie löptid t.o.m. maj 2014, med möjligheten att förlänga fonden ytterligare ett år. Under 2014 planerar Mengus att sälja av båda sina fastigheter, varav Solna One är inne i en skarp avyttringsprocess. Båda fastigheterna har uppvärderats under året.

Investeringar och avyttringar

- **Solna Gate, Stockholm**

Försäljningen av Solna Gate väntas rum under 2014 eller senast 2015. Den stora utmaningen är att finna nya

hyresgäster till Axfood som aviserat att de lämnar i december 2014. Uthyrningsraden uppgår till 88 procent och uthyrningsarbetet pågår för fullt och med intensiv annonsering hoppas Mengus kunna hitta nya hyresgäster inom kort.

- **Solna One, Stockholm**

Uthyrningsgraden uppgår till 99 procent och bland hyresgästerna återfinns etablerade företag som Canon, Office Depot, Midroc, Johnson Controls, m.fl. Hyresgästen Monier har beslutat att inte förlänga sitt hyresavtal om 770 kvm och kommer att lämna fastigheten under oktober 2014. Hyresgästen Johnson Controls har flyttat in på det översta våningsplanet i samband med att Leaf lämnade fastigheten. Midroc har expanderat och övertagit Johnson Controls gamla lokaler.

Mengus har utsett Catella som finansiell rådgivare med uppdraget att avyttra fastigheten under 2014.



Varenne Fastigheter 2011

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

Substansvärde

Varenne Fastigheter 2011:s substansvärde uppgick totalt till 85,6 Mkr den 31 december 2013. Justerat för inbetalt kapital under perioden från aktieägarna till bolaget har substansvärdet ökat med 12 procent under 2013.

Förändringen beror på en positiv värdeutveckling i CEG's fastighetsportfölj.

Varenne AB:s innehav i Varenne Fastigheter 2011 motsvarar sex procent av Varenne AB:s totala substansvärde.

Händelser 2013

Våren 2013 tog Varenne Fastigheter 2011 in flera externa aktieägare i bolaget och Varennens ägarandel uppgår den 31 december 2013 till 59 procent.

Varenne Fastigheter 2011 har åtagit sig att investera cirka 50 Mkr (4,8 MGBP) i brittiska fastighetsbolaget CEG.

Totalt har 26 Mkr betalats in till CEG och 13,0 Mkr till Mengus 2011 under 2013, i enlighet med investeringsåtagandena.

Investeringar och avyttringar

CEG har förvärvat 24 fastigheter under 2013:

- **Stakehill Industrial Estate G1-G2**, Manchester
CEG genomförde i juli en investering bestående av två fastigheter intill Stakehill Estate. Köpeskillingen för de två fastigheterna uppgick till 31 Mkr.
- **New Albion House**, Leicester
Kontorsfastighet 100 km nordöst om London. Fastigheten är idag fullt uthyrd med hyresgästen British Telecom.
- **Kenmore portföljen**
CEG förvärvade i juli en fastighetsportfölj, Kenmore, som omfattade tjugo fastigheter spridda i Storbritannien och köpeskillingen uppgick till 980 Mkr.
- **Stuart House**, Peterborough
Kontorsfastighet beläget drygt 80 mil norr om London. Uthyrningsgraden uppgår till 71 procent och hälften av hyresintäkterna är från kommunala hyresgäster.
- **Thorpe Park**, Leeds
Investeringen genomfördes under 2013 och omfattar tre kontorsfastigheter om totalt 92 300 kvm med en uthyrningsgrad på 75 procent. Köpeskillingen uppgick till 64 Mkr.



VARENNE FASTIGHETER

Varenne East

Varenne East har sex investeringar i private equity-fonder och investmentbolag med investeringsfokus i Ryssland och Östeuropa. Bolaget startade i början av 2007 och per 2013-12-31 äger Varenne AB 56 procent av aktierna i bolaget. Substansvärdet uppgick till 46 Mkr per 2011-12-31, en nedgång med 1,4 procent under 2013.

Substansvärde

Varenne Easts substansvärde uppgick totalt till 46 Mkr den 31 december 2013, en minskning med 1,4 procent under året. Minskningen beror främst på nedgång i 11 Invest, men även nedgång i EC Turkietfonden, Mint Capital och Pera Fund. Endast EC Financials Fund har haft värdeuppgång under 2013.

Varenne AB:s innehav i Varenne East motsvarar sex procent av Varenne AB:s totala substansvärde.

Händelser under 2013

- Innehavet i EC Explorer har avyttrats, vilket gav totalt 6,7 Mkr och avkastningen blev -41 %
- EC Financials Fund har genomfört ytterligare återbetalning av kapital på totalt 2,9 Mkr
- Hälften av innehavet i EC Turkietfonden har avyttrats vilket gav 2,5 Mkr och en avkastning på -4 %

Avyttring

Varenne East har efter periodens slut avyttrat hela sitt innehav i EC Turkietfonden vilket gav 1,6 Mkr och en total avkastning om -20 procent.

Fokus i samtliga av Varenne Easts innehav ligger nu på att förbereda innehaven och fonderna inför avyttring av tillgångar. Flera av innehaven har förlängt sina livstider

och avyttringar kommer ske från 2014 fram till 2015 enligt nuvarande förlängningar.

Marknaden

Ryssland

2013 blev ett politiskt mellanår utan några stora val. BNP-tillväxten väntas sluta på låga 1,3 procent jämfört med prognosticerade 3,5 procent i början av året vilket framförallt beror på svag export och låg konsumtion. Då början av 2014 varit mycket turbulent ser utsikterna just nu inte bra ut. Vi kan framöver vänta oss försämrad valuta, fortsatt ekonomisk instabilitet och ofördelaktigt investeringsklimat.

Turkiet

De turkiska marknaderna gick mycket bra under våren och uppnådde i maj børsrekord. Under sommaren, höst och vinter har oroligheter i landet påverkat negativt. Under sommaren var det landsomfattande protester med krav på mer politisk frihet och demokrati, tillsammans med oroligheter i Syrien som pressade marknaderna. I slutet av året skakade en omfattande korruptionsutredning landet och marknaderna föll kraftigt. Valutan tappade även i slutet av året mycket mot andra världsvalutor vilket tyngde ytterligare.



VARENNE EAST

Händelser under 2013

Fonden har haft fortsatt svårt att avyttra sina projekt vilket är oroande. Ett litet innehav i Brokari/Kiev har avyttrats, men gav fonden endast 1 Mkr. Värdenedgången i fonden under året beror framförallt på nedskrivningar av värdet i flera innehav med fokus på Sotji och Desna. De två projekten står för 89 procent av fondens totala NAV.

