



Årsredovisning

för

Northern CapSek Ventures AB

559019-4261

Räkenskapsåret

2021



CAPSEK.SE

Styrelsen och verkställande direktören för Northern CapSek Ventures AB avger följande årsredovisning för räkenskapsåret 2021.

Årsredovisningen är upprättad i svenska kronor, SEK. Om inte annat särskilt anges, redovisas alla belopp i tusentals kronor (Tkr). Uppgifter inom parentes avser föregående år.

Förvaltningsberättelse

Information om verksamheten

Föremålet för bolagets verksamhet skall vara att med egna medel tillhandahålla riskkapital till små och medelstora företag samt utöva därmed förenlig verksamhet. Verksamheten skall dock inte vara sådan som kräver tillstånd enligt lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Företaget har sitt säte i Göteborg.

Väsentliga händelser under räkenskapsåret

- Omsättningen uppgick till 132 TSEK (102 TSEK)
- Resultat per aktie blev -2,144 SEK (0,227 SEK)
- Resultat efter skatt uppgick till -23 395 TSEK (1 044 TSEK)
- Styrelsen föreslår ingen utdelning
- Bolaget genomför en fullt garanterad företrädesemission om cirka 17,9 MSEK som tecknades till totalt cirka 136,4 procent. Anledningen till nyemissionen var att ta in kapital för att fortsätta bygga upp investeringsportföljen. Genom företrädesemissionen tillfördes Bolaget cirka 17,9 MSEK före emissionskostnader. Dessutom tillfördes Bolaget cirka 5,0 MSEK före emissionskostnader i samband med teckningsoptionsförfall under november.
- Bolaget gör ny- och följdinvesteringar på totalt 12,6 MSEK fördelat på 6 portföljbolag, Appspotr, PubQ, Bricknode Holding, Itatake, Noda Intelligent Systems och Tölve. De 4 sistnämnda är nyinvesteringar.
- Värdeutvecklingen i portföljen sedan de första investeringarna gjordes i juni 2018 uppgår till - 21,4 procent per år före kostnader (IRR). Samtidigt har innehaven i de fem nya onoterade bolagen som investerats i under åren 2020/2021 ökat i värde med 20 procent på årsbasis (IRR). Bolagets mål är en avkastning på 20 procent per år sett över en 5-årsperiod för hela portföljen före kostnader.
- Bolaget har etablerade samarbeten med fler än 10 investeringsaktörer, samtliga verksamma i södra Sverige, i syfte att hitta kvalitetssäkrade bolag att investera i samt samarbeta kring bolagsutveckling.

Övriga händelser under det gångna räkenskapsåret framgår av de regulatoriska pressmeddelanden som offentliggjorts på bolagets webbplats, www.capsek.se.

VD har ordet

CapSek har nu en etablerad plattform och en fungerande modell för att sätta kapitalet i arbete. Investeringsstakten har ökat betydligt, 12,6 MSEK investerat under 2021 jämfört med 5,7 MSEK föregående år och portföljen består nu av innehav i 9 techbolag.

Vi har under året fokuserat på att fördjupa samarbetena med befintliga partners, vilket har lett till att vi nu har ett rekordstort antal intressanta bolag att investera i.

Portföljen som helhet utvecklas väl, även om några bolag ligger efter plan följer merparten sina ambitiösa tillväxtplaner. Snittomsättningen i bolagen ökade med 49 procent för sexmånadersperioden april – september 2021 jämfört med samma period föregående år.

Nettoresultatet för året uppgår till -23,4 MSEK. Det är såklart en besvikelse. Drivande för resultatet är den negativa kursutvecklingen för våra innehav Appspotr och Hoodin. Värdeförändringen för dessa innehav uppgår till -16,3 MSEK under året. Den negativa kursutvecklingen till trots har jag fortsatt positiv syn på båda bolagen samtidigt som vi är långsiktiga ägare. Appspotr och Hoodin har innovativa erbjudanden och anpassar sin säljmodell för att nå ut bättre på marknaden. Samtidigt har de 5 noterade bolag vi investerade i under 2020 och 2021 ökat i värde med 1,4 MSEK, vilket motsvarar en årlig avkastning på 20 procent.

Genom vårt ramverk för hållbarhet, som bland annat används som urvalskriterier för att välja nya bolag att investera i, gör vi verkligen skillnad då vi påverkar vilka verksamheter som får möjlighet att växa.

Vi fortsätter bygga upp investeringsportföljen och avser löpande ta in tillväxtkapital. I takt med att portföljen utvecklas kommer dessutom mer och mer av kapitalet att öronmärkas till följdinvesteringar i befintliga portföljbolag. Vi utvärderar ständigt olika alternativ att ta in kapital, bland annat har vi ett optionsförfall i maj 2022 som vi hoppas ger ett bra kapitaltillskott.

Många nya potentiella investeringar

Våra samarbeten med andra investeringsaktörer leder till att vår pipeline kontinuerligt består av nya intressanta techbolag som vi utvärderar. Under 2021 har vi inlett samarbeten med ytterligare investeringsplattformar, främst Entreprenörinvest och Nordic Tech Fund, och vi har nu samarbeten med ett 10-tal aktörer runt om i södra Sverige. Nya propåer är fortsatt många men glädjande nog är bolagen mer och mer i linje med vad vi söker. För att hinna med har vi knutit techadvisors närmare till oss som aktivt engagerar sig i utvärderingar av bolag. Vi har vid årsskiftet ett 10-tal nya intressanta bolag som vi utvärderar närmare, varav jag tror att vi kommer att vilja investera i upp till 5 av dessa.

