



# Pomegranate Investment

Inbjudan till förvärv av aktier i  
Pomegranate Investment AB (publ)

GLOBAL COORDINATOR

 Pareto  
Securities

# Viktig information till investerare

Detta prospekt ("Prospektet") har upprättats med anledning av erbjudandet av aktier i Pomegranate Investment AB (publ) (ett svenskt publikt aktieföretag) ("Erbjudandet"). Med "Pomegranate" eller "Bolaget" avses i detta Prospekt Pomegranate Investment AB (publ). Med "Global Coordinator" avses Pareto Securities AB ("Pareto Securities"). Med "Managers" avses Pareto Securities och GPB-Financial Services Limited ("Gazprombank"). Se avsnittet "Definitioner" för definitioner av dessa samt andra begrepp i detta Prospekt.

De siffror som redovisas i detta Prospekt har, i vissa fall, avrundats och därför summerar inte nödvändigtvis tabellerna i Prospektet. Dessutom är vissa procentsatser som anges i Prospektet framräknade utifrån underliggande siffror som inte är avrundade, varför de kan komma att avvika något från procentsatser som följer av beräkningar som baseras på avrundade siffror. Samtliga finansiella siffror är i euro ("EUR") om inget annat anges och "MEUR" avser miljoner EUR.

Förutom vad som uttryckligen anges här, har ingen finansiell information i detta Prospekt reviderats eller granskats av Bolagets revisor. Finansiell information som rör Bolaget i detta Prospekt och som inte är en del av den information som har reviderats eller granskats av Bolagets revisor i enlighet med vad som anges här, är hämtad från Bolagets interna bokförings- och rapporteringssystem.

Erbjudandet riktar sig inte till allmänheten i något annat land än Sverige. Erbjudandet riktar sig inte heller till sådana personer vars deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas i någon annan jurisdiktion än Sverige, som skulle tillåta erbjudande av aktierna till allmänheten, eller tillåta innehav, spridning av detta Prospekt eller något annat material hänförligt till Bolaget eller aktierna i sådan jurisdiktion. Anmälan om förvärv av aktier i strid med ovanstående kan komma att anses vara ogiltig. Personer som mottar ett exemplar av detta Prospekt åläggs av Bolaget och Managers att informera sig om, och följa, alla sådana restriktioner. Vare sig Bolaget eller Managers tar något juridiskt ansvar för överträdelse av någon sådan restriktion, oavsett om överträdelsen begås av en potentiell investerare eller någon annan.

Managers lämnar ingen utfästelse eller garanti, uttrycklig eller underförstådd, gällande riktigheten, fullständigheten eller verifieringen av informationen i Prospektet och innehållet i Prospektet varken utgör eller ska förlitas på som ett löfte eller en utfästelse från Managers i detta avseende, varken historiskt eller avseende framtiden. Managers påtar sig inget ansvar för att Prospektet är korrekt, fullständigt eller verifierat och fransäger sig följaktligen i största möjliga utsträckning under tillämplig lag allt ansvar, oavsett om sådant ansvar baseras på kontraktligt, skadeståndsrättsliga eller andra grunder.

Distribution av detta Prospekt och erbjudande eller försäljning av aktier som omfattas av Erbjudandet (de "Erbjudna Aktierna") är i vissa jurisdiktioner föremål för restriktioner. Ingen åtgärd har vidtagits av Bolaget eller annan person för att tillåta ett erbjudande till allmänheten i en sådan jurisdiktion. Personer som mottar detta Prospekt är skyldiga att informera sig om och strikt följa sådana restriktioner. Prospektet får inte användas för, eller i samband med, ett erbjudande till, eller en uppmaning till förvärv, till en person i en sådan jurisdiktion eller under sådana omständigheter där ett sådant erbjudande eller en sådan uppmaning till förvärv inte skulle vara tillåten eller olaglig. Prospektet utgör inte ett erbjudande att sälja eller en uppmaning om att förvärva de Erbjudna Aktierna till personer inom sådana jurisdiktioner som det skulle vara olagligt att lämna ett sådant erbjudande till.

Specifikt har De Erbjudna Aktierna, utan att begränsa det gällande i Hong Kong, den registrerats och kommer inte att registreras enligt vad var tid gällande United States Securities Act från 1933 ("Securities Act"), eller värdepapperslagstiftningen i någon delstat eller annan jurisdiktion i USA och får inte, direkt eller indirekt, erbjudas, säljas eller på annat sätt överföras inom eller till USA. De Erbjudna Aktierna erbjuds utanför USA i enlighet med Regulation S under Securities Act.

En investering i Bolaget är inte lämplig för amerikanska medborgare eller motsvarande permanent bosatta utlänningar (även kända som "green card holders") eller aktörer som är organiserade eller lokaliserade i USA och inga Erbjudna Aktier kommer att tilldelas sådana aktörer. Aktörer som är organiserade och lokaliserade utanför USA och som ägs eller kontrolleras av personer i USA bör rådföra sina juridiska rådgivare om deras förmåga att investera i Bolaget i enlighet med amerikansk rätt. Belopp som i detta Prospekt presenteras i USD anges endast i värderingssyfte och utgör inte medel som faktiskt är denominerade i USD. Bolaget har inte gjort eller mottagit betalningar i USD i samband med någon investering.

Detta Prospekt distribueras endast till och riktar sig endast till (i) personer som befinner sig utanför Storbritannien eller (ii) personer som har professionell erfarenhet av frågor som rör investeringar som omfattas av artikel 19 (5) i Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 ("Ordern"), (iii) kapitalstarka aktörer (Eng. *high net-worth entities*) enligt artikel 49 (2) (a) till (d) i Ordern, eller (iv) andra personer till vilka det lagligen kan delges (alla sådana personer benämns gemensamt "relevanta personer"). Detta Prospekt riktar sig endast till relevanta personer och får inte användas eller åberopas av personer som inte är relevanta personer. Alla investeringar eller investeringsaktiviteter som detta Prospekt avser är endast tillgängliga för relevanta personer och kommer endast att riktas till relevanta personer.

Varning: Innehållet i detta Prospekt har inte granskats av någon tillsynsmyndighet i Hong Kong. Du uppmanas att iaktta försiktighet i samband med Erbjudandet. Om du är osäker avseende innehållet som framgår av detta Prospekt bör du erbjuda erhålla oberoende professionell rådgivning. De Erbjudna Aktierna får inte erbjudas eller säljas i Hong Kong på basis av något dokument, till andra än (a) "professionella investerare" som definierats i Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 of the Laws of Hong Kong) och de regler som följer av den förordningen, eller (b) under omständigheter som inte resulterar i att Prospektet bedöms vara ett "prospekt" i enlighet med definitionen i Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 of the Laws of Hong Kong) eller under omständigheter som inte bedöms utgöra ett erbjudande till allmänheten i den mening som avses i förordningen. I det senare fallet får ingen marknadsföring, inbjudan eller dokument som hänför sig till de Erbjudna Aktierna utfärdas, oavsett om det sker i Hong Kong eller på annan plats, som är rikad mot, eller i den mån innehållet kan komma att näs eller läsas av, allmänheten i Hong Kong (med undantag för det fallet att detta är tillåtet enligt värdepapperslagarna i Hong Kong), annat än när det avser Erbjudna Aktier som har eller är avsedda att avyttras till personer utanför Hong Kong eller endast till "professionella investerare" som definierats i Securities and Futures Ordinance och alla de regler som följer av den förordningen.

I Sydafrika utgör detta Prospekt inte ett erbjudande till allmänheten såsom avses i 96 § i Companies Act, nr. 71 av 2008 (i dess gällande lydelse) ("Companies Act"), inte heller upplyser det om eller marknadsför ett erbjudande till allmänheten. I den mån detta dokument innehåller några detaljer om något erbjudande, vilket kommer genomföras i Sydafrika (om alls), kommer ett sådant erbjudande endast att riktas till personer som skulle falla inom de kategorier av personer som inte anses utgöra allmänheten i enlighet med Companies Act, nämligen:

- (i) personer vars ordinarie verksamhet, eller del av ordinarie verksamhet, utgörs av att handla med värdepapper, vare sig som uppdragsgivare eller agent; (ii) "Public Investment Corporation" såsom definierats i Public Investment Corporation Act, nr. 23 av 2004 (i dess gällande lydelse); (iii) personer som regleras av Reserve Bank of South Africa; (iv) auktoriserade förmedlare av finansiella tjänster såsom definierats i Financial Advisory and Intermediary Services Act, nr. 37 av 2002 (i dess gällande lydelse); (v) finansinstitut såsom definierade i Financial Services Board Act, nr. 97 av 1990; (vi) ett helägt dotterbolag till de i personer som hänvisas till i (iii), (iv) och (v), som agerar som ombud i egenskap av auktoriserad förvaltare av en pensionsfond registrerad i enlighet med villkoren i Pension Funds Act, nr. 24 av 1956 eller som förvaltare av ett system för kollektiva investeringar registrerat i enlighet med villkoren i Collective Investment Schemes Control Act, nr. 45 av 2002; (vii) en kombination av de personer som hänvisas till i (i) till (vi); eller
- Personer som, om de tecknade värdepapper, tecknar sig för ett minimumbelopp om 1,000,000 sydafrikanska rand per enskild adressat som agerar i egenskap av huvudman.

Erbjudandet och detta Prospekt regleras av svensk rätt. Tvist i anledning av Erbjudandet eller detta Prospekt ska avgöras av svensk domstol exklusivt.

Detta Prospekt har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap. 25 § och 26 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Detta Prospekt har upprättats i en svenskspråkig och en engelskspråkig version. I händelse av att versionerna inte överensstämmer ska den svenskspråkiga versionen äga företräde.

## Framtriktade uttalanden

Detta Prospekt innehåller vissa framtriktade uttalanden och åsikter. Framtriktade uttalanden är alla uttalanden som inte hänförliga till historisk fakta och händelser samt sådana uttalanden och åsikter som är hänförliga till framtiden och som exempelvis innehåller uttryck som "anser", "uppskattar", "förväntar", "väntar", "antar", "förutser", "avser", "kan", "kommer", "ska", "bör", "enligt uppskattning", "är av uppfattningen", "får", "planerar", "potentiellt", "beräknar", "prognostiserar", "såvitt man känner till" eller liknande uttryck som är ägnade att identifiera ett uttalande som framtriktat. Detta gäller särskilt uttalanden och åsikter i detta Prospekt som avser framtida finansiella resultat, planer och förväntningar på Bolagets verksamhet och ledning, framtida tillväxt och lönsamhet och allmän ekonomisk och regulatorisk omgivning samt andra omständigheter som påverkar Bolaget.

Framtriktade uttalanden är baserade på nuvarande uppskattningar och antaganden, vilka har gjorts i enlighet med vad Bolaget känner till. Sådana framtriktade uttalanden är föremål för risker, osäkerheter och andra faktorer som kan medföra att de faktiska resultaten, inklusive Bolagets kassaflöde, finansiella ställning och resultat, kan komma att avvika väsentligt från de resultat som uttryckligen eller indirekt ligger till grund för, eller beskrivs, i uttalandena, eller medföra att de förväntningar som uttryckligen eller indirekt ligger till grund för, eller beskrivs i, uttalandena inte infrias eller visar sig vara mindre fördelaktiga jämfört med de resultat som uttryckligen eller indirekt ligger till grund för, eller beskrivs i, uttalandena. Potentiella investerare ska därför inte fästa otillbörlig vikt vid de framtriktade uttalandena här, och potentiella investerare uppmanas starkt att läsa Prospektet, inklusive följande avsnitt: "Sammanfattning", "Riskfaktorer", "Marknadsöversikt", "Verksamhetsöversikt" och "Kommentarer till den utvalda finansiella informationen", vilka inkluderar mer detaljerade beskrivningar av faktorer som kan ha en inverkan på Bolagets verksamhet och den marknad som Bolaget är verksam på. Varken Bolaget eller Managers lämnar några garantier såvitt avser den framtida riktigheten i de uttalanden som görs här eller såvitt avser det faktiska inträffandet av förutsedda utvecklingar.

I ljuset av de risker, osäkerheter och antaganden som framtriktade uttalanden är förenade med, är det möjligt att framtida händelser som nämns i detta Prospekt inte kommer att inträffa. Dessutom kan framtriktade uppskattningar och prognoser som refereras till i detta Prospekt och vilka härrör från tredje mans undersökningar visa sig vara felaktiga. Faktiska resultat, prestationer eller händelser kan avvika väsentligt från sådana uttalanden, exempelvis till följd av och utan begränsning till: förändringar i allmänna ekonomiska förhållanden, i synnerhet de ekonomiska förhållandena på de marknader där Bolaget bedriver verksamhet, förändringar som påverkar valutakurser, förändringar i konkurrenssnivåer, regulatoriska förändringar, inträffande av olyckor, miljöskador och tillgången till finansiering.

Efter dagen för detta Prospekt tar varken Bolaget eller Managers något ansvar för att uppdatera något framtriktat uttalande eller för att anpassa dessa uttalanden till faktiska händelser eller utvecklingar, med undantag för vad som följer av lag.

## Bransch- och marknadsinformation

Detta Prospekt innehåller bransch- och marknadsinformation hänförlig till Pomegranates verksamhet och den marknad som Pomegranate är verksam på. Sådan information är baserad på Bolagets analys av flera olika källor.

Branschpublikationer eller -rapporter anger vanligtvis att informationen i dem har erhållits från källor som bedöms vara tillförlitliga, men att riktigheten och fullständigheten i informationen inte kan garanteras. Bolaget har inte på egen hand verifierat och kan därför inte garantera riktigheten i den bransch- och marknadsinformation som finns i detta Prospekt och som hämtats från eller härrör ur dessa branschpublikationer eller -rapporter. Bransch- och marknadsinformation är till sin natur framåtblickande, föremål för osäkerhet och speglar inte nödvändigtvis faktiska marknadsförhållanden. Sådan information är baserad på marknadsundersökningar, vilka till sin tur är baserade på urval och subjektiva bedömningar, däribland bedömningar om vilken typ av produkter och transaktioner som borde inkluderas i den relevanta marknaden, både av de som utför undersökningarna och respondenterna.

Information som härrör från tredje part har, såvitt Bolaget och Managers känner till, och såvitt Bolaget och Managers kan känna till och förvissa sig om genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje part, återgivs på ett korrekt sätt och inga uppgifter har utelämnats, som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande.

# INNEHÅLL

1	Sammanfattning .....	4
2	Risikfaktorer .....	12
3	Inbjudan till förvärv av aktier i Pomegranate .....	18
4	Bakgrund och motiv .....	19
5	Villkor och anvisningar .....	20
6	Marknadsöversikt .....	25
7	Verksamhetsöversikt .....	49
8	Sanktioner .....	82
9	Utvald finansiell information .....	90
10	Kommentarer till den utvalda finansiella informationen .	96
11	Kapitalstruktur, skuldsättning och övrig finansiell information .....	103
12	Styrelse, ledande befattningshavare och revisor .....	104
13	Bolagsstyrning .....	108
14	Aktiekapital och ägarförhållanden .....	112
15	Bolagsordning .....	116
16	Legala frågor och kompletterande information .....	119
17	Skattefrågor i Sverige .....	121
18	Dokument införlivade genom hänvisning .....	123
19	Definitionslista .....	124
20	Adresser .....	126

## ERBJUDANDET I SAMMANDRAG

### Prisintervall

24-26 EUR per Aktie

### Anmälningssperiod för allmänheten

22 mars – 29 mars 2017

### Anmälningssperiod för institutionella investerare

22 mars – 30 mars 2017

### Offentliggörande av erbjudandepreis

Omkring 31 mars 2017

### Betalningsdag

5 april 2017

### Leverans av aktier

Omkring 12 april 2017

## BOLAGETS KALENDER

Årsstämma 2017

15 maj 2017

## VISSA DEFINITIONER

<b>Euroclear Sweden</b>	Euroclear Sweden AB, org.nr 556112-8074.
<b>Global Coordinator</b>	Pareto Securities.
<b>Managers</b>	Pareto Securities och Gazprombank.
<b>Pomegranate eller Bolaget</b>	Pomegranate Investment AB (publ), org.nr 556967-7247.

# 1 SAMMANFATTNING

Sammanfattningen ställs upp efter informationskrav i form av ett antal "punkter" som ska innehålla viss information. Dessa punkter är numrerade i avsnitt A – E (A.1 – E.7). Denna sammanfattning innehåller alla de punkter som ska ingå i en sammanfattning för denna typ av värdepapper och emittent. Eftersom vissa punkter inte behöver ingå, kan det finnas luckor i numreringen av punkterna. Även om en viss punkt ska ingå i sammanfattningen för denna typ av värdepapper och emittent kan det förekomma att det inte finns någon relevant information att ange beträffande sådan punkt. I sådant fall innehåller sammanfattningen en kort beskrivning av aktuell punkt tillsammans med angivelsen "ej tillämplig".

## AVSNITT A – INSTRUKTION OCH VARNINGAR

<b>A.1</b>	<b>Introduktion och varningar</b>	Denna sammanfattning bör läsas som en introduktion till Prospektet. Varje beslut om att investera i värdepapperen ska baseras på en bedömning av Prospektet i sin helhet från investerarens sida. Om yrkande avseende information i ett prospekt anförs vid domstol, kan den investerare som är kärande i enlighet med medlemsstaternas nationella lagstiftning bli tvungen att svara för kostnaderna för översättning av prospektet innan de rättsliga förfarandena inleds. Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som lagt fram sammanfattningen, inklusive översättningar därav, men endast om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av prospektet, eller om den inte, läst tillsammans med andra delar av prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare i övervägandet att investera i de värdepapper som erbjuds.
<b>A.2</b>	<b>Samtycke till finansiella mellanhänders användning av Prospektet</b>	Ej tillämplig. Finansiella mellanhänder har inte rätt att använda Prospektet för efterföljande återförsäljning eller slutlig placering av värdepapper.

## AVSNITT B – EMITTENTEN OCH EVENTUELL GARANTIGIVARE

<b>B.1</b>	<b>Firma och handelsbeteckning</b>	Pomegranate Investment AB (publ), org.nr 556967-7247.
<b>B.2</b>	<b>Emittentens säte och bolagsform</b>	Bolaget har sitt säte i Stockholm. Bolaget är ett publikt aktiebolag bildat i Sverige enligt svensk rätt och bedriver sin verksamhet enligt svensk rätt. Bolagets associationsform regleras av den svenska aktiebolagslagen (2005:551).
<b>B.3</b>	<b>Beskrivning av emittentens verksamhet</b>	Pomegranate Investment AB är ett investmentbolag med lång erfarenhet av framgångsrika investeringar i snabbväxande företag på tillväxtmarknader. Bolagets verksamhet består av att investera i och förvalta en portfölj av investeringar. Historiskt har Pomegranates investeringar främst varit i internet- och teknologibolag i Iran. Trots detta historiska tema är inte Bolaget begränsat till att investera i någon specifik geografi eller sektor och kan helt diskretionärt besluta om att investera i andra marknader, sektorer eller geografier.
<b>B.4a</b>	<b>Trender</b>	Pomegranate anser att Bolaget, genom att ha gått in i Iran tidigare än de flesta, har fått ett viktigt försprång i landet och befinner sig i ett bra läge för att fortsätta expandera i Irans snabbt framväxande konsumentteknik- och e-handelssektorer. Därför försöker Bolaget utnyttja sin redan etablerade plattform genom att fortsätta att expandera i Iran.

Under 2017 avser Bolaget diversifiera sin portfölj ytterligare, vilket bland annat innefattar att satsa på traditionella konsumentföretag, särskilt i fråga om dagligvaruhandel och detaljhandelsmarknaden för livsmedel. Investeringar i dessa sektorer bedöms minska risken i Bolagets investeringsportfölj, samtidigt som de har en tillväxt som motsvarar konsumentteknik- och e-handelssektorerna.

Pomegranate har identifierat två nya möjligheter i den traditionella detaljhandelssektorn i Iran och intäkterna från Erbjudandet kommer främst att fördelas till dessa nya investeringar.

<b>B.5</b>	<b>Beskrivning av Koncernen och Bolagets plats i Koncernen</b>	Ej tillämplig. Bolaget är inte en del av en koncern.																																																																				
<b>B.6</b>	<b>Större aktieägare, kontroll över Bolaget och anmälningspliktiga personer, större aktieägare samt kontroll</b>	Bolagets största direktregistrerade aktieägare är Zebra Holdings and Investments (Guernsey) Ltd med ett innehav om 7,22 procent, enligt den aktiebok som tillhandahålls av Euroclear per den 30 december 2016.																																																																				
<b>B.7</b>	<b>Utvald finansiell information</b>	<p>Tabellerna nedan presenterar utvald finansiell information hämtad från Pomegranates reviderade årsredovisning för räkenskapsåren som slutade den 31 december 2014<sup>1</sup>, 2015 och 2016, upprättad enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning, K3 ("BFNAR").</p> <p><b>Resultaträkning</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1 jan - 31 dec 2016</th> <th>1 jan - 31 dec 2015</th> <th>1 jan - 31 dec 2014</th> </tr> <tr> <th>MEUR</th> <th>Reviderad</th> <th>Reviderad</th> <th>Reviderad</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen</td> <td>38,2</td> <td>18,6</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Rörelsekostnader</td> <td>-2,9</td> <td>-0,3</td> <td>-0,1</td> </tr> <tr> <td>Valutakursvinster (förluster)</td> <td>-0,1</td> <td>0,9</td> <td>0,3</td> </tr> <tr> <td>Ränteintäkter och räntekostnader, netto</td> <td>0,0</td> <td>0,0</td> <td>0,0</td> </tr> <tr> <td>Avsättning till periodiseringsfond</td> <td>0,2</td> <td>-0,1</td> <td>-0,1</td> </tr> <tr> <td><b>Resultat före skatt</b></td> <td><b>35,4</b></td> <td><b>18,9</b></td> <td><b>0,2</b></td> </tr> <tr> <td>Skatt</td> <td>0,0</td> <td>-0,1</td> <td>0,0</td> </tr> <tr> <td><b>Årets resultat</b></td> <td><b>35,4</b></td> <td><b>18,9</b></td> <td><b>0,1</b></td> </tr> </tbody> </table> <p><b>Balansräkning</b></p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>31 dec 2016</th> <th>31 dec 2015</th> <th>31 dec 2014</th> </tr> <tr> <th>MEUR</th> <th>Reviderad</th> <th>Reviderad</th> <th>Reviderad</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Finansiella tillgångar som innehas för handel</td> <td>118,0</td> <td>30,2</td> <td>2,0</td> </tr> <tr> <td>Övriga omsättningstillgångar</td> <td>0,1</td> <td>0,0</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</td> <td>0,0</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Kassa och bank</td> <td>29,0</td> <td>12,3</td> <td>9,7</td> </tr> <tr> <td><b>Totala tillgångar</b></td> <td><b>147,1</b></td> <td><b>42,6</b></td> <td><b>11,7</b></td> </tr> </tbody> </table>		1 jan - 31 dec 2016	1 jan - 31 dec 2015	1 jan - 31 dec 2014	MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad	Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	38,2	18,6	-	Rörelsekostnader	-2,9	-0,3	-0,1	Valutakursvinster (förluster)	-0,1	0,9	0,3	Ränteintäkter och räntekostnader, netto	0,0	0,0	0,0	Avsättning till periodiseringsfond	0,2	-0,1	-0,1	<b>Resultat före skatt</b>	<b>35,4</b>	<b>18,9</b>	<b>0,2</b>	Skatt	0,0	-0,1	0,0	<b>Årets resultat</b>	<b>35,4</b>	<b>18,9</b>	<b>0,1</b>		31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014	MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad	Finansiella tillgångar som innehas för handel	118,0	30,2	2,0	Övriga omsättningstillgångar	0,1	0,0	-	Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,0	-	-	Kassa och bank	29,0	12,3	9,7	<b>Totala tillgångar</b>	<b>147,1</b>	<b>42,6</b>	<b>11,7</b>
	1 jan - 31 dec 2016	1 jan - 31 dec 2015	1 jan - 31 dec 2014																																																																			
MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad																																																																			
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	38,2	18,6	-																																																																			
Rörelsekostnader	-2,9	-0,3	-0,1																																																																			
Valutakursvinster (förluster)	-0,1	0,9	0,3																																																																			
Ränteintäkter och räntekostnader, netto	0,0	0,0	0,0																																																																			
Avsättning till periodiseringsfond	0,2	-0,1	-0,1																																																																			
<b>Resultat före skatt</b>	<b>35,4</b>	<b>18,9</b>	<b>0,2</b>																																																																			
Skatt	0,0	-0,1	0,0																																																																			
<b>Årets resultat</b>	<b>35,4</b>	<b>18,9</b>	<b>0,1</b>																																																																			
	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014																																																																			
MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad																																																																			
Finansiella tillgångar som innehas för handel	118,0	30,2	2,0																																																																			
Övriga omsättningstillgångar	0,1	0,0	-																																																																			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,0	-	-																																																																			
Kassa och bank	29,0	12,3	9,7																																																																			
<b>Totala tillgångar</b>	<b>147,1</b>	<b>42,6</b>	<b>11,7</b>																																																																			

<sup>1</sup> Räkenskapsåret som slutade 31 december 2014 avser perioden 7 april 2014 – 31 december 2014.

Eget kapital	132,6	39,5	11,1
Obeskattade reserver	0,0	0,2	0,1
Kortfristiga skulder	14,5	2,9	0,5
<b>Totalt eget kapital och skulder</b>	<b>147,1</b>	<b>42,6</b>	<b>11,7</b>

#### Kassaflödesanalys

	1 jan - 31 dec 2016	1 jan - 31 dec 2015	1 jan - 31 dec 2014
MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Rörelseresultat	35,2	19,1	0,2
<i>Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet m.m.</i>			
Orealiserade valutakursvinster	0,1	-0,3	-0,3
Teckningsoptioner	0,6	0,1	-
Resultat från finansiella tillgångar värderat till verkligt värde	-38,2	-18,6	-
	<b>-2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>
<i>Investeringsverksamheten</i>			
Erlagd ränta	0,0	0,0	0,0
Erhållen ränta	0,0	0,0	0,0
Förändring av nettorörelseskulder	0,6	0,1	0,0
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	-38,6	-7,5	-1,5
<i>Kassaflöde från investeringsverksamheten</i>	<i>-38,0</i>	<i>-7,4</i>	<i>-1,5</i>
<b>Kassaflöde använt i verksamheten</b>	<b>-40,2</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,6</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Nyemission, efter avgifter	57,1	9,4	10,9
Erhållna aktieägartillskott	-	-	0,1
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>57,1</b>	<b>9,4</b>	<b>11,0</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>16,8</b>	<b>2,4</b>	<b>9,4</b>
Likvida medel vid periodens början	12,3	9,7	0,0
Kursdifferens i likvida medel	-0,1	0,3	0,3
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>29,0</b>	<b>12,3</b>	<b>9,7</b>

<b>B.8</b>	<b>Proforma-redovisning</b>	Ej tillämplig. Prospektet innehåller inte någon proformaredovisning.
<b>B.9</b>	<b>Resultatprognos</b>	Ej tillämplig. Bolaget har inte offentliggjort någon resultatprognos.
<b>B.10</b>	<b>Anmärkningar i revisionsberättelsen</b>	Ej tillämplig. Det finns inte några anmärkningar i revisionsberättelserna.
<b>B.11</b>	<b>Rörelsekapital</b>	Pomegranate anser att det befintliga rörelsekapitalet är tillräckligt för att tillgodose Bolagets behov under den kommande tolv månadersperioden.