Det pågår diskussioner om avyttring av Desna, men inget konkret finns ännu att presentera. Fonden måste realisera något av innehaven Desna eller Sotji inom kort för att kunna realisera NAV-värdet.

Avyttring

Fonden ska enligt plan avvecklas 2014 och till följd av tidsbrist har fonden genomfört en nedskrivning av fondens värde. Vi anser det vara troligt med ytterligare förlängning.

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

East Capital Financials Fund

EC FF är en riskkapitalfond vars målsättning är att dra nytta av den makroekonomiska utvecklingen och tillväxten i den östeuropeiska finanssektorn. Fonden har för närvarande 9 investeringar.

Händelser under 2013

I början av året avyttrades fondens innehav i Bank of Georgia med 65 procent totalavkastning. Kapitalet som erhöles betalades ut till fondens ägare under Q3 och gav Varenne East 2,9 Mkr. Fonden sålde även under Q3 sitt 24 procentiga innehav i ukrainska Platinum Bank med en avkastning på eget kapital på 29 procent och en IRR-avkastning på 4 procent. Försäljningen gav fonden 28 MEUR som planeras att betalas ut till fondens ägare under början av 2014.

Avyttring

EC FF har sedan tidigare förlängt fondens livstid två år till januari 2015. Varenne East anser det vara troligt med ytterligare en sista förlängning med ett år till januari 2016. Fonden har trots flera avyttringar flera innehav kvar och mycket jobb återstår.

Investeringsår	2006
Likvidationsår	2015 + 1 år
Ägarandel	1,0 %
Förvaltare	East Capital
Investeringsansvarig	Peter Elam Håkansson m.fl
Hemsida	www.eastcapital.com

East Capital Turkietfonden

East Capital Turkietfonden investerar i turkiska bolag, värdepapper och penningmarknadsinstrument vilka är exponerade mot den lokala ekonomins utveckling.

Händelser under 2013

Varenne East avyttrade i mars hälften av sitt innehav i EC Turkietfonden och erhöle 2,5 Mkr med en avkastning på -4 procent. Avyttringen gjordes för att delvis säkra upp kapital efter en kraftig värdeuppgång under 2012 och att 2013 var mer osäkert. Efter avyttringen bröt oroligheter ut i Turkiet med demonstrationer under sommaren och fallande aktiemarknader. NAV-kursen återhämtade sig något under hösten igen för att återigen falla tillbaka kraftigt under sista dagarna av året. Anledningen var korruptionsutredning bland högt uppsatta politiker, tjänstemän och poliser. Detta har skapat stor osäkerhet och kursen var i slutet av året mycket volatil.

Avyttring

Efter periodens slut avyttrade Varenne East hela innehavet i EC Turkietfonden. Avkastningen blev totalt -20 procent i innehavet. Avyttringen gjordes på grund av oroligheterna i regionen och den osäkra framtid Turkiet står inför.

Investeringsår	2007
Likvidationsår	2014
Förvaltare	East Capital
Investeringsansvarig	Peter Elam Håkansson m.fl
Hemsida	www.eastcapital.com



Mint Capital II är en private equity-fond som fokuserar på investeringar i Östeuropa med fokus på Ryssland. Fonden har idag totalt nio investeringar.

Händelser under 2013

Mint Capital har under 2013 inte avyttrat något av sina innehav, men situationen i flera bolag har förbättrats vilket förhoppningsvis kan öka intresset för uppköp något. Det har pågått förvärvsdiskussioner för vissa bolag, men i dagsläget finns det inga konkreta exit-möjligheter för några bolag.

Avyttring

Mint Capital har tidigare förlängt sin livslängd till mars 2015 och har under 2013 inte avyttrat något av sina innehav. Fonden sitter nu i en svår sits med många innehav som måste avyttras under 2014.

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



Pera Fund förvärvar vakanta fastigheter i centrala Istanbul för att bygga om, renovera och sedan hyra ut alternativt säljas vidare. Portföljen består av fyra fastigheter och en tomt.

Händelser under 2013

Pera Fund har under 2013 fortsatt sin återbetalning av kapital till aktieägarna, vilket har givit Varenne East 2,2 Mkr. Varenne East har nu erhållit 106 procent av investerat kapital. Under 2013 har byggnaden Giritli avyttrats samt två lägenheter i Venti-byggnaden. Kvar i portföljen finns nu en hyreslokal och en lägenhet och på grund av oroligheterna i slutet av året tror nu fonden att det kan dröja mer än tänkt att avyttra dessa.

Avyttring

Totalt har Pera Fund återbetalat allt investerat kapital samt en avkastning på sex procent. Resterande belopp, idag värderat till 1,9 Mkr, ska återbetalas till Varenne East så snart de återstående innehaven sålts av. Till följd av oroligheterna i slutet av året hoppade en potentiell köpare av hyreslokalen av och fonden tror nu att det kan dröja något med den slutliga avyttringen, men de kommer fortsätta jobba hårt för avyttring inom kort.

Investeringsår	2007
Likvidationsår	2014
Ägarandel	11,75 %
Förvaltare	Prospera
Investeringsansvarig	Altay Israfil, Stephen Ogden, Emre Sivrihisarlı
Hemsida	eastcapitalexplorer.se

Organisation

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

Styrelse

Varennens styrelse består av Tommy Jacobson (ordförande), Gunnar Österberg (ledamot), Risto Silander (ledamot) och Sune Nilsson (suppleant).



Medarbetare

Varennens investeringsteam består av VD Josefine Grane, Investment Manager Jonas Bertilsson, Analyst Per Närstad och Finance Manager Rebecka Löthman.



Aktieägare

Varenne AB hade per 2013-12-31 totalt 121 aktieägare och 3 673 110 utestående aktier. De största aktieägarna var enligt Euroclears (VPC) aktieägarlista:

Aktieägare	Antal	Röster (%)
JP Morgan Bank	976 506	26,59%
Ermina Förvaltnings AB	432 760	11,78%
Tommy Jacobson Förvaltnings AB	429 272	11,69%
Ulf och Bo Eklf Invest Aktiebolag	416 793	11,35%
JP Morgan Luxembourg	180 930	4,93%
F. Holmström Private Equity AB	145 175	3,95%
Andersson, Patrik	79 440	2,16%
SIX SIS AG, W8iMY	45 170	1,21%
UBS AG Clients Account	41 740	1,14%
PELAM AB	41 990	1,14%

Innehållsförteckning räkenskaper

Innehållsförteckning räkenskaper	22
Förvaltningsberättelse	23
Rapport över totalresultatet	25
Rapport över finansiell ställning	26
Rapport över förändringar i eget kapital	28
Kassaflödesanalys	29
Noter till de finansiella rapporterna	30
Underskrifter	41