Portföljen

Vi har under året investerat i 6 bolag; följdinvesteringar i Appspotr 4 MSEK och PubQ 1 MSEK samt nyinvesteringar i Bricknode 4 MSEK, Itatake 1 MSEK, Noda Intelligent Systems 2,1 MSEK och Tölve 0,5 MSEK. Vid årsskiftet har CapSek innehav i 9 portföljbolag, varav 3 är noterade: Appspotr, Bricknode och Hoodin.

Appspotr avser ta en global position som helhetsleverantör av low code baserade app-lösningar. Den planerade organisationsuppbyggnaden under året försenades, men nu har Appspotr rekryterat säljteam samt förvärvat ett utvecklingsbolag. Säljmodellen fokuserar nu på fullserviceaffären där Appspotr producerar åt kund. På sikt kommer självserviceaffären bli mer i fokus, nyligen lanserades självregistrering och onlinebetalning. Återkommande intäkter ökade med 18 procent i fjärde kvartalet 2021 jämfört med föregående år. Aktiekursen har under året sjunkit med 70 procent.

Bricknode noterades på First North i november 2021 och gjorde i samband med noteringen en nyemission som tecknades till 215 procent. Kapitalet ska användas till att accelerera internationell expansion och möta den ökade efterfrågan på bolagets mjukvaruplattform. Bolaget fick flera nya viktiga kunder under året, både investmentbanker och fintechbolag. Nettointäkterna ökade med 40 procent under januari – september 2021 jämfört med föregående år. Aktiekursen har sedan noteringen sjunkit med 20 procent.

Hoodins tjänster för automatiserad mediabevakning täcker nu även bland annat Software. Fokus är fortsatt Medtech och Pharma där förändringar i regelverk ännu inte har lett till förväntad ökning i kundtillströmning för Hoodin. Hoodin har en stor pipeline av potentiella kunder och man prioriterar nu att konvertera många av dem till betalande kunder, både genom att bearbeta befintliga partners samt genom aktiv kundkontakt i egen regi. Aktiekursen har under året sjunkit med 73 procent.

Arkimera Robotics utvärderar nya tjänster att lansera inom nya användningsområden. Bolagets befintliga automatiseringstjänst för bokföringsprogram AzoraOne fortsätter att växa och bolaget har ingått avtal med en ny partner under 2021. Tjänsten attraherar mer än 250 nya företagskunder (slutanvändare) i månaden och lösningen används månadsvis av cirka 4500 företag, en tillväxt på över 100 procent i årstakt.

Itatake är en ny investering under 2021. Gamingbolaget har fått flera prestigefyllda utmärkelser för sina innovativa spel och har hittills lanserat 7 olika spel, främst inom genren ”casual” men även ”hypercasual”. Det senaste casualspelet Gumslinger har hittills nått ca 10 miljoner nedladdningar. Flera nya spel är under utveckling.

PubQ:s kassasystem för restaurangbranschen i appformat tas emot väl med lansering hos flera restaurangkedjor, bland annat en världsledande aktör. PubQ arbetar idag med 270 restauranger i hela Norden, exklusive Finland, och når ut till över 300 000 restauranggäster. Ytterligare en större restaurangkedja kontrakterades under slutet på 2021. Fokus är att vidareutveckla onboardingprocessen så att nya restauranger kan anslutas effektivare.

Noda Intelligent Systems är en ny investering under 2021. Nodas AI-baserade lösningar för hållbara energisystem med fokus mot termiska system såsom exempelvis fjärrvärme, värmepumpar och geotermi riktar sig till systemleverantörer, energi- samt fastighetsbolag. Nuvarande större kunder är bland annat svenska, paneuropeiska och asiatiska energibolag. Nyligen signerades även ett prestigeprojekt i New York för att nå fossilfria fastigheter på Manhattan.

Tölve är en ny investering under 2021. Tölves Customer Relationship Management (CRM) modul effektiviserar prospektering i säljprocessen hos kundföretag. Integration med marknadsledande CRM-system genererar effektiv införsäljning till nya och befintliga kunder. Samtidigt har pandemin inneburit utmaningar för att nå ut till nya kunder. Ett nytt säljteam kom på plats under hösten 2021 och återöppnandet av samhället underlättar för Tölve att nå nya kunder.

Nyckeltal

CapSeks mål är en avkastning på 20 procent per år sett över en 5-årsperiod. Värdeutvecklingen i portföljen sedan de första investeringarna gjordes i juni 2018 uppgår till -21,4 procent per år före kostnader (IRR). Det är en alltför kort tid att mäta avkastning på denna typ av investeringsportfölj, främst beroende på trögheten att värdera onoterade innehav. Vi strävar efter att löpande synliggöra värdeökningar i vår balansräkning samtidigt som vi kan komma att realisera värden om och när bolag blir uppköpta. Samtidigt är det svårt att värdera onoterade bolag, det kommer alltid vara en viss eftersläpning i värderingarna och portföljbolagen är därmed sällan ”fullvärderade”.