#### AVSNITT C – VÄRDEPAPPERN

<b>C.1</b>	<b>Slag av värdepapper</b>	Aktier i Pomegranate Investment AB (publ), org.nr 556967-7247. ISIN-kod för Bolagets aktier är SE0006117511.
<b>C.2</b>	<b>Valuta</b>	Aktierna är denominerade i EUR.

<b>C.3</b>	<b>Totalt antal aktier i Bolaget</b>	Per dagen för Prospektet har Bolaget emitterat totalt 4 154 601 aktier. Aktierna är denominerade i EUR och varje aktie har ett kvotvärde om 1 EUR. Erbjudandet omfattar upp till 1 250 000 nyemitterade stamaktier erbjudna av Bolaget. Inga befintliga aktier erbjuds i samband med Erbjudandet.
<b>C.4</b>	<b>Rättigheter som sammanhänger med värdepapperen</b>	Varje aktie i Bolaget berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämma och varje aktieägare har rätt att rösta för samtliga aktier som aktieägaren innehar i Bolaget. Om Bolaget emitterar nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler vid en kontantemission eller en kvittningsemission har aktieägarna som huvudregel företrädesrätt att teckna sådana värdepapper i förhållande till antalet aktier som innehades före emissionen. Samtliga aktier i Bolaget ger lika rätt till utdelning samt till Bolagets tillgångar och eventuella överskott i händelse av likvidation.
<b>C.5</b>	<b>Inskränkningar i den fria överlåtbarheten</b>	Ej tillämplig. Aktierna i Bolaget är inte föremål för några överlåtelsebegränsningar.  Amerikanska personer är inte tillåtna att investera i Pomegranate och de Erbjudna Aktierna kommer inte att tilldelas till någon Amerikansk person. Bolaget har, för att säkerställa att deras investerare inte medför att Bolaget blir föremål för USA:s primära sanktioner, strävat att verifiera att inga potentiella investerare i dess tidigare kapitalanskaffningar varit amerikanska personer, genom att begära passkopior från varje investerare samt en försäkran om att dessa investerare inte företräder en amerikansk person.
<b>C.6</b>	<b>Upptagande till handel</b>	Ej tillämplig.
<b>C.7</b>	<b>Utdelningspolicy</b>	Ej tillämplig. Bolaget har inte antagit någon utdelningspolicy.

## AVSNITT D – RISKER

<b>D.1</b>	<b>Huvudsakliga risker avseende emittenten och dess verksamhet</b>	<p>Pomegranates verksamhet och marknad är föremål för ett antal risker som helt eller delvis är utanför Pomegranates kontroll och som kan komma att ha en väsentlig negativ effekt på Pomegranates verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat. Presumptiva investerare bör noggrant överväga om en investering i de Erbjudna Aktierna är lämplig för dem, mot bakgrund av informationen i detta Prospekt och deras personliga förhållanden. Dessa risker inkluderar bl.a. följande verksamhetsrisker:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Risker hänförliga till sanktioner.</b> Pomegranates investeringar i Iran är föremål för de ekonomiska och finansiella sanktioner som införts av EU, Sverige och USA, vilka kan innebära att Pomegranate är föremål för juridiska och regulatoriska risker. Pomegranate kan inte med tillförsikt förutse hur ekonomiska sanktioner ska efterlevas i USA, EU eller Sverige, och det finns en risk att berörda myndigheter har en annan åsikt avseende Pomegranates status eller de åtgärder som vidtagits för att säkerställa regelefterlevnad. Dessutom kan lagar, regelverk eller tillståndsbestämmelser rörande ekonomiska sanktioner ändras på ett sätt som kan påverka Pomegranates investeringar i Iran eller kan leda till restriktioner, straffavgifter eller viten. Överträdelser av aktuella eller framtida gällande sanktionslagar eller -regelverk skulle kunna leda till civilrättsligt eller straffrättsligt ansvar för enskilda personer och enheter inom Pomegranate, påförande av betydande viten, sanktioner mot själva</li> </ul>
------------	--	---

Pomegranate eller andra påföljder samt negativ publicitet eller skada på anseendet. Var och en av ovan nämnda faktorer kan leda till en väsentlig negativ effekt på Pomegranates verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

- **Risker som förknippas med tillväxt- och gränsmarknader.** En investering i Pomegranate omfattas av risker som förknippas med ägande och förvaltning av investeringar i tillväxt- och gränsmarknader. Eftersom dessa marknader fortfarande, ur ett ekonomiskt perspektiv, är i en utvecklingsfas, påverkas investeringar av ovanliga fluktuationer i resultat och andra faktorer utanför Pomegranates kontroll. Det finns en risk att tillväxt- och gränsmarknader saknar helt utvecklade rättssystem jämfört med dem i mer utvecklade länder. Det finns en risk att det kommer att vara svårare att få rätt till prövning av sin sak eller utöva sina rättigheter på tillväxt- och gränsmarknader än i mer mogna rättssystem. Om någon av ovan nämnda risker skulle bli verklighet skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.
- **Risker förknippade med förvärv och avyttringar.** Bolagets exitstrategi är att sälja sina innehav till strategiska investerare eller via marknaden. Det finns en risk att Bolaget inte kommer att lyckas sälja sina portföljinnehav till det pris som aktierna är värderade till i balansräkningen. Pomegranate kan därför komma att misslyckas med att sälja sina innehav eller tvingas att göra det till under dess högsta värde eller med förlust, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.
- **Risker förknippade med konkurrenter.** Pomegranate bedriver verksamhet på en marknad som kan omfattas av konkurrens avseende investeringsmöjligheter. Det finns en risk att Pomegranate kommer att utsättas för konkurrerande verksamhet vilket kan ha en negativ inverkan på Bolagets avkastning på investeringar. Dessutom kan konkurrensen medföra att det uppstår färre förvärvsmöjligheter i framtiden eller att dessa förvärvsmöjligheter blir dyrare, vilket kan leda till färre möjligheter till fördelaktiga förvärv för Pomegranate.
- **Redovisningspraxis och annan information på tillväxt- och gränsmarknader.** Praxis för redovisning, finansiell rapportering och revision på tillväxt- och gränsmarknader kan inte jämföras med motsvarande praxis i västvärlden. Det finns inte alltid adekvat tillgång till externa analyser, tillförlitlig statistik och historiska data. Effekterna av inflation kan dessutom vara svåra att analysera för externa observatörer. Otillräcklig information och bristfälliga redovisningsstandarder kan ha en negativ inverkan på Pomegranate vid framtida investeringsbeslut. Om någon av ovan nämnda risker skulle bli verklighet skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.
- **Risker förknippade med bolagsstyrning på tillväxt- och gränsmarknader.** Missbruk inom bolagsstyrningen är fortfarande ett problem på tillväxt- och gränsmarknader. Minoritetsaktieägare kan behandlas illa på olika sätt, t.ex. vid försäljning av tillgångar, internprissättning, utspädning, begränsad åtkomst till årsstämmor och begränsningar i fråga om platser i styrelser för externa investerare eller på andra sätt. Dessutom är det vanligt med försäljningar av tillgångar till samt andra transaktioner med närstående. Lokala redovisningsbestämmelser och -standarder kan, enligt Bolagets uppfattning, hindra utvecklingen av ett effektivt system för upptäckt av oegentligheter och ökad insyn.



Brister i lagstiftning kring bolagsstyrning, rättssystemets verkställighetsmöjligheter och företagslagstiftningen kan leda till fientliga övertag, där minoritetsägarnas rättigheter bortses från eller missbrukas. Om någon av ovan nämnda risker skulle bli verklighet skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

- **Beroende av nyckelpersoner.** Pomegranates framtida framgång beror på personerna i dess företagsledning och andra nyckelpersoner som bidrar med kompetens, erfarenhet och engagemang. Om Bolaget inte lyckas behålla medlemmar i företagsledning eller andra nyckelpersoner, eller inte lyckas rekrytera nya medlemmar till företagsledning eller andra nyckelpersoner för att ersätta de som har lämnat Bolaget, kan det ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.
- **Internationella kapitalflöden.** Ekonomisk oro på tillväxt- och gränsmarknader tenderar att ha en negativ inverkan på aktiemarknaden i andra tillväxtländer eller på aktiekurserna för företag med verksamhet i dessa länder, eftersom investerare väljer att omfördela sina investeringsflöden till mer stabila och utvecklade marknader. Priset på Bolagets aktier kan påverkas negativt under sådana perioder. Bolagets verksamhet, omsättning och resultatutveckling kan också påverkas negativt i händelse av en sådan ekonomisk nedgång.
- **Exponering mot Iran.** Bolagets största investeringar är för närvarande i företag som bedriver verksamhet i Iran. Värdet på Pomegranates tillgångar kan påverkas av osäkerhetsfaktorer, t.ex. politisk och diplomatisk utveckling, samhällelig eller religiös instabilitet, förändringar i regeringens politik, skatt och räntesatser, restriktioner avseende den politiska och ekonomiska utvecklingen av lagar och regelverk i Iran, stora politiska förändringar eller brist på intern samstämmighet bland ledare, ledande befattningshavare och beslutsfattande organ samt starka politiska grupper eller på annat sätt. Dessa risker inbegriper i synnerhet expropriering, nationalisering, beslagtagande av tillgångar och lagändringar avseende nivån av utländskt ägande. Om sådana risker blir verklighet, kan detta ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.
- **Exponering mot Sarava.** Bolagets aktieinnehav i Sarava är för närvarande dess största investering, och motsvarar 73,5 procent av Bolagets substansvärde per 31 december 2016. Det finns en risk att innehavet av Sarava fortsättningsvis kommer att utgöra en betydande andel av Bolagets portfölj. Därför är Bolagets verksamhet, rörelseresultat, finansiella ställning och utsikter nära knutet till risker förknippade med Sarava, vilket innefattar men inte är begränsat till utvecklingen av Saravas portföljföretag, t.ex. Digikala och Café Bazaar.

---

**D.3 Huvudsakliga risker avseende värdepapparen**

Alla investeringar i värdepapper är förknippade med risker. Sådana risker kan leda till att priset på Pomegranates aktie faller avsevärt och investerare riskerar att förlora hela eller delar av sin investering. Riskfaktorerna som avser Pomegranates aktie inkluderar:

- **Utdelning.** Utdelning kan endast betalas ut om Pomegranate har tillgängliga medel för utbetalning och utbetalningen är rimlig med beaktande av de krav som verksamhetens karaktär, omfattning och risker ställer på storleken på Bolagets eget kapital samt Bolagets konsolideringsbehov, likviditet och finansiella ställning. Det finns

flera risker som kan ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet och därför finns det en risk att Bolaget inte lyckas generera ett rörelseresultat som skulle ge Bolaget möjlighet att besluta om utdelning i framtiden eller att årsstämman väljer att inte besluta om utdelning.

- **Framtida försäljning och nyemissioner.** Försäljningen av ett betydande antal aktier, särskilt av Bolagets styrelse, medlemmar i företagsledningen eller större befintliga aktieägare kan ha en väsentlig negativ inverkan på den uppfattade kursen på Pomegranates aktier. Då Bolaget inte är noterat, t.ex. på en reglerad marknad eller multilateral handelsplattform, finns det vidare en risk att investerare kan ha begränsade möjligheter att sälja sina aktier i Bolaget. Bolaget kan i framtiden komma att besluta om nyemission av aktier eller andra värdepapper för att anskaffa ytterligare aktiekapital. Varje sådan aktieemission kan minska den proportionella ägarandelen och rösterna för Bolagets befintliga aktieägare, utdelning per aktie och även ha en väsentlig negativ inverkan på marknadspriset på de Erbjudna Aktierna.
- **Skillnader i valutakurser.** Bolagets aktier är endast denominerade i EUR och alla utdelningar kommer att betalas i EUR. Som ett resultat kan aktieägare i länder som inte använder valutan EUR uppleva negativa effekter på värdet av deras aktieinnehav och utdelningar när de omvandlas till andra valutor, om EUR försvagas mot den aktuella valutan.

## AVSNITT E – ERBJUDANDET

E.1	<b>Emissionsintäkter och emissionskostnader</b>	Pomegranates kostnader hänförliga till Erbjudandet beräknas uppgå till omkring 2,5 MEUR. Sådana kostnader är framförallt hänförliga till kostnader för finansiella rådgivare, revisorer, advokater, kostnader relaterade till presentationer av bolagsledningen, etc.
E.2a	<b>Motiv till Erbjudandet och användning av emissionslikvid</b>	Intäkterna från Erbjudandet kommer i första hand bereda Pomegranate inför dess avsedda investering i två identifierade projekt inom den iranska traditionella detaljhandeln, vilka kommer stödja Bolagets fortsatta expansion såväl som dess övergripande fortsatta tillväxt och utveckling. Investeringar i sådana sektorer anses ha en riskminskande effekt på Bolagets investeringar, samtidigt som dess tillväxt liknar den som sker inom sektorn för konsumentföretag med fokus på internet.
E.3	<b>Villkor</b>	<p><b>Erbjudandet:</b> Erbjudandet omfattar upp till 1 250 000 nyemitterade stamaktier erbjudna av Bolaget. Inga befintliga aktier erbjuds i samband med Erbjudandet. De Erbjudna Aktierna i av Erbjudandet emitteras av Bolaget med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.</p> <p><b>Erbjudandepriiset:</b> Erbjudandepriiset kommer att fastställas genom det ovan beskrivna Anbudsförfarandet och förväntas falla inom intervallet 24 – 26 EUR per Erbjuden Aktie. Courtage utgår ej. Intervallet för Erbjudandepriiset har fastställts av Pomegranate i samråd med Managers.</p> <p><b>Anmälningstid:</b> Anmälan om teckning av aktier inom ramen för Erbjudandet till allmänheten skall ske under perioden 22 mars till 29 mars 2017, och skall avse lägst 50 aktier och högst 4 400 aktier i jämna poster om 50 aktier.</p> <p><b>Tilldelning:</b> Beslut om tilldelning av aktier kommer att fattas av Pomegranates styrelse i samråd med Managers.</p>

<b>E.4</b>	<b>Intressen och intressekonflikter</b>	Managers tillhandahåller finansiell rådgivning och andra tjänster till Bolaget i samband med Erbjudandet. Från tid till annan kan Managers komma att tillhandahålla tjänster, inom den ordinarie verksamheten och i samband med andra transaktioner, till Bolaget och närstående parter.
<b>E.5</b>	<b>Huvudägare/Lock up-avtal</b>	Bolagets verkställande direktör Florian Hellmich har åtagit sig att inte sälja aktier eller optioner i Bolaget under en viss tid (" <b>Lock up-perioden</b> ") utan ett på förhand inhämtat skriftligt godkännande från Pareto Securities. Åtagandet har lämnats med sedvanliga förbehåll vilka exempelvis tillåter Florian Hellmich att sälja sina aktier för det fall att Bolaget är föremål för ett offentligt uppköpserbjudande. Lock up-perioden för Florian Hellmich sträcker sig fram till den 31 december 2018.
<b>E.6</b>	<b>Utspädningseffekt</b>	Nyemissionen i samband med Erbjudandet kan medföra att antalet aktier i Bolaget ökar med högst 1 250 000, vilket motsvarar en utspädning om 30,1 procent.
<b>E.7</b>	<b>Kostnader som åläggs investerare av emittenten eller anbudsgivaren</b>	Ej tillämplig. Courtage utgår ej.

## 2 RISKFAKTORER

*En investering i Pomegranate är förknippad med ett antal risker och osäkerhetsfaktorer. Ett antal faktorer påverkar, eller skulle kunna påverka, Bolagets verksamhet, både direkt och indirekt. Innan det att en investering görs avseende de Erbjudna Aktierna bör presumtiva investerare noggrant överväga de faktorer, risker och osäkerhetsfaktorer som är förknippade med varje sådan investering, Bolagets verksamhet, strategi och den bransch i vilken det verkar, tillsammans med all övrig information som finns i detta Prospekt, i synnerhet de riskfaktorer som beskrivs nedan.*

*Riskfaktorer som bedöms vara av väsentlig betydelse för Bolagets verksamhet, rörelseresultat, finansiella ställning och utsikter beskrivs nedan och bör endast användas som vägledning. Beskrivningen är inte uttömmande och den ordning i vilken riskerna beskrivs är inte någon indikation på sannolikheten för att riskerna faktiskt blir verklighet, på riskernas potentiella betydelse eller omfattningen av eventuell potentiell skada på Bolagets verksamhet, rörelseresultat, finansiella ställning eller utsikter. Ytterligare risker och osäkerhetsfaktorer avseende Bolaget, vilka för närvarande inte är kända för Bolaget, eller som Bolaget för närvarande bedömer som oväsentliga, kan enskilt eller tillsammans ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning eller utsikter och, om någon sådan risk skulle bli verklighet, kan priset på de Erbjudna Aktierna falla och investerare kan komma att förlora hela eller del av sin investering. Presumtiva investerare bör noggrant överväga om en investering i de Erbjudna Aktierna är lämplig för dem, mot bakgrund av informationen i detta Prospekt och deras personliga förhållanden.*

### **2.1 Risker hänförliga till Bolaget och de marknader på vilka Bolaget bedriver verksamhet**

#### ***2.1.1 Risker hänförliga till sanktioner***

Pomegranates investeringar i Iran är föremål för de ekonomiska och finansiella sanktioner som införts av EU, Sverige och USA, vilka kan innebära att Pomegranate är föremål för juridiska och regulatoriska risker. Såsom aktiebolag bildat i Sverige omfattas Pomegranate av EU:s och Sveriges lagar och regelverk, vilka för närvarande inte tillåter affärsförbindelser som inbegriper vissa utpekade personer eller transaktioner som involverar vapen, missilteknologi, transaktioner och aktiviteter som avser kärnteknik, samt viss övervakningsutrustning avseende telekommunikation. Bolaget anser att dess investeringar i Iran inte strider mot EU:s eller Sveriges tillämpliga ekonomiska sanktioner, eftersom dessa investeringar följer relevanta EU-restriktioner och har genomförts på grundval av inhämtade tillstånd av Inspektionen för strategiska produkter ("ISP") när sådana tillstånd krävdes före år 2016. Även om Bolaget anser att det har vidtagit rimliga åtgärder för att bekräfta att dess investeringar inte inbegriper samröre med, eller gör medel eller ekonomiska resurser tillgängliga för, personer som omfattas av sanktionerna samt har vidtagit lämpliga motåtgärder för att förhindra sådan aktivitet, finns det inneboende svårigheter med att fastslå och bekräfta identiteter och ägandekedjor i Iran (bland andra hinder), och det finns en risk att sådana personer historiskt har varit, för närvarande är eller i framtiden kommer att vara förknippade med de företag i vilka Pomegranate har ett direkt eller indirekt aktieinnehav. Även om Bolaget inte är en amerikansk entitet eller ägs eller står under bestämmande inflytande av en person i USA i den mening som framgår av de amerikanska sanktionslagarna, finns det en risk att Bolagets investeringar kan begränsas av amerikanska ekonomiska sanktioner, varav somliga skulle kunna ha extraterritoriell verkan för det fall en tillräckligt stark koppling till USA föreligger. Vidare kan icke-amerikanska personer potentiellt straffas av amerikanska sekundära sanktioner om de har varit inblandade i verksamheter som är förknippade med vissa utpekade personer i Iran eller som avser missilteknologi, transaktioner och aktiviteter som avser kärnteknik samt kränkningar av mänskliga rättigheter.

Pomegranate kan inte med tillförsikt förutse hur ekonomiska sanktioner ska efterlevas i USA, EU eller Sverige, och det finns en risk att berörda myndigheter har en annan åsikt avseende Bolagets status eller de åtgärder som vidtagits för att säkerställa regelefterlevnad. Dessutom kan lagar, regelverk eller tillståndsbestämmelser rörande ekonomiska sanktioner ändras på ett sätt som kan påverka Bolagets investeringar i Iran eller kan leda till restriktioner, straffavgifter eller viten. Särskilt så kan sådana förändringar ske snabbt för de fall den politiska inställningen inom regeringarna i Iran, EU:s medlemstater eller USA skiftar, vilket inkluderar USA:s nya administration under President Trump, som har uttryckt kritik mot de sanktionslättnader som implementerades 2016 av föregående administration under President Obama samt även kritik av den senaste tidens missilttester av Iran och dess inblandning i konflikten i Jemen. Förändringar i regelverk i EU, Sverige eller USA kan leda till en utökning av sanktioner som är tillämpliga på Iran, på ett sätt som skulle kunna begränsa Bolagets förmåga att fortsätta med befintliga investeringar eller begränsa dess möjlighet att göra nya investeringar i Iran. Överträdelse av aktuella eller framtida gällande sanktionslagar eller -regelverk skulle kunna leda till civilrättsligt eller straffrättsligt ansvar för enskilda personer och enheter inom Bolaget, påförande av betydande viten, sanktioner mot själva Bolaget eller andra påföljder samt negativ publicitet eller skada på anseendet. Var och en av ovan nämnda faktorer kan leda till en väsentlig negativ effekt på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

### ***2.1.2 Risker som förknippas med tillväxt- och gränsmarknader***

En investering i Pomegranate omfattas av risker som förknippas med ägande och förvaltning av investeringar i tillväxt- och gränsmarknader. Eftersom dessa marknader fortfarande, ur ett ekonomiskt perspektiv, är i en utvecklingsfas, påverkas investeringar av ovanliga fluktuationer i resultat och andra faktorer utanför Bolagets kontroll, vilka kan ha en negativ inverkan på värdet på de Erbjudna Aktierna. Investerare bör därför vara medvetna om att investeringsaktivitet på tillväxt- och gränsmarknader medför en hög risk och kräver särskilt övervägande av faktorer som normalt inte är förknippade med investeringar i mer utvecklade länder. Instabil eller oförutsägbar statsförvaltning skulle kunna ha en negativ inverkan på investeringar.

Det finns en risk att tillväxt- och gränsmarknader saknar helt utvecklade rättssystem jämfört med dem i mer utvecklade länder. Befintliga lagar och regelverk kan komma att tillämpas inkonsekvent och både oberoendet och effektiviteten hos domstolssystemet utgör en betydande risk för investerare. Lagändringar kan ske snabbt och det är svårt att förutsäga effekten av sådana lagändringar och lagstiftning. Det finns en risk att det kommer att vara svårare att få rätt till prövning av sin sak eller utöva sina rättigheter på tillväxt- och gränsmarknader än i mer mogna rättssystem. Om någon av ovan nämnda risker skulle bli verklighet skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

### ***2.1.3 Risker förknippade med förvärv och avyttringar***

Risker förknippade med förvärv och avyttringar är naturliga inslag i Pomegranates verksamhet. Bolagets exitstrategi är att sälja sina innehav till strategiska investerare eller via marknaden. Alla förvärv och avyttringar omfattas av osäkerhet. Det finns en risk att Bolaget inte kommer att lyckas sälja sina portföljinnehav till det pris som aktierna är värderade till i balansräkningen. Pomegranate kan därför komma att misslyckas med att sälja sina innehav eller tvingas att göra det till under dess högsta värde eller med förlust. Om Pomegranate avyttrar hela eller del av en investering i ett portfölj företag kan Bolaget komma att erhålla mindre än det potentiella värdet för innehavet, och Bolaget kan komma att erhålla mindre än det investerade beloppet, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

#### **2.1.4 Risker förknippade med konkurrenser**

Pomegranate bedriver verksamhet på en marknad som kan omfattas av konkurrens avseende investeringsmöjligheter. Andra investerare kan därmed i framtiden konkurrera med Pomegranate om den typ av investeringar som Bolaget avser att göra. Det finns en risk att Pomegranate kommer att utsättas för konkurrerande verksamhet vilket kan ha en negativ inverkan på Bolagets avkastning på investeringar. Dessutom kan konkurrensen medföra att det uppstår färre förvärvsmöjligheter i framtiden eller att dessa förvärvsmöjligheter blir dyrare, vilket kan leda till färre möjligheter till fördelaktiga förvärv för Pomegranate.

#### **2.1.5 Redovisningspraxis och annan information på tillväxt- och gränsmarknader**

Praxis för redovisning, finansiell rapportering och revision på tillväxt- och gränsmarknader kan inte jämföras med motsvarande praxis i västvärlden. Dessutom finns inte alltid adekvat tillgång till externa analyser, tillförlitlig statistik och historiska data. Effekterna av inflation kan dessutom vara svåra att analysera för externa observatörer. Upprättande och revision av finansiell information kan ske i enlighet med lokala eller internationella standarder och det finns en risk att sådan information är bristfällig med hänsyn till dess fullständighet och tillförlitlighet. Otillräcklig information och bristfälliga redovisningsstandarder kan ha en negativ inverkan på Pomegranate vid framtida investeringsbeslut. Om någon av ovan nämnda risker skulle bli verklighet skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

#### **2.1.6 Risker förknippade med bolagsstyrning på tillväxt- och gränsmarknader**

Missbruk inom bolagsstyrningen är fortfarande ett problem på tillväxt- och gränsmarknader. Minoritetsaktieägare kan behandlas illa på olika sätt, t.ex. vid försäljning av tillgångar, internprissättning, utspädning, begränsad åtkomst till årsstämmor och begränsningar i fråga om platser i styrelser för externa investerare eller på annat sätt. Dessutom är det vanligt med försäljningar av tillgångar till samt andra transaktioner med närstående. Felaktig internprissättning kan tillämpas av företag för att föra värden från dotterföretag och/eller externa investerare till olika typer av holdingbolag. Det finns en risk att företag underlåter att följa de bestämmelser som styr aktieemissioner, t.ex. avisering i förväg och i tillräckligt god tid för att aktieägare ska kunna utnyttja sin företrädesrätt. Det är också vanligt förekommande att registrering av aktier förhindras. Trots det faktum att oberoende auktoriserade registreringsorgan ska hantera de flesta aktieböcker, kan vissa fortfarande kontrolleras av företagsledningen, vilket därmed kan leda till manipulation av aktieböckerna. En företagsledning skulle kunna vidta omfattande strategiska åtgärder utan aktieägarnas medgivande. Det är betydligt svårare för aktieägare att potentiellt utnyttja sin rätt att utöva inflytande och fatta beslut än på mer utvecklade marknader. Lokala redovisningsbestämmelser och -standarder kan, enligt Bolagets uppfattning, hindra utvecklingen av ett effektivt system för upptäckt av oegentligheter och ökad insyn. Aktieägare kan dölja sitt ägande genom att förvärva aktier genom skalbolagsstrukturer med bas utomlands, som inte har någon tydlig koppling till innehavaren, vilket leder till egennyttiga transaktioner, insideraffärer och intressekonflikter. Bristar i lagstiftning kring bolagsstyrning, rättssystemets verkställighetsmöjligheter och företagslagstiftningen kan leda till fientliga övertag, där minoritetsägarnas rättigheter bortses från eller missbrukas, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Pomegranate. Om någon av ovan nämnda risker skulle bli verklighet skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

### **2.1.7 Beroende av nyckelpersoner**

Pomegranates framtida framgång beror på personerna i dess företagsledning och andra nyckelpersoner som bidrar med kompetens, erfarenhet och engagemang. Det finns en risk att Bolaget inte kommer att kunna behålla eller rekrytera sådana nyckelpersoner eller andra kvalificerade medarbetare i framtiden. Om Bolaget inte lyckas behålla medlemmar i företagsledning eller andra nyckelpersoner, eller inte lyckas rekrytera nya medlemmar till företagsledning eller andra nyckelpersoner för att ersätta de som har lämnat Bolaget, kan det ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

### **2.1.8 Internationella kapitalflöden**

Ekonomisk oro på tillväxt- och gränsmarknader tenderar att ha en negativ inverkan på aktiemarknaden i andra tillväxtländer eller på aktiekurserna för företag med verksamhet i dessa länder, eftersom investerare väljer att omfördela sina investeringsflöden till mer stabila och utvecklade marknader. Priset på Bolagets aktier kan påverkas negativt under sådana perioder. Finansiella problem eller en ökning av den upplevda risk som hänger samman med tillväxt- och gränsmarknader kan utgöra ett hinder för utländska investeringar på dessa marknader och ha en negativ inverkan på landets ekonomi. Bolagets verksamhet, omsättning och resultatutveckling kan också påverkas negativt i händelse av en sådan ekonomisk nedgång.