Förvaltningsberättelse

Varenne AB

Org.nr 556532-1022

Styrelsen och verkställande direktören i Varenne AB, org.nr 556532-1022, får härmed avge årsredovisning och koncernredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen avseende räkenskapsåret 1 januari – 31 december 2013. 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 entreprenörsbolag som befinner sig i en tillväxtfas. Affärsidén är att skapa långsiktig god avkastning till aktieägarna genom att vara en aktiv investerare och ägare som arbetar för finansiell och strukturell värdeökning i portföljbolagen. Varens investeringar delas in i tre områden; Nordiska tillväxtbolag, Fastigheter och Östeuropa. Varens största investeringsområde är nordiska tillväxtbolag och investeringar görs framförallt i bolag som söker kapital för nästa expansionsfas. Varenne eftersträvar en ägarandel under 50 procent i bolagen och generellt har bolagen en omsättning mellan 50 till 500 Mkr. Varenne bedriver idag sin investeringsverksamhet i moderbolaget samt via dotterbolagen Varenne East (org.nr 556698-4661), Varenne Fastigheter (org.nr 556680-3234), Varenne Fastigheter 2011 (org.nr 556842-3155), Varenne Förvaltning I (org. nr 556752-5307) och Varenne Invest I (org.nr 556806-9040). I dotterbolaget Quesada (556608-7994) bedrivs kapitalförvaltning. Quesada förvärvades i slutet av 2012, då konsoliderades endast balansräkning, i år har även resultaträkningen konsoliderats.

Viktiga händelser under året

Försäljningar

Av våra onoterade innehav har vi under året genomfört försäljningen av Rite vilket genererade 12 Mkr i vinst, och Episurf som genererade 2 Mkr i vinst. Försäljningar har även skett av några av våra noterade innehav.

Investeringar

Varenne har genomfört en rad tilläggsinvesteringar i befintliga onoterade innehav så som; aktieägartillskott till Quesada om 5,2 Mkr, aktieägartillskott och nyemission om 6,2 Mkr till Q lifestyle Holding. Aktieägartillskott har även utgått till Varenne Fastigheter 2011 om 22,8 Mkr, i enlighet med investeringsåtagande. Några investeringar har även gjorts i noterade innehav.

Förlagslån

Varenne har gett ett förlagslån till Quesada om 3,9 Mkr.

Resultatöversikt

Koncern

Koncernens rörelseresultat uppgick till 40 138 (39 965) Tkr. Värdeförändringar stod för en positiv resultatpåverkan om 50 687 (53 552) Tkr. Av värdeförändringen är 42 576 Tkr hänförlig till tre av investeringarna, Pema, Rite och Bed Factory. Resultat före skatt uppgick till 38 471 (36 685) Tkr, varav finansnetto -1 668 (-3 280) Tkr. Årets totalresultat uppgick till 33 339 (51 673) Tkr.

Koncernen har under året erhållit 6 928 (5 896) Tkr i utdelningar från sina noterade portföljbolag.

Moderbolaget

Moderbolagets rörelseresultat uppgick till 16 968 (14 150) Tkr. Resultat före skatt uppgick till 12 424 (4 338) Tkr, varav finansnetto -7 944 (-10 137) Tkr. Tre av investeringarna i nordiska tillväxtbolag stod för en positiv värdeutveckling om 31 901 Tkr, nämligen Pema, Rite och Bed Factory. Totalresultatet i moderbolaget uppgår till 10 525 (18 700) Tkr.

Moderbolaget har under året erhållit 3 986 (1 878) Tkr i utdelningar från sina noterade portföljbolag.

Likviditet och finansiell ställning

Koncernen

Koncernens totala likvida medel (kassa och bank) uppgick den 31 december 2013 till 55 005 (22 989) Tkr. Moderbolagets totala likvida medel (kassa och bank) uppgick den 31 december 2013 till 1 329 (3 413) Tkr.

Moderbolagets totala kreditutrymme per den 31 december 2013 uppgick till 30 000 (28 000) Tkr, varav outnyttjad kredit uppgick till 30 000 Tkr. Det finns inga andra skulder till kreditinstitut. Bolagets konvertibellån 2012/2015 uppgick till 103 764 Tkr och löper ut den 29 maj 2015.

Väsentliga händelser efter balansdagen

För väsentliga händelser efter balansdagen se not 19.

Risker

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

Framtidsutsikter

2014 har börjat svagt positivt med en liten uppgång av substansvärdet, vilket framförallt kan härledas av en svag uppgång av Stockholmsbörsen som bidrar till en positiv värdeförändring i några av de noterade innehaven. Det finns dock en del osäkerhetsmoment i värden som kan ha en negativ inverkan på såväl börskurser som bolagens verksamheter under 2014.

Personal och miljö

Antal årsanställda i koncernen uppgår till totalt 38 stycken varav 4 st i Varenne AB. Inget av Varennens verksamhet eller dotterbolagens verksamhet bedöms ha någon väsentlig miljöpåverkan.

Ägarförhållanden

Moderbolaget Varenne AB hade enligt ägarförteckningen hos Euroclear (VPC) per den 31 december 2013 121 (123) aktieägare, varav de 10 största aktieägarnas innehav uppgick till 74 (76) procent av totala antalet utestående aktier och röster i bolaget. Totalt antal aktier uppgick till 3 673 110 st.

Vinstdisposition

Till årsstämman förfogande finns 359 891 932 kronor i stående vinstmedel. Styrelsen föreslår följande vinstdisposition:

En utdelning på 8 kr per aktie, totalt 29 385 Tkr, till aktieägarna i Varenne AB, org. nr 556532-1022, resterande 330 507 Tkr, balanseras i ny räkning. Disponering sker enligt följande:

	Belopp
Utdelning	29 384 880
Balanseras i ny räkning	330 507 052
Summa	359 891 932

Till grund för sitt förslag till utdelning har styrelsen enligt 17 kap. 3 § Aktiebolagslagen (2005:551) bedömt att den föreslagna utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som verksamheten ställer på storleken av moderbolagets och koncernens eget kapital liksom på moderbolagets och koncernens konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt. Styrelsen anser även att utdelningen ger utrymme för koncernen att fullgöra sina förpliktelser och genomföra planerade investeringar.