Investerar i megatrender

Vår omvärld förändras av megatrender, några megatrender som är särskilt starka som jag tänker på är hur man världen över fokuserar mer och mer på hållbar energi och energieffektivisering, hur konsumtionsmönster förändras och hur digitalisering möjliggör både produktivitetsökningar i befintliga industrier samt nya sätt att arbeta. Dessa megatrender driver samhället framåt och det är i denna tillväxt vi investerar. Vi är övertygade om att affärsmodeller och företag som främjar ett hållbart samhälle är en förutsättning för långsiktigt hög tillväxt, vilket vi lägger stor vikt på vid utvärdering av nya bolag.



Vänliga hälsningar,

Henrik Jerner

VD Northern CapSek Ventures

Bolaget i sammandrag

Bakgrund och affärsidé

Northern CapSek Ventures AB ("CapSek") är ett investmentbolag med säte i Göteborg. CapSek noterades på NGM Nordic SME sommaren 2020. CapSeks affärsidé är att investera i tech-/mjukvarubolag med skalbara affärsmodeller med sikte på global marknad. Målbolagen är i scale-up fas, initialt onoterade, har bevisat sin affärsmodell och tar in expansionskapital på 5-30 MSEK för accelererad tillväxt.

Vid urval ska målbolagen verka för åtminstone ett av FN:s hållbarhetsmål, där CapSek prioriterar 8 olika delmål. Delmål CapSek prioriterar är exempelvis ökning av energieffektivitet samt främjandet av ekonomisk produktivitet genom teknisk innovation och uppgradering.

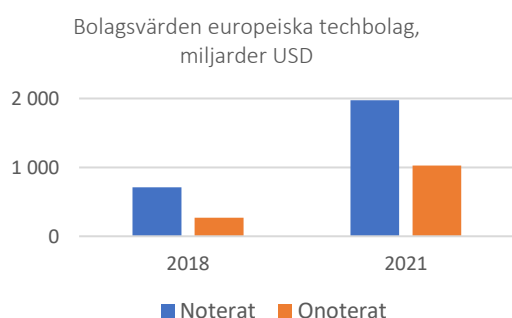
CapSek ska, innan investeringen, ha följt ett potentiellt målbolag under en tid och verifierat målbolagets förmåga att bygga värde avseende leverans, kundkvalitet samt skalbarhet i affärsmodellen. CapSeks aktieägare erbjuds på detta sätt en organiserad modell för att vara med i investeringsfasen i onoterade bolag, som gallrats fram under ett antal år hos etablerade investeringsaktörer.

Marknad

CapSek investerar i onoterade och noterade bolag, främst inom teknologisektorn, som befinner sig i en expansionsfas och har god tillväxtpotential. Investeringar i bolag i expansionsfasen benämns Venture Capital (VC)-marknaden. Inom VC-marknaden inriktar sig investeringarna på att utveckla bolag i faserna uppstart och expansion. Skuldsättning används sällan som hävstång i investeringarna.

Kännetecknade för att investera i bolag på VC-marknaden är även att det krävs mycket arbete för att utveckla bolagens verksamhet och struktur och därmed arbetar investeringarna ofta nära ledningen i bolagen. På VC-marknaden agerar både privata investerare samt svenska och internationella institutionella investerare. Merparten av investeringarna görs av private equity-fonder som hanteras av managementteam.

Teknologisektorn växer kraftigt, uppskattade totala bolagsvärden för europeiska techbolag uppgår till cirka 3000 miljarder dollar 2021, jämfört med cirka 1000 miljarder dollar 2018. Bolagsvärden för onoterade bolag har vuxit med cirka 56 procent per år under perioden och står 2021 för cirka en tredjedel av de totala bolagsvärdena för europeiska techbolag¹.



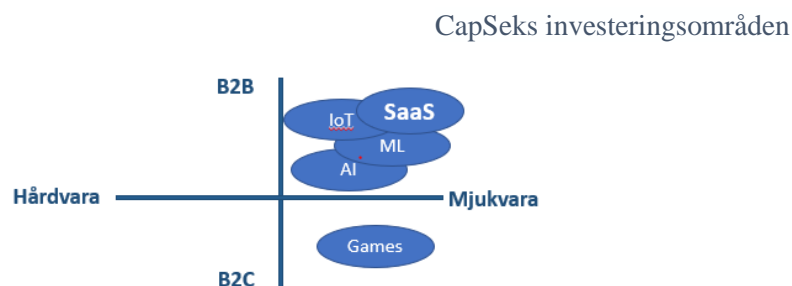
Sverige står sig starkt i den europeiska konkurrensen, Sverige är det land i Europa där det investeras mest kapital per capita i techbolag².

¹ <https://sifted.eu/articles/european-tech-2021-atomico/>

² <https://sifted.eu/articles/european-tech-2021-atomico/>

Intressanta affärsmodeller och tekniker

CapSek investerar i tech-/mjukvarubolag vars tillväxt drivs av digitaliseringen av samhället. Fokus är på svenska företag. CapSek begränsar sig inte till investeringar i särskilda branscher eller verksamhetsområden, utan det är främst affärsmodellen och tekniken som är det intressanta. Intressanta områden är Software as a Service ("SaaS"), Internet of Things ("IoT"), Computer Gaming (datorspel) eller AI/Machine Learning som är globala stora marknader med årliga tillväxttal som spås växa med tvåsiffriga procenttal de närmast kommande åren³. CapSek undviker verksamheter som är hårdvaruintensiva då det oftast krävs mer kapital för att utveckla den typen av bolag. Merparten av bolagen CapSek intresserar sig för erbjuder sina produkter/tjänster till andra företag (Business to Business, B2B), men även erbjudanden till konsument förekommer (Business to Consumer, B2C).