### **2.1.9 Exponering mot Iran**

Bolagets största investeringar är för närvarande i företag som bedriver verksamhet i Iran. Värdet på Pomegranates tillgångar kan påverkas av osäkerhetsfaktorer, t.ex. politisk och diplomatisk utveckling, samhällelig eller religiös instabilitet, förändringar i regeringens politik, skatt och räntesatser, restriktioner avseende den politiska och ekonomiska utvecklingen av lagar och regelverk i Iran, stora politiska förändringar eller brist på intern samstämmighet bland ledare, ledande befattningshavare och beslutsfattande organ samt starka politiska grupper eller på annat sätt. Dessa risker inbegriper i synnerhet expropriering, nationalisering, beslagtagande av tillgångar och lagändringar avseende nivån av utländskt ägande. Dessutom kan politiska förändringar vara mindre förutsägbara än i andra, mer utvecklade, länder. Denna instabilitet kan i vissa fall ha en negativ inverkan på både Bolagets verksamhet och priset på de Erbjudna Aktierna. Irans ekonomi har, från tid till annan, uppvisat:

- Betydande minskning av BNP
- Svagt banksystem med begränsad tillgång till likviditet i utländska valutor till utländska företag
- Framväxt av svarta och gråa ekonomier
- Hög kapitalflykt
- Hyperinflation
- Betydande ökning av arbetslöshet
- Ökade valutafluktuationer

Irans ekonomi är beroende av produktion och export av olja och naturgas, vilket innebär att landet är sårbart för fluktuationer på olje- och gasmarknaden. En nedgång för olje- och gasmarknaden kan ha en betydande negativ inverkan på Irans ekonomi. Skulle någon av dessa risker bli verklighet, skulle det kunna ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, rörelseresultat eller finansiella ställning.

Vidare är Bolaget uppmärksam på det faktum att en närvaro i Iran utsätter Bolaget för risker förknippade med plötsliga politiska skiften på den globala arenan. Bolaget noterar att det hittills under 2017 har varit en stadig ström av nyheter och politiska åtgärder som avsett Iran, vilka kan påverka uppfattningen om och graden av risk som förknippas med Bolagets verksamhet. Det finns en risk att politiska skiften, som bland annat kan medföra

att sanktionerna mot Iran skärps, antingen vid ett JCPOA "snap back"-scenario eller på annat sätt, kan vara plötsliga och oväntade, vilket kan ha en negativ inverkan på den iranska ekonomin och som i sin tur kan påverka Bolaget och andra intressenter negativt. Utökade sanktioner kan också hindra Bolaget från att överföra medel in eller ut från Iran eller på annat sätt begränsa Bolagets investeringsverksamhet i Iran. Vidare håller Iran presidentval under maj 2017 och Bolaget noterar att valår - i såväl utvecklade som i tillväxtmarknader - generellt innebär en minskad förutsägbarhet avseende det aktuella landets politiska riktning. Om sådana risker blir verklighet, kan detta ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, finansiella ställning och rörelseresultat.

#### **2.1.10 Exponering mot Sarava**

Bolagets aktieinnehav i Sarava är för närvarande dess största investering, och motsvarar 73,5 procent av Bolagets substansvärde per 31 december 2016. Det finns en risk att innehavet av Sarava fortsättningsvis kommer att utgöra en betydande andel av Bolagets portfölj. Därför är Bolagets verksamhet, rörelseresultat, finansiella ställning och utsikter nära knutet till risker förknippade med Sarava, vilket innefattar men inte är begränsat till utvecklingen av Saravas portfölj företag, t.ex. Digikala och Café Bazaar.

#### **2.1.11 Valutarisk**

Valutarisk avser risken att valutakursfluktuationer kommer att ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets resultaträkning, balansräkning eller kassaflöde. Exponering gentemot valutarisker är följden av den internationella verksamheten samt omräkning av balansräkningar och resultaträkningar till euro. Bolaget exponeras främst för fluktuationer i iransk rial gentemot euron. Valutakursfluktuationer skulle därför kunna ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, utsikter, rörelseresultat och finansiella ställning.

#### **2.1.12 Likviditetsrisk**

Likviditetsrisk avser risken att likviditet inte kommer att vara tillräcklig för att fullgöra betalningsåtaganden, på grund av att Bolaget inte snabbt nog kan avyttra sina innehav eller förutan betydande extra kostnader. Skulle denna risk bli verklighet kan det ha en väsentlig negativ inverkan på Bolagets verksamhet, rörelseresultat och finansiella ställning.

#### **2.1.13 Skatterisker**

Pomegranates hantering av skattefrågor bygger på Bolagets tolkning av aktuell skattelagstiftning, skatteavtal och andra skattebestämmelser samt synpunkter från berörda skattemyndigheter. Om Pomegranates tolkning av lagar eller administrativ praxis är felaktig, om skattelagar eller tolkningar av dessa eller administrativ praxis med avseende på dessa ändras, däribland med retroaktiv effekt, eller om skattemyndigheterna fastställer skattejusteringar som försämrar Pomegranates tidigare eller nuvarande skattepositioner skulle det kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, rörelseresultat, finansiella ställning och framtida utsikter.

#### **2.1.14 Utspädningsrisk**

Utspädningsrisk avser risken att Bolagets innehav i portfölj företag kan spädas ut. Om Bolagets medinvesterare väljer att införskaffa ytterligare kapital i ett portfölj företag genom exempelvis en nyemission och Bolaget inte har tillräckliga medel för att helt kunna delta i en sådan emission, finns det en risk att Bolagets innehav i portfölj företaget späds ut. Utspädning kan även ske för det fall något av Bolagets portfölj företag börsnoteras. Denna utspädning kan ske i aktuella och framtida innehav i portfölj företag och kan ha en negativ inverkan på Bolagets finansiella ställning och resultat.



## **2.2 Risker som förknippas med de Erbjudna Aktierna**

### **2.2.1 Utdelning**

Utdelning kan endast betalas ut om Pomegranate har tillgängliga medel för utbetalning och utbetalningen är rimlig med beaktande av de krav som verksamhetens karaktär, omfattning och risker ställer på storleken på Bolagets eget kapital samt Bolagets konsolideringsbehov, likviditet och finansiella ställning. Vidare får som huvudregel aktieägare inte besluta om högre utdelning än vad styrelsen föreslagit eller godkänt. Det finns flera risker som kan ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet och därför finns det en risk att Bolaget inte lyckas generera ett rörelseresultat som skulle ge Bolaget möjlighet att besluta om utdelning i framtiden eller att årsstämman väljer att inte besluta om utdelning.

### **2.2.2 Framtida försäljning och nyemissioner**

Försäljningen av ett betydande antal aktier, särskilt av Bolagets styrelse, medlemmar i företagsledningen eller större befintliga aktieägare kan ha en väsentlig negativ inverkan på den uppfattade kursen på Pomegranates aktier. Då Bolaget inte är noterat, t.ex. på en reglerad marknad eller multilateral handelsplattform, finns det vidare en risk att investerare kan ha begränsade möjligheter att sälja sina aktier i Bolaget.

Bolaget kan i framtiden komma att besluta om nyemission av aktier eller andra värdepapper för att anskaffa ytterligare aktiekapital. Varje sådan aktieemission kan minska den proportionella ägarandelen och rösterna för Bolagets befintliga aktieägare, utdelning per aktie och även ha en väsentlig negativ inverkan på marknadspriset på de Erbjudna Aktierna.

### **2.2.3 Skillnader i valutakurser**

Bolagets aktier är endast denominerade i EUR och alla utdelningar kommer att betalas i EUR. Som ett resultat kan aktieägare i länder som inte använder valutan EUR uppleva negativa effekter på värdet av deras aktieinnehav och utdelningar när de omvandlas till andra valutor, om EUR försvagas mot den aktuella valutan.

### **3 INBJUDAN TILL FÖRVÄRV AV AKTIER I POMEGRANATE**

I syfte att främja Pomegranates fortsatta expansion har Bolagets styrelse beslutat att genomföra en nyemission. Investerare erbjuds härmed, i enlighet med villkoren och anvisningarna i detta Prospekt, att teckna högst 1 250 000 nyemitterade aktier. Det högsta antalet aktier som omfattas av Erbjudandet motsvarar cirka 23,1 procent av det totala antalet aktier i Bolaget och 23,1 procent av det totala antalet röster i Bolaget efter genomförandet av Erbjudandet.

Priset i Erbjudandet kommer att fastställas av Bolaget i samråd med Managers, inom prisintervallet 24-26 EUR per aktie. Priset i Erbjudandet förväntas offentliggöras den eller omkring den 31 mars 2017. Det totala värdet av Erbjudandet uppgår till upp till 30 MEUR.

Stockholm den 21 mars 2017  
**Pomegranate Investment AB (publ)**  
Styrelsen

## 4 BAKGRUND OCH MOTIV

Pomegranate Investment AB (publ) bildades i Sverige 2014 av ett team pionjärer med lång erfarenhet av framgångsrika investeringar i snabbväxande företag på tillväxtmarknader. Pomegranate har identifierat möjligheter i Iran i konsumentteknik, e-handel och traditionella detaljhandelsföretag och har investerat i den marknaden, med en strävan att överföra kunskaper och samarbeta med iranska entreprenörer som är väldigt innovativa även ur ett globalt perspektiv, och skapar tusentals nya jobb och möjligheter för unga människor.

Pomegranate har en stark ställning inom konsumentteknik-sektorn i Iran, med investeringar och ledande marknadspositioner på nyckelmarknader, vilka innehåller direkt samt genom Irans ledande riskkapitalbolag Sarava, i vilket Pomegranate innehar 15 procent av aktierna.<sup>2</sup> Den snabba ökningen av internetpenetration, smarttelefonspredning och internetshopping i kombination med det faktum att internetföretag i länder som liknar Iran värderas högre än iranska internet-relaterade tillgångar tyder på att iranska konsumentföretag med fokus på internet har en fortsatt potential för värdeökning. Utöver den fortsatta tillväxtpotentialen inom sektorn för konsumentföretag med fokus på internet har Pomegranate identifierat investeringsmöjligheter inom den iranska traditionella detaljhandeln, särskilt i detaljhandeln som omfattar dagligvaruhandel och livsmedel. Investeringar i sådana sektorer anses ha en diversifierande och riskminskande effekt på Bolagets investeringar, samtidigt som dess tillväxt och framförallt avkastningsnivå liknar den som sker inom sektorn för konsumentföretag med fokus på internet.

Sedan Pomegranates första investering i Iran, som genomfördes i juli 2014, har EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner mot Iran lättats, vilket innebär en minskning av den risk som är förknippad med Pomegranates verksamhet.

Pomegranate har ansökt om notering av Bolagets aktier på NGM Equity<sup>3</sup>. Som en del i processen att möta de listningskrav som ställs av NGM har Pomegranate för avsikt att under 2017 börja rapportera i enlighet med IFRS. En notering av Pomegranates aktier på NGM Equity kan komma att ske tidigast efter offentliggörandet av Bolagets andra kvartalsrapport för 2017, under förutsättning att Pomegranate uppfyller alla de krav för notering som ställs av NGM och bedömer en notering som lämplig, samt villkorat att NGM godkänner Pomegranates noteringsansökan och att en notering av Bolagets aktier bedöms vara lämplig givet rådande marknadsförhållanden.

Intäkterna från Erbjudandet kommer i första hand bereda Pomegranate inför dess fortsatta expansion, och dess avsedda investeringar inkluderar två identifierade projekt inom den iranska traditionella detaljhandeln, vilka skulle stödja Bolagets övergripande fortsatta tillväxt och utveckling. Styrelsen och ledningen i Pomegranate anser att Erbjudandet utgör ett logiskt och viktigt steg i Pomegranates fortsatta utveckling då det även kommer att öka kännedomen om Pomegranate och dess verksamhet bland nuvarande och potentiella investerare och investeringsobjekt.

*I övrigt hänvisas till redogörelsen i förevarande Prospekt, vilket har upprättats av styrelsen för Pomegranate i samband med Erbjudandet. Styrelsen för Pomegranate är ansvarig för innehållet i detta Prospekt.*

*Läsaren försäkras härmed att alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits, såvitt styrelsen vet, för att säkerställa att uppgifterna i Prospektet överensstämmer med de faktiska förhållandena och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.*

Stockholm den 21 mars 2017  
**Pomegranate Investment AB (publ)**  
Styrelsen

<sup>2</sup> Limited Capital is Creating "Blocs" in Iran's Start-Up Ecosystem., Masry, Sara., Bourse & Bazaar 3 October 2016. För en beskrivning av portföljbolagens marknadsposition, vänligen se avsnittet "Verksamhetsbeskrivning – Investeringsportfölj".

<sup>3</sup> Nordic Growth Market (NGM) är en auktoriserad börs med verksamhet i Sverige, Norge, Danmark och Finland. Börsen grundades 1984 och är idag ett helägt dotterbolag till Börse Stuttgart, Tysklands ledande börs för privata investerare. NGM erbjuder en komplett marknadsplats för börshandlade investeringsprodukter och noterade bolag.

## 5 VILLKOR OCH ANVISNINGAR

### 5.1 Erbjudandet

Erbjudandet omfattar upp till 1 250 000 nyemitterade stamaktier erbjudna av Bolaget (de "**Erbjudna Aktierna**"). Erbjudandet kan dock komma att omfatta ett lägre antal än 1 250 000 Erbjudna Aktier. Inga befintliga aktier erbjuds i samband med Erbjudandet. De Erbjudna Aktierna i Erbjudandet emitteras av Bolaget med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Erbjudandet består av två delar:

1. Erbjudandet till allmänheten i Sverige<sup>4</sup> ("**Retailerbjudandet**"); och
2. Erbjudandet till institutionella investerare i Sverige och internationellt<sup>5</sup> (det "**Institutionella Erbjudandet**").

Bolaget har vid datumet för Prospektet 4 154 601 utestående aktier.

Utfallet av Erbjudandet förväntas offentliggöras genom pressmeddelande från Bolaget omkring den 31 mars 2017.

### 5.2 Aktieägare i Pomegranate

Aktieägare i Pomegranate vid avstämningsdagen 17 mars 2017 ("**Befintliga Aktieägare**") ("**Avstämningsdagen**") är välkomna att anmäla sig för teckning av aktier i Erbjudandet, men utan någon företrädesrätt eller garanterad tilldelning. Dock har Bolagets styrelse för avsikt att behandla anmälningar om teckning av aktier från Befintliga Aktieägare rättvist vid tilldelning. För att betraktas som en Befintlig Aktieägare i tilldelningsprocessen måste Befintliga Aktieägare fylla i anmälningssedeln med information om hur många aktier de ägde, på vilken depå/VP-konto och hos vilken bank/förvaltare vid Avstämningsdagen. Anmälningssedlar från Befintliga Aktieägare måste inkomma till Pareto Securities direkt.

### 5.3 Tilldelning av Erbjudna Aktier

Tilldelning av Erbjudna Aktier till var del av Erbjudandet kommer att beslutas om baserat på efterfrågan. Beslut om tilldelning kommer att fattas av Bolagets styrelse i samråd med Managers.

### 5.4 Erbjudandepriiset

Erbjudandepriiset kommer att fastställas genom det nedan beskrivna Anbudsförfarandet och förväntas falla inom intervallet 24 – 26 EUR per Erbjuden Aktie. Courtage utgår ej. Intervallet för Erbjudandepriiset har fastställts av Pomegranate i samråd med Managers. Det slutgiltiga Erbjudandepriiset kommer inte att överstiga 26 EUR och förväntas offentliggöras omkring 31 mars 2017 genom pressmeddelande.

#### 5.4.1 *Anbudsförfarande*

För att uppnå en marknadsmässig prissättning av de Erbjudna Aktierna kommer institutionella investerare ges möjlighet att delta i en form av anbudsförfarande genom att lämna in intresseanmälningar under perioden 22 mars – 30 mars 2017 ("**Anbudsförfarandet**"). Erbjudandepriiset för alla Erbjudna Aktier i Erbjudandet kommer att fastställas genom den orderbok som byggs i samband med Anbudsförfarandet. Anbudsförfarandet kan komma att avbrytas tidigare eller förlängas till ett senare datum än det som anges i Prospektet. Om Anbudsförfarande avbryts tidigare eller förlängs till ett senare datum än det som anges i Prospektet kommer detta offentliggöras genom pressmeddelande.

<sup>4</sup> Till allmänheten i Sverige räknas privatpersoner och juridiska personer som anmäler sig för teckning av upp till 4 400 Erbjudna aktier.

<sup>5</sup> Till institutionella investerare räknas privatpersoner och juridiska personer som anmäler sig för teckning av fler än 4 400 Erbjudna aktier.

## 5.5 Retailerbjudandet

### 5.5.1 Anmälan

Anmälan om teckning av Erbjudna Aktier inom ramen för Retailerbjudandet skall ske under perioden 22 mars till 29 mars 2017, och skall avse lägst 50 Erbjudna Aktier och högst 4 400 Erbjudna Aktier<sup>6</sup> i jämna poster om 50 Erbjudna Aktier. Pomegranate förbehåller sig rätten att förlänga teckningsperioden i Retailerbjudandet. Sådan förlängning av teckningsperioden kommer att offentliggöras genom pressmeddelande innan utgången av teckningsperioden. Pomegranates styrelse förbehåller sig rätten att avbryta Erbjudandet i vilket fall varken betalning eller leverens av aktier kommer att genomöras under Erbjudandet.

Anmälan om teckning av Erbjudna Aktier skall göras genom en särskilt upprättad anmälningssedel som lämnas till Pareto Securities ("**Anmälningssedeln**"). Anmälningssedeln finns tillgänglig på Pomegranates och Pareto Securities hemsida ([pomegranateinvestment.com](http://pomegranateinvestment.com)) och ([paretosec.com/corp/pomegranate](http://paretosec.com/corp/pomegranate)). Anmälningssedeln finns även tillgänglig på Pareto Securities kontor. Anmälningar skall vara Pareto Securities tillhanda senast 29 mars 2017 klockan 17.00 CET. För sent inkommen anmälan, liksom ofullständig eller felaktig Anmälningssedel, kan komma att lämnas utan avseende. Inga tillägg eller ändringar får göras i den på Anmälningssedeln förtryckta texten. Endast en anmälan per investerare får göras. Om fler anmälningar görs förbehåller sig Pareto Securities rätten att endast beakta den först mottagna Anmälningssedeln. Anmälan är bindande.

Anmälningar skall skickas alternativt lämnas till:

Pareto Securities AB  
Issuer Service/Pomegranate  
Box 7415  
103 91 Stockholm  
Besöksadress: Berzelii Park 9, Stockholm  
Tfn: +46 8 402 51 40  
Fax: +46 8 402 51 41  
E-post: [issueservice.se@paretosec.com](mailto:issueservice.se@paretosec.com) (inskannad anmälningssedel)

Den som anmäler sig för förvärv av Erbjudna Aktier genom Pareto Securities måste ha ett VP-konto/servicekonto eller värdepappersdepå hos valfritt svenskt kontoförande institut. Om den som anmäler sig inte har något av dessa nämnda konton måste den öppna ett sådant konto innan inlämningen av Anmälningssedeln. Vänligen notera att öppnandet av ett sådant konto kan ta lite tid. Om du har en depå med specifika regler för värdepapperstransaktioner, exempelvis IPS-depå, ISK-depå, eller depå i kapitalförsäkring, bör du kontrollera med din depåbank eller förvaltare om och hur du kan förvärva aktier i Erbjudandet. För att personer som inte är nuvarande kunder hos Pareto Securities ska få möjlighet att tilldelas Erbjudna Aktier till ett värde som överstiger 15 000 EUR måste dessa lämna in en kopia på godkänd ID-handling tillsammans med den särskilda Anmälningssedeln. I den mån den undertecknade är en juridisk person som inte är en nuvarande kund hos Pareto, bör dokumentation som styrker den undertecknades firmateckningsrätt inlämnas tillsammans med Anmälningssedeln.

### 5.5.2 Tilldelning

Beslut om tilldelning av Erbjudna Aktier kommer att fattas av Pomegranates styrelse i samråd med Managers. Tilldelningen är inte beroende av när under anmälningssperioden anmälan inges. I händelse av överteckning kan tilldelning komma att utebli eller ske med ett lägre antal Erbjudna Aktier än vad anmälan avser, varvid tilldelning helt eller delvis kan komma att ske genom slumpmässigt urval. Anmärkningar från Befintliga

---

<sup>6</sup> De som önskar anmäla sig för teckning av fler än 4 400 Erbjudna Aktier skall kontakta Pareto Securities enligt informationen angiven nedan i avsnitt "Villkor och anvisningar – Det Institutionella Erbjudandet".

Aktieägare, anställda eller andra närstående personer till Pomegranate samt vissa kunder till Managers kan komma att särskilt beaktas vid tilldelning. För att beaktas som en Befintlig Aktieägare i tilldelningsprocessen, måste Befintliga Aktieägare färdigställa Anmälningssedeln i enlighet med särskilda instruktioner. Tilldelning kan komma att ske till anställda hos Managers, dock utan att dessa prioriteras. Tilldelning sker i sådant fall i enlighet med Svenska Fondhandlarförningens regler och Finansinspektionens föreskrifter.

### **5.5.3 Besked om tilldelning**

Tilldelning förväntas ske omkring den 31 mars 2017. Så snart som möjligt därefter kommer avräkningsnota att sändas ut till de som erhållit tilldelning i Erbjudandet. De som inte har erhållit tilldelning får inget meddelande.

### **5.5.4 Betalning**

Fullständig betalning för tilldelade Erbjudna Aktier skall ske kontant enligt anvisningar på utsänd avräkningsnota, dock vara Pareto tillhanda senast klockan 15.00 CET den 5 april 2017. Bolagets aktier är denominerade i Euro och således är valutan för betalning Euro. För att säkerställa att betalningarna når Pareto Securities i tid bör du konsultera med din bank angående när betalningen måste erläggas. Notera att betalningar i Euro kan föranleda ytterligare avgifter av din egen eller andra banker vilket varken Bolaget eller Pareto Securities ansvarar för. Kunder hos Pareto med ett depåkonto måste ha likvida medel motsvarande de tilldelade beloppen (tilldelade antal Erbjudna Aktier multiplicerat med priset) tillgängliga 5 april 2017 senast 15.00 CET. Emission och leverans av Erbjudna Aktier kommer ske så snart som praktiskt möjligt efter det att Pareto Securities har erhållit full betalning och efter det att aktiekapitalhöjningen har registrerats hos Bolagsverket.

### **5.5.5 Bristande eller felaktig betalning**

Om tillräckliga medel inte finns tillgängliga på bankkonto, värdepappersdepå eller investeringssparkonto på likviddagen, eller om fullständig betalning inte sker i rätt tid, kan tilldelade Erbjudna Aktier komma att överlåtas eller säljas till annan part. Skulle försäljningspriset vid en sådan överlåtelse komma att understiga Erbjudandepriiset kan den som ursprungligen erhöll tilldelning av dessa Erbjudna Aktier i Erbjudandet komma att få svara för mellanskillnaden.

För sent inkommen betalning kan komma att belastas med ränta enligt räntelagen (1975:635).

## **5.6 Det Institutionella Erbjudandet**

### **5.6.1 Anmälan**

Institutionella investerare i Sverige och internationellt erbjuds att delta i en form av anbudsförfarande genom att lämna in intresseanmälningar under perioden 22 mars till 30 mars 2017. Anmälningar skall ske till Managers enligt särskilda instruktioner, inkluderande en bindande Anmälningssedel.

Investerare som inte redan är kunder hos Managers måste teckna ett kundavtal med Managers för att erhålla tilldelning av aktier i Erbjudandet.

Pomegranate förbehåller sig rätten att förlänga eller förkorta anmälningssperioden i det Institutionella Erbjudandet. Sådant förkortning eller förlängning av anmälningssperioden kommer att offentliggöras av Bolaget genom pressmeddelande före utgången av anmälningssperioden.

Pomegranates styrelse förbehåller sig rätten att avbryta Erbjudandet i vilket fall varken betalning eller leverans av aktier kommer att genomöras under Erbjudandet.

### **5.6.2 Tilldelning**

Beslut om tilldelning av Erbjudna Aktier kommer att fattas av Pomegranates styrelse i samråd med Managers. Tilldelning bland de institutionella investerare som har inkommit med intresseanmälningar kommer att ske helt diskretionärt. Befintliga Aktieägare kan komma att särskilt beaktas i tilldelningsprocessen. För att betraktas som en Befintlig Aktieägare i tilldelningsprocessen måste Befintliga Aktieägare när de inkommer med sin order tillhandahålla information till Managers om hur många aktier de ägde vid Avstämningsdagen på vilken depå/VP-konto samt hos vilken bank/förvaltare aktierna hålls.

### **5.6.3 Besked om tilldelning**

Institutionella investerare beräknas i särskild ordning erhålla besked om tilldelning omkring 31 mars 2017, varefter avräkningsnota utsänds.

### **5.6.4 Betalning**

Fullständig betalning för tilldelade aktier skall ske kontant enligt anvisningar på utsänd avräkningsnota, dock vara Pareto tillhanda senast klockan 15.00 CET den 5 april 2017. Bolagets aktier är denominerade i Euro och således är valutan för betalning Euro. För att säkerställa att betalningarna når Pareto Securities i tid bör du konsultera med din bank angående när betalningen måste erläggas. Notera att betalningar i Euro kan föranleda ytterligare avgifter av din egen eller andra banker vilket varken Bolaget eller Pareto Securities ansvarar för. Kunder hos Pareto med ett depåkonto måste ha likvida medel motsvarande de tilldelade beloppen (tilldelade antal Erbjudna Aktier multiplicerat med priset) tillgängliga 5 april 2017 senast 15.00 CET. Emission och leverans av Erbjudna Aktier kommer ske så snart som praktiskt möjligt efter det att Pareto Securities har erhållit full betalning och efter det att aktiekapitalhöjningen har registrerats hos Bolagsverket.

### **5.6.5 Bristande eller felaktig betalning**

Om fullständig betalning inte sker i rätt tid, kan tilldelade Erbjudna Aktier komma att överlåtas eller säljas till annan part. Skulle försäljningspriset vid en sådan överlåtelse komma att understiga Erbjudandepriset kan den som ursprungligen erhöll tilldelning av dessa Erbjudna Aktier i Erbjudandet komma att få svara för mellanskillnaden.

För sent inkommen betalning kan komma att belastas med ränta enligt räntelagen (1975:635).

## **5.7 Registrering av tilldelade och betalda Erbjudna Aktier**

Registrering av tilldelade och betalda Erbjudna Aktier hos Euroclear Sweden beräknas, för såväl institutionella investerare som för allmänheten i Sverige, ske omkring 12 april 2017, varefter Euroclear Sweden sänder ut en VP-avi som utvisar det antal aktier i Pomegranate som har registrerats på mottagarens VP-konto/servicekonto. Avisering till aktieägare vars innehav är förvaltarregistrerat sker i enlighet med respektive förvaltares rutiner. Observera att de förvärvare tillhörande allmänheten i Sverige som inte är en klient hos någon av Managers, kommer att få förvärvade Erbjudna Aktier till anvisat VP-konto eller värdepappersdepå först när fullständig betalning har mottagits av Managers.