Rapport över totalresultat

		Koncern		Moderbolag	
Tkr	Not	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Nettoomsättning		78 588	-	8 079	2 569
Värdeförändringar	4	50 687	53 552	21 298	26 358
Utdelningar		12 598	5 896	5 913	3 266
Bruttoresultat från investeringsverksamheten		141 873	59 448	35 290	32 193
Administrationskostnader	5,6	-101 735	-19 483	-18 322	- 18 043
Rörelseresultat		40 138	39 965	16 968	14 150
Resultat från andelar i koncernbolag	18	-	-	-2 652	- 5 550
Finansiella intäkter		4 920	2 651	1 154	1 335
Finansiella kostnader		-6 588	- 5 931	-6 446	- 5 922
Resultat efter finansiella poster		38 471	36 685	9 024	4 013
Bokslutsdispositioner	17	-	-	3 400	325
Resultat före skatt		38 471	36 685	12 424	4 338
Skatt	7	-5 132	1 692	-1 899	1 066
Årets resultat		33 339	38 377	10 525	5 404
Övrigt totalresultat					
Värdeförändring avseende finansiella tillgångar som kan säljas		-	13 296	-	13 296
Årets övriga totalresultat		-	13 296	-	13 296
Årets totalresultat		33 339	51 673	10 525	18 700
Årets resultat hänförligt till:					
Moderbolagets ägare		13 599	11 064		
Innehav utan bestämmande inflytande		19 740	27 313		
Årets resultat		33 339	38 377		
Årets totalresultat hänförligt till:					
Moderbolagets ägare		13 599	24 360		
Innehav utan bestämmande inflytande		19 740	27 313		
Årets totalresultat		33 339	51 673		

Rapport över finansiell ställning

Tkr	Koncern		Moderbolag	
	2013-12-31	2012-12-31	2013-12-31	2012-12-31
TILLGÅNGAR				
Immateriella tillgångar	8	119 838	116 993	-
Materiella tillgångar	8	864	1 930	222
Andelar i dotterbolag	9	-	-	263 914
Andelar i intressebolag	10	-	-	78 266
Finansiella placeringar	11	557 056	590 441	158 234
Långfristiga fordringar	12	46 806	26 784	10 524
Uppskjuten skatt		-	3 269	-
Summa anläggningstillgångar		724 564	739 417	511 160
Skattefordringar		2 237	163	-
Övriga fordringar	13	13 501	19 488	4 407
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		9 461	8 586	759
Fordringar på koncernbolag	18	-	-	4 844
Likvida medel		55 005	22 989	1 329
Summa omsättningstillgångar		80 204	51 226	11 339
SUMMA TILLGÅNGAR		804 768	790 643	522 499

Rapport över finansiell ställning

		Koncern		Moderbolag	
Tkr		2013-12-31	2012-12-31	2013-12-31	2012-12-31
EGET KAPITAL					
Aktiekapital		3 673	3 673	3 673	3 673
Övrigt tillskjutet kapital / reservfond		45 516	45 516	45 516	45 516
Uppskrivningsfond		-	-	26 380	26 380
Överkursfond		-	-	246 590	246 590
Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat		367 456	390 594	86 922	113 129
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		416 645	439 783	409 081	435 288
Innehav utan bestämmande inflytande		252 578	214 041	-	-
Totalt eget kapital		669 223	653 824	409 081	435 288
SKULDER					
Långfristiga räntebärande skulder	14	105 864	103 764	103 764	103 764
Uppskjutna skatteskulder		284	250	-	-
Summa långfristiga skulder		106 148	104 014	103 764	103 764
Kortfristiga skulder					
Skulder till koncernbolag	18	-	-	326	3 726
Leverantörsskulder		1 485	290	382	290
Skatteskulder		1 337	1 246	-	-
Övriga skulder		8 730	7 468	836	881
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	16	17 846	23 801	8 110	8 664
Summa kortfristiga skulder		29 397	32 805	9 654	13 561
Summa skulder		135 545	136 819	113 418	117 325
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		804 768	790 643	522 499	552 613
Ställda säkerheter och eventalförpliktelser					
Företagsinteckningar		500	500	500	500
Investeringsåtaganden		19 750	63 954	10 865	37 610
Summa säkerheter och evneutalförpliktelser		20 250	64 454	11 365	38 110

Eget kapital koncernen

Eget kapital hänförligt till moderbolagets ägare

Tkr	Aktiekapital	Övrig till- skjutet kapi- tal	Verkligtvärde- reserv	Balanserade vinstmedel inkl. årets resultat	Summa	Innehav utan bestämmande inflytande	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2012-01-01	3 673	45 516	- 13 296	379 530	415 423	164 483	579 906
Årets totalresultat	-	-	13 296	11 064	24 360	27 313	51 673
Summa	3 673	45 516	-	390 594	439 783	191 796	631 579
Nyemission	-	-	-	-	-	39	39
Tillskott	-	-	-	-	-	15 947	15 947
Förvärv delägda dotterbolag	-	-	-	-	-	6 259	6 259
Utgående eget kapital 2012-12-31	3 673	45 516	-	390 594	439 783	214 041	653 824
Årets totalresultat	-	-	-	13 599	13 599	19 740	33 339
Summa	3 673	45 516	-	404 193	453 382	233 781	687 163
Lämnade utdelningar	-	-	-	-36 731	-36 731	-	-36 731
Tillskott från minoritet	-	-	-	-	-	18 785	18 785
Övrig justering	-	-	-	-6	-6	12	6
Utgående eget kapital 2013-12-31	3 673	45 516	-	367 456	416 645	252 578	669 223

Eget kapital i moderbolaget

Tkr	Aktiekapital	Reservfond	Uppskriv- ningsfond	Överkursfond	Fond för verkligt värde	Balanserat resultat inklu- sive årets resultat	Totalt eget kapital
Ingående eget kapital 2012-01-01	3 673	45 516	26 380	246 590	-13 296	107 725	416 588
Årets totalresultat	-	-	-	-	13 296	5 404	18 700
Summa	3 673	45 516	26 380	246 590	-	113 129	435 288
Vinstdisposition							
Lämnade utdelningar	-	-	-	-	-	-	-
Utgående eget kapital 2012-12-31	3 673	45 516	26 380	246 590	-	113 129	435 288
Årets totalresultat	-	-	-	-	-	10 525	10 525
Summa	3 673	45 516	26 380	246 590	-	123 654	445 813
Lämnade utdelningar	-	-	-	-	-	-36 732	-36 732
Utgående eget kapital 2013-12-31	3 673	45 516	26 380	246 590	-	86 922	409 081

