



ÅRSREDOVISNING 2010

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)

AKTIEÄGARINFORMATION

Årsstämma, 4 Maj 2011

2011 års årsstämma i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("Bolaget") kommer att avhållas onsdagen den 4 maj 2011 kl. 16.00 på Advokatfirman Vinge, Smålandsgatan 20, Stockholm. Eventuella frågor inför årsstämman bör förmedlas till styrelseordföranden, Björn C Andersson, via e-mail: bjorn.c.andersson@comhem.se eller via telefon +46(0)70-206 06 85.

Deltagande

Aktieägare som önskar delta i stämman skall vara införd i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken senast torsdagen den 28 april 2011, och gärna senast torsdagen den 28 april 2011 ha anmält sitt deltagande och eventuellt biträde till Bolaget, antingen skriftligen till Jeff Bork, NAXS Nordic Access Buyout Fund AB, Grev Turegatan 10, 114 46 Stockholm, 08-611 33 25, eller via e-post jeff.bork@naxs.se med angivande av fullständigt namn, person- eller organisationsnummer, adress, telefonnummer dagtid samt, i förekommande fall, uppgift om ställföreträdare, ombud och biträde. Antalet biträden får högst vara två. För att underlätta inpasseringen vid stämman bör anmälan, i förekommande fall, åtföljas av fullmakter, registreringsbevis och andra behörighetshandlingar.

Förvaltarregistrerade aktier

Aktieägare som låtit förvaltarregistrera sina aktier måste, för att äga rätt att delta i bolagsstämman, begära att tillfälligt införas i den av Euroclear Sweden AB förda aktieboken. Aktieägaren måste underrätta förvaltaren härom i god tid före torsdagen den 28 april 2011, då sådan införelse skall vara verkställd.

Utdelning

Styrelsen föreslår att ingen utdelning skall utgå för räkenskapsåret 2010.

Finansiell Information 2011

- Delårsrapport (3 månader): 18 april 2011
- Årsstämma: 4 maj 2011
- Delårsrapport (6 månader): 19 juli 2011
- Delårsrapport (9 månader): 24 oktober 2011

Innehåll	sida
Aktieägarinformation	2
VD har ordet	3
Förvaltningsberättelsen	5
Resultaträkning för koncernen	21
Balansräkning för koncernen	22
Förändringar i koncernens eget kapital	22
Kassaflödesanalys för koncernen	23
Resultaträkning för moderbolaget	24
Balansräkning för moderbolaget	25
Förändringar i moderbolagets eget kapital	26
Kassaflödesanalys för moderbolaget	26
Noter till de finansiella rapporterna	27
Revisionsberättelse	44

VD har ordet



VD Jeff Bork

NAXS har under sina snart fyra år uppvisat ett stabilt substansvärde trots turbulensen på världens finansmarknader.

Under året uppnåddes, enligt förväntningarna, en investeringsnivå på över 50 % vilket innebär att mer än hälften av kapitalet nu arbetar i drygt 50 bolag.

2010 bjöd på en väsentligt bättre konjunktur än året innan, särskilt i Norden. Vi såg också en markant högre aktivitet inom private equity.

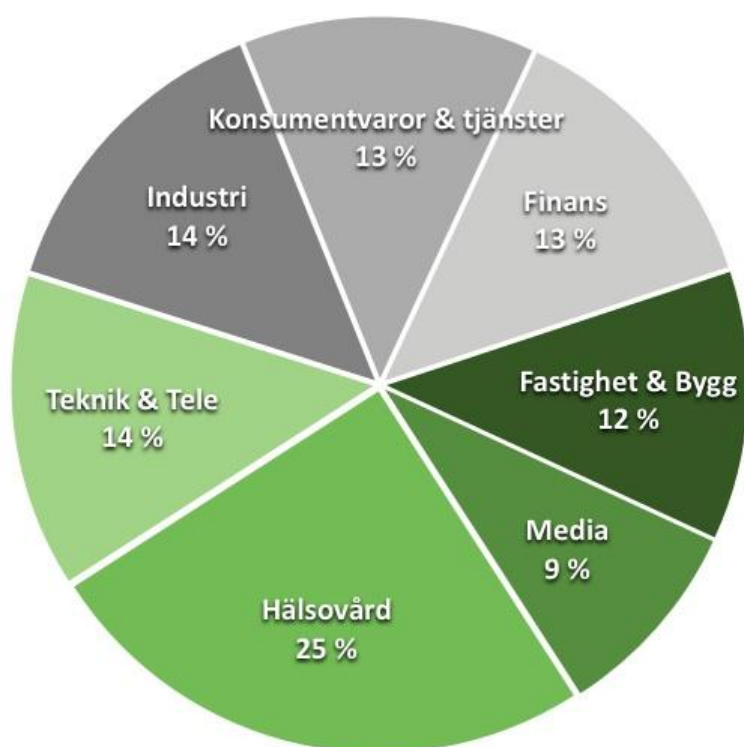
För NAXS innebar 2010:

- att de 6 fonderna vi investerat i tillsammans förvärvade 18 nya bolag och totalt har 57 bolag förvärvats (inklusive de 4 avyttrade). Därtill har det gjorts ett stort antal tilläggsförvärv.
- att kapitalet som investerat i dessa bolag överstiger 50 % av vårt egna kapital.
- att det med 4 avyttringar av portföljbolag blev fler avyttringar än vi räknat med. Dessa var bolag som förvärvats 2007, alltså innan den finansiella krisen.
- att den årliga avkastningen på dessa avyttringar blev ca 25 % vilket är i linje med den historiska avkastning som de nordiska private equity fonderna har uppvisat.
- att dessa avyttringar i genomsnitt gjordes till ett värde som låg mer än 50 % över senaste, av fonderna gjorda, värderingen.

En annan viktig händelse för NAXS under 2010 var flytten från First North till NasdaqOMX Stockholm. Denna flytt har givit oss en större synlighet på marknaden och öppnat upp för investerare som ej tidigare kunnat investera i vår aktie.

Enligt den s.k. Yale modellen¹ för långsiktig förmögenhetsförvaltning bör 26 % av en investeringsportfölj investeras i private equity. NAXS erbjuder idag investerare en exponering mot tillgångslaget private equity, en investering i onoterade bolag i ett flertal olika branscher vilket ger en god diversifiering:

- 6 fonder
- exponering mot samtliga länder i Norden liksom till viss del mot Europa och, främst genom APAX, övriga världen
- 53 bolag efter 4 avyttringar
- de 10 största innehaven utgör mindre än 25 % av NAV; inget bolag mer än 5 % av NAV
- en god spridning i sektorer enligt nedan



Inför 2011 förväntar vi oss

- en fortsatt hög investeringstakt och att vi har cirka 70 portföljbolag med cirka 70% av vårt kapital investerat vid årets slut.
- att några av de 6 fonder NAXS har åtaganden till kommer att bli fullinvesterade under året och att dess förvaltare börjar resa nya fonder
- att NAXS kommer att göra något eller några nya åtagande i nya fonder

Vi förväntar oss endast ett begränsat antal avyttringar under året men att dessa kommer att ta fart under 2012.

Mot bakgrund av gjorda vinster under 2010 och nivån på den substansrabatt som råder från tid till annan avser NAXS styrelse be bolagsstämman om bemyndigande att återköpa aktier.

¹ Source: Yale University Financial Report 2008 - 2009

Förvaltningsberättelsen

Styrelsen och verkställande direktören för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("NAXS", "Bolaget", "Koncernen"), Organisationsnummer 556712-2972 får härmed avge årsredovisning för verksamheten i moderbolaget och koncernen för räkenskapsåret 2010. Balans- och resultaträkningar för koncern- och moderbolag ska fastställas på årsstämman den 4 maj 2011.

Koncernen

Allmänt om verksamheten

NAXS är ett bolag som investerar i buyout-fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

Verksamheten inleddes den 17 april 2007 och bolaget var listat på Stockholmsbörsens First North lista sedan 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är NAXS noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ), Organisationsnummer 556712-2972, är koncernens moderbolag med säte i Stockholm. Förutom moderbolaget består koncernen av det rörelsedrivande norska dotterbolaget NAXS Nordic Access Buyout AS, med säte i Oslo. Dotterbolaget fungerar som holdingbolag för fondinvesteringarna.

Naccess Partners AB (namnändrat från NAXS Nordic Access Advisors AB) har kontrakterats som rådgivare åt NAXS Nordic Access Buyout AS i investerings- och förvaltningsfrågor.

Aktien och ägarförhållanden

Antalet aktier i bolaget vid årets början och slut uppgick till 15 000 000 stycken. Bolaget innehar inga egna aktier. Vid årets slut var börskursen för NAXS aktie 33 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 38,13 kronor. Börsvärdet uppgick till 495 MSEK. Antalet aktieägare uppgick till 557.

Mål och strategi

Nedan visas de övergripande investeringskriterierna för NAXS investeringsverksamhet.

Fondtyp

Private equity-fonder med buyout-inriktning som förvaltas av etablerade och erkända förvaltare. En mindre andel av Bolagets tillgångar kan dock investeras i nyetablerade fond- och förvaltningskonstellationer med buyout-inriktning.

Instrument

Aktier eller andra värdepapper med delägar rätt. Bolagets tillgångar skall dock inte investeras i rena skuld instrument eller olika mellanformer såsom konvertibla skuldebrev och mezzanin-instrument.

Geografisk inriktning

Fonder som har Norden (Danmark, Finland, Norge och Sverige) eller åtminstone ett av de nordiska länderna som investeringsfokus, eller som har en förvaltningsgrupp dedikerad till Norden.

Investeringsstorlek

Typiskt 50-300 miljoner kronor beroende på respektive fonds storlek, Bolagets tillgängliga medel för investeringar och antalet fondinnehav i portföljen.

Antal fondinvesteringar¹

Åtaganden gjorda till 7-10 olika fondförvaltares fonder och över tiden av olika årgångar.

Övriga begränsningar²

Åtaganden och/eller investeringar får inte göras så att exponeringen mot Koncernens nettotillgångsvärde (NAV) vid investeringstidpunkten överstiger:

- 125 procent³ för åtaganden mot och/eller investeringar i underliggande fonder
- 40 procent till fonder med samma förvaltare
- 20 procent för de totala saminvesteringarna och 5 procent för varje enskild saminvestering

Med nettotillgångsvärdet menas (i) det totala värdet av alla investeringar och saminvesteringar i NAXS-koncernen, plus (ii) kassa och likvida tillgångar i NAXS-koncernen, och minus (iii) alla skulder i NAXS-koncernen, där (i) baseras på tillgångsvärden enligt den senaste kvartals- eller halvårsrapporten avgiven av den relevanta private equity-fonden (vanligtvis som nettobehållning eller skäligt värde i enlighet med the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) i vilken investeringar och sam-investeringar har gjorts eller, om inget sådant värde har rapporterats, det bokförda värdet enligt NAXS-koncernens senaste koncernredovisning, och där (ii) och (iii) baseras på upptagna tillgångar i NAXS-koncernens senaste koncernredovisning.

Marknadsutveckling

Aktivitetsnivån på den nordiska buyout marknaden var väsentligt högre under 2010 jämfört med 2009, både i termer av antal företagsaffärer och transaktionsvärde. Detta i linje med utvecklingen inom övriga Europa. Under det sista kvartalet var aktivitetsnivån hög i samtliga segment; små-, medelstora och stora affärer. Detta mönster återspeglades under året bland NAXS' fonder.

Fondportföljen

Vid årets utgång hade NAXS åtaganden gjorda till 6 underliggande fonder.