## **5.8 Offentliggörande av utfallet i Erbjudandet**

Det slutgiltiga utfallet av Erbjudandet kommer att offentliggöras genom pressmeddelande, vilket även kommer finnas tillgängligt på Bolagets hemsida ([pomegranateinvestment.com](http://pomegranateinvestment.com)), omkring den 31 mars 2017.

## **5.9 Rätt till utdelning**

De Erbjudna Aktierna medför rätt till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter Erbjudandets genomförande. Utdelning, om någon, betalas efter beslut från årsstämman.

Betalning av utdelning kommer att administreras av Euroclear Sweden AB, eller, för förvaltarregistrerade innehav, i enlighet med respektive förvaltares rutiner. Rätt till utdelning tillkommer den som vid den av bolagsstämman satta avstämningsdagen var registrerad som ägare i den av Euroclear Sweden förda aktieboken.

## **5.10 Viktig information rörande möjligheten att sälja tilldelade Erbjudna Aktier**

Besked om tilldelning till allmänheten i Sverige sker genom utskick av avräkningsnota, vilket beräknas ske omkring 31 mars 2017. Efter det att betalning för tilldelade Erbjudna Aktier har hanterats av Managers kommer betalda Erbjudna Aktier att överföras så snart som praktiskt möjligt efter det att aktiekapitalhöjningen har registrerats hos Bolagsverket till den av förvärvaren anvisad värdepappersdepå eller VP-konto. Den tid som erfordras för överföring och registrering av betalning samt överföring av betalda Erbjudna Aktier kan medföra att dessa förvärvare inte kommer att ha förvärvade Erbjudna Aktier tillgängliga på anvisad värdepappersdepå eller VP-konto förrän tidigast den 12 april 2017. Notera att om Erbjudna Aktier inte finns tillgängliga på förvärvarens värdepappersdepå eller VP-konto kan detta medföra att förvärvaren inte har möjlighet att sälja dessa Erbjudna Aktier innan det att aktierna finns tillgängliga på värdepappersdepån eller VP-kontot.

## **5.11 Villkor för Erbjudandets fullföljande**

Bolaget i samråd med Managers avser att besluta om tilldelning av Erbjudna Aktier i Erbjudandet omkring 31 mars 2017.

Erbjudandet är villkorat av att intresset för Erbjudandet enligt Managers bedöms vara tillräckligt och att inga händelser inträffar som har så väsentligt negativ inverkan på Bolaget att det bedöms vara olämpligt att genomföra Erbjudandet ("**Väsentliga Negativa Händelser**"). Sådana Väsentliga Negativa Händelser kan exempelvis vara av ekonomisk, finansiell eller politisk karaktär och kan avse såväl Väsentliga Negativa Händelser i Sverige som utomlands. Vid bedömning om intresset är tillräckligt stort tas till exempel antalet inkomna tecknare och det aggregerade beloppet som tecknats i beaktande. Denna bedömning görs i övrigt helt diskretionärt av Managers. Om ovan angivna villkor ej uppfylls kan Erbjudandet komma att avbrytas. I sådant fall kommer varken betalning eller leverans av Erbjudna Aktier genomföras under erbjudandet. Om Erbjudandet avbryts kommer detta offentliggöras senast den 3 april 2017 via pressmeddelande och inkomna anmälningar kommer att bortses ifrån.

## **5.12 Information om behandling av personuppgifter**

Den som förvärvar Erbjudna Aktier i Erbjudandet kommer att lämna personuppgifter till Managers. Personuppgifter som lämnas till Managers kommer att behandlas i datasystem i den utsträckning som behövs för att tillhandahålla de tjänster och administrera kundengagemang. Även personuppgifter som inhämtas från annan än den kund som behandlingen avser kan komma att behandlas. Det kan också förekomma att personuppgifter behandlas i datasystem hos företag eller organisationer med vilka Managers samarbetar.

## **5.13 Övrigt**

Att Pareto Securities är emissionsinstitut innebär inte i sig att Pareto Securities betraktar den som anmält sig för Erbjudna Aktier i Erbjudandet ("**Förvärvaren**") som kund hos Pareto Securities i samband med Erbjudandet. Pareto Securities mottagande och hantering av anmälningssedlar leder inte till att det uppstår ett kundförhållande mellan Förvärvaren i Erbjudandet och Pareto Securities i samband med Erbjudandet. Förvärvaren betraktas för Erbjudandet som kund hos Pareto Securities endast om Pareto Securities har lämnat råd till Förvärvaren om Erbjudandet eller annars har kontaktat Förvärvaren individuellt angående Erbjudandet. Följden av att Pareto Securities inte betraktar Förvärvaren som kund för Erbjudandet är att reglerna om skydd för investerare i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden inte kommer att tillämpas på Erbjudandet. Detta innebär bland annat att varken så kallad kundkategorisering eller så kallad passandebedömning kommer att ske beträffande Erbjudandet. Förvärvaren ansvarar därmed själv för att denne har tillräckliga erfarenheter och kunskaper för att förstå de risker som är förenade med Erbjudandet.



## 6 MARKNADSÖVERSIKT

*Information i detta Prospekt rörande marknadsmiljö, marknadsutveckling, tillväxttakter och trender på marknader och regioner där Bolaget bedriver verksamhet bygger på data, statistik och rapporter från både interna och externa källor samt på Bolagets egen bedömning. Dessa källor består av information från mellanstatliga organisationer, oberoende nyhetspublikationer samt publikationer från organisationer som arbetar med marknadsresearch. Pomegranate har strävat efter att använda den senast tillgängliga informationen från relevanta källor. Denna information innefattar viss information som inhämtats från tredje part. Bolaget har på ett riktigt sätt redovisat informationen och, så vitt Bolaget känner till och kan bekräfta, har ingen information utelämnats på ett sätt som skulle kunna innebära att informationen återges felaktigt eller vilseledande. Även om Pomegranate tror att källorna är tillförlitliga, har ingen oberoende verifiering av information genomförts och därför kan dess riktighet och fullständighet inte garanteras av Bolaget. Läsare av detta Prospekt bör beakta att eventuella framåtriktade uttalanden i detta Prospekt inte är någon garanti för framtida resultat, och faktiska händelser och förhållanden kan skilja sig väsentligt från nuvarande förväntningar och bedömningar. Informationen i det här avsnittet har sammanställts delvis med grund i historiska data och delvis med grund i antaganden, uppskattningar och metoder som antas vara rimliga. Med beaktande av det ovan nämnda bör information om marknadsstorlek, marknadsandelar och andra uppgifter om konkurrenter behandlas med försiktighet.*

*Pomegranate Investment är ett europeiskt företag, bildat i Sverige, inom EU. Bolagets aktier är noterade i EUR och dess finansiella rapporter presenteras i EUR. Därför strävar Pomegranate efter att redovisa marknadsdata och annan information i EUR, så långt det är möjligt. Men på grund av brist på tillgänglig information som presenteras i EUR, presenteras viss information i detta Prospekt i USD.*

### 6.1 Irans moderna historia i korthet

#### **1925–1979: Pahlavidynastin<sup>7</sup>**

Pahlavidynastin hade makten i Iran från 1925 till 1979, när monarkin störtades och övergavs som följd av den iranska revolutionen. Dynastin grundades 1925 av Reza Shah Pahlavi, tidigare officer i den iranska armén, och han hade makten fram till 1941 när de allierade tvingade honom att abdikera efter invasionen av brittiska och sovjetiska trupper. Han efterträddes av sin son, Mohammad Reza Shah Pahlavi, som blev den sista shahen av Iran.

#### **1944–1953: Mohammad Mosaddeq-eran<sup>8</sup>**

Mohammad Mosaddeq var en politisk ledare som var Irans premiärminister från 1951 till 1953. Under sin tid vid makten nationaliserade Mosaddeq Storbritanniens stora oljeinnehav i Iran och 1953 lyckades han nästan störta shahen. Mosaddeq var uttalat nationalistisk och spelade en viktig roll i motståndet mot oljekoncessioner till Sovjetunionen. Det iranska parlamentet (Majles) godkände 1951 en lag om nationalisering av utländska oljeföretag, efter Mosaddeqs förslag. Nationaliseringen följdes av en politisk och ekonomisk kris och ökade maktkamper ledde till att shahen tvingades att lämna landet efter att grupper med anhängare till Mosaddeq gav sig ut på gatorna. Men Mosaddeqs regim störtades inom några dagar i en statskupp som iscensattes av Storbritannien och USA, och shahen kunde återta makten.

#### **1979: Den iranska revolutionen och den islamiska republiken<sup>9</sup>**

Den iranska revolutionen (som också kallas den islamiska revolutionen) avser de händelser som ledde till störtandet av Pahlavidynastin under Mohammad Reza Shah Pahlavi, som stöddes av USA, och den ersattes slutligen av en islamisk republik under Ayatollah Ruhollah Khomeini, revolutionens ledare, som stöddes av olika vänsterrörelser och islamiska organisationer samt iranska studentrörelser.

---

<sup>7</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>8</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>9</sup> Encyclopedia Britannica.

### **1980–1988: Kriget mellan Iran och Irak<sup>10</sup>**

Kriget mellan Iran och Irak var en väpnad konflikt mellan Islamiska republiken Iran och republiken Irak med grund i ett antal territoriella och politiska tvister mellan de två länderna, vilken i slutänden ledde till att Irak invaderade västra Iran i september 1980. Kriget pågick från september 1980 till augusti 1988, även om ett formellt fredsfördrag inte undertecknades förrän i augusti 1990, vilket innebär att det var ett av 1900-talets längsta konventionella krig.

### **1981–1989: Ali Khamenei – högsta religiösa ledare i Iran<sup>11</sup>**

Den iranska prästen och politikern Ali Khamenei var Irans president mellan åren 1981 och 1989. Khamenei utsågs till generalsekreterare för det Islamiska republikanska partiet (IRP) 1981 efter att hans företrädare hade blivit dödad i ett terroristangrepp med IRP som mål. Kort efter utnämningen till generalsekreterare meddelade Khamenei att han skulle kandidera till presidentposten och han valdes till president i oktober 1981 samt valdes om 1985. När Ayatollah Khomeini dog 1989 utsågs Khamenei till posten som rahbar (högsta religiösa ledare).

### **1989–1997: Hashemi Rafsanjani – president i Iran<sup>12</sup>**

Kort efter Ayatollah Khomeinis död 1989 och Ali Khameneis efterföljande utnämning till Khomeinis efterträdare valdes Hashemi Rafsanjani till president i Iran med bred marginal. Rafsanjanis politik kännetecknades av att han ville minska Irans internationella isolering och förnya banden med Europa. Hans ansträngningar hade som mål att få fart på Irans krigsdrabbade ekonomi genom utländska investeringar och fritt företagande. Rafsanjani spelade en viktig roll i iransk politik och under årens lopp hjälpte han till att bilda Islamiska republikanska partiet (IRP), varit tillförordnad inrikesminister under revolutionen och haft flera viktiga politiska positioner förutom presidentposten.

### **1997–2005: Mohammad Khatami – reformistisk president i Iran<sup>13</sup>**

Mohammad Khatami var en reformistisk politiker som var president i Iran mellan åren 1997 och 2005. Khatami, som var den mest moderata av de fyra kandidaterna i valet 1997, hade starkt stöd bland Irans unga, kvinnor och intellektuella och fick nästan 70 procent av rösterna. Som del av sin moderata hållning förespråkade Khatami förbättrade relationer mellan Iran och USA. År 2001 valdes han om till president med överväldigande majoritet.

### **2005–2013: Mahmoud Ahmadinejad – konservativ president i Iran<sup>14</sup>**

Mahmoud Ahmadinejad var president i Iran mellan åren 2005 och 2013. Under sin tid som president ansågs Ahmadinejad vara en kontroversiell figur både inom Iran och internationellt, inte minst på grund av sin fientlighet mot Israel och att han förnekade att Förintelsen har ägt rum. Han har kritiserats inom landet för sin ekonomiska politik och konfliktbetonade inställning till politiken. Internationellt var Ahmadinejad aktiv inom utrikespolitiken och försvarade intensivt Irans kärnvapenprogram, trots kraftiga invändningar från i synnerhet USA och EU.

### **2013–nutid: Ny moderat/reforminriktad president och förbättrade relationer mellan USA och Iran<sup>15</sup>**

År 2013 vann Hassan Rouhani presidentvalet i Iran. Efter sin övertygande seger i presidentvalet 2013 drog Rouhani i gång en politisk kampanj för att förbättra Irans relationer med väst och betonade Irans vilja att kompromissa med avseende på landets kärnvapenprogram. I juli 2015 undertecknade Rouhanis regering och sex världsmakter ett avtal om att lätta på sanktionerna mot Iran, på villkor att landet införde strikta begränsningar för sitt kärnvapenprogram i över tio år. Den 16 januari hävdades många av FN:s, EU:s och USA:s sanktioner.

---

<sup>10</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>11</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>12</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>13</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>14</sup> Encyclopedia Britannica.

<sup>15</sup> Encyclopedia Britannica.

## Maj 2017: Presidentval

I maj 2017 hålls det tolfte presidentvalet i Iran. Presidenten är den högsta direktvalde ämbetsmannen i Iran och endast den högsta religiösa ledaren har högre rang. Presidenten väljs av folket till en period om fyra år och fungerar som statsöverhuvud och har den verkställande makten.



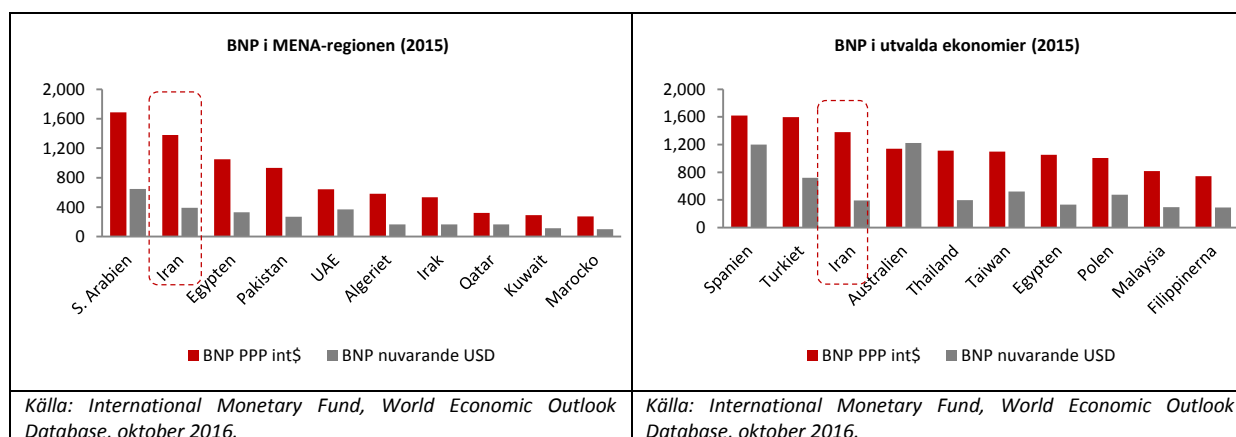
## 6.2 Ekonomisk utveckling

Irans ekonomi kännetecknas av en stor petroleumsektor och tjänstesektor samt en småskalig jordbrukssektor. Trots att det för närvarande finns en märkbar statlig närvaro i tillverknings- och finanssektor, siktar den iranska regeringens ansträngningar på ökad privatisering och minskat beroende av olje- och gassektorn. Men den ekonomiska aktiviteten och statens intäkter beror fortfarande till stor del på oljeintäkter och är därför fortsatt volatila.<sup>16</sup>

### 6.2.1 Aktuellt ekonomiskt läge och ekonomiska utsikter

Iran anses vara den största outvecklade tillväxtmarknaden i världen och har en BNP på 412 miljarder USD räknat i dagens USD och 1,5 biljoner mätt i köpkraftsparitetstal (PPP) i internationella dollar. Det är den näst största ekonomin i MENA-området<sup>17</sup> och liknar Spanien, Turkiet eller Kanada i storlek sett till BNP mätt i PPP, trots effekterna av sanktioner och hög inflation på senare år.<sup>18</sup>

Iran är visserligen världens artonde största ekonomi i BNP mätt i PPP, men ligger bara på plats 27 mätt i dagens USD. Skillnaden beror till stor del på en betydande depreciering av den iranska rialen (IRR) de senaste tio åren. IRR har t.ex. deprecierats över 70 procent mot USD under de senaste tio åren.<sup>19</sup>



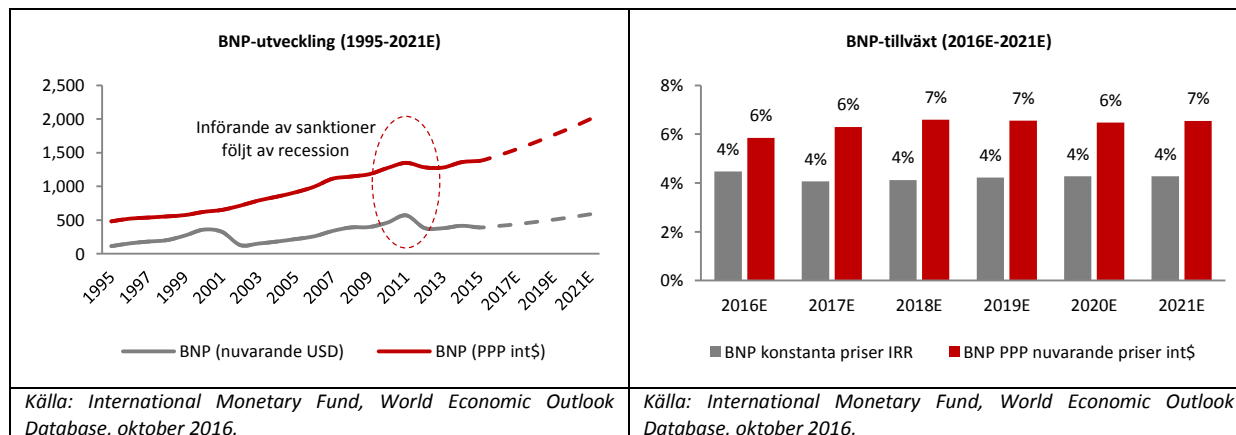
<sup>16</sup> World Bank – Iran Country Overview.

<sup>17</sup> MENA är en förkortning för Middle East and Northern Africa (Mellanöstern och Nordafrika) och utgörs av länderna Afghanistan, Algeriet, Bahrain, Djibouti, Egypten, Iran, Irak, Jordanien, Kuwait, Libanon, Libyen, Mauretanien, Marocko, Oman, Pakistan, Qatar, Saudiarabien, Sudan, Syrien, Tunisien, Förenade Arabemiraten och Yemen.

<sup>18</sup> International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, oktober 2016.

<sup>19</sup> FactSet.

Från 1995 och fram till och med 2015 växte den iranska ekonomin med en årlig tillväxttakt i genomsnitt (CAGR) på 6 procent mätt i PPP (5 procent i dagens USD). Men efter att de internationella sanktionerna utökats 2010 påverkades ekonomin i Iran och BNP krympte märkbart.<sup>20</sup>



Enligt IMF:s prognos väntar en stabil tillväxt för Iran under perioden 2016–2021 på cirka 4 procent per år räknat på "BNP i fasta priser i IRR" och cirka 6–7 procent räknat på "BNP mätt i PPP i löpande priser". De relativt goda utsikterna är till stor del hänförligt till de förväntade fortsatta effekterna av de lättnader av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner som skedde 2016 och införande av ytterligare marknads- och teknikvänlig regeringspolitik samt Irans gynnsamma demografi. På längre sikt har Iran potential att öka landets BNP med 1 biljon USD till 2035.<sup>21</sup>

## 6.2.2 BNP-sammansättning

Irans BNP-sammansättning domineras av tjänster, som står för 52 procent av BNP, följt av industri (38 procent) och jordbruk (9 procent).<sup>22</sup> Trots Irans stora olje- och gasreserver (se avsnitt "Naturresurser – enorma reserver som i hög grad är underutnyttjade") är landets ekonomi mycket diversifierad och bara en fjärdedel av BNP härrör från olja och gas.<sup>23</sup>

Tjänsterna härrör i hög grad från den statliga sektorn, och innefattar militärutgifter och löner i offentlig sektor.<sup>24</sup>

Industrisektorn består av t.ex. petroleum, petrokemiska produkter, gas, gödningsmedel, kaustiksoda, textilier, cement och andra byggmaterial, livsmedelsförädling (särskilt sockerraffinering och tillverkning av vegetabilisk olja), tillverkning av järnmetaller och icke-järnmetaller samt försvarsmateriel.<sup>25</sup>

Jordbruket består av t.ex. vete, ris, andra spannmål, sockerbetor, sockerrör, frukt, nötter, bomull, mjölkprodukter och ull.<sup>26</sup>

Irans statsskuld är relativt låg jämfört med liknande länder, vilket tyder på att det kan finnas utrymme för finanspolitisk stimulans i framtiden. Historiskt har den iranska staten visat sig villig att använda finanspolitiska stimulansåtgärder, t.ex. genom stimulansåtgärder före den s.k. implementeringsdagen, vilka bland annat

<sup>20</sup> International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, oktober 2016.

<sup>21</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>22</sup> CIA – World Factbook. OBS! Alla siffror är uppskattningar.

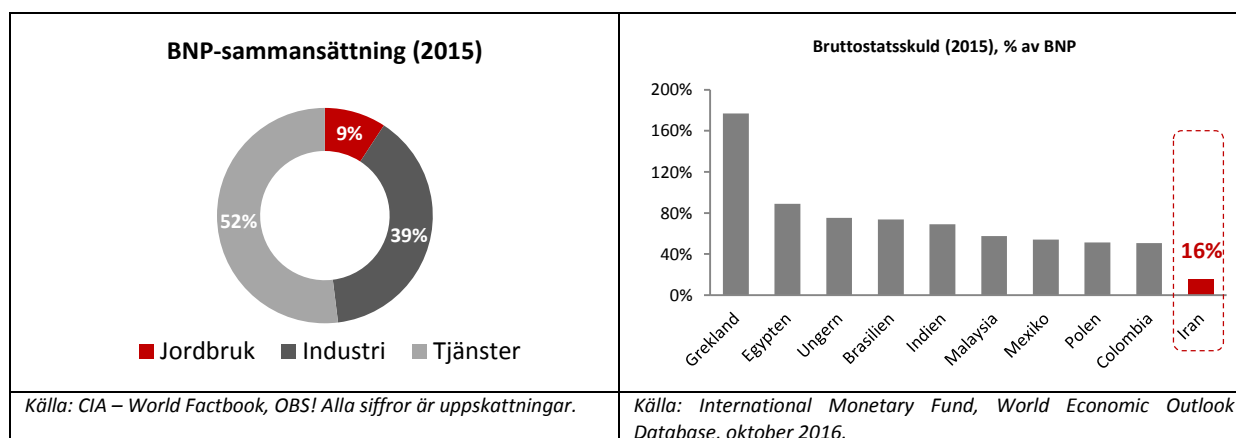
<sup>23</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>24</sup> CIA – World Factbook.

<sup>25</sup> CIA – World Factbook.

<sup>26</sup> CIA – World Factbook.

innefattade subventionerade fastighetslån, investeringar i små och medelstora byggprojekt osv., uppgående till sammanlagt 10 miljarder USD eller 2,5 procent av BNP.<sup>27</sup>

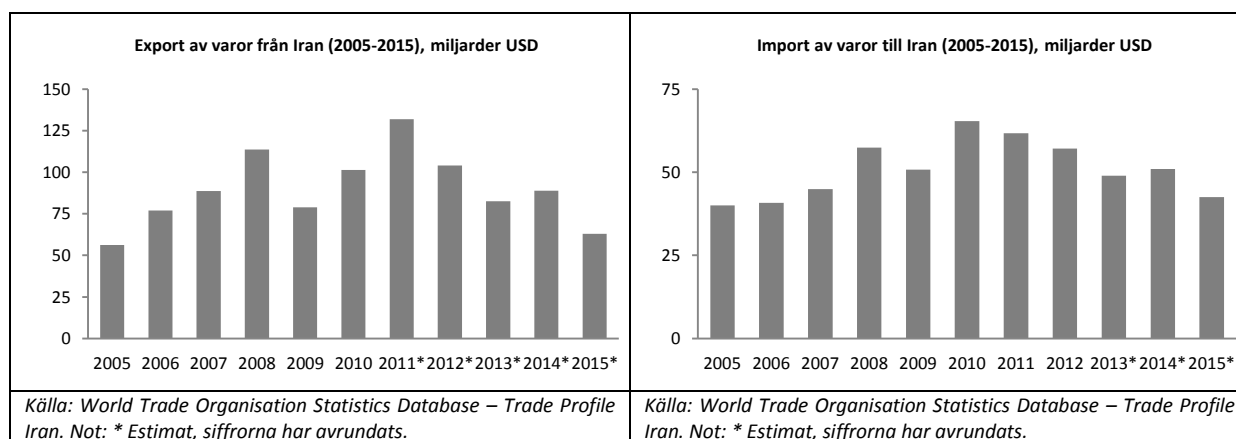


### 6.2.3 Import och export

Irans huvudsakliga import utgörs av maskiner, som stod för cirka 24 procent av den totala importen 2014, och innefattade t.ex. telefoner, luftpumpar, ventiler, displayer och kylskåp.<sup>28</sup>

Irans import och export har legat på relativt stabila nivåer de senaste tio åren. Under 2015 uppskattas att Iran hade ett handelsöverskott på cirka 20,5 miljarder USD.<sup>29</sup> Irans största exportpartner är Kina, som stod för 22 procent av den totala exporten 2015, följt av Indien (10 procent), Turkiet (8 procent) och Japan (5 procent). Förenade Arabemiraten var det viktigaste importlandet 2015, med cirka 40 procent av Irans import, följt av Kina (22 procent), Sydkorea (5 procent) och Turkiet (5 procent).<sup>30</sup>

Irans export domineras av råolja.<sup>31</sup> Under 2014 uppgick Irans export av råolja till 37 miljarder USD<sup>32</sup>, vilken sedan minskade till 27 miljarder USD 2015.<sup>33</sup> Den stora skillnaden beror främst på EU:s oljeembargo, internationella sanktioner och ett fallande oljepris.



<sup>27</sup> The Focal Point”, Renaissance Capital, december 2015.

<sup>28</sup> OEC – The Observatory of Economic Complexity.

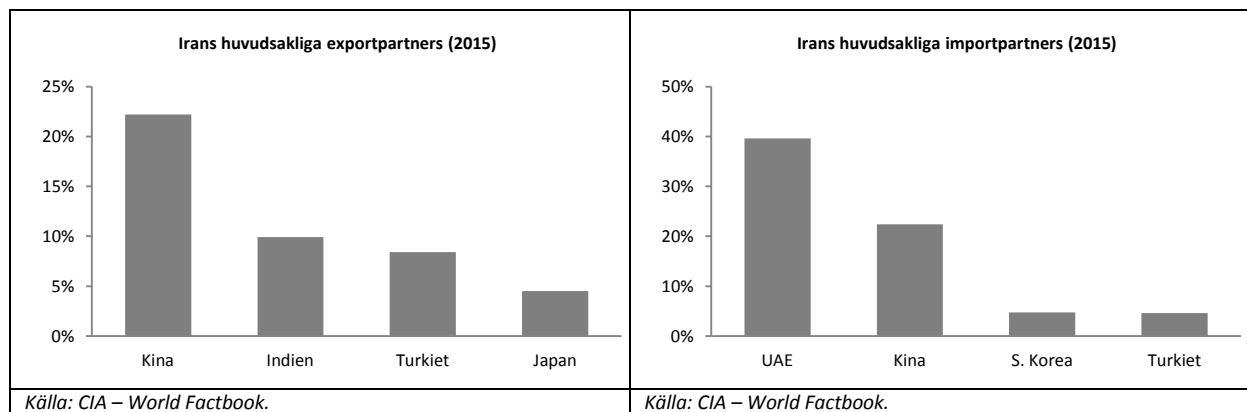
<sup>29</sup> World Trade Organisation Statistics Database – Trade Profile Iran

<sup>30</sup> CIA – World Factbook.