Kassaflödesanalys		Koncern		Moderbolag	
Tkr	2013-12-31	2012-12-31	2013-12-31	2012-12-31	
Den löpande verksamheten					
Årets resultat före finansiella poster	40 139	39 965	14 316	5 559	
Av och nedskrivningar av materiella tillgångar	4 015	304	316	304	
Justering för resultateffekter av finansiella instrument värderade till verkligt värde	-34 258	-68 748	-5 452	-45 864	
Nedskrivning av dotterbolag	-	-	2 652	5 550	
Rearesultat från försäljning av finansiella tillgångar	-17 555	4 756	-14 462	-	
Erhållen ränta	3 898	2 651	842	858	
Betald ränta	-6 107	-5 931	-6 445	-2 164	
Betald skatt	-338	-714	-	-49	
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	-10 206	-27 717	-8 233	-35 806	
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital					
Ökning / minskning av rörelsefordringar	6 134	4 712	-231	13 026	
Ökning / minskning av rörelseskulder	-10 555	-8 858	-3 779	4 886	
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-14 627	-31 863	-12 243	-17 894	
Investeringsverksamheten					
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-133	-	-133	-	
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-3 544	-	-	-	
Investeringar i finansiella anläggningstillgångar	-55 576	-68 873	-9 253	-22 396	
Avyttring av finansiella anläggningstillgångar	157 216	62 953	97 956	35 912	
Förändring kortfristiga placeringar	-	-	-	3 000	
Investeringar i övriga finansiella tillgångar	-22 943	-	-5 000	-	
Avyttring av övriga finansiella tillgångar	4 757	-	1 959	-	
Förvärv av intresseföretag	-17 299	-5 628	-10 664	-2 814	
Förvärv av dotterbolag	-	824	-27 975	-32 344	
Kassaflöde från investeringsverksamheten	62 477	-10 724	46 890	-18 642	
Finansieringsverksamheten					
Upptagna lån	2 100	103 764	-	103 764	
Amortering av låneskulder	-	-70 809	-	-70 809	
Tillskott från innehav utan bestämmande inflytande	18 797	-	-	-	
Utbetald utdelning	-36 731	-	-36 731	-	
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-15 834	32 955	-36 731	32 955	
Årets kassaflöde					
Årets kassaflöde	32 016	-9 632	-2 084	-3 581	
Likvida medel vid årets ingång	22 989	32 621	3 413	6 994	
Likvida medel vid årets utgång	55 005	22 989	1 329	3 413	

Noter till de finansiella rapporterna, Tkr

Not 1. Redovisningsprinciper

Tillämpade regelverk

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

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

Den nya standarden IFRS 10 "Koncernredovisning" bygger på redan existerande principer då den identifierar kontroll som den avgörande faktorn för att fastställa om ett företag ska inkluderas i koncernredovisningen. Standarden ger ytterligare vägledning för att bistå vid fastställandet av kontroll när detta är svårt att bedöma. Koncernen avser eventuellt att tillämpa IFRS 10 för det räkenskapsår som börjar 1 januari 2014 och har ännu inte utvärderat den fulla effekten på de finansiella rapporterna. Detta kan komma att påverka redovisningen av dotterbolaget Quesada som då istället klassas som finansiell anläggningstillgång. Övriga nya eller reviderade IFRS samt tolkningsuttalanden från IFRIC har inte haft någon effekt på koncernens eller moderbolagets resultat eller ställning.

Förutsättningar för upprättande av redovisningen

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

Koncernredovisningen

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

Intressebolag

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

Intäktsredovisning

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

Redovisning av finansiella tillgångar och skulder

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

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultatet

Aktier och andelar redovisas i enlighet med IAS 39 till verkligt värde med värdeförändringar via resultatet. Verkligt värde på aktier och andelar fastställs enligt följande: I avsaknad av avläsningsbara värden från marknads-

plats eller externa transaktioner i bolagen som fastställer ett tillförlitligt värde, fastställs verkligt värde för onoterade aktier och andelar genom att tillämpa någon av de värderingsmetoder som rekommenderas av EVCA, European Venture Capital Association. 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 Varens portfölj kan förväntas ligga. Detta förfaringsätt innebär att hänsyn inte enbart tas till utvecklingen i de enskilda bolagen. Stor vikt läggs även i värdeförändringar relaterade till förändringar i det generella marknadsläget och/eller värdeförändringar hänförliga till den specifika bransch bolagen är verksamma i. Risker hänförliga till redovisade verkliga värden för onoterade aktier och andelar framgår av Not 3.

Noterade aktier och andelar

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

Aktier och andelar i fonder

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

Finansiella skulder

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

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

Redovisning av konvertibellån

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

Tillgångar och skulder i utländsk valuta

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

Materiella anläggningstillgångar

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

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

Likvida medel

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

Goodwill

Goodwill värderas till anskaffningsvärde minus eventuella ackumulerade nedskrivningar. Goodwill fördelas till kassagenererande enheter och prövas minst årligen för nedskrivningsbehov. För att säkerställa att inget nedskrivningsbehov finns nedskrivningstestas goodwill årligen eller oftare om händelser eller ändringar i förhållanden indikerar möjlig värdeminskning. Det redovisade värdet av goodwill jämförs med återvinningsvärdet, vilket är det högsta av nyttjande värdet och det verkliga värdet minus försäljningskostnader. I Varenne görs detta genom en diskonterad kassaflödesvärdering av Queasada Kapitalförvaltning. Här genomförs även en känslighets analys där olika 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, d v s mellan moderbolagets ägare (inom balanserade vinstmedel) och innehav utan bestämmande inflytande. Därför uppkommer inte goodwill i dessa transaktioner. Förändringen av innehav utan bestämmande inflytande baseras på dess proportionella andel av nettotillgångar.

Försäljning till innehav utan bestämmande inflytande

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

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

Moderbolagets redovisningsprinciper

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

förtid vilket föranleder att koncernbidrag redovisas som bokslutsdisposition.

Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper

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

Dotterbolag

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

Skatter

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

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

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

Eventualförpliktelser (ansvarsförbindelser)

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

Not 2. Riskexponering och riskhantering

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

Finansiell risk

Prisrisk

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

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

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

Likviditetsrisk

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

Valutarisk

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

Ränte- och refinansieringsrisk

Varenne har ett konvertibelt förlagslån 2012/15 på 104 MSEK. Lånet löper med en fast ränta om sex procent fram till och med den 29 maj 2015. Räntan betalas ut årsvis i maj. Konverteringskursen är baserad på substansvärdet per avstämningsdagen den 30 mars 2012 samt en premie om 25 procent.

Affärsmässig risk

Organisation

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

Investeringsprocess

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

Ägande

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

Geografisk exponering

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

Branschexponering

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

Bolagsrisk

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

Not 3. Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål

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

Prövning av nedskrivningsbehov för goodwill

Koncernen undersöker varje år om något nedskrivningsbehov föreligger för goodwill, i enlighet med den redovisningsprincip som beskrivs i not 1. Återvinningsvärden för kassagenererande enheter har fastställs genom beräkning av nyttjandevärde. För dessa beräkningar måste vissa uppskattningar göras. Dessa uppskattningar är den diskonteringsränta som man använder samt den prognos man utgår från när man gör den diskonterade kassaflödesvärderingen av Quesada kapitalförvaltning. Bedömningen gjordes per sista november 2013. Den diskonteringsränta som användes var en WACC om 9,5%. Prognosen som användes baserades på en rad antaganden som man kommit fram till tillsammans med bolaget. En känslighetsanalys har genomförts där en WACC om 11 % användes utan risk för nedskrivning. Skulle en ännu högre WACC anses nödvändig, eller om prognoserna för Quesada Kapitalförvaltnings framtida kassaflöden skulle vara sämre, skulle koncernen ha skrivit ner goodwill enligt behov. Goodwill är relaterad till Quesadas organisation, personal och förvaltat kundkapital, som ger strategiska fördelar för utveckling av affärerna. Av goodwillbeloppet förväntas inget vara skattemässigt avdragsgillt.