Vid årets utgång uppgår:

- fondandelarnas bokförda värde till 300 MSEK vilket motsvarar 53 procent av eget kapital.
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till MSEK 252 vilka kan användas av de 6 fonderna för nya investeringar.
- NAXS sammanlagda åtaganden till fonderna till 561 MSEK vilket motsvarar 98 procent av eget kapital.

Förvärv och avyttringar

Fonderna har sammanlagt förvärvat 57 bolag varav 4 har avyttrats. Under året har fonderna förvärvat 18 nya bolag och därtill gjort ett antal tilläggsförvärv.

29 MSEK har återbetalats under året efter genomförda försäljningar av fyra bolag i fonderna. Återbetalningarna motsvarar cirka två gånger satsat kapital i de sålda bolagen. Valedo har avyttrat vårdbolaget Solhaga till Bridgepoint Development Capital och badrumsmöbel-tillverkaren Aspen till CapMan. Apax har avyttrat Qualitest Pharmaceuticals till Endo Pharmaceuticals och sålt ytterligare ett portföljbolag.

¹ Gäller Bolagets målportfölj på längre sikt.

² Gäller Bolagets målportfölj på längre sikt.

³ Avsikten är att avkastningen skall förbättras genom att från tid till annan en relativt sett högre andel av Koncernens förvaltade kapital kan hållas investerad då underliggande private equity-fonder sällan utnyttjar 100 procent av åtagandet.

Samtliga avyttrade bolag förvärvades under 2007. Återbetalningarna motsvarar cirka två gånger satsat kapital i de sålda bolagen. I termer av avkastning motsvarar det cirka 25 % per år.

31 december, 2010

- Sammanlagda åtaganden: 98 % av eget kapital
- Bokfört värde av gjorda investeringar: 53 % av eget kapital

I tabellen nedan finns en uppdelning per fond av gjorda åtaganden:

Fond	Åtaganden lämnade år	Valuta	Ursprungligt investeringsåtagande (T)
Apax Europe VII LP	2007	EUR	15 000
FSN Capital III LP	2008	EUR	10 000
Herkules Private Equity Fund III LP	2008	NOK	40 000
Intera Fund I KY	2007	EUR	7 000
Nordic Capital Fund VII LP	2008	EUR	20 000
Valedo Partners Fund I AB	2007	SEK	60 000
Totalt		SEK	574 184

Vid rapportperioden utgång uppgår NAXS åtaganden till fonderna till 561 358 TSEK. Skillnaden mot ursprungligt åtagande 574 184 TSEK är avyttringar som fonderna gjort vilket medför att åtagandet minskar.

Sammanfattande information om fondinnehaven

Apax Europe VII LP

- **Fondstorlek:** MEUR 11,000
- **Segment:** large cap
- **Geografisk fokus:** huvudsakligen Europa
- **Årgång:** 2008
- **Hemsida:** www.apax.com
- **Beskrivning:** Apax Europe VII är den senaste paneuropeiska fond att etableras av Apax Partners Worldwide LLP, en av de större och mest väletablerade riskkapitalaktörerna i världen. Apax Europe VII fokuserar på investeringar inom sektorerna healthcare, tech & telecom, financial & business services, retail & consumer och media.
- **Antal portföljbolag per den 31 december 2010:** 19
- **Antal avyttrade portföljbolag per den 31 december 2010:** 2

FSN Capital III LP

- **Fondstorlek:** MEUR 375
- **Segment:** mid cap
- **Geografisk fokus:** Norge och Norden
- **Årgång:** 2008
- **Hemsida:** www.fsncapital.no
- **Beskrivning:** FSN Capital III är den tredje fonden att etableras av FSN Capital och fokuserar på investeringar i medelstora företag i Norge och övriga Norden.
- **Antal portföljbolag per den 31 december 2010:** 6

Herkules Private Equity Fund III LP

- **Fondstorlek:** MNOK 6,000
- **Segment:** mid cap
- **Geografisk fokus:** Norge och Norden
- **Årgång:** 2008
- **Hemsida:** www.herkulescapital.no
- **Beskrivning:** Herkules Private Equity III är den tredje fonden att etableras av Herkules Capital (tidigare Ferd Equity Partners). Herkules Private Equity Fund III fokuserar på investeringar i medelstora företag i Norge och övriga Norden.
- **Antal portföljbolag per den 31 december 2010:** 7

Intera Fund I KY

- **Fondstorlek:** MEUR 125
- **Segment:** small cap
- **Geografisk fokus:** Finland
- **Årgång:** 2007
- **Hemsida:** www.interapartners.fi
- **Beskrivning:** Intera är en finländsk riskkapitalfond vars huvudsakliga fokus är investeringar i mindre företag i Finland. Intera grundades 2007 av ett team med bakgrund från Capman, CVC, IK Investment Partners och Altor
- **Antal portföljbolag per den 31 december 2010:** 7

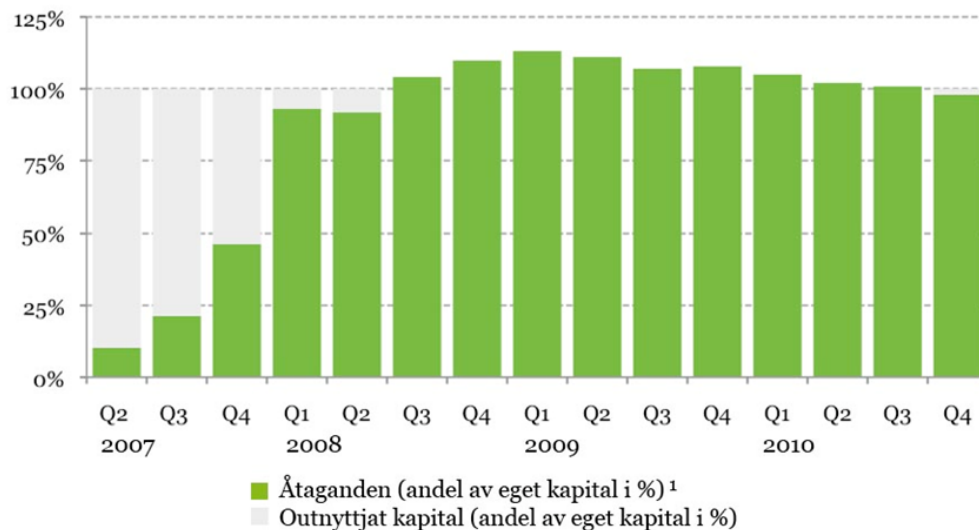
Nordic Capital Fund VII LP

- **Fondstorlek:** MEUR 4,310
- **Segment:** mid- och large cap
- **Geografisk fokus:** primärt Norden
- **Årgång:** 2008.
- **Beskrivning:** Nordic Capital Fund VII är den senaste fond att etableras av Nordic Capital och har en primär fokus på medelstora och stora transaktioner i Norden.
- **Antal portföljbolag per den 31 december 2010:** 9

Valedo Partners Fund I AB

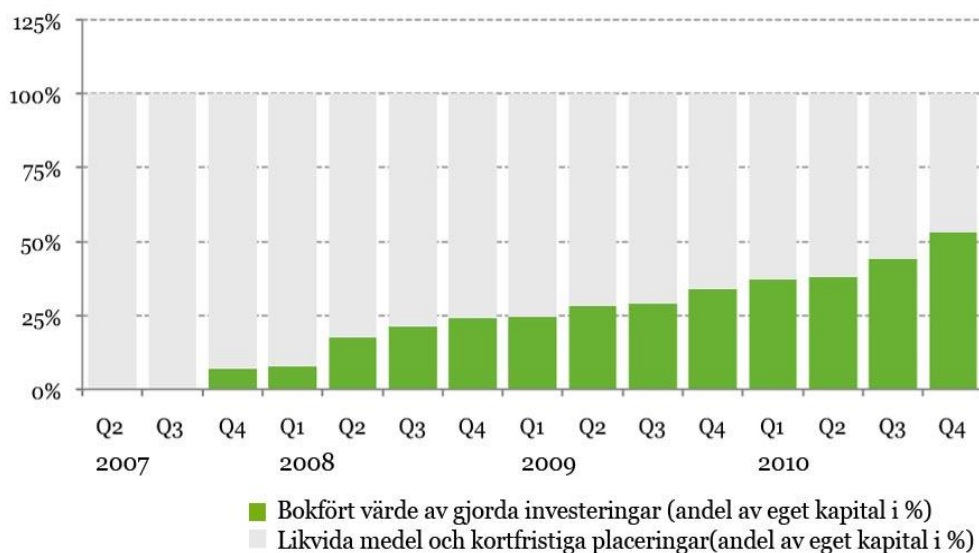
- **Fondstorlek:** MSEK 1000
- **Segment:** small cap
- **Geografisk fokus:** Sverige
- **Årgång:** 2007
- **Hemsida:** www.valedopartners.com
- **Beskrivning:** Valedo är en svensk riskkapitalfond vars huvudsakliga fokus är investeringar i mindre företag i Sverige. Valedo grundades 2006 av ett team med bakgrund från EQT, en av de största nordiska aktörerna inom private equity.
- **Antal portföljbolag per 31 december, 2010:** 5
- **Antal avyttrade portföljbolag per den 31 december 2010:** 2

Utveckling av investeringar som andel av eget kapital



1) Åtaganden till fonderna är oförändrade i lokal valuta. Omräknat till SEK har gjorda åtaganden minskat under 2010.

Utveckling av investeringar som andel av eget kapital



Resultat 2010

Rörelseresultat

Rörelseresultatet uppgick till -2 546 (-20 784) TSEK under året. I rörelseresultatet ingår värdeförändringar med 9 271 (-11 039) TSEK. Rörelsens kostnader uppgick till 11 816 (9 745) TSEK. Kostnadsutvecklingen följer plan och ökningen är enbart hänförlig till börsnoteringen.

Finansnetto

Finansnettot uppgick till 1 943 (4 099) TSEK. Ränteintäkterna uppgick till 1 568 (4 764) TSEK och har minskat som en effekt av mindre andel likvida medel samt lägre räntenivåer jämfört med föregående år. Valutakursförändringar uppgick till 375 (-597) TSEK.

Skatt och resultat efter skatt

Resultat före skatt uppgick till -602 (-16 685) TSEK. Skatteintäkter uppgick till 3 849 (2 057) TSEK. Ändrade skatteregler i Norge medförde en återbetalning av 2 719 TSEK i aktuell skatt. Uppskjuten skattefordran ökade med 1 130 TSEK under året. Resultat efter skatt uppgick till 3 247 (-14 628) TSEK. Resultatet per aktie uppgick till 0,22 (-0,98) SEK.

Investeringar

Under året har 115 039 (57 340) TSEK investerats i underliggande fonder. Fondandelarna uppgick till 300 404 (191 597) TSEK vid periodens utgång. Värdering av fondinnehavet per balansdagen har medfört en värdejustering med 9 271 (-11 039) TSEK som ett resultat av värdejusteringar i fondportföljen.

Kassaflöde och finansiell ställning

Årets kassaflöde uppgick till -105 016 (-63 086) TSEK. Det negativa kassaflödet förklaras till största delen av investeringar i underliggande fonder. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 10 023 (-5 746) TSEK.

Finansiering

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid periodens utgång till 571 977 (568 730) TSEK vilket motsvarade 38,13 (37,92) SEK per aktie och en soliditet om 100 (100) procent.

Nettokassa

Nettokassan uppgick vid utgången av kvartalet till 270 314 (375 382) TSEK vilket motsvarar 18,02 (25,03) SEK per aktie. I enlighet med företagets policy har likvida medel under perioden enbart placerats i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

Händelser efter årets slut

Styrelsen har beslutat föreslå årsstämman att ingen utdelning lämnas för 2010. Styrelsen har beslutat att begära ett bemyndigande av årsstämman om att göra återköp av aktier.