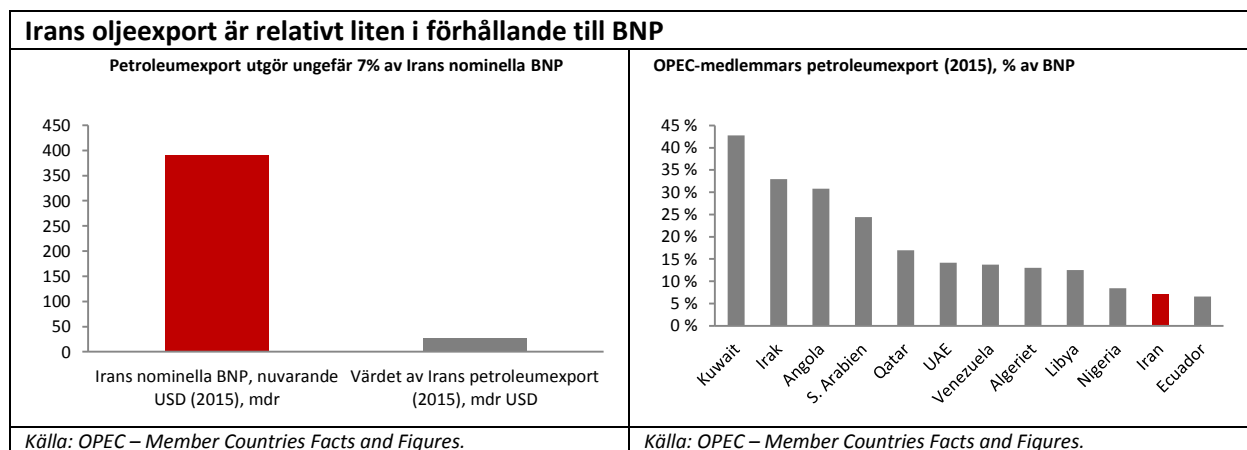
<sup>31</sup> OEC – The Observatory of Economic Complexity.

<sup>32</sup> OEC – The Observatory of Economic Complexity.

<sup>33</sup> OPEC – Member Countries Facts and Figures.



Trots landets stora tillgång av råvaror, stod oljeexporten bara för 7 procent av Irans nominella BNP 2015<sup>34</sup>. Men även om oljeexporten inte står för en stor del av totala BNP är oljan den viktigaste exportvaran och står för över två tredjedelar av Irans totala export<sup>35</sup>. Irans oljerelaterade export som del av total BNP är betydligt lägre än i andra länder med gott om olja och naturgas, som t.ex. Kuwait, Irak, Angola, Saudiarabien osv.<sup>36</sup>



## 6.2.4 Marknadsbaserade reformer

Enligt den fjärde ekonomiska femårsplanen (2005–2010), är det Privatisation Organisation of Iran, som lyder under landets finansdepartement, som fastställer priser och tilldelar aktier till allmänheten och på Teherans börs. Privatiseringssatsningen stöds främst av reformister i den iranska regeringen och medborgarna som hoppas på att privatisering kan medföra ekonomiska förändringar och samhällsförändringar.

Iranska myndigheter har antagit en omfattande strategi bestående av marknadsbaserade reformer, vilket framgår i regeringens vision för de kommande 20 åren och den nyligen utfärdade sjätte femårsplanen för perioden 2016–2021. Den sjätte femårsplanen är ambitiös och består av tre pelare, nämligen utvecklingen av en motståndskraftig ekonomi, vetenskapliga framsteg och främjande av hög kvalitet i kulturen.

Irans resistensekonomi, som från början var en konsekvens av Ayatollah Ali Khameneis styre, har varit avgörande i utvecklingen av Irans ekonomi i en miljö med internationella sanktioner. Genom att sträva efter självständighet och investeringar av oljeintäkter, har den motståndskraftiga ekonomin inneburit att Iran, till skillnad från många grannländer, har kunnat överge beroendet av olja och naturgas och forma den

<sup>34</sup> OPEC – Member Countries Facts and Figures.

<sup>35</sup> OEC – The Observatory of Economic Complexity.

<sup>36</sup> OPEC – Member Countries Facts and Figures.

diversifierade ekonomi Iran har i dag, samtidigt som den varit en central politisk drivkraft för den iranska regimen.

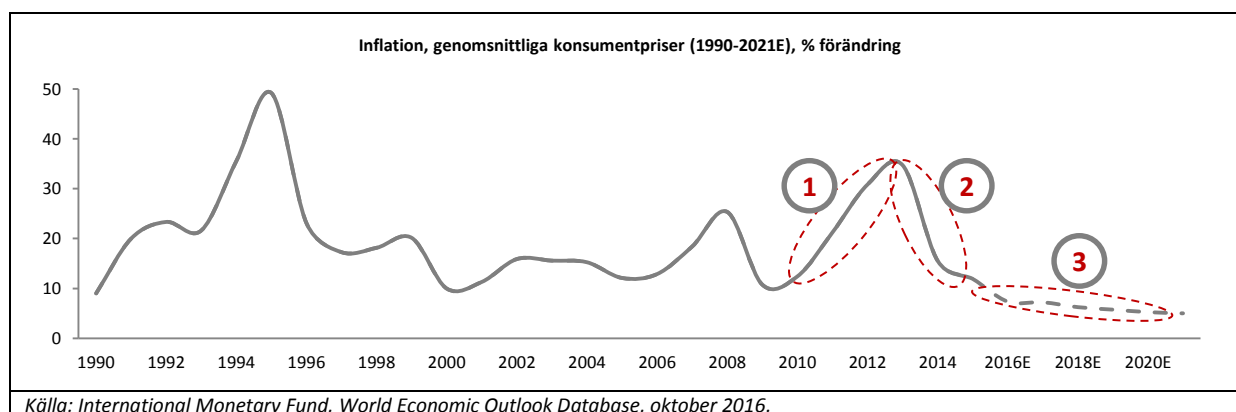
När det gäller ekonomi anger femårsplanen en årlig ekonomisk tillväxttakt på 8 procent och överväger införandet av reformer av statligt ägda företag, finans- och banksektor samt fördelning och förvaltning av oljeintäkter bland de högsta prioriteringarna för regeringen under femårsperioden.<sup>37</sup>

Den iranska staten har infört reformer av sina subventionsprogram inom viktiga områden som petroleumprodukter, elektricitet, vatten och bröd, vilket lett till måttliga förbättringar i den ekonomiska aktiviteten och effektivisering av utgifterna.<sup>38</sup>

Trots flera privatiseringssatsningar och marknadsbaserade reformer fortsätter den iranska staten att spela en stor roll i ekonomin där stora statliga och halvstatliga företag är vanligt förekommande i såväl tillverkningssektor som kommersiell sektor. Även finanssektorn domineras av statliga banker.<sup>39</sup>

### 6.2.5 Inflation

Iran har kämpat med en historia av hög inflation, där topsiffrorna legat klart över 20 procent på årsbasis.



**1.** Irans inflation tog ett stort språng mellan åren 2010 och 2013, och 2013 nåddes toppnivån på årsbasis på 35 procent, efter EU:s oljeembargo 2012, felmatchning av inhemskt utbud och efterfrågan, samt den kraftiga deprecieringen av valutan.

**2.** Den kraftiga nedgången efter 2013 berodde på en åtstramad penningpolitik av Hassan Rouhanis regering, som lyckades få ned inflationen till en mer måttlig nivå på 15,6 procent i juni 2015.

**3.** Inflationen fortsätter att minska och Irans centralbank siktar på att sänka inflationen till ensiffriga tal till 2017, vilket är i linje med IMF:s uppskattning om att ensiffrig inflationstakt skulle uppnås 2016. Lättnaderna av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner, om dessa fortsätter, väntas ytterligare hjälpa Iran att uppnå lägre inflationstakt och stimulera den ekonomiska tillväxten.

Trots att prisökningarna minskat betydligt har räntenivåerna i Iran legat på cirka 20 procent, vilket tyder på realräntor på omkring 10 procent under antagande att inflationen ligger strax under tvåsiffrigt, vilket har tömt ekonomin på investeringar och förhindrat ekonomisk tillväxt i landet. Eventuella framtida räntesänkningar till följd av en stabilisering av prisnivåerna kommer sannolikt att ha en positiv inverkan på investeringsnivåer och ytterligare öka den ekonomiska tillväxten. För mer detaljerade långsiktiga utsikter för Irans ekonomi, se avsnittet "Marknadsöversikt – Möjligheter till återhämtning – Utsikter på lång sikt för den iranska ekonomin".

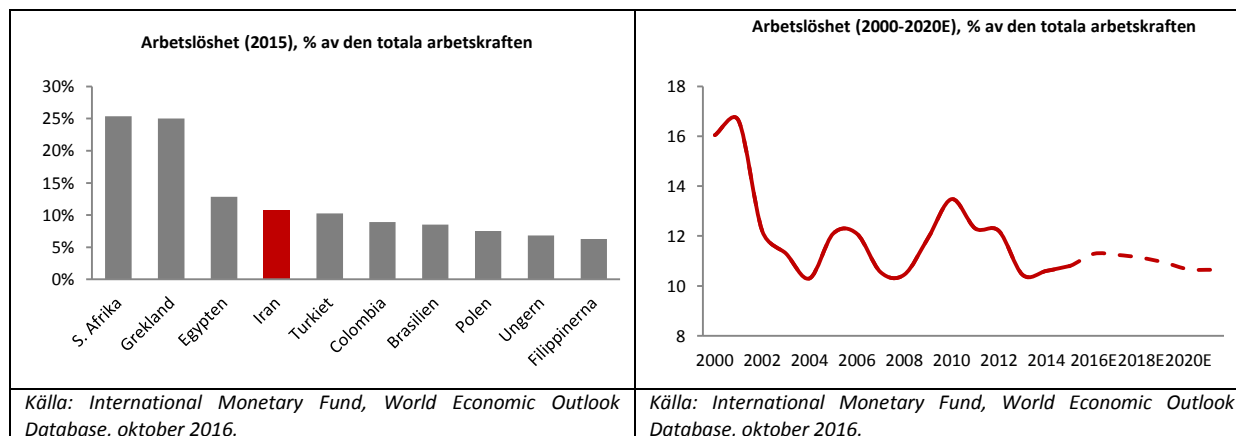
<sup>37</sup> World Bank – Iran Country Overview.

<sup>38</sup> World Bank – Iran Country Overview.

<sup>39</sup> World Bank – Iran Country Overview.

## 6.2.6 Arbetslöshet

På senare år har arbetslösheten i Iran legat envist högt. Trots att den minskade snabbt under perioden 2010 till 2013, steg arbetslösheten något både 2014 och 2015, och kommer troligen att ligga kvar på tvåsiffrig nivå på kortare och medellång sikt. Arbetslösheten är hög bland unga. I åldersgruppen 15–24 år är arbetslösheten cirka 21 procent för män och 41 procent för kvinnor.<sup>40</sup>



## 6.3 Naturresurser – enorma reserver som i hög grad är underutnyttjade

Iran har stora naturtillgångar och här finns betydande mängder av världens olje-, naturgas- och mineralreserver. Men dessa reserver har hittills i hög grad varit underutnyttjade. Iran rankas som nummer ett i världen när det gäller bevisade naturgasreserver, som uppgår till omkring 34 biljoner kubikmeter jämfört med Rysslands 32 biljoner kubikmeter. Irans reserv motsvarar för närvarande 18 procent av världens bevisade naturgasreserver.<sup>41</sup>

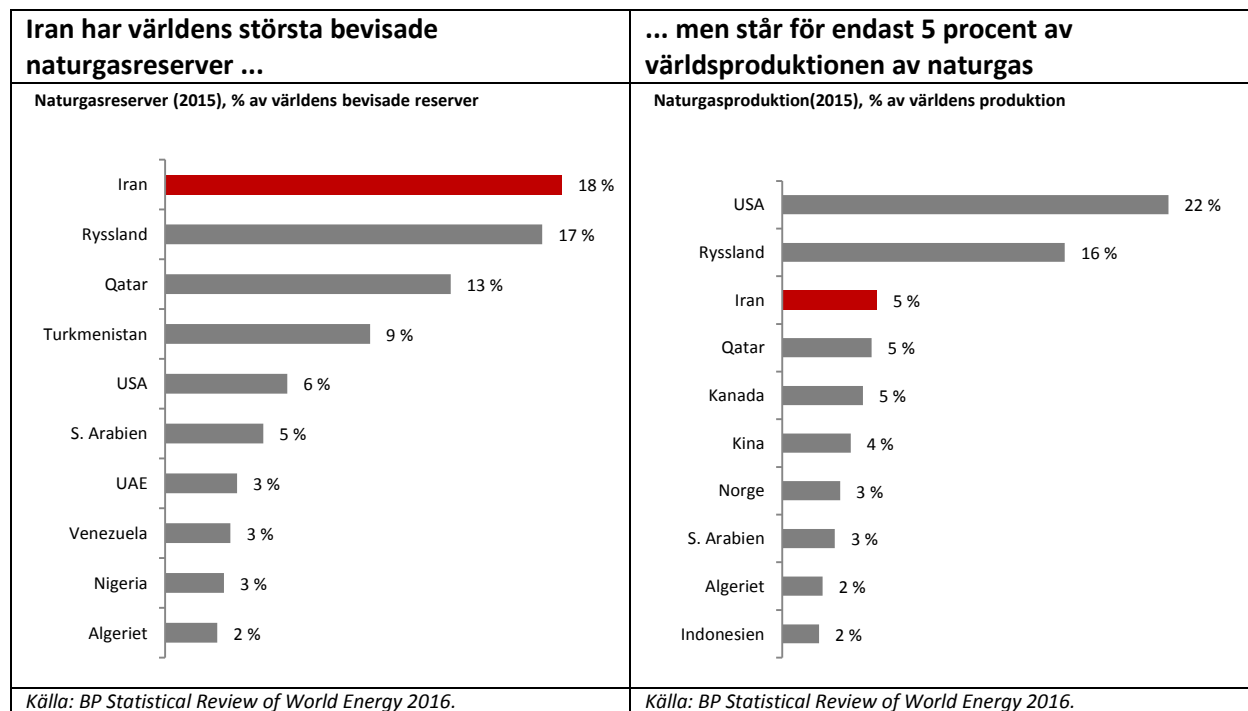
Iran exporterar marginella mängder gas, cirka 140 miljoner USD 2014, framför allt till Armenien och Sydkorea<sup>42</sup>, medan större delen av den befintliga produktionen används till inhemsk elproduktion och re-injektion till oljefält för att motverka underliggande minskning för mogna fält.

<sup>40</sup> International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, oktober 2016., World Bank – World Development Indicators.

<sup>41</sup> BP Statistical Review of World Energy 2016.

<sup>42</sup> OEC – The Observatory of Economic Complexity.





Iran rankas som världens fjärde största innehavare av oljereserver med 158 miljarder fat, motsvarande 9 procent av världens reserver, efter Venezuela (301 miljarder fat eller 18 procent), Saudiarabien (267 miljarder fat eller 16 procent) och Kanada (172 miljarder fat eller 10 procent).

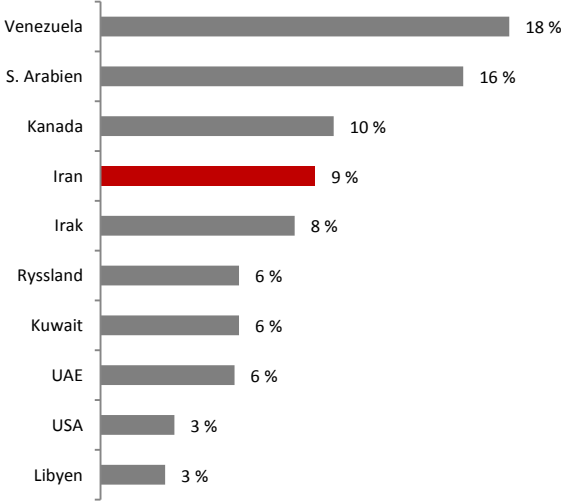
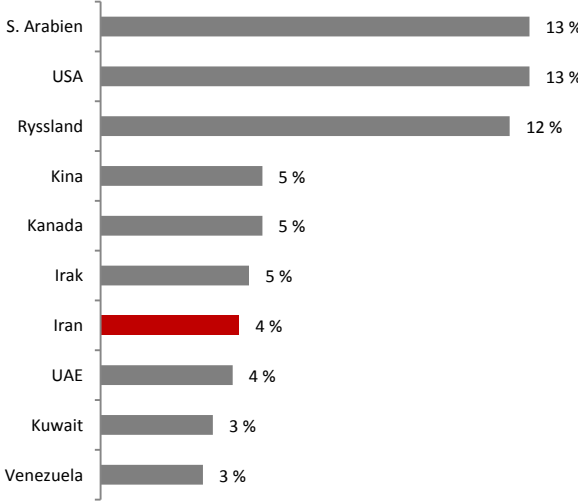
År 2015 producerade Iran cirka 3,2 miljoner fat råolja per dag, en nivå som hade stigit till 3,7 miljoner fat/dag i november 2016, varav omkring 1,1 miljoner fat/dag exporteras till de viktigaste köparna: Kina, Indien, Japan och Sydkorea.<sup>43 44 45</sup> De nuvarande nivåerna motsvarar nivåerna före införandet av EU:s oljeembargo 2012 när Irans produktion uppgick till cirka 3,7 miljoner fat/dag, och exporten uppgick till över 2 miljoner fat/dag.<sup>46</sup>

<sup>43</sup> OPEC – Member Countries Facts and Figures.

<sup>44</sup> International Energy Agency – Oil Market Report, december 2016.

<sup>45</sup> OEC – The Observatory of Economic Complexity.

<sup>46</sup> EEMEA Insight: Iran Insight – The Ten-Year Frontier, Morgan Stanley.

På fjärde plats i fråga om oljereserver ...	... men producerar bara 4 procent av världsproduktionen																																												
<p><b>Oljereserver (2015), % av världens reserver</b></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Land</th> <th>Procent</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Venezuela</td><td>18 %</td></tr> <tr><td>S. Arabien</td><td>16 %</td></tr> <tr><td>Kanada</td><td>10 %</td></tr> <tr><td>Iran</td><td>9 %</td></tr> <tr><td>Irak</td><td>8 %</td></tr> <tr><td>Ryssland</td><td>6 %</td></tr> <tr><td>Kuwait</td><td>6 %</td></tr> <tr><td>UAE</td><td>6 %</td></tr> <tr><td>USA</td><td>3 %</td></tr> <tr><td>Libyen</td><td>3 %</td></tr> </tbody> </table>	Land	Procent	Venezuela	18 %	S. Arabien	16 %	Kanada	10 %	Iran	9 %	Irak	8 %	Ryssland	6 %	Kuwait	6 %	UAE	6 %	USA	3 %	Libyen	3 %	<p><b>Oljeproduktion (2015), % av världens produktion</b></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Land</th> <th>Procent</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>S. Arabien</td><td>13 %</td></tr> <tr><td>USA</td><td>13 %</td></tr> <tr><td>Ryssland</td><td>12 %</td></tr> <tr><td>Kina</td><td>5 %</td></tr> <tr><td>Kanada</td><td>5 %</td></tr> <tr><td>Irak</td><td>5 %</td></tr> <tr><td>Iran</td><td>4 %</td></tr> <tr><td>UAE</td><td>4 %</td></tr> <tr><td>Kuwait</td><td>3 %</td></tr> <tr><td>Venezuela</td><td>3 %</td></tr> </tbody> </table>	Land	Procent	S. Arabien	13 %	USA	13 %	Ryssland	12 %	Kina	5 %	Kanada	5 %	Irak	5 %	Iran	4 %	UAE	4 %	Kuwait	3 %	Venezuela	3 %
Land	Procent																																												
Venezuela	18 %																																												
S. Arabien	16 %																																												
Kanada	10 %																																												
Iran	9 %																																												
Irak	8 %																																												
Ryssland	6 %																																												
Kuwait	6 %																																												
UAE	6 %																																												
USA	3 %																																												
Libyen	3 %																																												
Land	Procent																																												
S. Arabien	13 %																																												
USA	13 %																																												
Ryssland	12 %																																												
Kina	5 %																																												
Kanada	5 %																																												
Irak	5 %																																												
Iran	4 %																																												
UAE	4 %																																												
Kuwait	3 %																																												
Venezuela	3 %																																												
Källa: BP Statistical Review of World Energy 2016.	Källa: BP Statistical Review of World Energy 2016.																																												

### 6.3.1 Sanktioner och bristande investeringar i energisektorn orsaken till outnyttjade naturresursreserver

En del av skillnaden mellan försäljning och produktion av råolja, och särskilt naturgas, kan förklaras av EU:s och USA:s sanktioner, däribland EU:s oljeembargo samt en underinvesterad olje- och gasssektor. Omfattningen av de investeringar som krävs i energisektorn, enligt Irans tillförordnade oljeminister, uppgår till minst 185 miljarder USD under perioden 2016–2022.<sup>47</sup>

### 6.3.2 Utsikter för olje- och naturgasproduktion

Utvinningen av olje- och naturgassektorn kommer sannolikt att ha en betydande inverkan på Irans ekonomi och uppskattas öka BNP med 125–375 miljarder USD samt leda till nästan 300 000 nya jobb till 2035.<sup>48</sup> Trots att många av de tidigare sanktionerna nu är hävda är det fortfarande osäkert i vilken takt Iran kommer att öka oljeexporten. Iran har betydande lagrade oljereserver, både onshore och offshore på oljetankfartyg, till följd av den dramatiska minskningen av oljeexporten på senare år. Den amerikanska myndigheten EIA (Energy Information Administration) uppskattar att eventuella ökningar av oljeexporten när sanktionerna har hävts sannolikt kommer från nuvarande lagrade reserver och eventuell ytterligare produktionskapacitet inte väntas förrän efter att vissa lager har tömts. Men sedan maj 2015 har Irans flytande lager av olja minskat med 55 procent vilket tyder på att en stor del av Irans lagrade reserver har avyttrats<sup>49</sup>. Större delen av ökningarna av produktionskapacitet väntas komma från nuvarande råoljekapacitet som har varit avstängd och eventuella kvarvarande ökningar från nyexploaterade fält. Under de senaste åren har iranska och kinesiska företag utvunnit nya oljefält i Iran, vilket skulle kunna utöka produktionskapaciteten för råolja med 0,1–0,2 miljoner fat/dag till 2017.<sup>50</sup>

Utöver att råoljekapaciteten ökar väntas produktionen av kondensat och NGPL ("natural gas plant liquids") ha vuxit med 0,15 miljoner fat/dag till slutet av 2016 och med ytterligare 0,1 miljoner fat/dag till slutet av 2017.

<sup>47</sup> Oil and Gas news Worldwide – Iran Review: Re-emerging oil power.

<sup>48</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>49</sup> Windward Floating Storage Data., inhämtat från Bloomberg.

<sup>50</sup> EIA – International Energy Outlook 2016.

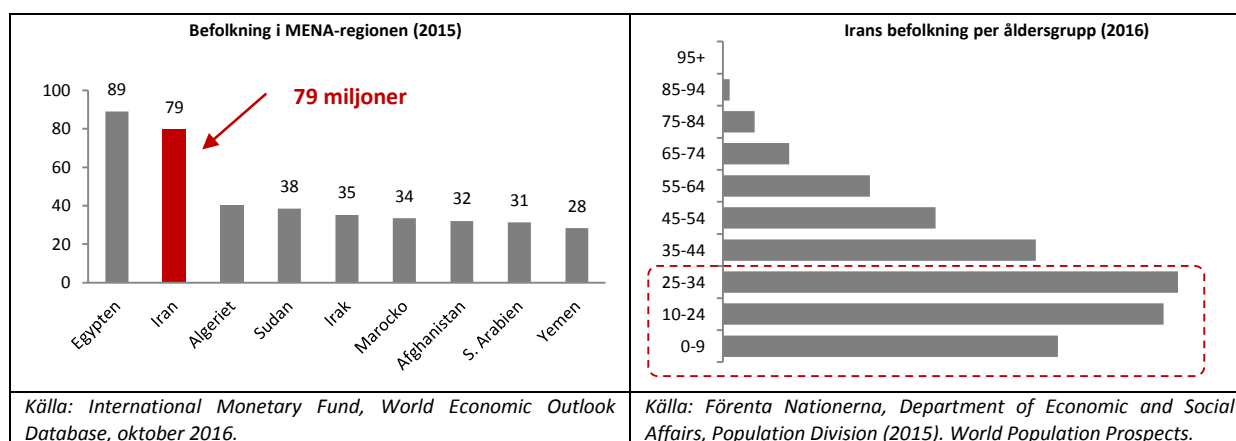
Sammantaget har Iran potentialen att bidra med nästan 2 miljoner fat/dag råolja, naturgaskondensat och NGPL till världsmarknaden under de kommande fem åren.<sup>51</sup>

Efter den kraftiga nedgången under andra halvåret 2015 har olje- och gaspriserna vänt uppåt igen, och förbättrat utsikterna på kortare sikt för olje- och gassektorn samt Irans handelsbalans. Dessutom, eftersom exportnivåerna har varit så låga ett tag kommer varje ökning till följd av de lättnader av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner som skedde i januari 2016, om dessa fortsätter, sannolikt att gynna den iranska ekonomin.

## 6.4 Attraktiv demografi

Irans befolkning är stor, ung, urban och välutbildad. Med en befolkning på närmare 80 miljoner är Iran ett av de största länderna i regionen och, räknat i invånare, motsvarar det Tysklands storlek. Till skillnad från de flesta utvecklade ekonomier har den iranska befolkningen ökat i snabb takt, med en tillväxt på 1,4 procent i genomsnitt under perioden 2005–2015, jämfört med 0,3 procent för EU28.<sup>52</sup>

Dessutom är Irans befolkning ung. Över 60 procent av invånarna är för närvarande under 35 år och därmed i början eller mitten av sina karriärer.



Iranerna är högutbildade och har den högsta läskunnigheten i MENA-området. Omkring 99 procent av invånarna i åldern 15 till 24 år är läskunniga.<sup>53</sup> Det är också många som går i skolan. Cirka 80 procent går gymnasiet och andelen som går vidare till högre utbildning tillhör de högsta i världen, före Storbritannien, Frankrike och Tyskland. Över en tredjedel av de examinerade tar ingenjörrelaterade examina, vilket är på nästan samma nivå som i USA och mer än i Japan och Sydkorea.<sup>54 55</sup> Dessutom tyder forskning på att det finns ett samband mellan ett lands nivåer av läskunnighet och dess tillväxtutsikter samt övergången till en utvecklad ekonomi.<sup>56</sup>

Iran har också en hög grad av urbanisering med 73 procent av befolkningen boende i städer, vilket innebär att urbaniseringsnivån är dubbelt så hög som i Indien (33 procent), klart över Italien (69 procent) och inte ligger långt efter länder som Tyskland (75 procent) och Frankrike (80 procent) – en bra startpunkt för att införa ny infrastruktur.<sup>57</sup>

<sup>51</sup> EIA – International Energy Outlook 2016.