Verkligt värde på finansiella tillgångar

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad, Varens samtliga onoterade innehav, fastställs med hjälp av värderingstekniker. Koncernen väljer ut ett flertal metoder och gör antaganden som huvudsakligen baseras på de marknadsvillkor som föreligger vid varje rapportperiods slut. Varens följer också den standard som rekommenderas av svenska riskkapitalföreningen EVCA. Se vidare not 1. De antaganden som görs 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

	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Noterade innehav ej realiserat	-1 710	21 275
Noterade innehav realiserat	3 787	-1 516
Onoterade innehav ej realiserat	34 842	39 298
Onoterade innehav realiserat	13 768	-5 505
Summa	50 687	53 552

Not 5 Anställda och personalkostnader

	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Löner och andra ersättningar		
Styrelse och VD	7 384	7 220
(Varav vinstandelar)	1 192	(3 984)
Övriga anställda	28 531	1 315
Summa	35 915	8 535
Sociala kostnader		
Styrelse och VD	2 896	2 375
(varav pensionskostnader)	639	(656)
Övriga anställda	17 955	426
(Varav pensionskostnader)	7 137	(27)
Totala sociala kostnader	20 851	2 801
Totala löner och andra ersättningar samt sociala kostnader	56 766	11 336

Medelantalet anställda och könsfördelning

Medelantalet anställda i moderbolaget under året uppgick till fyra (fyra), varav två kvinnor och två män. I koncernen var det 38 (4), 16 kvinnor och 22 män. Ökningen beror på att Quesada nu konsolideras.

Information om ledande befattningshavares förmåner

Med ledande befattningshavare avses högsta ledningen definierad som styrelsens ordförande och bolagets verkställande direktör. Övriga ledande befattningshavare har ej definierats.

Styrelsearvoden

Enligt beslut vid årsstämman 2013 skall styrelsearvoden utgå med totalt 200 (200) för ledamöterna Gunnar Östberg och Risto Silander. Styrelsearvodet avser perioden från och med det att styrelseledamöten väljs vid årsstämma till och med nästkommande årsstämma. Styrelsens ordförande, Tommy Jacobson, har enligt avtal med Varenne AB en rörlig månadsersättning baserat på antalet nedlagda timmar. Ersättningen är även pensionsgrundande enligt Varennes pensionspolicy.

Ersättningar till anställda

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

Företagsledningens ersättningar och pensionskostnader

	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Styrelseordförande	5 216	5 217
Lön	1 920	1 920
Styrelsearvode	2 880	2 880
Pension	416	417
Verkställande direktör	2 607	2 459
Lön	1 192	1 116
Vinstdelning	1 192	1 104
Pension	223	239
Styrelseledamöter	200	200
Summa ledande befattningshavare	8 023	7 876

Berednings- och beslutsformer

Samtliga ersättningsfrågor rörande högsta ledningens lön och övriga eventuella förmåner behandlas av styrelseordförande. Det samma gäller eventuella ersättningar avseende konsultarvoden till styrelseledamöter.

Pensioner

Samtliga anställda har premiebaserad pension i enlighet med Varennes pensionspolicy.

Avgångsvederlag

VD har vid uppsägning från Bolagets sida avgångsvederlag på 12 månadslöner. I övrigt finns inga avtal där avgångsvederlag utgår.

Not 6 Ersättning till revisor

	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Koncernen		
Revisionsuppdrag	500	474
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	220	-
Skatterådgivning	-	-
Övriga tjänster	994	-
Summa	1 714	474
Moderbolag		
Revisionsuppdrag	215	474
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdrag	-	-
Skatterådgivning	-	-
Övriga tjänster	-	-
Summa	215	474

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 2013 har utgått till PricewaterhouseCoopers AB.

Not 7 Skatt	KONCERNEN				MODERBOLAGET			
	2013		2012		2013		2012	
	Totalt belopp	Skatte- effekt	Totalt belopp	Skatte- effekt	Totalt belopp	Skatte- effekt	Totalt belopp	Skatte- effekt
Redovisat resultat före skatt	38 471	-8 464	36 685	- 9648	12 423	-2 733	4 338	-1 140
Effekter av ej avdragsgilla kostnader	8 223	-1 809	29 941	-7 875	6 397	-1 407	24 686	-6 492
Effekter av ej skattepliktiga intäkter	-17 608	3 874	-26 154	6 879	-14 849	3 267	-25 310	6 657
Värdeförändringar	-38 022	8 365	-52 229	13 473	-6 783	1 492	-21 671	5 699
Summa	-8 937	1 967	-10 757	2 829	-2 811	619	-17 957	4 724
Vänder underskott som ej kan nyttjas i koncernen eller i moderbolaget	11 683	-2 570	15 795	-4 155	6 211	-1 367	18 282	-4 809
Ändrad taxering tidigare år	5 571	-1 226	-	-	-	-	-	-
Aktuell skatt ⁽¹⁾	8 317	-1 830	5 041	-1 326	3 400	-748	325	-85
Ackumulerade skattemässiga underskott vid årets ingång	-72 234	15 891	-61 477	16 168	-52 471	11 154	-34 514	9 077
Årets förändring av skattemässiga underskott	-8 937	1 967	-10 757	2 829	-2 811	619	-17 957	4 724
Ackumulerade skattemässiga underskott vid årets utgång ⁽¹⁾	-81 171	17 858	-72 234	15 891	-55 282	11 773	-52 471	13 801
Uppskjuten skatt ej inklusive skattemässiga underskott vid årets utgång								
Uppskjuten skatt avseende ombyggnad lokal skattemässigt övervärde	-	-	394	-87	-	-	394	-87
Uppskjuten skatt avseende avsättning periodiseringsfond	909	-200	1 140	-251	-	-	-	-
Ackumulerade värdeförändringar noterade innehav	14 100	-3 102	-15 234	3 356	5 232	-1 151	-5 626	1 238
Summa förändring uppskjuten skatt	15 009	-3 302	- 13 719	3 018	5 232	-1 151	-5 232	1 151
Skatt redovisad i resultaträkningen	23 326	-5 132	- 8 678	1 692	8 632	-1 899	-4 907	1 066

⁽¹⁾ Enligt gällande lagstiftning så finns det ej några regler som begränsar livslängden för koncernens skattemässiga underskott. Ingen uppskjuten skattefordran har redovisats avseende ackumulerade skattemässiga underskott.