Software as a service (SaaS)

SaaS är en mjukvara som levereras över internet och inte behöver lokal installation. SaaS-bolag skiljer sig från den traditionella licensbaserade modellen för mjukvaruförsäljning genom att i stället erbjuda en abonnemangsmodell. På så sätt får bolaget återkommande intäkter.

Internet of things (IoT)

IoT är ett samlingsnamn för vardagsföremål som, med inbyggd elektronik och internetuppkoppling, kan styras samt utbyta data över internet. IoT gör att den fysiska världen integreras med datasystem vilket kan leda till högre effektivitet, exakthet och ekonomiska fördelar.

Artificiell intelligens (AI)

AI är en samlingsterm för datasystem som kan känna av sin omgivning, tänka, lära sig och vidta åtgärder som svar på vad de känner och vilka mål de har. AI utgör en lösning på komplexa affärskritiska processer. Integration mellan AI och SaaS har visat sig möjliggöra effektivare dataanvändning genom automatisering av tjänster, ökad hastighet samt förbättrad säkerhet.

Gaming

Datorspel och gaming är världens största underhållningsindustri. Marknaden är större än både filmindustrin och musikindustrin. Den delas ofta in i segment beroende på vilket verktyg som används vid spelet; konsolspel, mobila spel (mobiltelefoner och läsplattor) samt datorspel.

³ <https://www.fortunebusinessinsights.com/software-as-a-service-saas-market-102222>
<https://www.fortunebusinessinsights.com/industry-reports/internet-of-things-iot-market-100307>

Strategi

CapSek investerar i ett läge där affärsmodellen är bevisad och omsättningen ännu inte så stor, vilket gör att bolagsvärderingarna är attraktiva och ger potential för hög avkastning när bolagen växer. Bevisad affärsmodell kan vara i form av skalbara intäkter eller väsentliga avtal med kunder/partners.

CapSek är en långsiktig ägare och har inga avyttringsplaner för sina investeringar. Avyttringar av innehav kan dock i enstaka fall komma att ske till industriella aktörer som expanderar genom förvärv av andra bolag eller i samband med börsnotering. Vid tillfället för CapSek första investering i ett Målbolag är strategin att Målbolaget ska vara onoterat, men i det fall Målbolaget väljer att noteras är det inget hinder för CapSeks fortsatta ägande.

Genom att arbeta nära bolagen och bidra med kapital, strategiarbete, inspirera till förändring samt verka genom styrelsearbete, är det CapSeks målsättning att fungera som en katalysator för Målbolagens fortsatta utveckling, expansion och värdetillväxt. CapSek är en aktiv ägare som arbetar nära Målbolagens respektive ledningsgrupper och som samtidigt värnar om att bevara Målbolagens självständighet och det lokala entreprenörskapet.

Investeringsmodell

När CapSek tecknar aktier i en nyemission i ett målbolag sker betalning med likvida medel. Betalning med likvida medel sker även när Bolaget deltar i ett konvertibellån som senare konverteras till aktier i målbolaget. Utöver kontant investering kan CapSek förvärva ytterligare aktier i målbolaget genom en apportemission. Ett apportemissionsförfarande innebär fördelar för både CapSek och för befintliga ägare i målbolaget; CapSek minimerar kapitalbehovet vid investering och tidigare ägare i målbolaget erhåller möjlighet till likviditet i form av aktier i ett noterat investmentbolag. Eftersom investeringsmodellen delvis baseras på betalning med CapSek-aktier blir erbjudandet för mottagaren av CapSek-aktierna mer attraktivt om aktien är noterad på en marknadsplats.

CapSek samarbetar aktivt med andra investerare som kan investera i målbolag parallellt med CapSek, det vill säga syndikeringspartners, för att på så sätt sprida risker och samordna kompetens. Syndikeringspartnern uppnår samma fördelar som CapSek och kan samtidigt dra fördelar av CapSeks sourcingmodell. CapSeks syndikeringspartners kan både vara industriella och finansiella investerare. CapSeks styrelse och ledning har ett extensivt finansiellt nätverk och bedömer att det finns goda möjligheter att attrahera syndikeringspartners vid flertalet investeringstillfällen. CapSeks styrelse bedömer också att man kan attrahera kapital från investeringsplattformarnas unika investerarnätverk, då varje plattform ofta har ett antal lokala investerare och affärsänglar i sitt nätverk som kan vara intresserade av att investera i målbolaget.

Långsiktiga investerare i CapSek har också möjlighet att investera parallellt med CapSek i de bolag CapSek investerar i. Investerarna kan därmed dra nytta av CapSeks sourcingmodell och det arbete CapSek gör med att genomlysna, analysera och utveckla bolagen.