<sup>52</sup> International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, oktober 2016.

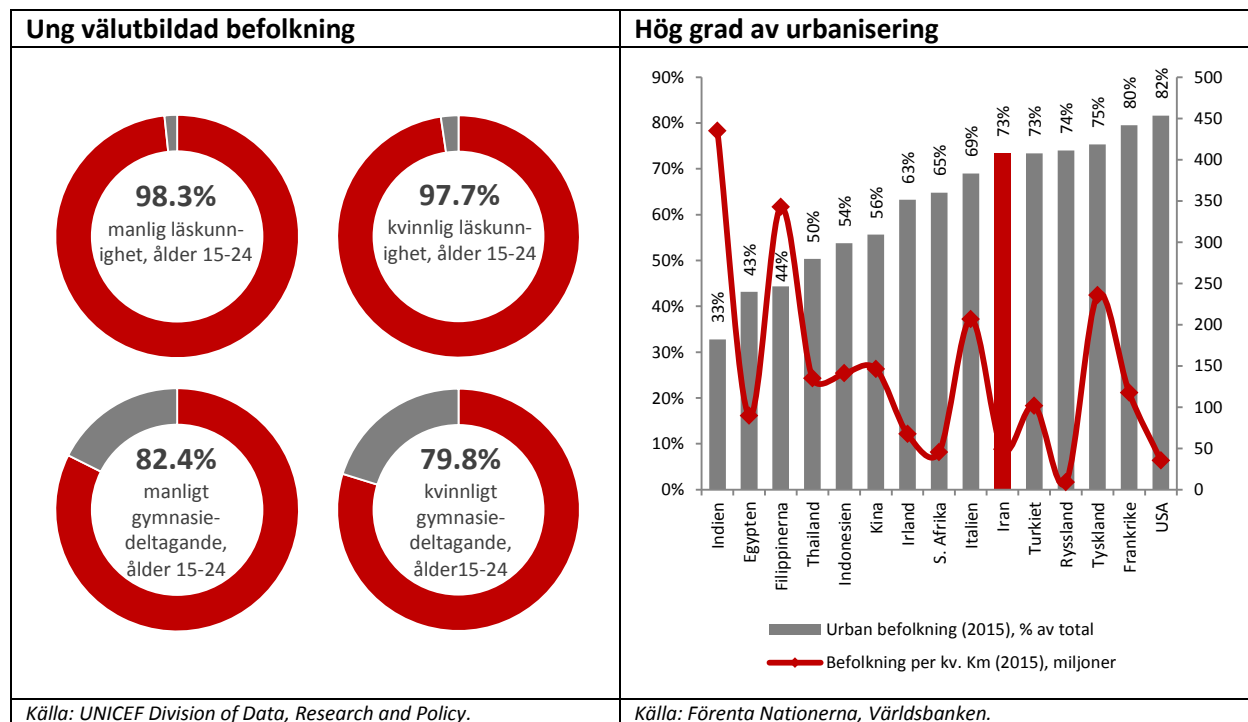
<sup>53</sup> UNICEF – Iran Country Data.

<sup>54</sup> UNICEF – Iran Country Data.

<sup>55</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity? Ingenjörrelaterade utbildningar avser ingenjörutbildning, tillverknings- och byggtutbildningar.

<sup>56</sup> FTSE Russell, "Frontier Markets Accessing the next frontier".

<sup>57</sup> World Bank – World Development Indicators.

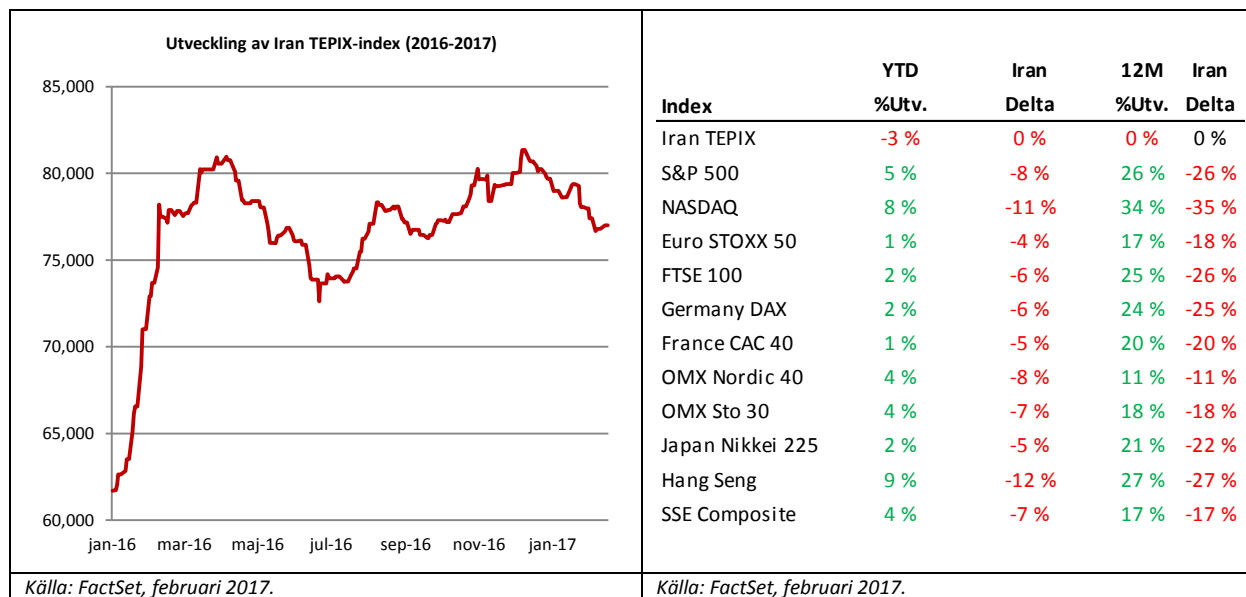


## 6.5 Kapitalmarknad

Teherans börs är en av de största på gränsmarknaderna, med över 320 noterade företag och daglig omsättning i genomsnitt på 89 miljoner USD 2016.<sup>58</sup> TEPIX, Teheranbörsens huvudindex, hade fram till december 2015 fallit nästan 25 procent i lokal valuta sedan toppnoteringen i februari 2014. Nedgången beror delvis på mycket höga räntenivåer (över 20 procent på bankinlåning) härrörande från statliga satsningar på att få ned inflationen, vilket innebar att inflationen gick ned från toppnivån på 35 procent i juni 2013, enligt officiella siffror (IMF), till 10 procent i november 2015, en utveckling som har fortsatt under 2016 när inflationen väntas ha fallit till ensiffriga nivåer, delvis till följd av sämre vinster än väntat (närmare två tredjedelar av aktiemarknaden består av finans-, energi- och materialföretag) och den hänförliga risken för lägre utdelning, och delvis till följd av ägarstrukturen på marknaden, som domineras av penninghungriga statliga eller halvstatliga institutioner, pensionsfonder och "Justice Shares", varav vissa är skuldfinansierade (köpesumman återbetalas i avbetalningar) eller där belopp måste betalas till förmånstagare. Efter att EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner mot Iran lättades i januari 2016 vände TEPIX kraftigt uppåt, och steg över 30 procent från bottenivån i december 2015 till april 2016.<sup>59</sup> Efter den goda utvecklingen i början av 2016 vände marknaden nedåt något och TEPIX föll 10 procent till 72 615 i juni från toppnoteringen på 80 966 i april. Men under andra halvåret 2016 återhämtade TEPIX större delen av fallet och avslutade året på 79 691, vilket bara var 2 procent under toppnoteringen i april. Vid ingången av 2017 har aktiemarknaden tappat en del momentum och TEPIX backade strax över 3 procent från årsskiftet till mitten av februari. Justerat för stärkandet av den iranska rialen mot euro har utvecklingen varit starkare och TEPIX har ökat med över 1 procent sedan årsskiftet till mitten av februari.

<sup>58</sup> Tehran Stock Exchange Monthly Update Bulletin.

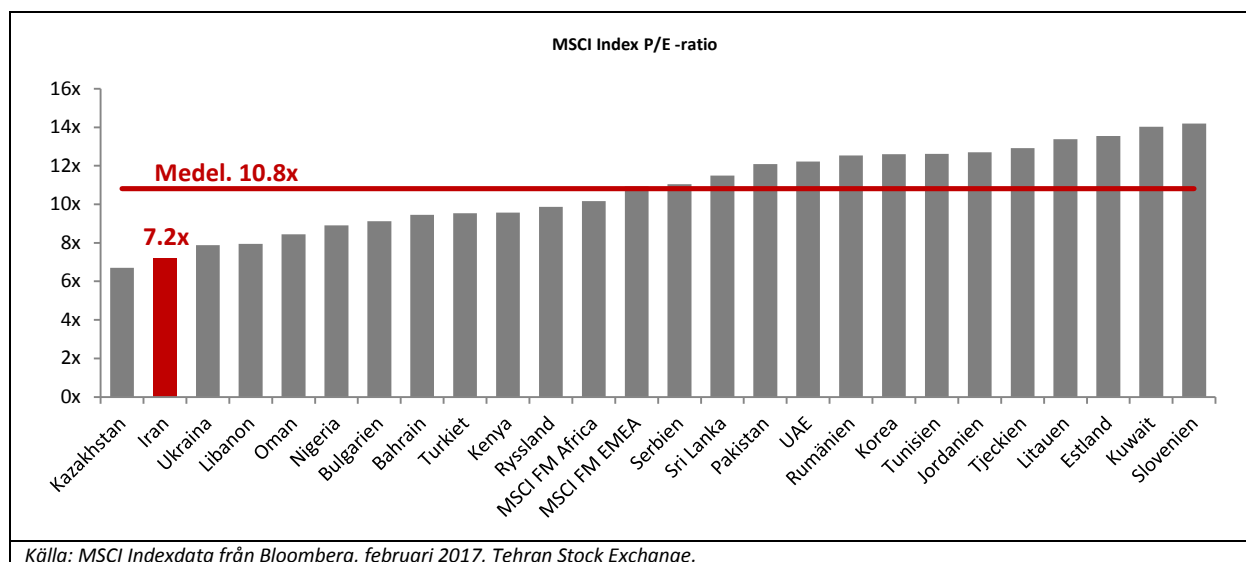
<sup>59</sup> FactSet.



### 6.5.1 Låga värderingar

Den iranska aktiemarknaden uppvisar påtagligt lägre värderingar än motsvarande börser på tillväxt- och gränsmarknader.

Värderingarna på den iranska aktiemarknaden är för närvarande låg med P/E-tal på cirka 7,2x, vilket är väsentligt lägre än 10,8x i genomsnitt för index i tillväxt- och gränsmarknader i utvalda jämförbara ekonomier.<sup>60</sup> De låga aktievärderingarna i Iran förklaras delvis av sanktionerna, vilket kan tyda på en potential för ytterligare högre omvärderingar i takt med att effekterna av de hävda sanktionerna fortsätter att realiseras.



### 6.5.2 Öppning för investerare

Den iranska börsen och värdepapperscentralen är öppna för utländska investeringar och i enlighet med lagen om skydd och främjande av utländska investeringar (Eng. *Foreign Investment Promotion and Protection Act* eller "FIPPA") kan utländska investerare äga 100 procent av iranska företag med förbehåll för vissa

<sup>60</sup> MSCI Index från Bloomberg, februari 2017, Tehran Stock Exchange.

sektorspecifika regleringar (till exempel så finns det inom banksektorn regler som omfattar det totala procentuella aktieinnehavet som varje investerare, direkt eller indirekt, får inneha – oavsett om aktieägarna är utländska eller inhemska). Såvitt avser de iranska kapitalmarknaderna får varje utländsk portföljinvesterare inneha en ägarandel om upp till 10 procent av varje enskilt noterat bolag. Med detta följer en begränsning av det totala ägande som utländska investerare kan inneha om 20 procent av varje enskilt bolag, och samma begränsning omfattar även samtliga värdepapper som är upptagna till handel på börs, med en fri hemtagning av kapital. Det bör noteras att utländska investerare som bedöms vara strategiska investerare (Eng. *strategic investors*) kan vara undantagna från tillämpningen av dessa tröskelvärden. Företrädare för Teheranbörsen har uppskattat att det utländska ägandet av iranska aktier uppgår till cirka 0,5 procent.

Trots detta kommer Iran troligen inte att vara en enkel aktiemarknad för investerare på kortare sikt och potentiella investerare ställs inför flera utmaningar, från att minoritetsskydds rättigheter inte är jämförbara med sådana rättigheter i mer utvecklade jurisdiktioner, otillförlitlig data, svårigheter i att hitta internationella banker villiga att finansiera eller att tillhandahålla investeringsrelaterade tjänster, till risken för en återgång till de stränga sanktioner som upprätthölls fram till 2016. Se avsnitt "Sanktioner" för ytterligare information om lättandet av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner 2016 och risken för att sanktioner återinförs (Eng. "snap-back").

## 6.6 Enklare att bedriva verksamhet

Iran rankas relativt lågt på Världsbankens index "Ease of doing business" med plats 120 bland 190 undersökta länder. Med den platsen ligger Iran efter Ryssland (40) och Turkiet (69) men före länder som Indien (130) Brasilien (123) och Egypten (122).<sup>61</sup>

De komponenter i indexet där Iran rankas relativt högre är "hantera byggtillstånd", "registrera fastigheter", "verkställa kontrakt" medan landet rankas relativt sämre på "handel över gränser" och "avgöra insolvensmål".<sup>62</sup>

Pomegranates ledning och styrelse har omfattande erfarenhet av att göra affärer i länder som ligger efter utvecklade länder i hur enkelt det är att driva företag och ser navigering av strategisk risk som en viktig framgångsfaktor för att göra affärer i Iran. Bolagets ledning avser att i huvudsak göra investeringar med risker Pomegranate är väl rustat att hantera och anser att t.ex. möjligheten att bedriva verksamhet i en av fokussektorerna, internetbaserade konsumentföretag, är betydligt mer gynnsam än andra statligt dominerade sektorer som gas och olja.

Ledningen bedömer att utsikterna för Iran att förbättra sin rank när det handlar om att göra det enklare att bedriva företag framöver är gynnsam mot bakgrund av implementeringen av marknadsbaserade reformer.

## 6.7 Möjligheter till återhämtning

Den fullständiga potentialen i den iranska ekonomin har hållits tillbaka av sanktioner, vilket tyder på möjlighet till återhämtning när nu vissa sanktioner, däribland sanktioner av FN och EU, har hävts. Även om sanktionerna började lättas i början av 2016 väntas inte de fullständiga effekterna på en ekonomi av Irans storlek manifesteras på ett år utan kommer snarare att få effekt under kommande år. Under de första tio månaderna efter kärnvapenavtalets antagande i juli 2015, vilket möjliggjorde sanktionslättnader, har dessutom affärsavtal med globala företag till ett värde om minst 130 miljarder USD utannonserats, vilket visar på den potentiella efterfrågan att göra affärer i och med Iran.<sup>63</sup>

<sup>61</sup> World Bank Doing Business, webbplats: [doingbusiness.org/rankings](http://doingbusiness.org/rankings).

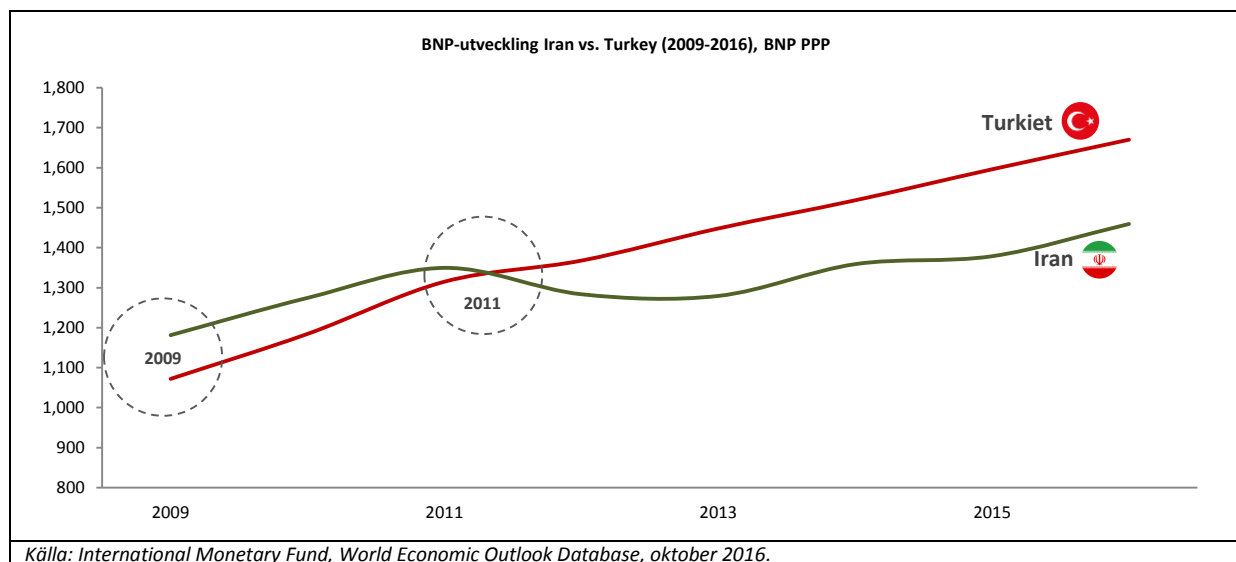
<sup>62</sup> World Bank Doing Business, webbplats: [doingbusiness.org/rankings](http://doingbusiness.org/rankings).

<sup>63</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

### 6.7.1 Effekt av sanktionslättnader

Förutom allmänna förbättringar av den övergripande ekonomiska miljön finns det flera positiva effekter för Iran till följd av sanktionslättnader, om dessa fortsätter<sup>64</sup>:

1. **Delvis hemtagning av tillgångar som är frysta utomlands**
2. **Ökad produktion och export av olja** – se avsnittet "Naturresurser – enorma reserver som i hög grad är underutnyttjade"
3. **Förmåga att sälja olja som lagras onshore och offshore** – EIA uppskattar att Iran har mellan 30 miljoner och 50 miljoner fat råolja och kondensat i tankfartyg och på onshore-anläggningar<sup>65</sup>
4. **Billigare import och mindre rabatt på export** – Med tanke på den nuvarande marknaden för iransk export har företagen varit tvingade att erbjuda rejäla rabatter.
5. **Större tillgänglighet och högre kvalitet på industrimaskiner/-delar** – Kapitalutrustning och förbrukningsvaror av hög kvalitet från Europa borde ha en positiv effekt på produktiviteten.
6. **Tillgänglighet för handelsfinansiering** – Uppskattningar från IMF tyder på att lägre finansiella transaktionskostnader ökar BNP-tillväxten med cirka 0,75–1,0 procentenheter.
7. **Förmåga att attrahera teknik- och produktivetsförbättrande utländska direktinvesteringar** – Världsbanken uppskattar att utländska direktinvesteringar kan öka till över 3,0 miljarder USD per år under 2016/2017, dubbelt så mycket som siffran för 2014/2015.
8. **Portföljflöden** – Framöver kan sanktionslättnader bana väg för externa obligationsemissioner via en euroobligation, och företagen följer sannolikt efter.
9. **Förening av valutakurser** – Centralbanken har sagt att den siktar på att förena Irans officiella och parallella valutakurser efter den s.k. implementeringsdagen.
10. **Frigöring av uppdämda investeringar och uppdämd konsumtion** – Investeringar och konsumtion har skjutits upp på grund av förväntningar om lägre priser och/eller lägre finansieringskostnader.



År 2009, före expansionen av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner, var Irans BNP (PPP) 110 miljarder USD högre än Turkiets och växte med en likartad takt. Efter 2010, när de utökade sanktionerna trädde i kraft föll Irans BNP kraftigt medan Turkiets BNP fortsatte att växa med likartad takt. I dag, efter flera år med sanktioner, är Irans BNP omkring 220 miljarder USD lägre än Turkiets, vilket tyder på att det finns en möjlighet till återhämtning.

<sup>64</sup> Renaissance Capital – The Focal Point: Notes from the road - Iran.

<sup>65</sup> EIA – International Energy Outlook 2016.

## 6.7.2 *Utsikter på lång sikt för den iranska ekonomin*

Trots att Iran har omfattats av ekonomisk isolering och sanktioner i närmare tjugo år, samt priset på olja och gas nyligen, har den iranska ekonomin visat på en påtaglig motståndskraft. Det finns redan nu gott om makroekonomiska fundamenta som talar för en comeback för Iran. McKinsey Global Institute uppskattar att den iranska ekonomin kan öka BNP med 1 biljon USD och skapa 9 miljoner nya jobb till 2035. Det finns främst sex huvudsakliga styrkor<sup>66</sup> i den iranska ekonomin som kommer att hjälpa landets tillväxt under de kommande 20 åren:

1. **Ekonomisk mångfald** – Trots att Iran har en av världens största reserver av naturgas och den fjärde största reserven av råolja, är landets ekonomi mycket diversifierad, där olje- och gassektorn endast stod för 23 procent av bruttoförelägningsvärdet<sup>67</sup> 2014, jämfört med 30 procent i Förenade Arabemiraten och 50 procent i Kuwait. Andra betydande sektorer innefattar detaljhandel, fastigheter, bygg och professionella tjänster, som sammantaget står för en större del av ekonomin än vad olja och gas gör.
2. **Naturvetenskaplig utbildning** – Iran har bland världens högsta andel högutbildade, och fler med ingenjörsexamen än Japan och Sydkorea. En högutbildad befolkning kan fungera som en effektiv katalysator för ekonomisk utveckling.<sup>68</sup>
3. **En växande klass som konsumerar** – Över 55 procent av Irans befolkning har en årlig köpkraftsparitetsjusterad inkomst på över 20 000 USD, vilket är dubbelt så högt som i Kina eller Indien, och bara Ryssland ligger före bland BRIC-länderna. Dessutom är detaljhandelsförelägningsvärdet i Iran större än i Turkiet, Malaysia eller Mexiko, efter justering för köpkraftsparitet.
4. **En befolkning som är urbaniserad i hög grad** – Irans urbaniseringsgrad på 73 procent är över dubbelt så hög som i Indien och högre än i ett antal länder i Västeuropa, däribland Italien och Irland. Teheran, Irans huvudstad, har över åtta miljoner invånare och är en av åtta städer i Iran med över en miljon invånare.
5. **En entreprenörskultur** – Enligt Global Entrepreneurship Monitor har entreprenörer i Iran högre status än sina motsvarigheter i Frankrike och ligger på samma nivå som dem i USA. Dessutom har de tio populäraste färdigförpackade livsmedelsvarumärkena iranskt ursprung och landet har utvecklat sina egna motsvarigheter till många internetföretag, som t.ex. Amazon, YouTube och PayPal.
6. **Strategisk plats för gränsöverskridande flöden** – Irans centrala placering i Mellanöstern med grannländer med en sammanlagd befolkning på över 400 miljoner invånare, däribland närmare 40 miljoner hushåll som konsumerar, som prognostiseras att växa 5,2 procent per år fram till 2025, ger landet en möjlighet att bli ett regionalt handelsnav. Trots sanktioner och kraftigt tillbakahållen aktiemarknad och tillbakahållit flöde av utländska direktinvesteringar har Iran i dag en högre export än Egypten, Pakistan och Marocko sammantaget.

Mer specifikt kommer fyra tillväxtmotorer<sup>69</sup>, i 20 sektorer, att driva ekonomin framåt, nämligen:

1. **Utnyttjande av naturresurstillgångar**
2. **Uppmuntran av internationellt konkurrenskraftiga branscher**
3. **Utbyggnad och modernisering av infrastruktur**
4. **Övergång till en kunskapsbaserad ekonomi**

Sammantaget har tillväxten i dessa 20 sektorer potential att utöka den iranska ekonomin med 1 biljon USD och 9 miljoner nya jobb under de kommande 20 åren.<sup>70</sup>

Pomegranate har historiskt investerat i internetföretag som förvandlar traditionella sektorer där Bolaget har identifierat en dynamik som går ut på att "vinnaren tar allt", vilket innebär att den snabbaste aktören som uppnår betydande storlek mest sannolikt blir framgångsrik. Dessa marknader innefattar allmänna handelsvaror (e-handelssajten Digikala), transport (samåkningsappen Carvanro) och radannonser (Sheypoor och Divar inom

<sup>66</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>67</sup> Bruttoförelägningsvärde plus skatt minus subventioner motsvarar BNP; bruttoförelägningsvärdet används i stället för BNP på sektornivå.

<sup>68</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>69</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

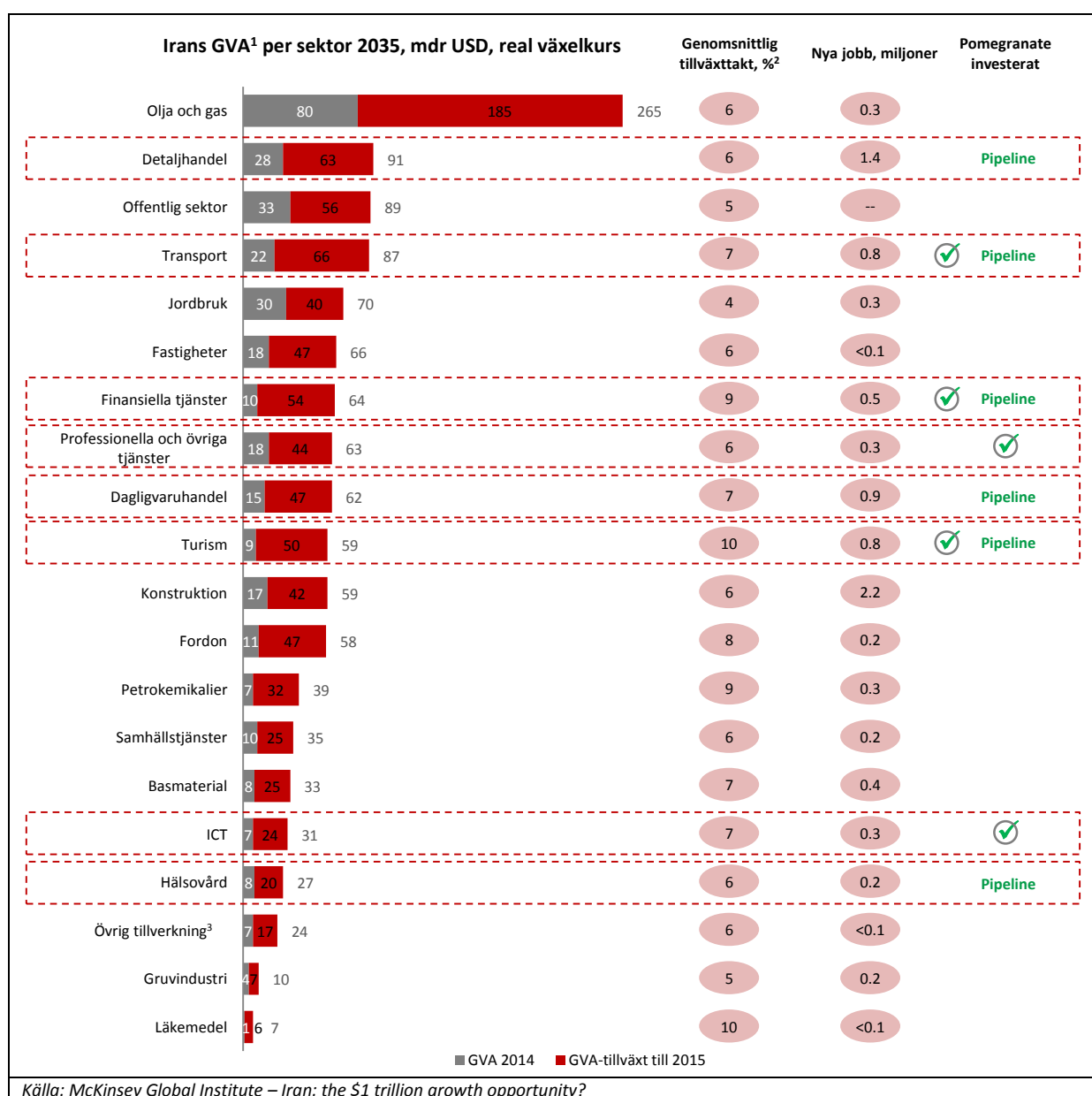
<sup>70</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?



radannonser på internet), samt snabbväxande företag på nya marknader till följd av tekniska innovationer som den iranska appbutiken Café Bazaar.