Not 8. Immateriella och Materiella anläggningstillgångar

	Moderbolag	Koncernen		
	Materiella anläggningstillgångar	Materiella anläggningstillgångar	Övriga tekniska kontraktstillgångar	Goodwill
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden</i>				
Ingående balans 2012-01-01	1 663	1 662	-	-
Rörelseförvärv	-	6 299	-	115 631
Övriga investeringar	-	-	1 362	-
Utgående balans 2012-12-31	1 663	7 961	1 362	115 631
Övriga investeringar	134	489	3 371	-
Avyttringar och utrangeringar		-690	-	-
Utgående balans 2013-12-31	1 797	7 760	4 733	115 631
<i>Ackumulerade av och nedskrivningar</i>				
Ingående balans 2012-01-01	-954	-953	-	-
Avskrivningar	-304	-304	-	-
Rörelseförvärv	-	-4774	-	-
Utgående balans 2012-12-31	-1 258	-6 031	-	-
Avyttringar och utrangeringar	-	508	-	-
Avskrivningar	-316	-1 373	-526	-
Utgående balans 2013-12-31	-1 574	-6 896	-526	-
Totala anläggningstillgångar i balansräkningen	222	864	4 207	115 631

Not 9. Andelar i dotterbolag, moderbolag

	2013-01-01—2013-12-31	2012-01-01—2012-12-31
<i>Ackumulerade anskaffningsvärden</i>		
Ingående balans	238 641	93 717
Inköp / Aktieägartillskott	27 975	32 345
Nedskrivning av aktier i dotterbolag	-2 652	-5 550
Avyttring	-50	
Omklassificering från övriga fordringar till koncernbolag	-	118 129
Redovisat värde vid årets utgång	263 914	238 641

Specifikation av andelar i koncernbolag

Namn	Org.nr	Säte	Ägarandel %	Redovisat värde
Varenne East AB	556698-4661	Stockholm	56,03%	31 479
Varenne Fastigheter AB	556680-3234	Stockholm	55,0%	44 019
Varenne Förvaltning I AB	556752-5307	Stockholm	100,0%	9 857
Varenne Invest AB	556806-9040	Stockholm	52,9%	60
Varenne Fastigheter 2011 AB	556842-3155	Stockholm	59,0%	45 170
MIS—Media Investors Sweden AB	556696-7088	Stockholm	100,0%	-
Quesada Kapitalförvaltning	556608-7994	Stockholm	65,0%	133 329
Totalt				263 914

Not 10. Andelar i intressebolag, moderbolaget

2013-01-01—2013-12-31

2012-01-01—2012-12-31

Redovisade värden:

Vid årets ingång	58 042	45 800
Investeringar	10 663	2 815
Värdeförändringar via resultaträkningen	9 561	9 427
Redovisat värde vid årets utgång	78 266	58 042

Specifikation av andelar i intressebolag

Namn	Org.nr	Säte	Eget kapital	Nettovinst	Ägarandel kapital/ röster %	Redovisat värde
Alma Mater AB	556896-6013	Stockholm	11 997	-120	22,5%	3 265
Bed Factory Sweden Holding AB	556622-0363	Stockholm	7 282	1 206	44,0%	23 406
Ringstrand & Söderberg AB	556746-3749	Stockholm	12 678	3	22,9%	35 215
Steve Perryman Holding (b-aktie)	556806-9040	Stockholm	-5 178	-6 558	60%/49,9%	7 187
Q Lifestyle Holding AB	556908-0129	Stockholm	E/T	E/T	21,4%	9 193
Totalt						78 266

Not 11 Finansiella placeringar

Koncernen

Moderbolaget

Aktier och andelar koncernen	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Redovisade värden:				
Vid årets ingång	590 441	501 178	237 092	204 523
Inköp	72 876	74 501	9 253	22 396
Avyttringar	-134 460	-45 876	-84 854	-12 750
Värdeförändringar via resultaträkningen	28 199	60 637	-3 257	22 924
Summa	557 056	590 441	158 234	237 092

Specifikation av aktier och andelar i koncernen					
Bolag	Ägarandel kapital % 2013-12-31	Ägarandel röster % 2013-12-31	Antal aktier 2013-12-31	Redovisade värden 2013-12-31	Redovisade värden 2012-12-31
Noterat innehav:					
Biotage	4,9	4,9	3 397 013	33 800	27 856
Dibs Payment Services	5,4	5,4	518 000	25 745	23 569
Venue Retail Group	17,7	17,7	1 437 264	47 430	
Övriga noterade innehav	-	-	-	5 349	100 803
Onoterade innehav:					
11 Real Asset Fund	2,6	2,6	13 009	8 872	11 305
Bluefish Pharmaceuticals	4,4	7,1	3 147 020	15 735	24 073
CEG equity	4,5	4,5	e/t	32 605	12 225
DIF Invest (b-aktie)	11,7	8,8	540 650	5 407	5 407
Mopper	-	-	-	-	3 000
EC Financials Fund	1,1	1,1	5 747	12 872	14 528
EC Turkietfonden	0,1	0,1	225 203	1 642	4 654
Magine Holding	2,1	2,1	18 668	12 847	7 001
Magnolia Bostad	3,7	3,7	1 143 597	5 501	11 436
Mengus Solna One Holding (preferensaktie)	1,8	1,8	5 000	8 721	7 770
Mengus Stockholm 2005 (stamaktie)	3,1	13,3	400	123	123
Mengus Stockholm 2005 (preferensaktie)	76,9	33,4	5 464	103 746	96 497
Mengus Stockholm 2011 (stamaktie)	14,2	14,9	9 375	9	9
Mengus Stockholm 2011 (preferensaktie)	4,5	0,5	2 958	29 006	16 900
Mint Capital II*	1,9	1,9	e/t	5 389	5 648
Nätverk Europa	8,1	8,1	275	1 748	1 748
Pema People	25,1	25,1	333	36 996	18 397
Pera Holding	11,8	11,8	226 815	1 449	3 834
Q Lifestyle Holding	42,8	42,8	155 556	18 373	5 989
Rite Internet Ventures Holding	-	-	-	-	51 669
Zound Industries	17,1	17,1	1 088 729	66 464	74 890
Övriga	-	-	-	-	257
Intressebolag					
Alma mater	45,0	45,0	22 500	6 529	5 629
Bed Factory Sweden Holding	44,0	44,0	768	23 406	11 493
Ringstrand & Söderberg	22,9	22,9	1 486	35 215	30 714
Steve Perryman Holding (b-aktie)	60,0	49,9	14 956 493	7 187	13 020
Summa aktier och andelar				557 056	590 441
Avgår innehav ägda via dotterbolag				-320 556	-295 308
Moderbolagets innehav av aktier				236 500	295 133