Sourcing och gallringsprocess

Nya målbolag identifieras på två sätt; dels genom ledningens och styrelsens egna nätverk, dels genom samarbeten med andra investeringsaktörer. Potentiella målbolag utvärderas därefter utifrån ett flertal parametrar såsom exempelvis ledningens förmåga att uppnå satta mål, teknisk kompetens, ordning och reda, marknadstillväxt och marknadspotential. Merparten av CapSeks nya målbolag kommer att ingå i ekosystemet hos etablerade investeringsaktörer, så kallade investeringsplattformar. CapSek ingår löpande samarbeten med investeringsplattformar för att på så sätt få information om, och kontakt med, potentiella målbolag. Genom detta förfarande kommer potentiella målbolag att ha följts, analyserats och utvärderats på nära håll under en längre tid under vilken det krävs att målbolaget uppvisar god tillväxtpotential och fungerande affärsmodell.

Investeringskriterier

Följande investeringskriterier är avgörande för om CapSek ska investera:

- Vid första investeringstillfället är målbolaget onoterat.
- Marknaden för målbolagets produkt eller tjänst är stor eller har potential att bli det.
- Målbolagets ledning har nödvändig kompetens för den expansion målbolaget befinner sig.
- Affärsmodellen är skalbar och bevisad, främst genom begynnande skalbara intäkter.
- Målbolagets verksamhet ska möta åtminstone ett av FN:s globala hållbarhetsmål.

Målsättningar

CapSek har som målsättning att göra upp till fyra investeringar per år med ett långsiktigt mål att bygga upp portfölj bestående av 20–25 bolag. Målbilden på sikt är att nå en ägarandel på som mest 30 procent i respektive portföljbolag. Potentiella investeringar bedöms och utvärderas efter målbolagets potential att skapa avkastning i form av framtida värdetillväxt. Vid tillfället för första investeringen är målbolagets bolagsvärden oftast i intervallet 30–80 MSEK. Målsättningen är att bolagets tillväxt löpande resulterar i avkastning i form av ökade marknadsvärderingar i CapSeks balansräkning. CapSek är en långsiktig ägare och har inga avyttringsplaner för sina investeringar, hel- eller delavyttringar av innehav kan dock ske i form av försäljning till industriella köpare eller i samband med att bolag börsnoteras. CapSeks avkastningsmål är en avkastning på 20 procent per år före kostnader (Internal Rate of Return, IRR) mätt över en 5-årsperiod.

Konkurrensfördelar

CapSeks konkurrenter är primärt Venture Capital-fonder ("VC-fonder") samt familjeägda investeringsbolag som också investerar i bolag i expansionsfas. VC-fonder har normalt en livslängd på 7–10 år där investerare skjuter till kapital de första åren och utdelning sker i takt med att fonden avyttrar innehav. Fondandelarna är inte likvida utan investerarna måste räkna med att investerat kapital är låst under ett antal år.

Kännetecknande för VC-fonder i allmänhet är att deras fonder har ökat betydligt i storlek de senaste 5–10 åren, vilket har lett till att varje enskild investering också blir större. Det i sin tur har inneburit att målbolagen har kommit längre i sin utveckling, Målbolagets kapitalrundor är ofta på 50–100 MSEK. CapSek investerar när målbolagen har kapitalbehov på 10–30 MSEK. I detta segment är relativt få VC-fonder verksamma och Bolaget konkurrerar därför främst med mindre familjeägda investeringsbolag.

På grund av sin storlek har VC-fonder ofta ett geografiskt fokus som täcker stora delar av Europa och ibland även USA, med egen representation i flera huvudstäder. De har därmed inte samma närvaro i regionerna kring Göteborg och Malmö som CapSek har. En annan skillnad mellan VC-fonder och CapSek är att VC-fonder tar ut förvaltningsarvodet, vilket CapSek inte gör då CapSek är ett investmentbolag med egna driftskostnader i form av löner och administrationskostnader.

CapSeks värdetillväxt grundar sig på en utveckling och tillväxt av portföljbolagets verksamhet vilket i sin tur resulterar i ökade marknadsvärden i CapSeks balansräkning. Skillnaden mellan att investera i CapSek och en onoterad VC-fond är att en investerare i CapSek kan avyttra sin investering direkt över marknaden, då CapSek är börsnoterat, medan en VC- investerare bara kan återfå sin investering med ränta om fonden har avyttrat sina innehav enligt plan. VC-fonder har således en uttalad exitstrategi, vilket skiljer sig från CapSek.

Portföljen

Vid årsskiftet 2021/2022 består portföljen av innehav i 9 svenska techbolag, 6 noterade bolag och 3 noterade. Bolagen är verksamma inom SaaS, Machine Learning (ML), Artificial Intelligence (AI) och Gaming; Appspotr, Arkimera Robotics, Bricknode Holding, Glase Fintech, Hoodin, Itatake, Noda Intelligent Systems, PubQ och Tölve.

Appspotr, noterat på Nasdaq First North. SaaS-bolag som utvecklar, säljer och marknadsför mjukvarulösningar för utveckling av mobila appar med fokus på Low Code som innebär att användaren kan skapa mobila appar utan förkunskaper inom kodning. CapSek äger cirka 7 procent, första investering 2018.

Arkimera Robotics, onoterat SaaS/ML-bolag som har tagit fram en självinlärningsalgoritm som kan nyttjas i olika mjukvaruapplikationer för att automatisera datainmatning från digitala dokument. CapSek äger cirka 6 procent, första investering 2020.

Bricknode Holding, noterat på Nasdaq First North. SaaS-/Fintech-bolag med molnbaserad mjukvaruplattform för finansbolag bestående av ett operativsystem och tillhörande applikationer såsom ”Broker” för värdepappershandel. CapSek äger cirka 2 procent, första investering 2021.