Framtidsutsikter

Även om det råder osäkerhet om den ekonomiska utvecklingen mot bakgrund av vissa Europeiska länders skuldproblem, kan det förväntas att det kommer råda fortsatt god aktivitetsnivå inom private equity under första halvåret 2011. Det är därför rimligt att förvänta att NAXS likvida medel kommer investeras i nya företagsförvärv i ungefär samma takt under de närmaste kvartalen som under 2010.

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

NAXS verksamhet, finansiella ställning och resultat kan komma att påverkas av ett antal riskfaktorer.

I takt med att intresset och därmed konkurrensen om investeringar i private equity som tillgångsslag ökar kan antalet investeringsmöjligheter med rimlig risk- och avkastningsprofil komma att minska.

En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning, vilken i sin tur bland annat beror av hur skicklig dess fondförvaltare och respektive portföljbolags ledningsgrupper är att genomföra värdehöjande förbättringar i de underliggande portföljbolagen. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna.

Private equity-fonder med buyout inriktning använder normalt belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrad och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna. Vidare kan marknadsförhållanden som gör det svårt eller dyrt att lånefinansiera förvärv medföra att avkastningen, jämfört med historisk sådan, minskar på investeringar i portföljbolag.

Private equity-fonder är beroende av att deras investerare har kapital till förfogande när fonden gör investeringar. Vid turbulenta marknadsförhållanden finns risk att en del investerare inte kan fullfölja sina förpliktelser. Detta skulle kunna påverka fondens möjligheter att fullfölja sin investeringsstrategi och påverka fondens liksom NAXS avkastning.

Investeringsrådgivaren har anlåtats av NAXS för att rådgöra i bolagets investeringsverksamhet. Detta regleras genom rådgivningsavtalet. Om huvudmännen eller andra personer som Investeringsrådgivaren anställt lämnar investeringsrådgivaren, kan detta få negativa konsekvenser för NAXS utveckling, resultat och finansiella ställning.

NAXS verksamhet är exponerad för valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska fonder. Ingen valutasäkring görs av investeringarna i fondandelar då investeringshorisonten är långsiktig.

För en utförlig beskrivning av riskexponering och riskhantering, se not 17.

Miljö

Bolaget bedriver inte någon verksamhet som omfattas av miljöbalkens tillstånds- eller anmälningsplikt.

Moderbolaget

Moderbolaget har inte haft någon omsättning under året. Resultat före skatt uppgick till -4 311 (2 770) TSEK. Resultatförsämringen är i huvudsak hänförlig till kostnader för börsnotering och ränteintäkterna har minskat som en följd av lägre räntenivåer och mindre likvida medel jämfört med föregående år. Årets skatteintäkt uppgick till 1 130 (-730) TSEK och utgjordes av ökad uppskjuten skattefordran. Resultatet efter skatt uppgick till -3 181 (2 040) TSEK.

Moderbolagets likvida medel uppgick vid årets slut till 268 968 (308 687) TSEK.

Bolagsstyrningsrapport

Styrning, ledning och kontroll av NAXS fördelas mellan aktieägarna på årsstämman, styrelsen och verkställande direktören (VD) enligt den svenska aktiebolagslagen, Svensk kod för bolagsstyrning och bolagsordningen.

Bolagsordning

Bolagets firma är NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ). Styrelsen skall ha sitt säte i Stockholm kommun.

Bolaget skall direkt eller indirekt bedriva investeringsverksamhet och i samband därmed förvärva, äga och förvalta samt försälja andelar, aktier, delrätter och andra värdepapper samt förvärva rättigheter och ikläda sig skyldigheter i samband med investeringar i eller saminvesteringar med bolag eller fonder samt därmed förenlig verksamhet. Bolagsordningen innehåller även uppgifter om bland annat aktiekapital, antal styrelseledamöter och revisorer samt bestämmelser om kallelse och dagordning för årsstämman. Den finns i sin helhet på bolagets webbplats www.naxs.se.

Styrelsen

Ansvarar för fastställande av strategier mål, budget, affärs- och investeringsplaner, bokslut, större förändringar m.m. och utser verkställande direktör.

Inledning

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB är ett svenskt publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm. Styrningen av NAXS utgår från svensk lagstiftning, främst den svenska aktiebolagslagen, årsredovisningslagen, NASDAQ OMX Stockholm regelverk för emittenter - som även inkluderar Svensk kod för bolagsstyrning - samt andra relevanta regler och riktlinjer.

Svensk kod för bolagsstyrning

Eftersom NAXS har aktier upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm och därmed ska följa god sed på värdepappersmarknaden, innebär det att NAXS ska tillämpa Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden"). Koden finns tillgänglig på www.bolagsstyrning.se.

Denna bolagsstyrningsrapport har upprättats enligt Årsredovisningslagen och Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) i syfte att beskriva hur bolaget tillämpat Koden under räkenskapsåret 2010. Denna bolagsstyrningsrapport är granskad av bolagets revisorer enligt årsredovisningslagen.

Ägarstruktur

Aktiekapitalet i NAXS uppgick den 31 december 2010 till 750 000 kronor, fördelat på 15 000 000 aktier. Varje aktie har en röst. NAXS aktier är registrerade hos Euroclear Sweden AB. Kvotvärdet per aktie är SEK 0,05. Aktierna är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm på listan för små bolag.

Största aktieägare den 31 december 2010 enligt Euroclear Sweden AB

Ägare	Antal aktier	Andel av röster och kapital i %
QVT Financial LP	7 502 001	50,01
Artio Global Investors Inc.	1 485 000	9,90
Övriga	6 012 999	40,09
Totalt	15 000 000	100,00

Årsstämman 2010

Vid årsstämman den 28 april 2010 var 10 aktieägare representerade, vilka företrädde 53,55 procent av totalt antal utgivna aktier. Vid årsstämman fastställdes och beslutades bland annat att;

- fastställa balans- och resultaträkningarna för bolaget och koncernen för 2009 och bevilja styrelse och VD ansvarsfrihet för 2009 års förvaltning
- inte lämna någon utdelning till aktieägarna
- omvälja styrelseledamöterna Björn C Andersson, Robin Ahlström, Birgitta Johansson-Hedberg, nyvälja styrelseledamoten Frans Boch samt välja Björn C Andersson till styrelsens ordförande
- styrelsen ska erhålla ett sammanlagt fast arvode om 675 000 SEK att fördelas med 225 000 SEK till ordföranden och med 150 000 SEK vardera till varje övrig styrelseledamot
- till bolagets revisor omvälja Ernst & Young AB till revisionsbolag med auktoriserade revisorn Rickard Andersson som huvudansvarig revisor
- anta riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Läs mer i det fullständiga årsstämmoprotokollet på bolagets webbplats www.naxs.se.

Valberedning

En valberedning har utsetts bestående av Hans Risberg som representerar Artio International Equity Fund och Amaury de Poret som representerar QVT Fund LP samt NAXS styrelseordförande Björn C Andersson som sammankallande. Till ordförande i valberedningen utsågs Hans Risberg.

Valberedningen har hållit 1 protokollfört möte. Valberedningen har bland annat bedömt om den nuvarande styrelsen uppfyller de krav som kommer att ställas på styrelsen till följd av NAXS situation och framtida inriktning, genom att bland annat ta del av den utvärdering som har skett av styrelsens arbete. Valberedningens förslag på styrelseledamöter, styrelsearvode, styrelsens ordförande med mera kommer att tillhandahållas i god tid innan årsstämman 2011 på www.naxs.se.

Förslag till beslut om principer för utseende valberedning inför årsstämman 2011

Aktieägare i NAXS föreslår att årsstämman skall besluta om principer för utseende av valberedning inför årsstämman 2011 enligt följande:

Styrelsens ordförande kontakter de två, vid utgången av årets tredje kvartal, till röstetalen största aktieägarna. Dessa erbjuds att utse var sin representant till en valberedning, vari även en styrelseledamot i NAXS skall ingå som ledamot. Om någon av dessa aktieägare väljer att avstå från denna rätt att utse en representant övergår rätten till den aktieägare som, efter dessa aktieägare, har det största aktieinnehavet. Valberedningens ordförande skall vara den till röstetal största aktieägarens representant i valberedning.

Om någon av de aktieägare som utsett en ledamot av valberedningen säljer en icke oväsentlig del av sitt aktieinnehav under valberedningens mandatperiod och upphör att vara en större aktieägare med rätt att utse en ledamot av valberedningen, bör den ledamot som aktieägaren utsett avgå ur valberedningen. Denne ledamot skall då ersättas av en ledamot utsedd av den aktieägare som, baserat på röstetalen efter aktieförsäljningen, i stället kommit att tillhöra de två största aktieägarna i NAXS. Om denne avstår sin rätt att utse ledamot till valberedningen skall ovan beskrivet förfarande tillämpas.

Om en ledamot inte längre företräder den aktieägare som utsett honom eller henne, eller annars lämnar valberedningen innan dess arbete är slutfört, skall aktieägaren beredas tillfälle att utse en ny ledamot i valberedningen. Arvode skall ej utgå till valberedningens ledamöter.

Årsstämman

NAXS högsta organ är bolagsstämman där alla aktieägare har rätt att delta antingen personligen eller genom ombud. Årsstämman väljer bolagets styrelse och styrelsens ordförande, fastställer bolagets och koncernens balans- och resultaträkningar, beslutar om disposition av resultatet samt beslutar om ansvarsfrihet för styrelseledamöter och VD. Årsstämman väljer också bolagets revisorer. Årsstämman beslutar även om styrelsearvode samt godkänner principerna för ersättningar och andra anställningsvillkor för koncernledningen. Vid årsstämman har varje aktieägare som huvudregel rätt att rösta för alla sina aktier. Årsstämmans beslut fattas med enkel majoritet av de lämnade rösterna. Till skydd för de mindre aktieägarna ska dock vissa beslut fattas med kvalificerad majoritet av de lämnade rösterna och de vid stämman företrädde aktierna. Dessutom gäller som en generell minoritetsskyddsregel att bolagsstämman inte får fatta beslut som kan ge en otillbörlig fördel för viss aktieägare eller innebära en nackdel för bolaget eller annan aktieägare.

Årsstämman 2011

Nästa årsstämma för aktieägare i NAXS hålls den 4 maj 2011 i Stockholm. Kallelse till denna årsstämma kommer att ske enligt bolagsordningens bestämmelse samt följa de krav som gäller enligt Koden.

Styrelsen

Styrelsens ansvar

Enligt den svenska aktiebolagslagen och styrelsens arbetsordning ansvarar styrelsen för att upprätta övergripande, långsiktiga strategier och mål, fastställa budget och affärsplaner, granska och godkänna bokslut samt fatta beslut i frågor rörande investeringar och betydande förändringar i NAXS organisation och verksamhet. Styrelsen utser också bolagets VD och fastställer lön och annan ersättning till bolagets VD.

Styrelsens sammansättning

NAXS styrelse ska enligt bolagsordningen bestå av minst tre och högst åtta ledamöter med högst åtta suppleanter. Styrelsen har under 2010 bestått av följande fyra ordinarie ledamöter (inga suppleanter):

Björn C. Andersson, Styrelsens Ordförande

Björn C Andersson är ordförande för styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund (publ) sedan 2007. Björn är idag aktiv som ledamot av styrelsen i Euroben Life & Pension Ltd, Dublin (ordförande), Nordben Life & Pension Ltd, Guernsey (ordförande), Bliwa Livförsäkring samt Medivir AB (publ). Därutöver har Björn varit anställd som vice verkställande direktör i Svenska Handelsbanken 1989-2006. Under det året verkade han i olika ledande befattningar inom Investment Banking och Asset Management. De senaste åren var han arbetande styrelseordförande i Handelsbankens Livbolag. Björn

är civilekonom och har en M.Sc, från Carnegie.Mellon University, Pittsburgh, USA samt en licentiatexamen från Handelshögskolan i Stockholm. Björn är svensk medborgare.