Tidigare investeringar har företrädesvis varit inriktade på internetmarknader. Men Pomegranate har identifierat att det finns en liknande dynamik där "vinnaren tar allt" också i traditionella företag, t.ex. detaljhandel i livsmedelssektorn och dagligvaruhandel. Dessutom är dessa marknader fortfarande i hög grad fragmenterade i Iran, samtidigt som konsolidering av en erfaren etablerad marknadsaktör har visat sig vara mycket framgångsrik på andra marknader i Mellanöstern.

De sektorer som Pomegranate historiskt har investerat i och avser att investera i på kortare sikt kan i sig öka bruttofördälingsvärdet ("GVA" från engelskans "Gross Value Added") med hela 368 miljarder USD och leda till 5,2 miljoner nya jobb fram till 2035, vilket innebär en tillväxttakt för sektorerna på mellan 6 och 10 procent per år.<sup>71</sup>



Källa: McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>71</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

OBS! Eventuella summeringsfel beror på avrundning.

1) Bruttoförädlingsvärde plus skatt minus subventioner motsvarar BNP; bruttoförelingsvärdet används i stället för BNP på sektornivå.

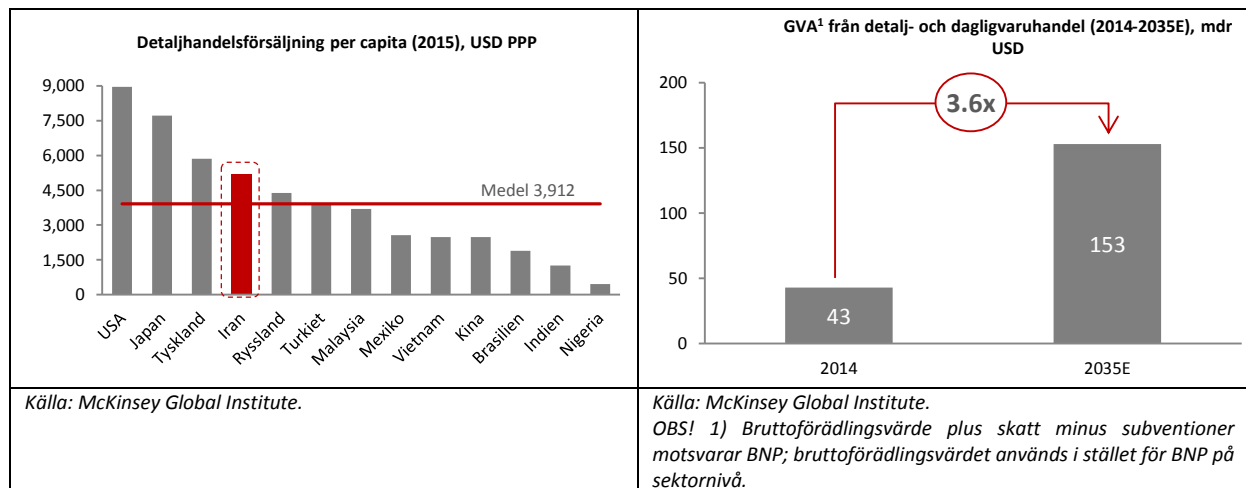
2) Innefattar 1,12 procentenheter per sektor från appreciering av real valutakurs.

3) Övrig tillverkning innefattar textilier, papper och massa, tryck- och förlagsverksamhet, maskiner, utrustning, apparater och övriga.

## 6.8 Irans utrymme för detaljhandel

Trots de negativa effekterna på ekonomin efter årtal av internationella sanktioner ligger Irans detaljhandelskonsumtion per capita mätt i köpkraftsparitet högre än i Ryssland, Turkiet, Kina och Brasilien, och bara något under Tyskland. År 2014 uppgick detaljhandelskonsumtionen per capita till 5 210 USD mätt på köpkraftsparitetsbasis.<sup>72</sup>

Tillväxten i sektorn väntas bli betydande med hjälp av bruttoförelingsvärde från detaljhandel och dagligvaruhandeln väntas växa med en årstakt på 7 procent och nå 153 miljarder USD till 2035, från 43 miljarder USD 2014.<sup>73</sup>

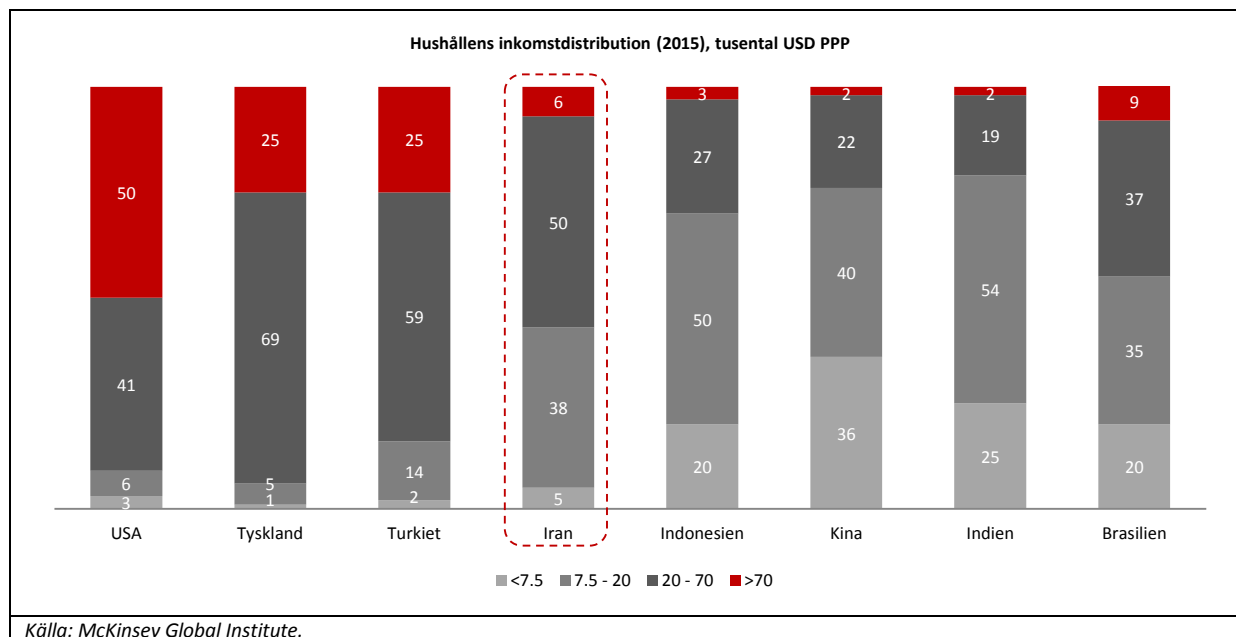


Den relativt höga detaljhandelskonsumtionen per capita och förväntad tillväxt i sektorn får stöd av starka underliggande faktorer, där den mest anmärkningsvärda är storleken på Irans växande "konsumerande klass". År 2015 hade över hälften av de iranska hushållen en årsinkomst överstigande 20 000 USD mätt i PPP, vilket är mer än dubbelt så mycket som i Kina och Indien. Av de fyra BRIC-länderna (Brasilien, Ryssland, Indien och Kina) är det bara Ryssland som ligger på samma nivå som Iran.<sup>74</sup>

<sup>72</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>73</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>74</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?



På grund av landets ekonomiska isolering domineras både detaljhandel och dagligvaruhandel av inhemska varumärken och det finns nästan ingen internationell närvaro i sektorerna. Det franska stormarknadsföretaget Carrefour är det enda globala detaljhandelsföretaget med verksamhet i Iran och bara ett fåtal globala varumärken, t.ex. Nestlé, Beiersdorf och Unilever har tillverkning i Iran. Inhemska varumärken dominerar särskilt livsmedelssektorn och samtliga av de tio populäraste färdigförpackade livsmedelsvarumärkena är lokala och förädlas av iranska företag.<sup>75</sup>

Den iranska dagligvaruhandeln kännetecknas av en betydande fragmentering. Även om det blir vanligare med moderna shoppingcenter, särskilt i Irans större städer, består detaljhandeln till stor del av mindre, oberoende familjeföretag. År 2014 härrörde ungefär 94 procent av den totala omsättningen (både livsmedel och annat) från traditionella, mindre detaljhandelsföretag. Refah Chain Stores, det största detaljhandelsföretaget för livsmedel i Iran har en marknadsandel på endast 1,4 procent, vilket är väsentligt under marknadsledare i Europa, t.ex. Tesco i Storbritannien som har en marknadsandel på 28 procent. Totalt sett finns det cirka 850 000 detaljhandelsbutiker i Iran, vilket motsvarar en butik på 90 invånare.<sup>76</sup>

Även om traditionella format, t.ex. mindre, oberoende livsmedelsbutiker, ofta visar sig vara motståndskraftiga när det gäller moderniseringar, finns det fall där förändringen gått snabbt. I t.ex. Turkiet stod traditionella mindre butiker för över 80 procent av livsmedelsförsäljningen 2006, men 2013 hade andelen fallit till strax under 62 procent och stormarknadsförsäljningen ökade med 42 procent under samma period.<sup>77</sup>

## 6.9 Irans konsumtion på internet

Trots ett antal gynnsamma underliggande faktorer befinner sig Irans konsumtion på internet fortfarande i ett relativt tidigt skede i termer av utveckling. Faktorer som bidrar till den utvecklingen över tid innefattar både internationella sanktioner och inhemska regleringar. På grund av detta är företagsvärderingarna fortsatt ganska låga jämfört med motsvarande företag i liknande länder. Men Pomegranate ser positivt på utveckling både externt och internt, som skulle kunna ge Iran möjlighet att utveckla den här sektorn i linje med sina egna mål och förhoppningar, och att de här företagen kan uppnå sin fulla potential.

<sup>75</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>76</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>77</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

### **6.9.1 Politisk bakgrund – Landskapet förändras**

Det tidigare konservativa styret under president Ahmadinejad (2005–2013) försökte begränsa internethastigheten och strikt kontrollera åtkomsten till webbplatser, medan den nuvarande och mer moderata president Hassan Rouhani (2013-nutid) nu aktivt uppmuntrar användning av internet och den politiska utvecklingen på sistone visar klart på en förändrad attityd.<sup>78</sup> I ett tal 2014 sa president Rouhani: "Vi borde se (på internet) som en möjlighet. Vi måste erkänna våra medborgares rätt att koppla upp sig mot internet."<sup>79</sup>

Under Rouhanis styre har en femårsplan tagits fram, som har fokus på framsteg inom vetenskap och teknik.<sup>80</sup> Följden är att regeringens ambition är att utöka medie- och internetmöjligheter samt utveckla Irans 3G- och 4G-nät. I slutet av 2014 tilldelade den iranska regeringen de första 3G- och 4G-licenserna till de två största mobiloperatörerna i Iran, som nu snabbar på införandet av höghastighetsanslutningar till de stora skarorna abonnenter.

Förändringen i åsikt om och ökad tolerans för internetanvändning kan på lång sikt bidra till att höja både mobil- och internetpenetrationsnivåerna i landet.

### **6.9.2 Internetpenetration**

Internetpenetrationen i Iran kring 50 procent vilket fortfarande är relativt lågt jämfört med många andra tillväxt- och gränsmarknader, men högre än länder som Indien (26 procent) och Egypten (36 procent). Men tillväxten har varit betydande de senaste åren och penetrationsgraden har ökat från cirka 39 procent 2014 till nästan 50 procent 2016, motsvarande en årlig tillväxttakt på cirka 11 procent under tvåårsperioden.<sup>81</sup>

Även om internetpenetrationen ligger på en måttlig nivå rankas Iran högt när det gäller rimliga priser för internettillgång. Av 140 undersökta länder kom Iran på 19 plats i fråga om rimliga priser för bredband mätt i köpkraftsparitet.<sup>82</sup> Lägre kostnader och ökad tillgång till utländsk teknik som följd av sanktionslättnader, samt ökad utbyggnad av de inhemska 3G- och 4G-näten kommer troligen att bidra till att öka internetpenetrationen ytterligare under de kommande åren. Irans unga och högutbildade befolkning kan ge Iran möjlighet att få ett försprång i utvecklingen av IT-struktur och direkt införa den senaste tekniken i stället för att göra en övergång med äldre och omodern teknik. Ett exempel nyligen på detta språng är införandet av 4G av MTN Irancell bara två månader efter lanseringen av 3G-tjänster. Företag i andra sektorer, t.ex. e-handel, har också visat på förmågan att ta ett stort språng. För Saravas portfölj företag Digikala, Irans största e-handelsaktör, tog det bara ett år att generera 20 procent av omsättningen genom mobilkanaler, en nivå som ökade till över 30 procent under 2016.

<sup>78</sup> The New York Times, webbplats: [nytimes.com/2014/09/03/world/asia/iran-speeds-up-cellphone-connections.html?\\_r=0](http://nytimes.com/2014/09/03/world/asia/iran-speeds-up-cellphone-connections.html?_r=0).

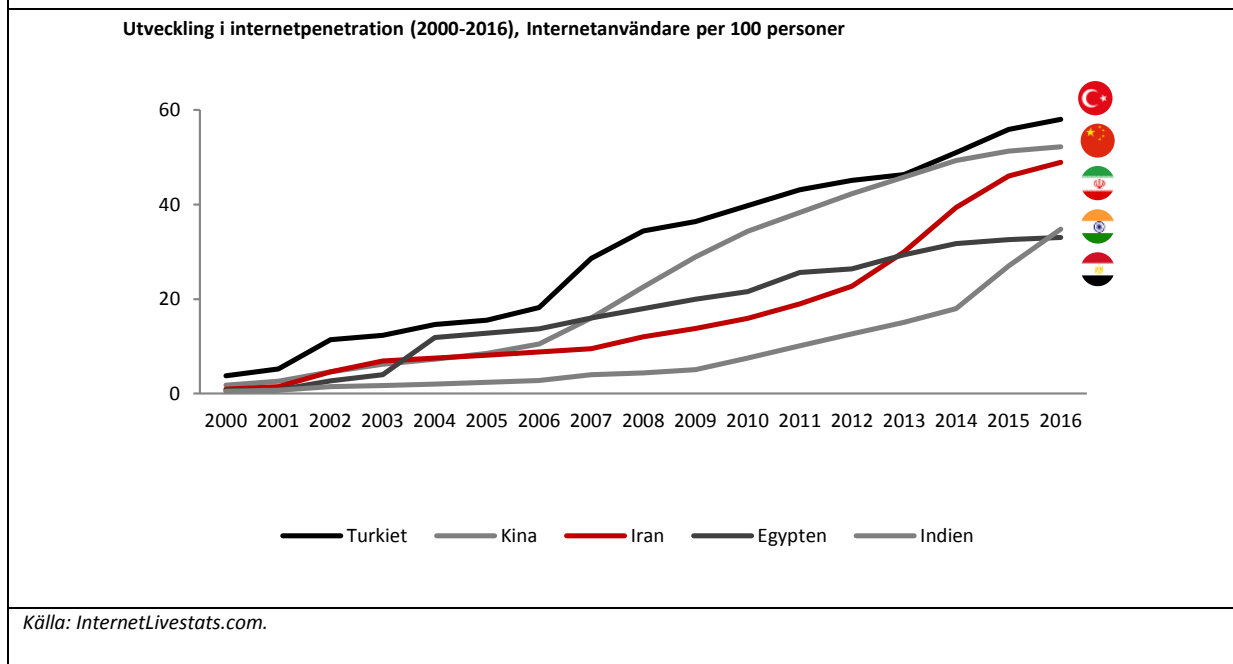
<sup>79</sup> Balali, Mehrdad., Time to embrace the Internet, Iran president says. Webbplats: [in.reuters.com/article/uk-iran-internet-idINKBN0E01JC20140520](http://in.reuters.com/article/uk-iran-internet-idINKBN0E01JC20140520).

<sup>80</sup> World Bank – Iran Country Overview.

<sup>81</sup> Internet Live Stats, webbplats: [intenetlvestats.com](http://intenetlvestats.com).

<sup>82</sup> World telecommunication indicators, International Telecommunication Union (ITU); Global information technology report 2015: ICTs for inclusive growth, World Economic Forum and INSEAD, april 2015.

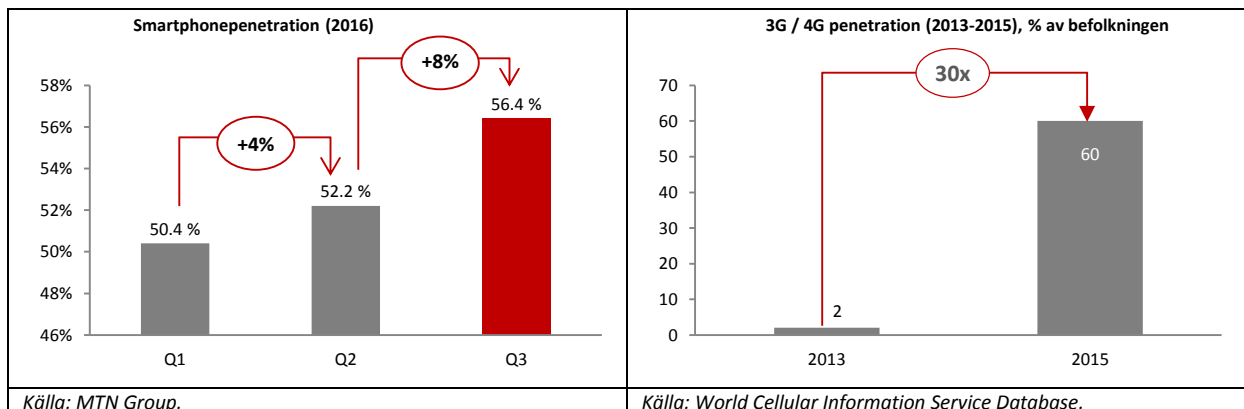
## Snabb ökning i internetpenetration



### 6.9.3 Mobilpenetration

Till skillnad från internetpenetration är Irans mobilpenetration relativt välutvecklad. Mobilpenetrationen i Iran ligger på 142 telefoner per 100 invånare, vilket är över 50 procent högre än i Kina, Mexiko och Turkiet, något högre än i Tyskland och USA samt på ungefär samma nivå som i Malaysia och Brasilien.<sup>83</sup> Ökningen av 3G- och 4G-tillgänglighet i Iran har varit särskilt stor, och nådde 60 procent i slutet av 2015, vilket är en ökning med 30 gånger jämfört med 2013 när 3G- och 4G-penetrationen låg på cirka 2 procent.<sup>84</sup> Irans smarttelefonpenetration har ökat dramatiskt från 50,4 procent första kvartalet 2016 till 56,4 tredje kvartalet 2016, vilket är en ökning med 12 procent på bara nio månader.<sup>85</sup>

I likhet med internetpenetrationen har regeringens tydliga fokus på och aktuella åtgärder för teknisk utveckling och införande av 3G- och 4G-nät i Iran troligen ytterligare bidragit till övergången mot en ökad smarttelefonanvändning. Dessutom kommer ökad tillgång till utländsk mobilteknik och produkter efter sanktionslättnaderna 2016 att bidra till ökad mobilanvändning och högre mobilpenetration.



<sup>83</sup> World Cellular Information Service Database.

<sup>84</sup> World Cellular Information Service Database.

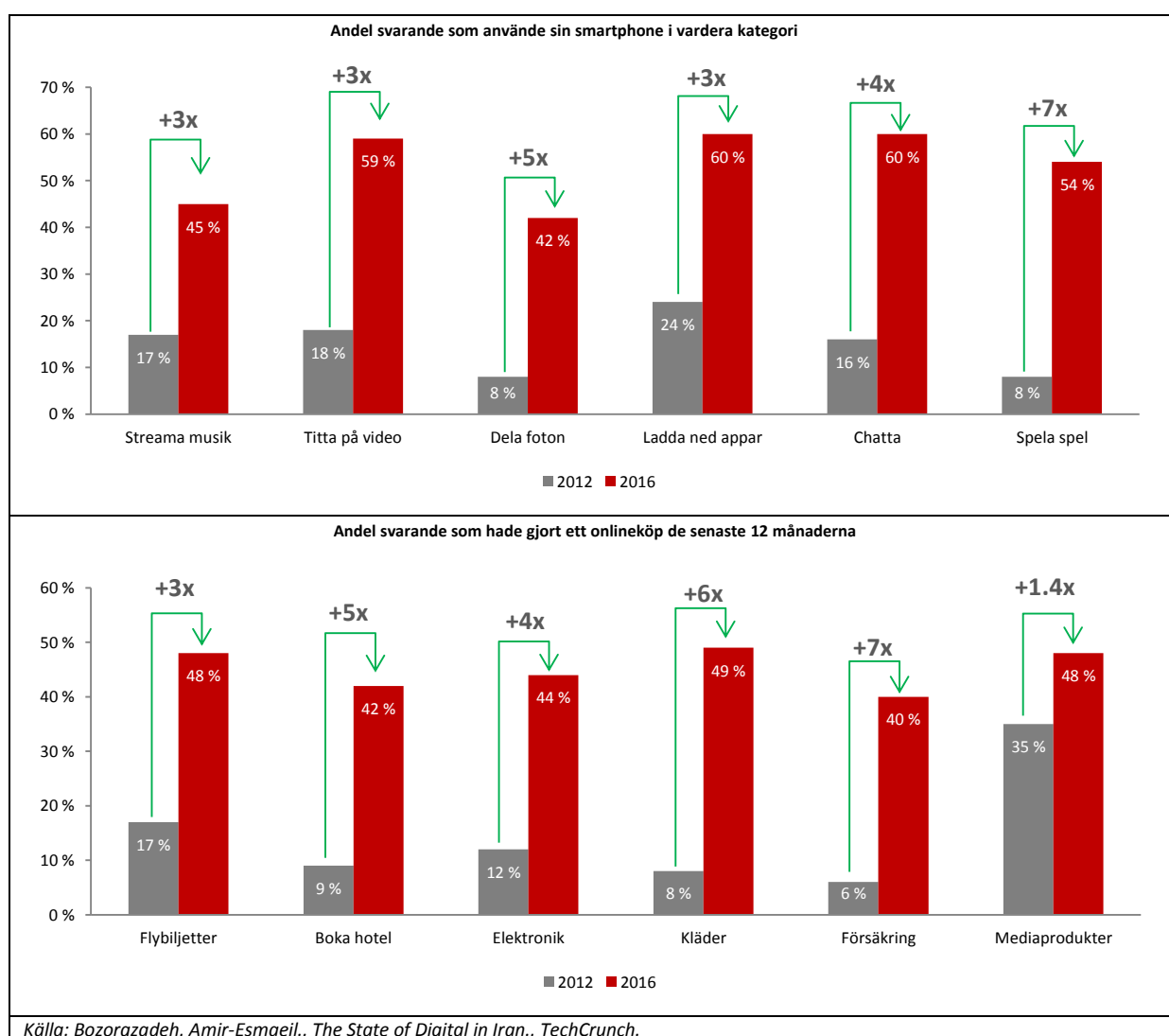
<sup>85</sup> MTN Group.

### 6.9.4 Beteende vid konsumtion på internet

Hur iranierna använder sina smarttelefoner har förändrats påtagligt på senare år, och visar på en mer aktiv användning. I en undersökning som utfördes först 2012 och sedan återigen 2016, visade resultaten att andelen respondenter som använder sina smarttelefoner i en av kategorierna i undersökningen (strömma musik, se filmklipp, dela foton, ladda ned appar, chatt och spel) ökade flera gånger om under fyraårsperioden.<sup>86</sup>

Liknande resultat uppnåddes vid analys av internetshopping. Undersökningen visade att under fyraårsperioden hade andelen respondenter som hade gjort köp på internet ökat med 3–5 gånger i varje kategori.<sup>87</sup>

I takt med att internetpenetrationen och smarttelefonanvändningen ökar tillsammans med framväxandet av inhemska regelverk, borde det vara rimligt att vänta sig en ännu snabbare ökning av den utveckling som skett på sistone med avseende på konsumenters beteende på internet.



<sup>86</sup> Bozorgzadeh, Amir-Esmaeil., *The State of Digital in Iran.*, TechCrunch.

<sup>87</sup> Bozorgzadeh, Amir-Esmaeil., *The State of Digital in Iran.*, TechCrunch.

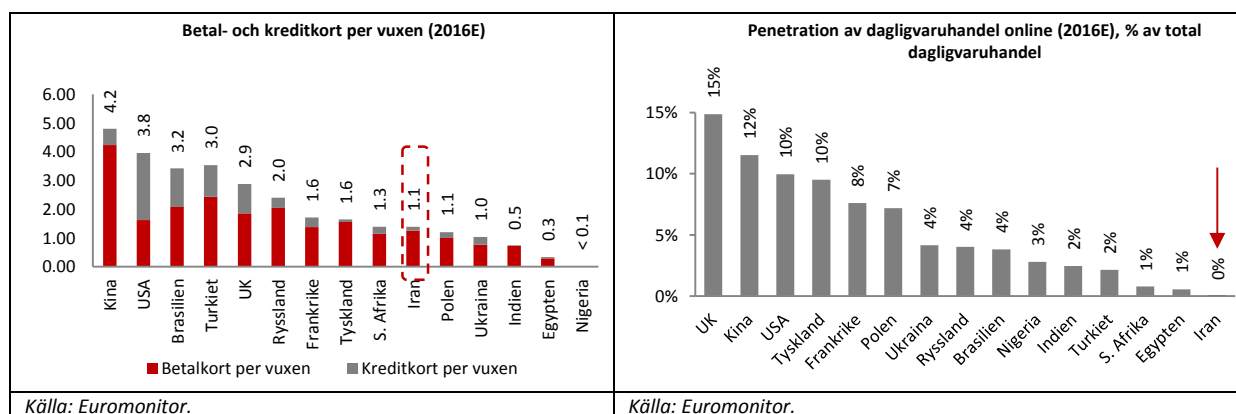
### 6.9.5 Detaljhandelsstruktur på internet

Vanliga infrastrukturihinder för utvecklingen av konsumenternas möjligheter på internet finns inte i Iran. Därför har sektorn potential att utvecklas snabbt när den väl kommer i gång.

Iran är ett land som är urbaniserat i hög grad och 73 procent av befolkningen bor i ett urbant område.<sup>88</sup> Åtta städer har över 1 miljon invånare<sup>89</sup>. En stor och allt mer urban befolkning bestående främst av välutbildade invånare som är under 35 år kommer troligen att bidra till att den tekniska förändringen går snabbare så snart de nödvändiga politiska förändringarna har genomförts.