Hoodin, noterat på Spotlight. SaaS-bolag som erbjuder en molnbaserad plattform som möjliggör automatiserad mediabevakning åt företag och organisationer inom utvalda områden. CapSek äger cirka 8 procent, första investering 2018.

Itatake, onoterat Gaming-bolag som utvecklar och marknadsför innovativa ”casual” och ”hypercasual”-spel i mobila plattformar. CapSek äger cirka 1 procent, första investering 2021.

Noda Intelligent Systems, onoterat SaaS-bolag inom Energy Efficiency med AI-baserade lösningar för hållbara energisystem med fokus mot termiska system såsom fjärrvärme, värmepumpar och geotermi. CapSek äger cirka 7 procent, första investering 2021.

PubQ, onoterat SaaS-/Fintech-bolag. Har ett digitalt kassasystem för restaurangbranschen i appformat där kroggäster kan sköta bokningar, beställningar och betalningar via mobilen. CapSek äger cirka 9 procent, första investering 2020.

Tölve, onoterat SaaS-bolag som erbjuder kundföretag en Customer Relationship Management (CRM)-modul som effektiviserar prospektering i säljprocessen. CapSek äger cirka 2 procent, första investering 2021.

Glase Fintech är inget aktivt innehav. CapSek investerade 2018 och bolaget sålde 2019 sin teknik för mobil betalningstjänst till en norsk aktör.

Hållbarhetsupplysningar

Effektivisering är ett nyckelord i omställningen till ett hållbart samhälle. Därför spelar teknik och techbolag en avgörande roll för att förverkliga hållbarhetsmålen. Affärsmodeller och företag som främjar ett hållbart samhälle anser vi vara en förutsättning för långsiktigt hög tillväxt. Både vid val av bolag att investera i samt i det löpande arbetet med värdeskapande i portföljbolagen. Ett centralt tema i alla bolag i CapSeks portfölj är att de genom sina affärsmodeller och mjukvaror bidrar till en effektivisering och digitalisering av samhället.

För CapSek inrymmer hållbarhet därmed en hel del miljöaspekter – effektivisering av processer, industrier genom teknologi. Att utveckla från analogt till digitalt. För CapSek ska digitalisering handla om att göra saker smartare, snabbare och billigare. Det kan exempelvis handla om att leverera en tjänst digitalt i stället för att göra det fysiskt med miljö- och kostnadsbesparingar som ett resultat.

“Hållbarhet är en avgörande fråga om CapSek väljer att engagera sig i bolag eller ej. Genom att ställa frågan, föra hållbarhet på tal bland bolagen utövar CapSek påverkan. Påverkan sker i olika steg”

Steg 1: Vilka bolag ska vi titta på. Genom tydlighet om vårt hållbarhetstänk attraherar vi bolag som har önskvärd hållbarhetsprofil

Steg 2: Välja ja/nej att investera under utvärdering av nya bolag, läs mer om kriterier nedan

Steg 3: Som engagerad ägare i de bolag CapSek har investerat i. Påverkan sker genom styrelse och att som delägare föra upp hållbarhetsfrågor på agendan i bolagen. Även om CapSek i många fall är en minoritetsägare kan vi ändå påverka.

Utvärdering av nya bolag att investera i

Vid utvärdering av nya investeringar ska målbolaget möta åtminstone ett av FN:s globala hållbarhetsmål och CapSek prioriterar delmålen att säkerställa fullt deltagande för kvinnor i ledarskap och beslutsfattande, fördubbla ökningen av energieffektivitet (fram till 2030), att främja ekonomisk produktivitet genom diversifiering, teknisk innovation och uppgradering, att förbättra resurseffektiviteten i konsumtion och produktion, att uppgradera all industri och infrastruktur för ökad hållbarhet, att främja social, ekonomisk och politisk inkludering samt att minska städernas miljöpåverkan och uppmuntra företag att tillämpa hållbara metoder och hållbarhetsredovisning.

Ägarförhållanden

Namn	Antal	Andel, %
Nordic Tech Fund Group AB	1 250 702	11,46
Avanza Pension	1 125 173	10,31
Jonas Sjöberg	908 177	8,32
Lennart Bergström, via bolag och privat	846 805	7,76
Swedbank Försäkring	798 976	7,32
Jan Sjöblom	338 119	3,10
Sillbyssan Holding	216 000	1,98
Futur Pension	201 286	1,84
Kehl Invest AB	196 728	1,80
Axator Energy AB	196 000	1,80
Övriga aktieägare	4 832 964	44,31
Totalt	10 910 930	100,00

Flerårsöversikt (Tkr)	2021	2020	2019
Nettoomsättning	132	102	219
Resultat efter finansiella poster	-23 395	1 044	1 231
Balansomslutning	38 091	42 194	30 699
Soliditet (%)	98,6	98,8	94,7

Förändring av eget kapital (kr)

	Aktie- kapital	Ej registrerat aktiekapital	Överkurs- fond	Balanserat resultat	Årets resultat	Totalt
Belopp vid årets ingång	14 976 454	0	38 641 631	-12 988 320	1 044 402	41 674 167
Nyemission	20 484 069		-1 207 727			19 276 342
Disposition enligt beslut av årets årsstämma:				1 044 402	-1 044 402	0
Årets resultat					-23 394 840	-23 394 840
Belopp vid årets utgång	35 460 523	0	37 433 904	-11 943 918	-23 394 840	37 555 669

Villkorade, ännu ej återbetalda, aktieägartillskott uppgår per balansdagen till 25 000 (25 000) kr.