Aktieinnehav i NAXS: 5 000

Närvaro på styrelsemöten: 8 av 8

Björn C Andersson är oberoende i förhållande till bolaget och till bolagets största aktieägare.

Robin Ahlström

Robin Ahlström är ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) sedan 2007. Robin är idag aktiv som ordförande av styrelsen i Ahlstrom Oy och han besitter mer än 30 års erfarenhet från finanssektorn, senast i positionen som koncernchef för Alfred Berg/ABN AMRO men även genom en längre tid hos Goldman Sachs i London där han var chef för bankens investmentbankverksamhet i Norden samt American Scandinavian Bank, New York och Scandinavian Bank i Milan, där han var verkställande direktör. Därutöver är Robin industriell rådgivare till Altor Equity Partners. Robin är Diplomekonom från Svenska Handelshögskolan i Helsingfors, Finland. Han har en M.Sc. från Stanford Business School, Stanford, USA. Robin är finsk medborgare.

Aktieinnehav i NAXS: 7 500

Närvaro på styrelsemöten: 7 av 8

Robin Ahlström är oberoende i förhållande till bolaget och till bolagets största aktieägare.

Birgitta Johansson-Hedberg

Birgitta Johansson-Hedberg är ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) sedan 2007. Birgitta har gedigen erfarenhet av exekutiva befattningar och den nordiska finanssektorn, senast som verkställande direktör för Svenska Lantmännen AB och dessförinnan som verkställande direktör och koncernchef för Swedbank AB (publ) (tidigare FöreningsSparbanken AB). Birgitta är idag aktiv som ordförande av styrelsen i Umeå Universitet och Pocketstället samt ledamot av styrelsen i Fortum Oy, Sveaskog AB (publ), Finansinspektionen, Rieber & Son AS, Vectura Consulting AB och Sveriges Radio AB. Birgitta har en Fil.kand. och psykologexamen från Lunds Universitet. Birgitta är svensk medborgare.

Aktieinnehav i NAXS: 25 000

Närvaro på styrelsemöten: 8 av 8

Birgitta Johansson Hedberg är oberoende i förhållande till bolaget och till bolagets största aktieägare.

Frans Boch

Frans har lång erfarenhet inom den finansiella sektorn i allmänhet och i synnerhet inom Private Equity. Sedan 2005 har han drivit sitt eget investment bolag med inriktning på generationsskiftes investeringer i mindre och mellanstora virksomheter. Dessförinnan har han jobbat i 15 år med Private Equity, dels som Direktör hos Aros Securities Corporate Finance med rådgivning till skandinaviska och internationella Private Equity fonder, dels som Partner hos EQT i Köpenhamn och i Stockholm och som medlem av ledningsgruppen i NetTest, när bolaget var ägt av Private Equity fonden Axcel. Frans har desutom jobbat som rådgivare för ett antal Private Equity fonder. I dag är Frans aktiv som ordförande i Eiva Holding A/S och Intramedic Holding A/S, som styrelseledamot i Lamiflex International AB och som medlem av styrelsen i TryghedsGruppen Smba. Frans är civilekonom från Copenhagen Business School och har tagit management kurser på INSEAD och IMD. Frans är dansk medborgare.

Aktieinnehav i NAXS: 30 000

Närvaro på styrelsemöten: 4 av 8

Frans Boch är oberoende i förhållande till bolaget och till bolagets största aktieägare.

- VD ingår inte i styrelsen utan deltar som föredragande.

- Clas Romander var styrelseledamot fram till årsstämman 2010. Frans Boch nyvaldes då som styrelseledamot. Clas Romander närvarade på 4 av 8 styrelsemöten.
- Finanschef Gösta Lundgren deltar som föredragande vid styrelsemötena.
- NAXS uppfyller NASDAQ OMX Nordiska börs regelverk och Kodens krav på att en majoritet av de stämموvalda ledamöterna är oberoende i förhållande till bolaget och koncernledningen samt att minst två av dessa även är oberoende i förhållande till bolagets aktieägare.

Styrelsens arbetsordning

Styrelsens arbete styrs av en årligen fastställd arbetsordning som reglerar styrelsens inbördes arbetsfördelning, beslutsordning inom bolaget, firmateckning, styrelsens mötesordning samt ordförandens arbetsuppgifter. Styrelsens arbete följer som huvudprincip en fast procedur ägnad att säkerställa styrelsens behov av information och en lämplig arbetsfördelning mellan styrelsen och VD. För bolaget har styrelsen fastställt en särskild VD-instruktion som ingår i styrelsens arbetsordning. Styrelsen övervakar VD:s arbete, ansvarar för att organisation, ledning och riktlinjer för förvaltning av bolagets medel är ändamålsenligt uppbyggda. Styrelsen ansvarar vidare för utveckling och uppföljning av bolagets strategier genom planer och mål, beslut om förvärv och avyttringar av verksamheter, större investeringar, tillsättningar och ersättning i ledning samt löpande uppföljning av verksamheten under året.

Styrelsens ordförande

Styrelsens ordförande ansvarar bland annat för att styrelsens ledamöter fortlöpande får den information som behövs för att kunna följa bolagets ställning, resultat, likviditet, ekonomiska planering och utveckling, kontrollera att styrelsens beslut verkställs på ett effektivt sett samt att styrelsens arbete årligen utvärderas. Vidare ska ordföranden fullgöra uppdrag lämnat av bolagsstämman beträffande inrättande av valberedning och att delta i dess arbete.

Styrelsens arbete under 2010

NAXS styrelse har under verksamhetsåret 2010 haft 8 sammanträden, varav ett konstituerande sammanträde. Ett flertal sammanträden har avhållits per telefon. Enligt gällande arbetsordning ska styrelsen hålla minst 5 ordinarie styrelsemöten per kalenderår. Vid de ordinarie styrelsemötena följs en fastlagd dagordning som bland annat innehåller rapport från VD samt ekonomirapporter, investeringar, finansieringsfrågor, förvärvsfrågor och strategiska frågor. Viktiga frågor som diskuterades under verksamhetsåret 2010 var exempelvis börsnoteringen kapitaliserings- och finansieringsfrågor, investeringsfrågor och koncernens framtida struktur.

Revisionsutskott

Bolaget har valt att låta hela styrelsen ingå i revisionsutskottet. Revisionsutskottets uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Revisionsutskottet ska bland annat övervaka bolagets finansiella rapportering, övervaka effektiviteten i bolagets interna kontroll, riskhantering med avseende på den finansiella rapporteringen, hålla sig informerat om revisionen av års- och koncernredovisningen, granska och övervaka revisorernas opartiskhet och självständighet samt biträda valberedningen med förslag till stämmobeslut om revisorsval.

Ersättningskommitté

Bolaget har valt att låta hela styrelsen ingå i ersättningskommittén. Ersättningskommitténs uppgifter framgår av styrelsens arbetsordning. Ersättningskommitténs ska bland annat undersöka huruvida ersättningarna till ledande befattningshavare, det vill säga VD är marknadsmässiga.

Utvärdering

Styrelsens ordförande utvärderar årligen kvaliteten på styrelsens arbete och vilka förbättringsområden som finns för att kunna utveckla styrelsens arbetsformer och effektivitet.

Koncernledning

NAXS koncernledning har under 2010 bestått av bolagets VD Jeff Bork.

Jeff Bork är verkställande direktör i NAXS Nordic Access BuyoutFund AB (publ) samt ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access BuyoutFund AS sedan 2007. Jeff har tidigare varit VD i Biotage AB, Allgon AB, Dynal Biotech AS och Strålfors System AB samt ledamot av styrelsen i SmartTrust AB och Toul Medical AB. Jeff är civilingenjör och tekn. Dr från Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm och har en MBA från IMI i Geneve.

Aktieinnehav i NAXS: 195 657

Verkställande direktör

Bolagets VD ansvarar för att sköta bolagets löpande förvaltning, leda verksamheten i enlighet med styrelsens riktlinjer och anvisningar samt ansvara för att styrelsen erhåller information och nödvändigt beslutsunderlag gällande bolagets och koncernens ställning, resultat, likviditet och utveckling. VD är föredragande vid styrelsemötena.

Revisorer

NAXS revisorer väljs av årsstämman för en period om fyra år. Innevarande period löper ut 2013 enligt tidigare beslut, och nästa val av revisorer sker därför på årsstämman 2013. Bolagets registrerade revisionsbolag är Ernst & Young AB, och huvudansvarig revisor är auktoriserade revisorn Rickard Andersson. Rickard Andersson har varit bolagets revisor sedan 2009. De externa revisorernas uppgift är att, på ägarnas uppdrag i enlighet med gällande lagar och föreskrifter, revidera bolagets räkenskaper, koncernredovisning, årsredovisning, styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt bolagsstyrningsrapporten. Härutöver har bolagets delårsrapporter för första och tredje kvartalet 2010 översiktligt granskats av revisorerna. Huvudansvarig revisor lämnar också en revisionsberättelse till årsstämman.

Ersättningar

I enlighet med årsstämmans beslut 2010 ska styrelsen erhålla arvoden uppgående till sammanlagt 675 000 SEK. Därav ska styrelsens ordförande erhålla 225 000 SEK och övriga ledamöter 150 000 SEK vardera. Ledamöterna är utsedda för året intill slutet av årsstämman 2011, och arvodering avser tiden intill dess. För mer information om ersättning som utgått till styrelsen och ledande befattningshavare, se not 3 *Anställda och personalkostnader*.

Riktlinjer för ersättning och andra förmåner till ledande befattningshavare

Av lag följer att styrelsen inför varje årsstämma ska utarbeta riktlinjer för bestämmande av lön och annan ersättning till verkställande direktören och andra ledande befattningshavare i bolaget. På årsstämman 2010 antogs det förslag som styrelsen presenterat avseende riktlinjer för sådan ersättning till koncernledningen och ledande befattningshavare. Denna grupp omfattar verkställande direktören.

Förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare

Styrelsen föreslår att bolagsstämman beslutar att följande riktlinjer skall gälla för ersättning till bolagets ledande befattningshavare för tiden fram till slutet av nästa årsstämma. Ersättningar till bolagets ledande befattningshavare skall vara marknadsmässiga och konkurrenskraftiga i syfte att möjliggöra för bolaget att attrahera och behålla kompetenta ledande befattningshavare. Ersättningarna skall därutöver vara ändamålsenliga på så sätt att de motiverar ett långsiktigt värdeskapande för bolaget. Ersättning kan bestå av fyra delar:

- fast lön och arvode,

- rörliga ersättningar, vilket inkluderar aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram,
- pensionsavsättningar, och
- andra ekonomiska förmåner.

Styrelsen beslutar vilken struktur ersättningen skall bestå av för att effektivast uppfylla sitt syfte. För det fall rörliga ersättningar skall betalas, skall dessa vara kopplade till förutbestämda och mätbara kriterier samt vara utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Rörlig ersättning kan uppgå till maximalt 100 procent av fast årslön. Eventuella aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram skall utformas på sådant sätt att de främjar intressegemenskap mellan bolagets ägare och de ledande befattningshavarna.

Styrelsens förslag till riktlinjer att gälla för tiden från nästa årsstämma

Ovanstående riktlinjer är oförändrade.