Not 12 Långfristiga fordringar	Koncernen		Moderbolaget	
	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Fordran Commercial Estates Group	25 759	11 246	-	-
Bayport	11 047	10 300	5 524	5 150
Black Earth Farming	10 000	-	5 000	-
Övriga långfristiga fordringar	-	5 238	-	1 781
Redovisat värde vid årets utgång	46 806	26 784	10 524	6 931

Not 13 Övriga fordringar	Koncernen		Moderbolaget	
	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Fordran Athlete Sports Academy AB	-	5 000	-	-
Fordran Steve Perryman Holding AB	4 217	-	4 217	-
Kundfordringar	7 741	-	-	-
Övriga poster	1 543	14 958	190	5 117
Redovisat värde vid årets utgång	13 501	19 958	4 407	5 117

Not 14 Räntebärande skulder	Koncernen		Moderbolaget	
	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
<i>Långfristiga räntebärande skulder</i>				
Konvertibelt förlagslån 2012/2015	103 764	103 764	103 764	103 764
Förlagslån	2 100	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	105 864	103 764	103 764	103 764

Konvertibelt förlagslån 2012/2015				
	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31		
Erhållen likvid från emission av konvertibla skuldebrev	103 764	103 764		
Transaktionskostnader	63	63		
Nettobelåning	103 702	103 702		
Upplupen ränta	3 736	3 736		

Förfallostruktur upplåning 2013				
	Upp till 3 mån	3-12 mån	1-5 år	Summa
<i>Koncernen</i>				
Konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	-	103 764	103 764
Ränta konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	6 312		6312
Förlagslån	-	-	2 100	2 100
<i>Moderbolaget</i>				
Konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	-	103 764	103 764
Ränta konvertibelt förlagslån 2012/2015	-	6 312		6312

*Konverteringskursen är baserad på substansvärdet vid utfärdandet samt en ökning på 25 procent. Utvecklingen av substansvärdet sedan utfärdandet är i linje för att konverteringskurs kan komma att uppnås, om den genomsnittliga utvecklingen fortsätter på samma vis. Under löptiden erhåller innehavare av konvertibeln årlig ränta på sex procent. Lånet löper fram till 29 maj 2015.

Ett verkligt värde har räknats ut på skuldebrevet per sista december, där har en ränta om 6% använts som bedöms vara marknadsränta vid emissionstidpunkt. Denna ränta har man kommit fram till genom att genomsnittet för en rad liknande bolags obligations eller konvertibelräntor. Per sista december 2013 är det verkliga värdet lägre än nettobelåningen, ingen optionsdel har därför tagits upp.

Per sista december 2013 har bedömningen gjorts att det ej är fördelaktigt att konvertera med nuvarande aktiekurs i förhållande till konverteringskurs, därav har ingen eget kapital del tagit upp av konvertibeln.

Not 15 Tillgångar och skulder, per nivå

	Koncernen						Moderbolaget					
	Nivå 1		Nivå 3		Totalt		Nivå 1		Nivå 3		Totalt	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<i>Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde</i>												
Aktier och andelar	112 324	152 227	465 779	438 213	578 103	590 441	65 748	88 869	181 276	212 808	247 024	301 677
Summa	112 324	152 227	465 779	438 213	578 103	590 441	65 748	88 869	181 276	212 808	247 024	301 677
<i>Finansiella skulder till verkligt värde</i>												
Derivatskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Koncernen har inga innehav tillhörande nivå 2 per 2013-12-31. För att innehaven skall tillhöra nivå 2 krävs annan indata liknande den för noterade innehav, som är observerbar för tillgången eller skulder antingen direkt eller indirekt. För vidare information om hur Varenne värderar sina innehav se not 2.

Not 16 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31	2013-01-01— 2013-12-31	2012-01-01— 2012-12-31
Upplupna konvertibelräntor	3 736	3 735	3 736	3 735
Upplupna arvoden	2 207	1 075	2 207	1 060
Upplupen vinstutdelning	6 307	12 810	2 006	3 714
Upplupen förmedlingsprovisioner		352	-	-
Upplupna övriga kostnader	5 595	5 829	161	155
Summa	17 846	23 801	8 110	8 664

Not 17 Bokslutsdispositioner

	2013-12-31	2012-12-31
Koncernbidrag från Varenne förvaltning	3 400	325
Utgående balans 2013-12-31	3 400	325

Not 18 Koncernmellanhavanden och närstående	2013-12-31	2012-12-31
Fordran Varenne Invest I AB	1 537	1 248
Fordran Quesada Kapitalförvaltning	3 233	0
Fordran Varenne Fastigheter 2011	74	59
Summa fordringar på koncernföretag	4 844	1 307
Skuld Varenne Förvaltning AB	240	3 640
Mis—Media Investors Sweden AB	85	85
Summa skulder till koncernföretag	325	3 726

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

Bolag med gemensamma styrelseledamöter

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

Transaktioner med närstående

Varenne AB har under 2013 fakturerat Varenne Invest I AB för förvaltningsarvode om totalt 3,1 Mkr. Förvaltningsarvodet sker enligt avtal och arvodet är marknadsmässigt. Quesada har i sin tur fakturerat Varenne AB för förvaltningsarvode om totalt 1,5 Mkr.

Varenne AB har även mottagit ett koncernbidrag från Varenne Förvaltning AB om 3,9 Mkr. I samband med det har värdet på Varenne Förvaltning AB skrivits ned med 2,7 Mkr.

Not 19 Väsentliga händelser efter periodens utgång

Ett antal händelser har inträffat efter räkenskapsåret. Varenne East har avyttrat hela sitt innehav i Turkietfonden och erhållit ca 1,5 Mkr. Varenne AB har fått utdelning från Venue Retail Group om 0,3 Mkr samt utdelning från Mengus; Varenne AB erhöll 1,5 Mkr och Varenne Fastigheter AB erhöll 1,6 Mkr. Slutligen har innehavet i MQ avyttrats i Varenne Invest, som därmed erhöll 5 Mkr.

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 koncern-redovisningen 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 23 april 2014. Koncernens resultat- och balansräkning och moderbolagets resultat- och balansräkning blir föremål för fastställelse på årsstämman den 8 maj 2014.

Underskrifter

Stockholm 23 april 2014

Tommy Jacobson

Ordförande

Risto Silander

Styrelseledamot

Gunnar Österberg

Styrelseledamot

Josefine Grane

Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 23 april 2014

PricewaterhouseCoopers AB

Magnus Svensson Henryson

Auktoriserad revisor