Förslag till behandling av ansamlad förlust

Styrelsen föreslår att den ansamlade förlusten (kronor):

balanserad vinst	25 489 986
årets förlust	-23 394 840
	2 095 146

behandlas så att	
i ny räkning överföres	2 095 146
	2 095 146

Företagets resultat och ställning i övrigt framgår av efterföljande resultat- och balansräkning samt kassaflödesanalys med noter.

Resultaträkning

Tkr

	Not	2021-01-01 -2021-12-31	2020-01-01 -2020-12-31
Rörelsens intäkter			
Nettoomsättning		132	102
		132	102
Rörelsens kostnader			
Övriga externa kostnader		-2 352	-3 042
Personalkostnader	2	-1 721	-1 364
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar		-3 663	-3 663
		-7 736	-8 069
Rörelseresultat		-7 604	-7 967
Resultat från finansiella poster			
Resultat från andelar i koncernföretag		0	-84
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar	3	-15 641	9 351
Räntekostnader och liknande resultatposter		-150	-256
		-15 791	9 011
Resultat efter finansiella poster		-23 395	1 044
Resultat före skatt		-23 395	1 044
Årets resultat		-23 395	1 044

Balansräkning

Tkr

	Not	2021-12-31	2020-12-31
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
<i>Immateriella anläggningstillgångar</i>			
Goodwill	4	10 446	14 109
		10 446	14 109
 <i>Finansiella anläggningstillgångar</i>			
Andra långfristiga värdepappersinnehav	5, 6	19 576	22 020
Andra långfristiga fordringar	7	316	932
		19 892	22 952
Summa anläggningstillgångar		30 338	37 061
 Omsättningstillgångar			
<i>Kortfristiga fordringar</i>			
Kundfordringar		55	26
Övriga fordringar		113	91
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		172	223
		340	340
 Kassa och bank		 7 414	 4 793
Summa omsättningstillgångar		7 754	5 133
SUMMA TILLGÅNGAR		38 092	42 194

Balansräkning	Not	2021-12-31	2020-12-31
Tkr			
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital			
<i>Bundet eget kapital</i>			
Aktiekapital		35 461	14 976
		35 461	14 976
<i>Fritt eget kapital</i>			
Fri överkursfond		37 434	38 642
Balanserad vinst eller förlust		-11 944	-12 988
Årets resultat		-23 395	1 044
		2 095	26 698
Summa eget kapital		37 556	41 674
Kortfristiga skulder			
Leverantörsskulder		309	50
Övriga skulder		69	353
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		158	117
Summa kortfristiga skulder		536	520
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	8, 9	38 092	42 194

Kassaflödesanalys

Tkr

	Not	2021-01-01 -2021-12-31	2020-01-01 -2020-12-31
Den löpande verksamheten			
Resultat efter finansiella poster		-23 395	1 044
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet		19 304	-5 688
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital		-4 091	-4 644
Kassaflöde från förändring av rörelsekapitalet			
Förändring av kundfordringar		-29	-26
Förändring av kortfristiga fordringar		30	1 293
Förändring av leverantörsskulder		259	15
Förändring av kortfristiga skulder		-244	-1 141
Kassaflöde från den löpande verksamheten		-4 075	-4 503
Investeringsverksamheten			
Investeringar i finansiella anläggningstillgångar		-12 581	-5 783
Kassaflöde från investeringsverksamheten		-12 581	-5 783
Finansieringsverksamheten			
Nyemission		19 277	11 572
Kassaflöde från finansieringsverksamheten		19 277	11 572
Årets kassaflöde		2 621	1 286
Likvida medel vid årets början			
Likvida medel vid årets början		4 793	3 507
Likvida medel vid årets slut		7 414	4 793

Noter

Tkr

Not 1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Allmänna upplysningar

Årsredovisningen är upprättad i enlighet med årsredovisningslagen och BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning (K3).

Redovisningsprinciperna är oförändrade jämfört med föregående år.

Intäktsredovisning

Intäkter har tagits upp till verkligt värde av vad som erhållits eller kommer att erhållas och redovisas i den omfattning det är sannolikt att de ekonomiska fördelarna kommer att tillgodogöras bolaget och intäkterna kan beräknas på ett tillförlitligt sätt.

Övriga tillgångar, avsättningar och skulder

Övriga tillgångar, avsättningar och skulder har värderats utifrån anskaffningsvärdet om inget annat anges nedan.

Anläggningstillgångar

Immateriella och materiella anläggningstillgångar redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade avskrivningar enligt plan och eventuella nedskrivningar.

Avskrivning sker linjärt över den förväntade nyttjandeperioden med hänsyn till väsentligt restvärde. Följande avskrivningsprocent tillämpas:

Goodwill	5 år
----------	------

Avskrivningsperiod för goodwill är beräknad utifrån den period som posten bedöms generera ekonomiska fördelar.

Materiella anläggningstillgångar

Inventarier, verktyg och installationer	5 år
---	------

Finansiella instrument

Samtliga finansiella instrument värderas och redovisas utifrån verkligt värde i enlighet med reglerna i kapitel 12 i BFNAR 2012:1 (K3).