Finansiell rapportering

Styrelsen ska dokumentera hur den säkerställer kvaliteten i den finansiella rapporteringen och kommunicerar med bolagets revisorer. Styrelsen säkerställer kvaliteten på den finansiella redovisningen vid varje kvartalsbokslut. Styrelsen behandlar kritiska redovisningsfrågor och de finansiella rapporter som bolaget lämnar, regelefterlevnad, och eventuell väsentlig osäkerhet i redovisade värden. Revisorerna har deltagit i två ordinarie möten med styrelsen. Hela styrelsen tar del av delårsrapporterna innan de publiceras. Bolagets revisorer närvarar vid styrelsens sammanträde i samband med godkännande av bolagets årsredovisning. Styrelsen har träffat revisorerna för genomgång av revisorernas granskning av bolaget för verksamhetsåret 2010.

Styrelsens arbetsår

Intern kontroll

Styrelsen ansvarar enligt den svenska aktiebolagslagen och Koden för den interna kontrollen. Den följande beskrivningen beträffande intern kontroll samt riskhantering avseende den finansiella rapporteringen har upprättats enligt Koden.

NAXS har en centraliserad organisation med 1 anställd i koncernen som varit anställd sedan bolagsstarten 2007. Övriga personer i bolaget är finanschefen som anlitas på konsultbasis. I koncernen råder en klar ansvarsfördelning och inbyggda kontroller, varför behov av en särskild enhet för internrevision inte anses föreligga. Intern kontroll och resultatuppföljning sker på flera nivåer i koncernen, såväl på dotterbolagsnivå som på koncernnivå.

Kontrollmiljö

Intern kontroll omfattar samtliga bolag inom NAXS och innefattar bland annat kontroll av noggrannhet och tillförlitlighet i rapporteringen samt säkerställande att givna rutiner och policyer följs. NAXS har fastställda policyer och rutiner, såsom arbetsordning för styrelsen, instruktioner för VD, instruktioner gällande den ekonomiska rapporteringen, finans- och investeringspolicy och attestregler. Regler finns även för beslutsfattande avseende kostnader, fondinvesteringar med mera. Rapporteringsinstruktioner finns för att stödja en relevant rapportering som följer organisationens struktur.

NAXS redovisningsriktlinjer och principer följer IFRS vilket säkerställer en likformig och stringent finansiell rapportering.

Riskbedömning

NAXS utsätts för en rad olika risker från både externt och internt håll. Grunden för riskhanteringen och riskbedömningen är att identifiera och analysera bolagets risker. Riskhanteringen ingår som en

del i fondutvärderingsprocessen för att säkerställa att bolagets policys följs. Övergripande riskbedömningar genomförs och leder i förekommande fall till specifika åtgärder för att hantera förekommande risker. Läs mer om NAXS risker och riskhantering i not 17 på sidan 40.

Finansiella risker

Kontrollaktiviteter

Kontrollaktiviteter utgörs av rutiner och procedurer som säkerställer att ledningens direktiv genomförs och uppsatta Kontroll mål uppnås för att hantera väsentliga risker. Kontrollaktiviteter genomförs i organisationen. Aktiviteterna omfattar bland annat godkännande, verifieringar, avstämningar, resultatuppföljning och fördelning av arbetsuppgifter. NAXS bedömer kvartalsvis värderingarna i de fondrapporter som erhålls från fonderna. Koncernledningen gör löpande resultatuppföljningar som rapporteras till styrelsen.

Information och kommunikation

Ändamålsenlig information och kommunikation är nödvändigt för att internkontrollsystem ska kunna fungera väl. NAXS erhåller kvartalsvis information från fonderna om utvecklingen i respektive fond. Bolagets ekonomichef sammanställer därefter en rapport över NAXS andel av fondernas investeringar och värdet på fondinnehavet som presenteras för VD och styrelse. NAXS har en liten organisation vilket underlättar ändamålsenlig kommunikation och information mellan koncernledning och styrelse.

Uppföljning

Uppföljningen utförs i den löpande verksamheten. Övervakningsarbetet ingår i ledningens ordinarie aktiviteter när de genomför sina arbetsuppgifter. Brister i den interna kontrollen ska rapporteras till styrelsen.

Förslag till vinstdisposition

Styrelsen och verkställande direktören föreslår att till årsstämman förfogande stående vinstmedel i moderbolaget:

Överkursfond	577 705 947
Balanserade vinstmedel	19 857 530
Årets resultat	-3 180 948
Summa	594 382 529

disponeras enligt följande:

Till nästa år balanseras	594 382 529
Summa	594 382 529

RESULTATRÄKNING FÖR KONCERNEN

Belopp i TSEK	NOT	2010	2009
Värdeförändringar	1	9 271	-11 039
Övriga externa kostnader	2	-10 250	-8 249
Personalkostnader	3	-1 566	-1 496
Rörelseresultat		-2 546	-20 784
Resultat från finansiella poster			
Finansiella intäkter	4	1 943	4 764
Finansiella kostnader	5	-	-665
Finansnetto		1 943	4 099
Resultat före skatt		-602	-16 685
Skatt	9	3 849	2 057
Årets resultat		3 247	-14 628
Hänförligt till:			
Moderbolagets aktieägare		3 247	-14 628
Årets totalresultat		3 247	-14 628
Resultat per aktie, kronor *		0,22	-0,98
*före och efter utspädning			

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT FÖR KONCERNEN

Belopp i TSEK	2010	2009
Årets resultat	3 247	-14 628
Övrigt totalresultat	-	-
Årets totalresultat	3 247	-14 628
Hänförligt till:		
Moderbolagets aktieägare	3 247	-14 628
Årets totalresultat	3 247	-14 628

BALANSRÄKNING FÖR KONCERNEN

Belopp i TSEK	NOT	31/12 2010	31/12 2009
Tillgångar			
Fondandelar	7	300 404	191 597
Uppskjutna skattefordringar	9	1 730	601
Summa anläggningstillgångar		302 134	192 198
Övriga kortfristiga fordringar		85	182
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	10	146	1 900
Likvida medel		270 314	375 330
Summa omsättningstillgångar		270 545	377 412
Summa tillgångar		572 680	569 610
Eget kapital			
Aktiekapital (antal aktier 15 000 000)	11	750	750
Övrigt tillskjutet kapital		577 706	577 706
Balanserade vinstmedel, inklusive årets totalresultat		-6 479	-9 726
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		571 977	568 730
Summa eget kapital		571 977	568 730
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		-	75
Övriga kortfristiga skulder		409	407
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	12	294	398
Summa skulder		703	880
Summa eget kapital och skulder		572 680	569 610
STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSER			
Eventualförpliktelser		Inga	Inga
Ansvarsförbindelser		Inga	Inga

FÖRÄNDRINGAR I KONCERNENS EGET KAPITAL

Belopp i TSEK	Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserade vinstmedel inklusive årets totalresultat	
Ingående eget kapital 1/1 2010	750	577 706	-9 726	568 730
Årets totalresultat			3 247	3 247
Utgående eget kapital 31/12 2010	750	577 706	-6 479	571 977
Ingående eget kapital 1/1 2009	750	577 706	4 902	583 358
Årets totalresultat			-14 628	-14 628
Utgående eget kapital 31/12 2009	750	577 706	-9 726	568 730

KASSAFLÖDESANALYS KONCERNEN

Belopp i TSEK	Not 13	2010	2009
Löpande verksamheten			
Resultat före skatt		-602	-16 685
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		6 232	11 546
		5 630	-5 139
Betald inkomstskatt		2 719	2 260
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		8 349	-7 400
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		1 851	1 807
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		-177	-153
Kassaflöde från den löpande verksamheten		10 023	-5 746
Investeringsverksamheten			
Förvärv av fondandelar		-115 039	-57 340
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-115 039	-57 340
Årets kassaflöde		-105 016	-63 086
Likvida medel vid årets början		375 330	438 544
Kursdifferens i likvida medel		-	-128
Likvida medel vid årets slut		270 314	375 330

RESULTATRÄKNING FÖR MODERBOLAGET

Belopp i TSEK	Not	2010	2009
Övriga externa kostnader	2	-4 026	-1 794
Personalkostnader	3	-1 307	-1 275
Rörelseresultat		-5 334	-3 069
Resultat från finansiella poster			
Ränteintäkter och liknande resultatposter	4	2 026	5 840
Räntekostnader och liknande resultatposter	5	-1 003	-2
Resultat efter finansiella poster		-4 311	2 770
Skatt	9	1 130	-730
Årets resultat		-3 181	2 040

RAPPORT ÖVER TOTALRESULTAT

Belopp i TSEK	2010	2009
Årets resultat	-3 181	2 040
Övrigt totalresultat	-	-
Årets totalresultat	-3 181	2 040

BALANSRÄKNING FÖR MODERBOLAGET

Belopp i TSEK	NOT	31/12 2010	31/12 2009
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i koncernföretag	6	276 139	276 139
Fordringar hos koncernföretag	8	48 143	11 139
Uppskjutna skattefordringar	9	1 730	601
Summa anläggningstillgångar		326 012	287 880
Omsättningstillgångar			
Kortfristiga fordringar			
Fordringar hos koncernföretag		189	-
Övriga kortfristiga fordringar		85	157
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	10	146	1 980
Summa kortfristiga fordringar		420	2 137
Kassa och bank		268 968	308 687
Summa omsättningstillgångar		269 387	310 824
SUMMA TILLGÅNGAR		595 400	598 703
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
Bundet eget kapital			
Aktiekapital (antal aktier 15 000 000)	11	750	750
		750	750
Fritt eget kapital			
Överkursfond		577 706	577 706
Balanserat resultat		19 858	17 817
Årets resultat		-3 181	2 040
		594 383	597 563
Summa eget kapital		595 133	598 313
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		-	75
Skulder till koncernföretag		100	100
Övriga kortfristiga skulder		103	101
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	12	64	114
Summa kortfristiga skulder		267	390
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		595 400	598 703
STÄLLDA SÄKERHETER OCH EVENTUALFÖRPLIKTELSE			
Ställda säkerheter		Inga	Inga
Eventualförpliktelser		Inga	Inga

FÖRÄNDRINGAR I MODERBOLAGETS EGET KAPITAL

Belopp i TSEK	Bundet eget kapital	Fritt eget kapital			Totalt eget kapital
	Aktiekapital	Överkursfond	Balanserat resultat	Årets total resultat	
Ingående eget kapital 1/1 2010	750	577 706	19 858		598 314
Årets totalresultat				-3 181	-3 181
Utgående eget kapital 31/12 2010	750	577 706	19 858	-3 181	595 133
Ingående eget kapital 1/1 2009	750	577 706	17 817		596 273
Årets totalresultat				2 040	2 040
Utgående eget kapital 31/12 2009	750	577 706	17 817	2 040	598 313

KASSAFLÖDESANALYS FÖR MODERBOLAGET

Belopp i TSEK	Not 13	2010	2009
Löpande verksamheten			
Resultat före skatt		-4 311	2 770
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet		-1 250	-1 250
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital		-5 561	1 520
Ökning (-)/Minskning(+) av rörelsefordringar		1 719	-141
Ökning (+)/Minskning(-) av rörelseskulder		-123	-266
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-3 965	1 113
Investeringsverksamheten			
Ökning av koncernfordringar		-35 754	-
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-35 754	-
Årets kassaflöde		-39 719	1 113
Likvida medel vid årets början		308 687	307 574
Likvida medel vid årets slut		268 968	308 687

Noter till de finansiella rapporterna

REDOVISNINGSPRINCIPER

Företagsinformation

Koncernredovisningen avseende räkenskapsåret 2010 för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("NAXS", "Koncernen", "Bolaget"), har upprättats av styrelsen och verkställande direktören. Årsredovisningen kommer föreläggas årsstämman den 4 maj 2011 för fastställande. Moderbolaget är ett svenskt aktiebolag (publ) listat på NASDAQ OMX Stockholm, med säte i Stockholm, Sverige. NAXS är ett bolag som investerar i buyout-fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

Allmänna redovisningsprinciper

Denna årsredovisning är upprättad enligt följande redovisningsprinciper.

Koncernredovisningen är upprättad i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) utgivna av International Accounting Standards Board (IASB) samt tolkningsuttalanden från International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sådana de antagits av EU. Vidare kommer Rådet för finansiell rapportering och rekommendation RFR 1 Kompletterande redovisningsregler för koncerner att tillämpas.

Årsredovisningen för Nordic Access Buyout Fund AB (publ) har upprättats enligt årsredovisningslagen, Rådet för finansiell rapportering RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Skillnader mellan moderbolagets och koncernens tillämpade redovisningsprinciper föranleds av begränsningar i möjligheterna att tillämpa IFRS i moderbolaget till följd av årsredovisningslagen samt i vissa fall på grund av gällande skatteregler. De väsentligaste skillnaderna beskrivs nedan under "Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper".

Tillämpning av nya och ändrade redovisningsregler

International Accounting Standards Board (IASB) och International Financial Reporting Committee (IFRIC) har givit ut och EU har antagit följande nya och reviderade standarder med tillämpning från och med räkenskapsåret 2010:

- Omarbetad IFRS 1 första gången IFRS tillämpas,
- Ändring i IFRS 2 Aktierelaterade ersättningar (kontantreglerade aktierelaterade ersättningar som kan regleras av annat koncernföretag)
- Omarbetad IFRS 3 Rörelseförvärv
- Ändring i IAS 27 Koncernredovisning och separata finansiella rapporter,
- Ändringar i IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering (Klargörande avseende vad som kan vara säkrade poster)
- Förbättringar av IFRSer 2009
- IFRIC 15 Avtal om uppförande av fastighet
- IFRIC 17 Värdeöverföringar av icke kontanta tillgångar genom utdelning till ägare
- IFRIC 18 Överföringar av tillgångar från kunder.

Ingen av ovanstående nya och ändrade redovisningsregler har fått någon väsentlig effekt på NAXS finansiella rapporter.

Standarder, ändringar och tolkningar som ännu inte har trätt i kraft eller godkänts av EU och som inte har tillämpats i förtid av koncernen.

Koncernen har bedömt att de nya standarder, ändringar och tolkningar som bedöms komma i kraft under 2011 inte har någon väsentlig effekt på koncernens finansiella resultat och ställning.

Förutsättningar vid upprättandet av moderbolagets och koncernens finansiella rapporter

Moderbolagets funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvaluta för moderbolaget och koncernen. Det innebär att de finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor. Samtliga belopp, om inte annat anges, avrundas till närmaste tusental. Avrundningsdifferenser kan förekomma.

Värdering av tillgångar och skulder sker utifrån historiska anskaffningsvärden. Följande tillgångar och skulder värderas på annat sätt:

- Fondandelar värderas till verkligt värde
- Värdering av uppskjutna skattefordringar och skulder baserar sig på hur redovisade värden på tillgångar eller skulder förväntas blir realiserade eller reglerade. Uppskjuten skatt beräknas med tillämpning av aktuell skattesats.

Att upprätta de finansiella rapporterna i enlighet med IFRS kräver att företagsledningen gör bedömningar, uppskattningar samt antaganden som påverkar tillämpningen av redovisningsprinciperna och de redovisade beloppen av tillgångar, skulder, intäkter och kostnader. Det verkliga utfallet kan komma att avvika från dessa uppskattningar och bedömningar.

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

Grunder för konsolidering

Koncernredovisningen omfattar moderföretaget och dotterföretag. Med dotterföretag avses de företag i vilka bolaget innehar mer än 50 % av aktiernas röstvärde eller på annat sätt har ett bestämmande inflytande över. Samtliga företagsförvärv har redovisats enligt förvärvsmetoden.

Avyttrade företag ingår i koncernens redovisning t o m tidpunkten för avyttringen. Företag som förvärvats under löpande år ingår i koncernens redovisning från och med förvärvstidpunkten.

Finansiella tillgångar och skulder och andra finansiella instrument

Finansiella instrument som redovisas i balansräkningen inkluderar på tillgångssidan likvida medel och fondandelar. Bland skulder återfinns leverantörsskulder. Finansiella instrument redovisas initialt till anskaffningsvärde motsvarande instrumentets verkliga värde med tillägg för transaktionskostnader för alla finansiella instrument förutom de som tillhör kategorin finansiell tillgång som redovisas till verkligt värde via resultaträkningen.

Finansiella tillgångar

Koncernen klassificerar sina finansiella tillgångar i följande kategorier: finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen, lånefordringar och kundfordringar, finansiella instrument som hålles till förfall och finansiella tillgångar som kan säljas. Klassificeringen är beroende av för vilket syfte instrumenten förvärvades. Koncernen fastställer klassificeringen av instrumenten vid den första redovisningen och omprövar detta beslut vid varje rapporteringstillfälle. Nedan beskrivs endast de kategorier som är aktuella för koncernen.

Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Finansiella tillgångar i denna kategori värderas löpande till verkligt värde med värdeförändringar redovisade i resultaträkningen. Till denna grupp hör investeringar i fondandelar (s.k. buyout fonder). NAXS har till denna kategori valt att vid första redovisningen hänföra finansiella tillgångar som enligt företagsledningens och styrelsens riskhanterings- och investeringsstrategi förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden. Samtliga investeringar i fondandelarna hänförs till denna kategori.

Onoterade innehav i fonder värderas till NAXS andel av det värde som fondadministratören framräknar av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Om NAXS bedömer att fondadministratörens värdering inte i tillräcklig grad har tagit hänsyn till faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om den värdering som gjorts bedöms väsentligt avvika från IFRS-principerna, görs en justering av värdet. Noterade innehav i fonderna värderas utifrån innehavens börskurs på balansdagen.

Lånefordringar och kundfordringar

Lånefordringar och kundfordringar är finansiella tillgångar som inte är derivat, som har fastställda eller fastställbara betalningar och som inte är noterade på en aktiv marknad. De ingår i omsättningstillgångar med undantag för poster med förfallodag mer än 12 månader efter rapportårets slut, vilka klassificeras som anläggningstillgångar. Koncernens lånefordringar och kundfordringar utgörs av övriga finansiella tillgångar samt likvida medel i balansräkningen.

Likvida medel består av kassamedel samt omedelbart tillgängliga tillgodohavande hos banker och motsvarande institut samt kortfristiga likvida placeringar med en löptid från anskaffnings-tidpunkten understigande tre månader och som är utsatta för endast en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Finansiella skulder

Leverantörsskulder har kort förväntad löptid och värderas utan diskontering till nominellt värde. I övrigt har koncernen inga väsentliga finansiella skulder.

Värdeförändringar

För fondandelar som fanns såväl vid ingången av som vid utgången av året utgörs värdeförändringen av skillnaden i värde mellan dessa tillfällen. För fondandelar som realiserats under året utgörs värdeförändringen av skillnaden mellan erhållen likvid och värdet vid ingången av året.

Transaktioner, fordringar och skulder i utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. Monetära tillgångar och skulder omräknas på balansdagen till balansdagens kurs. Valutakursdifferenser som uppkommer vid omräkningen redovisas i resultaträkningen. Icke-monetära tillgångar och skulder redovisas till historiska kurser, dvs. de kurser som gällde vid respektive transaktionstillfälle.

Utländska verksamheter

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till den funktionella valutan till den valutakurs som föreligger på transaktionsdagen. Den funktionella valutan för NAXS, inklusive dotterbolaget i Norge är svenska kronor. Överskottslikviditet finns i det norska dotterbolaget placeras oftast i svenska räntebärande värdepapper.

Avsättningar

En avsättning redovisas när det till följd av en inträffad händelse föreligger en legal eller informell förpliktelse och det är troligt att den måste infrias och beloppet kan uppskattas tillförlitligt. Där effekter av när i tiden betalning sker är väsentlig ska avsättningen utgöras av nuvärdet av de utbetalningar som förväntas krävas för att reglera förpliktelsen.

Eventualförpliktelser

En eventualförpliktelse föreligger om det finns ett möjligt åtagande som härrör från inträffade händelser och vars förekomst bekräftas endast av en eller flera osäkra framtida händelser samt 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 eller förpliktelsens storlek inte kan beräknas med tillräcklig tillförlitlighet. Upplysning sker såvida inte sannolikheten för ett utflöde av resurser är ytterst liten.

Leasingavtal

Kostnader avseende operationella leasingavtal redovisas i resultaträkningen linjärt över leasingperioden. Koncernen har inga finansiella leasingavtal.

Inkomstskatter

Inkomstskatter utgörs av aktuell och uppskjuten skatt. Inkomstskatter redovisas i resultaträkningen då skatten är hänförligt till poster som redovisas i resultaträkningen. Inkomstskatter redovisas direkt mot eget kapital då skatten är hänförligt till poster som redovisas direkt mot eget kapital.

Aktuell skatt utgörs av skatt baserad på taxerad inkomst avseende aktuellt år samt eventuella korrigeringar avseende tidigare år.

Uppskjuten skatt beräknas på skillnaderna (temporära skillnader) mellan å ena sidan tillgångars och skulders skattemässiga värden och å andra sidan deras redovisande värden. Den uppskjutna skatten beräknas på basis av de skattesatser som bedöms gälla för skattens reglering. Uppskjuten skatteskuld redovisas för alla skattepliktiga temporära skillnader. Uppskjuten skattefordran redovisas endast när det är troligt att den avdragsgilla temporära kommer att kunna utnyttjas och leda till en minskad framtida skattebetalning.

Kassaflödesanalysen

Vid upprättande av kassaflödesanalysen har den indirekta metoden använts. Vid tillämpning av den indirekta metoden beräknas nettot av in- och utbetalningar i den löpande verksamheten genom att nettoresultatet justeras för årets förändring av rörelsetillgångar och rörelseskulder, poster som inte ingår i kassaflödet samt poster som ingår i kassaflödet för investerings- och finansieringsverksamheten. I kassaflödesanalysen redovisas kortfristiga placeringar som likvida medel då placeringarna har kort löptid och endast är utsatta för en obetydlig risk för värdefluktuationer.

Rapportering av rörelsesegment

Rörelsesegment rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Den högste verkställande beslutsfattaren är den funktion som ansvarar för tilldelning av resurser och bedömning av rörelsesegmentens resultat. I koncernen har denna funktion identifierats som VD. Koncernen har endast ett rörelsesegment.

Kritiska uppskattningar och bedömningar

Koncernens finansiella rapporter är upprättade i enlighet med IFRS. Nedan följer de viktigaste områdena där kritiska bedömningar gjorts vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper och viktiga källor till osäkerheter i uppskattningar.

Fondandelar

Fondinnehaven värderas till verkligt värde enligt de metoder som anges ovan. Fondandelarna är värderade enligt "Fair value option" till verkligt värde via resultaträkningen. NAXS har till denna kategori valt att vid första redovisningen hänföra innehaven av andelar i fonder som enligt företagets riskhanterings- och investeringsstrategi förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden. Samtliga innehav är onoterade. Fondandelarna värderas därför till NAXS andel av det värde som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Om NAXS bedömer att fondadministratören inte tillräckligt har tagit hänsyn till de faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om värderingen som gjorts bedömts väsentligt avvika från IFRS reglerna, så gör NAXS en justering av värdet.