Vid händelse av avsaknad av avläsningsbara värden från marknadsplatser eller externa transaktioner i bolagen som fastställer ett aktuellt och tillförlitligt värde, fastställs verkligt värde för onoterade aktier och andelar med utgångspunkt från "IPEV" (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines).

Nedskrivningsprövning av finansiella anläggningstillgångar

Vid varje balansdag bedöms om det finns indikationer på nedskrivningsbehov av någon av de finansiella anläggningstillgångarna. Nedskrivning sker om värdenedgången bedöms vara bestående och prövas individuellt.

Inkomstskatter

Total skatt utgörs av aktuell skatt och uppskjuten skatt. Skatter redovisas i resultaträkningen, utom då underliggande transaktion redovisas direkt mot eget kapital varvid tillhörande skatteeffekter redovisas i eget kapital.

Aktuell skatt

Aktuell skatt avser inkomstskatt för innevarande räkenskapsår samt den del av tidigare räkenskapsårs inkomstskatt som ännu inte redovisats. Aktuell skatt beräknas utifrån den skattesats som gäller per balansdagen.

Nyckeltalsdefinitioner

Nettoomsättning

Rörelsens huvudintäkter, fakturerade kostnader, sidointäkter samt intäktskorrigeringar.

Resultat efter finansiella poster

Resultat efter finansiella intäkter och kostnader men före bokslutsdispositioner och skatter.

Balansomslutning

Företagets samlade tillgångar.

Soliditet (%)

Justerat eget kapital (eget kapital och obeskattade reserver med avdrag för uppskjuten skatt) i procent av balansomslutning.

Not 2 Medelantalet anställda

	2021	2020
Medelantalet anställda	1,5	1,5

Not 3 Resultat från övriga värdepapper och fordringar som är anläggningstillgångar

	2021	2020
Ej realiserad värdeförändring	-15 641	9 351
	-15 641	9 351

Not 4 Goodwill

	2021-12-31	2020-12-31
Ingående anskaffningsvärden	18 313	18 313
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	18 313	18 313
Ingående avskrivningar	-4 204	-542
Årets avskrivningar	-3 663	-3 663
Utgående ackumulerade avskrivningar	-7 867	-4 204
Utgående redovisat värde	10 446	14 109

Not 5 Andra långfristiga värdepappersinnehav

	2021-12-31	2020-12-31
Ingående anskaffningsvärden	13 552	7 819
Inköp	12 581	5 733
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	26 133	13 552
Ingående ackumulerade värdeförändringar	8 469	0
Omklassificeringar	616	-882
Årets orealiserade värdeförändringar	-15 641	9 351
Utgående ackumulerade värdeförändringar	-6 557	8 469
Utgående redovisat värde	19 576	22 020

Not 6 Specifikation andelar finansiella anläggningstillgångar

Namn	Ägarandel	Bokfört värde
Hoodin AB	8,33 %	2 016
AppSpotr AB	6,67 %	4 588
Bricknode Holding AB	1,86 %	3 193
Onoterade innehav		9 779
		19 576

	Org.nr
Hoodin AB	556911-9778
AppSpotr AB	556717-2365
Glase FinTech AB	559129-5596
PubQ AB	559057-4843
Arkimera Robotics AB	556970-3738
Tölve AB	559049-8993
Itatake AB	556850-1893
Noda Intelligent Systems AB	556681-1096
Bricknode Holding AB	559083-5970

Not 7 Andra långfristiga fordringar

	2021-12-31	2020-12-31
Ingående värde långfristiga fordringar	932	0
Tillkommande fordringar	0	50
Omklassificeringar	-616	882
Utgående redovisat värde	316	932
Utgående redovisat värde	316	932

CapSek har lånat ut 700 000 aktier i Appspotr till Mangold Fondkommission.

Not 8 Närståendetransaktioner

Under det gångna räkenskapsåret har en avtalsenlig Finders Fee betalats till det närstående bolaget Nordic Tech Fund Group AB, 559057-8802 med sammanlagt 150 Tkr.

Not 9 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

- Bolaget fördjupar dialogerna med befintliga samarbetspartners. Inflödet av potentiella investeringar ökar betydligt och Bolaget utvärderar ett 10-tal nya bolag närmare.
- Bolaget börjar publicera kvartalsrapporter med start första kvartalet 2022 för att förbättra kommunikationen med aktieägare och andra intressenter.

Northern CapSek Ventures AB
Org.nr 559019-4261

Göteborg, samma datum som framgår av vår elektroniska underskrift.

Lennart Bergström
Ordförande

Anna Nielanger

Olof Werner

Göran Wolff

Henrik Jerner
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats samma datum som framgår av vår elektroniska underskrift.

Frejs Revisorer AB

Ulf Johansson
Auktoriserad revisor



Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Northern CapSek Ventures AB

Org.nr 559019-4261

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Northern CapSek Ventures AB för räkenskapsåret 2021.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Northern CapSek Ventures ABs finansiella ställning per den 2021-12-31 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till Northern CapSek Ventures AB enligt god revisorsred i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

Revisorns ansvar

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

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

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Northern CapSek Ventures AB för räkenskapsåret 2021 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

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

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till Northern CapSek Ventures AB enligt god revisorsred i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

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

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

Revisorns ansvar

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

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

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

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

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Göteborg

Frejs Revisorer AB

Ulf Johansson

Auktoriserad revisor