Viktiga källor till osäkerhet i uppskattningar

Vid tillämpningen av värderingsprinciperna görs antaganden och uppskattningar över faktorer som är osäkra vid tiden då beräkningarna görs. Ändringar i antaganden kan komma att ha betydande effekt på de finansiella rapporterna i de perioder då antagandena ändras. I ovanstående stycke beskrivs värderingsprinciper som erfordrar antaganden och uppskattningar. Onoterade fondinnehav värderas till verkligt värde. Koncernen tillämpar sina metoder på ett konsekvent sätt mellan perioderna, men beräkningen av verkligt värde kräver alltid en betydande grad av bedömningar. Baserat på de kontroller som tillämpas anser NAXS att de verkliga värden som redovisas i balansräkningen och

förändringar i verkligt värde som redovisas i resultaträkningen är väl genomarbetade och avvägda och återspeglar de underliggande ekonomiska värdena.

Skillnader mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper
Moderbolaget följer samma redovisningsprinciper som koncernen med följande undantag.

Uppställningsformer

Balansräkning och resultaträkning i moderbolaget ställs upp i enlighet med vad som anges i årsredovisningslagen.

Aktier i dotterföretag

Aktier i dotterföretag redovisas enligt anskaffningsvärdemetoden.

NOTER

Belopp i TSEK om ej annat anges.

Not 1 Värdeförändringar

	Koncernen	
	2010	2009
Värdeförändringar på fondinnehav	9 271	-11 418
Totalt	9 271	-11 418
Varav värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar	-27 050	-12 133
Varav värdeförändringar fastställda av värderingstekniker	36 321	715

Värdeförändringar orsakade av valutakursförändringar beräknas genom att jämföra valutakursen vid periodens ingång och utgång. Det är fondens rapporteringsvaluta som ligger till grund för beräkningen.

Not 2 Övriga externa kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Arvode till investeringsrådgivaren	5 686	5 758	-	-
Övriga konsultarvoden	1 456	1 790	1 084	1 287
Noteringskostnader	2 238	-	2 238	-
Övriga kostnader	894	701	704	507
	10 274	8 249	4 026	1 794

Ersättning till revisorer ingår i övriga konsultarvoden med belopp enligt nedan:

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
<i>Ernst & Young AB</i>				
Revisionsuppdrag	183	476	111	164
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget	229	176	229	-
Skatterådgivning	300	299	-	-
Övriga tjänster	33	-	32	-
Totalt ersättning	745	951	372	164

Not 2 forts.

Med revisionsuppdrag avses granskning av årsredovisningen och bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget avser kostnader för kvalitetsgranskningar, t.ex. översiktlig granskning av delårsrapporter, prospektgranskningar. Övriga tjänster avser sådana kostnader som inte klassas som revisionsuppdrag, Revisorsverksamhet utöver revisionsuppdraget samt skatterådgivning.

Not 3 Anställda och personalkostnader

	2010		2009	
	Män	Kvinnor	Män	Kvinnor
Medelantal anställda				
Sverige				
Moderbolaget	0,2	-	0,2	-
Norge	-	-	-	-
Totalt	0,2	-	0,2	-

	2010		2009	
	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt	Styrelse och VD	varav tantiem och dylikt
Löner och ersättningar				
Sverige				
Moderbolaget	1 175	-	1 016	-
Norge	206	-	194	-
Totalt	1 381	-	1 210	-

Löner, ersättningar och sociala kostnader

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Löner och andra ersättningar	1 381	1 210	1 175	1 016
Avtalsenliga pensioner till styrelse och VD	-	-	-	-
Avtalsenliga pensioner till övriga	-	-	-	-
Övriga sociala kostnader	161	286	132	259
Totalt	1 542	1 496	1 307	1 275

Vid årets slut fanns inga utestående pensionsförpliktelser för gruppen styrelse och VD i koncernen och moderbolaget. Uppsägningstiden från företagets sida gentemot verkställande direktören och vice versa är 6 månader.

Inga avtal om pensioner och avgångsvederlag finns gentemot VD.

Andel kvinnor	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Styrelsen	29%	29%	25%	25%
Koncernledning	0%	0%	0%	0%

Not 3 forts.

	Koncernen	
	2010	2009
Ersättningar och övriga förmåner under året	Grundlön/ styrelse- arvode	Grundlön/ styrelse- arvode
Björn C Andersson	225	199
Robin Ahlström	150	133
Frans Boch	75	-
Birgitta Johansson-Hedberg	150	133
Clas Romander	75	133
Verkställande direktören	500	420
Andra ledande befattningshavare (o personer)	-	192
Totalt	1 175	1 210

Styrelsearvodet för tiden fram till årsstämman 2011 uppgår till 675 varav 225 till styrelsens ordförande. I koncernen utgår även 200 TSEK i styrelsearvode till ledamot i det norska dotterbolaget vilken inte ingår som ledamot i moderbolagets styrelse.

Avtal om rörlig ersättning finns för VD som är baserad på utdelningar från underliggande fonder och är begränsad till maximalt halva årslönen. Ingen rörlig ersättning har utbetalats under 2010 och 2009.

Not 4 Finansiella intäkter/Ränteintäkter och liknande poster

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Ränteintäkter				
Koncernföretag	-	-	662	664
Kund- och lånefordringar (likvida medel)	1 568	4 764	1 364	3 926
Valutakursförändringar, netto	375	-	-	1 250
Totalt	1 943	4 764	2 026	5 840

Not 5 Finansiella kostnader/Räntekostnader och liknande poster

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Räntekostnader				
Övriga	-	-68	-	-2
Netto valutakursförändringar	-	-597	-1 003	-
Totalt	-	-665	-1 003	-2

Not 6 Andelar i koncernföretag

	Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009
<i>Akkumulerade anskaffningsvärden</i>		
Vid årets början	276 139	276 139
Bokfört värde vid årets slut	276 139	276 139

Specifikation av andelar i koncernföretag

Koncernföretag, organisationsnummer, säte	Antal andelar	Kapital- andel, rösträtts- andel %	Bokfört värde
			31/12 2010
NAXS Nordic Access Buyout AS, 990 796 114, Norge	100	100	276 039
NAXS Nordic Access Buyout AB, 556735-9947, Stockholm	1 000	100	100
Totalt			276 139

Not 7 Fondandelar

	Koncernen	
	31/12 2010	31/12 2009
Onoterade investeringar värderade till verkligt värde	300 404	191 597
Totalt	300 404	191 597

Fondandelar

Vid årets början	191 597	145 674
Investeringar	115 039	57 341
Valutakursförändringar	-27 050	-12 133
Omvärderingar	20 818	715
Redovisat värde vid årets slut	300 404	191 597

Fondandelarna är värderade enligt "Fair value option" till verkligt värde via resultaträkningen. NAXS har till denna kategori valt att vid första redovisningen hänföra innehaven av andelar i fonder som enligt företagets riskhanterings- och investeringsstrategi förvaltas och utvärderas baserat på verkliga värden. Samtliga innehav är noterade. Fondandelarna värderas därför till NAXS andel av det värde som fondadministratören gör av fondens sammanlagda innehav och uppdateras normalt då ny värdering erhållits. Om NAXS bedömer att fondadministratören inte tillräckligt har tagit hänsyn till de faktorer som påverkar värdet på de underliggande innehaven eller om värderingen som gjorts bedömts väsentligt avvika från IFRS reglerna, så gör NAXS en justering av värdet.

NAXS utvärderar regelbundet fondadministratörens värderingstekniker och fondadministratörens värdering av noterade innehav görs med utgångspunkt från "International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines" som tagits fram och publicerats gemensamt av riskkapitalorganisationerna EVCA, BVCA och AFIC. Noterade innehav i fonder värderas utifrån innehavens börskurs på balansdagen.

Not 8 Fordringar hos koncernföretag

	Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009
Vid årets början	11 139	9 889
Förändring under året	37 004	1 250
Vid årets slut	48 143	11 139

Not 9 Skatter

	Koncernen		Moderbolaget	
	2010	2009	2010	2009
Aktuell skatt				
Periodens skattekostnad	-	-	-	-
Justering av skatt hänförlig till tidigare år	2 719	2 787	-	-
	2 719	2 787	-	-
Uppskjuten skatt				
Uppskjuten skattekostnad i under året utnyttjade underskottsavdrag	-	-730	-	-730
Uppskjuten skatteintäkt i under året aktiverat skattevärde i underskottsavdrag	1 130	-	1 130	-
Totalt redovisad skattekostnad	3 849	2 057	1 130	-730

	Koncernen		Moderbolaget	
Avstämning av effektiv skatt	Skattesats %	2010	Skattesats %	2010
Resultat före skatt		-602		-4 311
Skatt enligt gällande skattesats	26,3%	158	26,3%	1 133
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	-36,4%	-219	-	-
Skatt hänförlig till tidigare år	451,7%	2 719	-	-
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	411,3%	2 476	-	-
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	-0,5%	-3	0,0%	-3
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	-213,0%	-1 282	-	-
Redovisad effektiv skatt	639,4%	3 849	26,3%	1 130

Not 9 forts.	Koncernen		Moderbolaget	
	Skattesats %	2009	Skattesats %	2009
Avstämning av effektiv skatt				
Resultat före skatt		-16 685		2 770
Skatt enligt gällande skattesats	26,3%	4 388	26,3%	-729
Effekt av andra skattesatser för utländska dotterföretag	2,0%	331	-	-
Skatt hänförlig till tidigare år	16,7%	2 787	-	-
Skatteeffekt i ej skattepliktiga intäkter	42,4%	7 068	-	-
Skatteeffekt i ej avdragsgilla kostnader	-39,8%	-6 634	0,0%	-1
Underskott som bedömts ej kunna utnyttjas	-35,3%	-5 883	-	-
Redovisad effektiv skatt	12,3%	2 057	26,3%	-730

Redovisade uppskjutna skattefordringar och -skulder

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Uppskjutna skattefordringar och – skulder hänför sig till följande:				
Underskottsavdrag	1 730	601	1 730	601
	1 730	601	1 730	601

Ej redovisade uppskjutna skattefordringar

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Hänförligt till skattemässiga underskott	6 122	4 837	-	-
	6 122	4 837	-	-

Det skattemässiga underskottet hänför sig till den norska verksamheten. Underskotten har ingen bortre förfallodag.

Not 10 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Upplupen ränteintäkt	-	1 744	-	1 824
Övriga förutbetalda kostnader	146	156	146	156
Totalt	146	1 900	146	1 980

Not 11 Eget kapital

Koncernen

Aktiekapital

Moderbolagets aktiekapital.

Antalet aktier i bolaget vid årets början och slut uppgick till 15 000 000 stycken. Bolaget innehar inga egna aktier. Kvotvärdet uppgår till 0,05 kronor.

Övrigt tillskjutet kapital

Avser eget kapital som är tillskjutet från ägarna. Här ingår överkurser som betalats i samband med emissioner.

Balanserade vinstmedel inklusive årets resultat

I balanserade vinstmedel inklusive årets resultat ingår intjänade vinstmedel i moderbolaget och dess dotterföretag.

Moderbolaget

Bundna fonder

Bundna fonder får inte minskas genom vinstutdelning.

Fritt eget kapital

Överkursfond

När aktier emitteras till överkurs, det vill säga för aktierna ska betalas mer än aktiernas nominella belopp, ska ett belopp motsvarande det erhållna beloppet utöver det nominella värdet på aktierna, föras till överkursfonden. Överkursfonder som uppstår redovisas som fritt eget kapital.

Balanserade vinstmedel

Utgörs av föregående års fria egna kapital och efter att en eventuell vinstutdelning lämnats. Utgör tillsammans med årets resultat summa fritt eget kapital, det vill säga det belopp som finns tillgängligt för utdelning till aktieägarna.

Utdelning

NAXS utdelningspolicy innebär att en hög andel av mottagna utdelningar från underliggande fonder vidareutdelas. Efter balansdagen har styrelsen föreslagit att ingen utdelning lämnas för 2010 vilket blir föremål för fastställelse på årsstämman 4 maj 2011.

Resultat per aktie

	Koncernen	
	2010	2009
Årets resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare, TSEK	3 247	-14 628
Vägt genomsnittligt antal utestående aktier under året, tusental	15 000	15 000
Resultat per aktie (före och efter utspädning), kronor	0,22	-0,98

Kapitalhantering

All finansiering sker med eget kapital.

Not 12 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Upplupet styrelsearvode	133	133	-	-
Upplupna sociala avgifter	19	77	-	58
Övriga upplupna kostnader	142	188	64	56
Totalt	294	398	64	114

Övriga upplupna kostnader avser främst periodiserade omkostnader.

Not 13 Upplysningar till kassaflödesanalys

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet				
Värdejusteringar	6 232	11 418	-	-
Orealiserade valutakursdifferenser	-	128	-	1 250
Totalt	6 232	11 546	-	1 250

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Erhållen ränta	3 311	6 562	3 187	2 754
Erlagd ränta	-	-68	-	-2

Not 14 Transaktioner med närstående

Utöver ersättningar till ledande befattningshavare och styrelse som beskrivs i not 3 har inga transaktioner med närstående parter ägt rum under verksamhetsåret. Övriga närstående är QVT Fund LP, huvudägare med 50,01% av kapitalet.

Not 15 Likvida medel

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Likvida medel i kassaflödesanalysen				
Kortfristiga placeringar	-	-	-	-
Likvida medel	270 314	375 300	268 968	308 687
Totalt	270 314	375 300	268 968	308 687

	Koncernen		Moderbolaget	
	31/12 2010	31/12 2009	31/12 2010	31/12 2009
Avstämning mot balansräkning				
Likvida medel	270 314	375 330	268 968	308 687
Totalt	270 314	375 330	268 968	308 687

Not 16 Finansiella tillgångar och skulder

Koncernen 2010

Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori	Finansiella tillgångar *	Kund- och lånefordringar	Övriga skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Fondandelar	300 404			300 404	300 404
Likvida medel		375 330		375 330	375 330
Totalt	300 404	375 330		675 734	675 734
Leverantörsskulder			-	-	-
Totalt			-	-	-

*värderade till verkligt värde via resultaträkningen och värderade enligt fair value option.

Koncernen 2009

Finansiella tillgångar och skulder per värderingskategori	Finansiella tillgångar *	Kund- och lånefordringar	Övriga skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Fondandelar	191 597			191 597	191 597
Likvida medel		375 330		375 330	375 330
Totalt	191 597	375 330		566 927	566 927
Leverantörsskulder			75	75	75
Totalt			75	75	75

*värderade till verkligt värde via resultaträkningen och värderade enligt fair value option.

Upplysning om värdering till verkligt värde per nivå i följande verkligt värde-hierarki:

Nivå 1 - Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder
 Nivå 2 - Andra observerbara data för tillgången eller skulder än noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (dvs. som prisnoteringar) eller indirekt (dvs. härledda från prisnoteringar).
 Nivå 3 - Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbara data)

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2010.

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen			
Fondandelar	-	-	303 404
Summa tillgångar	-	-	303 404

Koncernens tillgångar och skulder värderade till verkligt värde per 31 december 2009.

Tillgångar	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3
Finansiella tillgångar värderade till verkligt via resultaträkningen			
Fondandelar	-	-	191 597
Summa tillgångar	-	-	191 597

Några väsentliga skulder finns inte som värderas till verkligt värde.

Not 16 forts.

Verkligt värde på finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad baseras på noterade marknadspriser på balansdagen. En marknad betraktas som aktiv om noterade priser från en börs, mäklare, industrigrupp, prissättningstjänst eller övervakningsmyndighet finns lätt och regelbundet tillgängliga och dessa priser representerar verkliga och regelbundet förekommande marknadstransaktioner på armlängds avstånd. Det noterade marknadspris som används för koncernens finansiella tillgångar är den aktuella köpkursen. Dessa instrument återfinns i nivå 1.

Verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad fastställs med hjälp av värderingstekniker. Härvid används i så stor utsträckning som möjligt marknadsinformation då denna finns tillgänglig medan företagsspecifik information används i så liten utsträckning som möjligt. Om samtliga väsentliga indata som krävs för verkligt värde värderingen av ett instrument är observerbara återfinns instrumentet i nivå 2.

I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation klassificeras det berörda instrument i nivå 3. NAXS fondandelar klassificeras i nivå 3. Bolagets specifika värderingstekniker och kritiska uppskattningar redovisas under redovisningsprinciper.

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2010.

	Fondandelar värderade till verkligt värde	Summa
Ingående balans	191 597	191 597
Överföringar till nivå 3	-	-
Nya investeringar	115 039	115 039
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-6 232	-6 232
Utgående balans	300 404	300 404

Följande tabell visar förändringarna för instrument på nivå 3 under 2009.

	Fondandelar värderade till verkligt värde	Summa
Ingående balans	145 674	145 674
Överföringar till nivå 3	-	-
Nya investeringar	57 341	57 341
Vinster och förluster redovisade i resultaträkningen	-11 418	-11 418
Utgående balans	191 597	191 597

Not 17 Riskexponering och riskhantering

Finansiella risker

De huvudsakliga faktorerna som verkar för att begränsa riskerna i NAXS verksamhet beskrivs nedan:

- Noggrann selekteringsprocess för nya investeringar i private equity-fonder.
- Diversifierad portfölj.
- Genom aktivt ledningsarbete och med hjälp av investeringsrådgivaren skapas förutsättningar för en god insyn i företagens utveckling och därigenom möjlighet att identifiera risker.

De huvudsakliga finansiella riskerna som NAXS är exponerad för är marknadsrisk, inklusive ränterisk och valutarisk.

Not 17 forts.

Prisrisk

En stor del av bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning. NAXS har en investeringsstrategi som genererar en diversifierad portfölj av andelar i buyout-fonder. Vidare är avkastningen i hög grad beroende av värderingen av portföljbolagen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna. NAXS har allokerat så gott som hela sitt tillgängliga kapital och vid utgången av 2010 var 561 (638) MSEK allokerat vilket motsvarar 98 % (110%) av NAXS egna kapital. Kapitalet är uppbundet i sex olika buyout-fonder.

Ränterisk

Private equity-fonder med buyout inriktning använder normalt hög belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrad och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna.

För överskottslikviditeten, som är exponerad för ränterisker, är målet att maximera avkastningen inom NAXS fastställda policy. Dessutom eftersträvas en hög flexibilitet för att kunna tillgodose uppkommande behov av likviditet. Placeringarna görs därför i räntebärande papper med kort löptid, vilket innebär att räntebindningstiden understiger 12 månader.

Valutarisk

NAXS verksamhet är exponerad för valutakursrisk i de investeringar som görs i utländska fonder. Ingen valutasäkring görs av investeringarna i fondandelar då investeringshorisonten är långsiktig. Den totala valutariskexponeringen i fondandelarna framgår nedan:

Totala investeringar i utländsk valuta i tusental	2010	2009
EUR	28 065	14 920
NOK	15 309	7 636

Nedan visas vad effekten på resultatet blir vid en valutaförändring på 10% baserat på balansdagens innehav.

Belopp i TSEK	2010	2009
EUR	+/-25 264	15 447
NOK	+/-1 764	949

Kreditrisk

Med kreditrisk avses risken att en motpart eller emittent inte kan fullfölja sina åtaganden gentemot NAXS. NAXS är exponerat för kreditrisk framför allt genom placering av överskottslikviditet i räntebärande värdepapper. I syfte att minimera kreditrisken placeras överskottslikviditet i statskuldväxlar och på bankkonton hos banker med hög kreditvärdighet.

Not 18 Definitioner

Bokfört värde av fondinvesteringar

Marknadsvärdet av investeringar i underliggande fonder på balansdagen.

Likvida medel per aktie

Likvida medel i relation till antalet utstående aktier på balansdagen.

Likvida medel

Kassa, banktillgodohavanden och kortfristiga placeringar med återstående bindningstid understigande tre månader från balansdagen.

Åtagande nivå

Totala investeringsåtaganden till underliggande fonder i relation till eget kapital.

Eget kapital per aktie

Eget kapital i förhållande till antal aktier på balansdagen.

Åtaganden till fonder

Investeringsåtaganden till underliggande fonder. Sammanlagt åtaganden består av bokfört värde av gjorda utbetalningar till fonderna samt av återstående åtagande.

Fondinvesteringar

Investeringar i underliggande fonder som har utbetalats.

Investeringsnivå

Investeringar i underliggande fonder i förhållande till eget kapital.

Substansvärde

Totala tillgångar minskat med nettoskulden/ ökat med nettokassa (överensstämmer med eget kapital).

Totala tillgångar

Samtliga tillgångar och skulder som inte ingår i nettoskulden, vilket är detsamma som balansomslutning med avdrag för tillgångsposter som ingår i nettoskulden och avdrag för ej räntebärande skulder.

Nettokassa/nettoskuld

Likvida medel, kortfristiga placeringar, finansiella placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar med avdrag för räntebärande kort- och långfristiga skulder.

Styrelsens intygande

Koncernredovisningen respektive årsredovisningen 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 respektive god redovisningssed och ger en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ställning och resultat. Förvaltningsberättelsen för koncernen respektive moderbolaget ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 9 februari, 2011

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)

Björn C Andersson
Ordförande

Robin Ahlström
Ledamot

Frans Boch
Ledamot

Birgitta Johansson-Hedberg
Ledamot

Jeff Bork
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 9 februari 2011

Ernst & Young AB

Rickard Andersson
Auktoriserad Revisor

Revisionsberättelse

Till årsstämman i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)
Org.nr 556712-2972

Vi har granskat årsredovisningen och koncernredovisningen, med undantag för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 13-20, bokföringen samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) för räkenskapsåret 2010. Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår i den tryckta versionen av detta dokument på sidorna 5-43. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av årsredovisningen samt för att internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen tillämpas vid upprättandet av koncernredovisningen. Vårt ansvar är att uttala mig/oss om årsredovisningen och koncernredovisningen samt förvaltningen på grundval av vår revision

Revisionen har utförts i enlighet med god revisions sed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsredovisningen och koncernredovisningen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens och verkställande direktörens tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som styrelsen och verkställande direktören gjort när de upprättat årsredovisningen och koncernredovisningen samt att utvärdera den samlade informationen i årsredovisningen och koncernredovisningen. Som underlag för vårt uttalande om ansvarsfrihet har vi granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i bolaget för att kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören är ersättningsskyldig mot bolaget. Vi har även granskat om någon styrelseledamot eller verkställande direktören på annat sätt har handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av bolagets resultat och ställning i enlighet med god redovisningssed i Sverige. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder IFRS sådana de antagits av EU och årsredovisningslagen och ger en rättvisande bild av koncernens resultat och ställning. Våra uttalanden omfattar inte bolagsstyrningsrapporten på sid. 13-20. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker att årsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen, disponerar vinsten i moderbolaget enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret

RAPPORT OM BOLAGSSTYRNINGSRAPPORTEN

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för bolagsstyrningsrapporten på sidorna 13-20 och för att den är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen

Som underlag för vårt uttalande om en bolagsstyrningsrapport har upprättats och är förenlig med årsredovisningens övriga delar, har vi läst bolagsstyrningsrapporten och bedömt dess lagstadgade innehåll baserat på vår kunskap om bolaget.

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

Stockholm den 9 februari 2011

Ernst & Young AB

Rickard Andersson
Auktoriserad revisor