Betalningsinfrastrukturen i Iran är relativt välutvecklad med i genomsnitt 1,1 betal-/kreditkort per vuxen (person över 15 år). Jämfört med länder som Kina eller USA har inte iranierna samma mängd betal-/kreditkort. Men Iran ligger inte långt efter vissa länder i Västeuropa med väl utvecklad detaljhandel på internet, t.ex. Frankrike och Tyskland (1,6 betal-/kreditkort per vuxen).<sup>90</sup>

Trots att infrastrukturen finns har det varit mycket liten utveckling i detaljhandel via internet i Iran. Värdet på internetbaserad detaljhandel uppgick till bara 120 MUSD 2014 vilket motsvarade endast 0,1 procent av landets totala detaljhandel. Detta kan jämföras med omkring 13,8 procent i Kina och 3,1 procent i Indien.<sup>91</sup> Men i takt med att införandet av 3G- och 4G-nät fortsätter ger landets nuvarande demografi och infrastruktur en stabil grund utan större hinder för att sektorn ska kunna växa relativt snabbt under de kommande åren. Pomegranates tidiga entré i branschen, med innehav i framstående aktörer på marknaden ger Bolaget en gynnsam position för att kunna utnyttja eventuell framtida tillväxt i sektorn.



### 6.9.6 Sektorvärderingar globalt













Med tanke på de utnyttjade möjligheterna för konsumentföretag på internet i Iran, är landets företag i sektorn värderade betydligt lägre än i jämförbara länder. Detta tyder på en underutvecklad iransk internetmarknad med potential för expansion. De tre största internetföretagen i Kina, Sydkorea och Ryssland är värda 2,6 procent, 1,7 procent respektive 0,4 procent av BNP. I Iran är motsvarande siffra 0,07 procent. Om en teknologisk reform får önskad effekt och den ekonomiska tillväxten efter sanktionslättnader stimulerar inhemsk efterfrågan finns det en betydande potential för värdeökning i sektorn.

<sup>88</sup> World Bank – World Development Indicators.

<sup>89</sup> McKinsey Global Institute – Iran: the \$1 trillion growth opportunity?

<sup>90</sup> Euromonitor.

<sup>91</sup> Euromonitor.

Värdet på de tre största internetföretagen som procentuell andel av respektive lands BNP	Värdet på de tre största internetföretagen
  <p><b>2.6%</b> (41x Iran)</p>	 <p><b>\$556mdr</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tencent</li> <li>2. Alibaba</li> <li>3. Baidu</li> </ol>
  <p><b>1.7%</b> (27x Iran)</p>	 <p><b>\$33mdr</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Naver</li> <li>2. Kakao</li> <li>3. NcSoft</li> </ol>
  <p><b>0.4%</b> (6x Iran)</p>	 <p><b>\$14mdr</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. mail.ru</li> <li>2. Yandex</li> <li>3. Avito.ru</li> </ol>
  <p><b>0.06%</b></p>	 <p><b>\$1mdr</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Digikala</li> <li>2. Café Bazaar</li> <li>3. Sabaidea</li> </ol>

*Källa: Marknadsvärden inhämtade från Bloomberg (februari 2017). För det privatägda företaget Avito.ru motsvarar andelen det värde som redovisades av Vostok New Ventures vilket var 3,38 miljarder USD per 31 december 2016. Värderingarna av Digikala och Café Bazaar bygger på Bolagets uppskattningar. Värderingen av Sabaidea bygger på Bolagets uppskattning. BNP-data (PPP) har inhämtats från IMF.*










## 7 VERKSAMHETSÖVERSIKT

### 7.1 Affärskoncept och mål

Pomegranate Investment AB (publ) bildades i Sverige 2014 av ett team pionjärer med lång erfarenhet av framgångsrika investeringar i snabbväxande företag på tillväxtmarknader. Pomegranate har identifierat möjligheter i Iran i konsumentteknik, e-handel och traditionella detaljhandelsföretag och har investerat i den marknaden, med en strävan att överföra kunskaper och samarbeta med iranska entreprenörer.

Pomegranate anser att det finns en möjlighet för mindre, fokuserade investeringsföretag och privat kapital att identifiera särskilda investeringsmöjligheter i Iran med attraktiva risk-/avkastningsprofiler utanför de traditionella utvecklade marknaderna. Enligt Pomegranates åsikt representerar Irans sektorer för konsumentteknik, e-handel och traditionell detaljhandel en utomordentlig tillväxtmöjlighet för investerare i samband med att de internationella sanktionerna från FN och EU, och till en mindre utsträckning USA:s sekundära sanktioner, lättades 2016. Genom att ha gått in på marknaden tidigt, i juli 2014, före införandet av den gemensamma handlingsplanen JCPOA i januari 2016, har Pomegranate fått en viktig fördel som tidig aktör i Iran.

Pomegranate har investerat i de kategorier i sektorerna för konsumentteknik, e-handel och traditionell detaljhandel där Bolaget tror att en befintlig aktör kan bli en klar marknadsledare, där nätverk och stordriftsfördelar är viktiga egenskaper samt där potentialen för värdetillväxt är hög för framstående bolag.

Kategori	Ledande företag i Utvalda marknader	Framstående bolag i Iran <sup>1</sup>	Pomegranate investerat direkt eller indirekt <sup>2</sup>
E-handel; Allmänna handelsvaror	Amazon; JD.com	Digikala 	<input checked="" type="checkbox"/>
E-handel; "Marketplace"	Alibaba; Rakuten	Digikala <sup>5</sup> 	<input checked="" type="checkbox"/>
E-handel; Mode	Asos; Zalando	Digikala 	<input checked="" type="checkbox"/>
Appstore	Apple App Store; Google Play	Cafe Bazar 	<input checked="" type="checkbox"/>
Radannonser	Blocket; Avito	Divar; Sheypoor 	<input checked="" type="checkbox"/>
Transport; Taxi	Uber; Gett; Lyft	En av Irans största taxitjänster <sup>6</sup>	<input checked="" type="checkbox"/>
Transport; Samåkning	BlaBlaCar	Carvanro 	<input checked="" type="checkbox"/>
Digital marknadsföring	WPP, Axel Springer	PPG 	<input checked="" type="checkbox"/>
Kategori	Ledande företag i Utvalda marknader	Marknadsledare i Iran	Pomegranates investeringspipeline <sup>4</sup>
FMCG <sup>3</sup>	Nestle	n/a, fragmenterad marknad	<input checked="" type="checkbox"/>
Dagligvaror (mat)	BIM	n/a, fragmenterad marknad	<input checked="" type="checkbox"/>

Tabell ovan: Pomegranates affärsidé. <sup>1</sup>Källa till marknadsställning: Digikala – baserat på Digikalas interna bedömningar och estimat av daglig bruttoförsäljning; Café Bazaar – baserat på Café Bazaars interna bedömningar och estimat; Sheypoor och Divar – baserat

*på data för internettrafik från Similarweb; Snapp, Carvanro och PPG – baserat på publik information. <sup>2</sup>Direkt och indirekt genom Sarava. <sup>3</sup>FMCG från Engelska Fast Moving Consumer Goods och innefattar detaljhandel inom livsmedel och dagligvaruhandel. <sup>4</sup>Se ytterligare information i avsnitt "Framtida planer och användning av emissionslikvid" nedan. <sup>5</sup>Digikala har nyligen implementerat en "marketplace"-strategi, se ytterligare information i avsnittet "Investeringsportfölj" nedan. <sup>6</sup>Denna transaktion är ännu ej slutförhandlad.*

Under 2016 ökade Pomegranate innehav och exponering i alla sina portföljföretag. Den snabba ökningen av internetpenetration, smarttelefonspredning och internetshopping i kombination med det faktum att iranska internetrelaterade företag värderas betydligt lägre än internetföretag i länder som liknar Iran tyder på att iranska konsumentföretag med fokus på internet har en fortsatt potential för värdeökning.

Under 2017 avser Bolaget att ytterligare diversifiera sin portfölj genom att gå in i traditionella konsumentföretag, särskilt när det gäller FMCG och detaljhandel i livsmedelssektorn. Investeringar i dessa sektorer bedöms sänka risken i Bolagets investeringsportfölj, samtidigt som de potentiellt erbjuder en tillväxttakt som liknar sektorerna konsumentteknik och e-handel.

Pomegranate fokuserar för närvarande i huvudsak på urbana områden i Iran. Irans urbaniseringsgrad på 73 procent är relativt hög<sup>92</sup>. I framtiden kan Pomegranate också komma att överväga att investera i de folkrikaste grannländerna till Iran i Mellanöstern.

Bolaget har i huvudsak investerat i aktier i onoterade företag men kan komma att från fall till fall överväga att erbjuda skuld- och hybridfinansiering om detta anses lämpligt.

Pomegranate hittar och identifierar nya investeringsmöjligheter genom kompetens, erfarenhet och ett stort nätverk som har byggts upp under Styrelsens och företagsledningens många år i de utvalda sektorerna och på tillväxt- och gränsmarknader. Bolaget strävar efter att uppnå avsevärda minoritetsinnehav med styrelserepresentation och möjlighet att utöva positivt inflytande och bidra med mervärde som en aktiv ägare, samt att utnyttja den omfattande erfarenheten och nätverken, men kan avvika från dessa principer om risk/avkastning för en investeringsmöjlighet bedöms vara tillräckligt attraktiv.

Pomegranate investerar lika mycket i starka personer som verksamheter. En viktig grund för varje investering är starkt ledarskap och ett team med goda meriter i fråga om utförande, med stöd av de stora nätverk som Pomegranates företagsledning, Styrelse och aktieägare har tillgång till.

### **Kortsiktiga mål**

Pomegranate siktar på att öka sitt försprång i Iran genom att öka innehaven i sina portföljföretag och maximera möjligheterna medan den möjlighet som skapades av sanktionslättnaderna 2016 fortfarande är öppen och konkurrensen i allmänhet fortfarande är relativt begränsad. Bolagets målsättning är att maximera avkastningen till alla intressenter och samtidigt bidra till att utveckla lokala iranska ekosystem.

### **Långsiktiga mål**

Pomegranate är en långsiktigt orienterad partner med en kapitalstruktur som är fokuserad på tillväxtpotentialer i marknader där Bolaget är verksam. Pomegranate stödjer lokala entreprenörer med kapital och "know-how" samt erfarenhet från både utvecklade marknader och tillväxtmarknader.

---

<sup>92</sup> World Bank – World Development Indicators.

## Historik

Pomegranate bildades 2014 av specialister på tillväxtmarknader med lång erfarenhet av framgångsrik verksamhet på tillväxtmarknader. Pomegranate lyckades utnyttja den unika möjligheten på den iranska tillväxtmarknaden genom att gå in på marknaden tidigt och få ett viktigt försprång och fördelen av att vara en tidig aktör.

Sedan 2014 har Pomegranates organisation och investeringsportfölj vuxit betydligt, vilket framgår av diagrammet nedan. Pomegranate har ansökt om notering av Bolagets aktier på NGM Equity<sup>93</sup>. Som en del i processen att möta de listningskrav som ställs av NGM har Pomegranate för avsikt att under 2017 börja rapportera i enlighet med IFRS. En notering av Pomegranates aktier på NGM Equity kan komma att ske tidigast efter offentliggörandet av Bolagets andra kvartalsrapport för 2017, under förutsättning att Pomegranate uppfyller alla de krav för notering som ställs av NGM, att Bolaget vid tidpunkten bedömer en notering som lämplig, samt villkorat att NGM godkänner Pomegranates noteringsansökan och att en notering av Bolagets aktier bedöms vara lämplig givet rådande marknadsförhållanden.

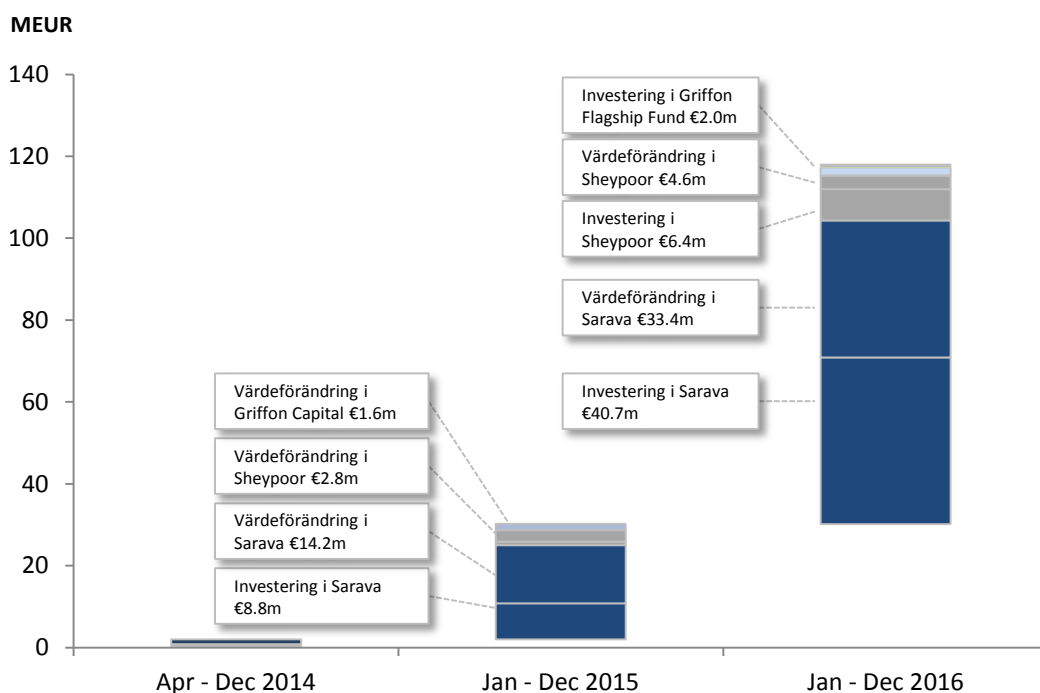


Diagram ovan: Pomegranates investeringar i portföljbolag april 2014 – december 2016, Not: baserat på investeringsåtaganden och inte faktiska investeringar. Exklusive kassa.

### 2014

- Bolaget bildades i april 2014
- Följande investeringar gjordes:
  - 0,5 miljoner EUR i Sheypoor för en ägarandel om 12,7 procent i företaget,

<sup>93</sup> Nordic Growth Market (NGM) är en auktoriserad börs med verksamhet i Sverige, Norge, Danmark och Finland. Börsen grundades 1984 och är idag ett helägt dotterbolag till Börse Stuttgart, Tysklands ledande börs för privata investerare. NGM erbjuder en komplett marknadsplats för börshandlade investeringsprodukter och noterade bolag.

- 0,3 miljoner EUR i Sarava för en ägarandel om 0,4 procent i företaget; och
- 1,2 miljoner EUR i Griffon Capital för en ägarandel om 15,2 procent i företaget

## 2015

- VD Florian Hellmich började på Bolaget i oktober 2015
- 8,8 miljoner EUR investerades i Sarava mot en ägarandel om 9,2 procent i företaget
- Ett principavtal om såddfinansiering till Carvanro tecknades i december 2015

## 2016

- Ett avtal med Sarava om att investera ytterligare och öka Pomegranates ägarandel från 9,6 procent till 15 procent följande år ingicks den 26 januari 2016
- Bolaget anskaffade sammanlagt cirka 60,0 miljoner EUR i mars 2016 genom en private placement i syfte att öka sitt ägande i befintliga portföljföretag och säkra planerade affärer 2017
- I samband med detta steg antalet aktieägare till cirka 200
- Bolagets substansvärde per aktie steg till 31,92 EUR 2016 från 23,89 EUR 2015
- Bolagets organisation växte och flera nyckelpersoner tillkom, däribland:
  - Henrik Stenlund, COO; Rickard Strömghren, Investment Manager; och Leo Kia, Investment Manager
  - Gustav Wetterling började som CFO i februari 2017
- Bolaget har infört kvartalsredovisning
- Bolaget har ökat sitt ägande eller sin exponering i samtliga sina portföljföretag. Följande investeringar gjordes:
  - Cirka 0,5 miljoner EUR i Carvanro för en ägarandel på 25,0 procent i företaget
  - 40,7 miljoner EUR uppföljningsinvestering i Sarava, ägarandelen ökade till 15,0 procent
  - 6,4 miljoner EUR uppföljningsinvestering i Sheypoor, ägarandelen ökade till 44,1 procent
  - 2,0 miljoner EUR investering i Griffon Flagship Fund
  - Pomegranate har också åtagit sig att göra en uppföljningsinvestering om 768 300 EUR i Carvanro, uppdelat i två betalningar, vilket innebär att Bolagets ägarandel ökar till cirka 40,0 procent efter transaktionen. Den senaste finansieringsrundan i Carvanro kommer sannolikt att avslutas under första kvartalet 2017

## 2017

Pomegranate anser att Bolaget, genom att ha gått in i Iran tidigare än de flesta, har fått ett viktigt försprång i landet och befinner sig i ett bra läge för att fortsätta expandera i Irans snabbt framväxande konsumentteknik- och e-handelssektorer. Därför försöker Bolaget utnyttja sin redan etablerade plattform genom att fortsätta att expandera i Iran.

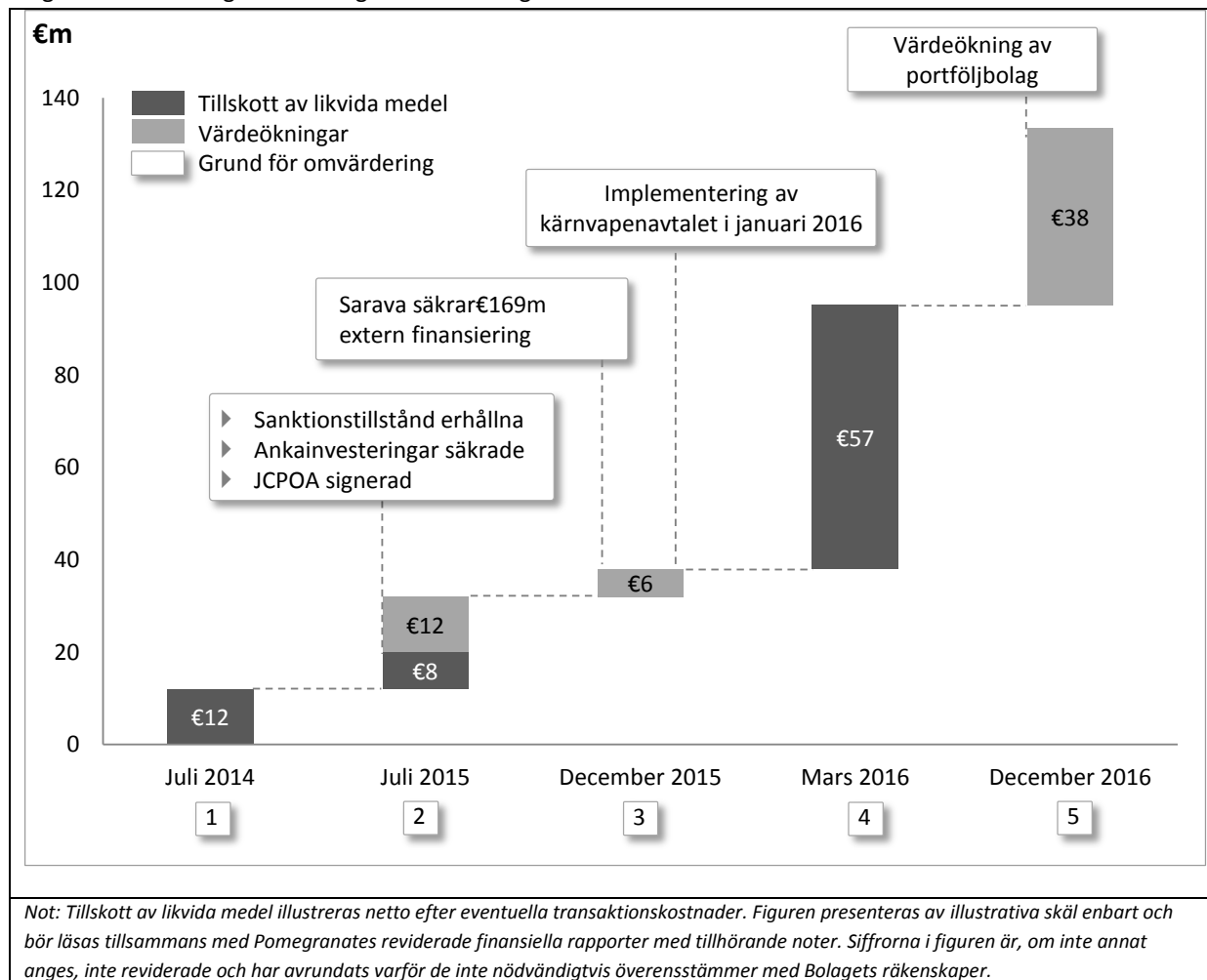
Under 2017 avser Bolaget diversifiera sin portfölj ytterligare, vilket bland annat innefattar att satsa på traditionella konsumentföretag, särskilt i fråga om dagligvaruhandel och detaljhandelsmarknaden för livsmedel. Investeringar i dessa sektorer bedöms minska risken i Bolagets investeringsportfölj, samtidigt som de har en tillväxt som motsvarar konsumentteknik- och e-handelssektorerna.

Pomegranate har identifierat två nya möjligheter i den traditionella detaljhandelssektorn i Iran och intäkterna från Erbjudandet kan bland annat komma att fördelas till dessa nya investeringar. Se avsnitt "Användning av emissionslikvid" för ytterligare information om investeringar i traditionell detaljhandel.

- 2017 planeras två nya banbrytande affärer utöver en korg med mindre affärer
  - Project Hard Discount Iran ("Project HDI"): Total investering på upp till cirka 30 miljoner EUR under perioden 2017–2020
    - Nätverk med mindre butiker (200–400 kvm) för konsumentvaror i Iran
    - Följa ett lågpriskoncept efter liknande principer som t.ex. i BIM i Turkiet eller Aldi i Tyskland (i tidigare skeden) som inte erbjuder färska livsmedel
    - Pomegranate är huvudinvesterare och har åtagit sig att investera sammanlagt cirka 30 miljoner EUR under perioden 2017–2020, vilket motsvarar ett nettoinnehav om cirka 21,2 procent av Project HDI
    - Teamet innefattar grundare och tidigare medlemmar i BIM:s ledningsgrupp. BIM är Turkiets största lågpriskedja
    - Pomegranate kommer att utse minst en av Project HDI:s sju styrelseledamöter
    - Pomegranate tecknade ett principavtal i slutet av 2016 som är villkorat av att Project HDI erhåller finansieringsåtaganden på cirka 110 miljoner EUR totalt, vilket innefattar Pomegranates åtagande på cirka 30 miljoner EUR
    - Per datumet för detta Prospekt har omkring 20 butikslokaler hyrts och ett "Fulfillment Center" har lokaliserats i Teheran
  - Joint Venture med fokus på dagligvaruhandel – "Project Safi": Total investering på upp till cirka 5–15 miljoner EUR
    - Ett joint venture bildat av Pomegranate, ett framgångsrikt, lönsamt iranskt såsvarumärke ("JV Partners") och ett globalt varumärke inom dagligvaruhandeln ("Dagligvaruföretaget") med syfte att tillverka och distribuera tre marknadsledande livsmedelsprodukter i Iran och dess grannländer
    - Pomegranate och Dagligvaruföretaget ska tillsammans investera i JV Partners befintliga, redan lönsamma verksamhet i Iran
    - JV Partners får behålla ett betydande majoritetsinnehav på cirka 60 procent i Project Safi. Tillsammans med ytterligare investerare kommer Pomegranate att inneha cirka 30 procent av Project Safi och Dagligvaruföretaget kvarvarande 10 procent
    - Pomegranate utser, tillsammans med de andra investerarna, tre av nio styrelseledamöter
    - Uppskattad investeringshorisont är 6–9 år
    - JV Partners har redan tecknat ett principavtal med Dagligvaruföretaget. Pomegranate förhandlar fortfarande om detaljerna i samarbetet.
  - Korg med mindre affärer: Totala investeringar på 4,5–8 miljoner EUR under 2017
    - För närvarande för Pomegranate diskussioner avseende flera mindre investeringsmöjligheter i konsumenttekniksektorn i Iran

## 7.1.1 Tidigare finansieringsrundor och aktuellt Erbjudande

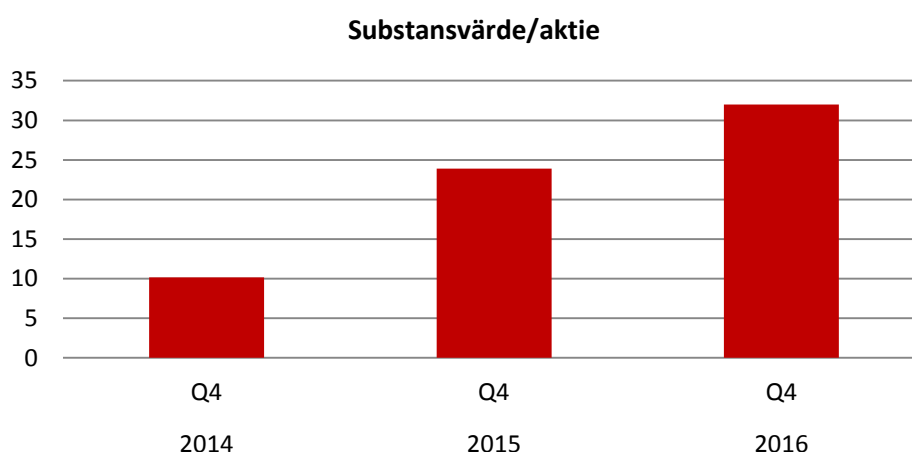
Figur nedan: Pomegranates tidigare finansieringsrundor.



- 1) Finansieringsrunda 1:** Den första större finansieringsrunden beslutades i juli 2014 när 12 miljoner EUR anskaffades, främst från investerare med erfarenhet av tillväxtmarknader, i nätverket kring Pomegranates grundare Per Brilioth. De flesta av Pomegranates ledning blev även aktieägare i Bolaget i denna finansieringsrunda. I den här finansieringsrundan motsvarade Pomegranates värde i princip de anskaffade medlen, vilket motsvarade en kurs om 10 EUR per aktie.
- 2) Finansieringsrunda 2:** Den andra större finansieringsrundan beslutades i juli 2015 när cirka 8 miljoner EUR anskaffades, i huvudsak från befintliga aktieägare (+60 procent). I den här finansieringsrundan var Pomegranates värdering efter investeringen cirka 33 miljoner EUR, vilket kunde delas upp i cirka 20 miljoner EUR anskaffat kapital och cirka 12 miljoner EUR i värdeökning. Värdeökningen bedömdes i huvudsak bero på att Pomegranate hade fått de nödvändiga ISP-tillstånden för sina framgångsrika ankarinvesteringar i Iran och att kärnvapenavtalet har en positiv utveckling, dvs. i och med undertecknandet av JCPOA-avtalet, vilket i betydande utsträckning minskade risken i Pomegranates verksamhet jämfört med finansieringsrunda 1 föregående år. Kursen per aktie i den andra finansieringsrundan uppgick till 20,0 EUR.

- 3) Värdökning vid Saravas omvärdering:** I december 2015 genomförde Pomegranates största innehav Sarava först en finansieringsrunda om cirka 169 miljoner EUR, i vilken Sarava värderades högre än i tidigare finansieringsrundan (Pomegranate deltog med cirka 41 miljoner EUR i denna finansieringsrunda varav cirka 28 miljoner EUR erlades 2016 och den slutliga betalningen på cirka 13 miljoner EUR i januari 2017). Vid årets slut 2015 ökade Pomegranate sin värdering med 6,4 miljoner EUR främst på grund av den implicita nya värderingen av Sarava från finansieringsrundan i december 2015, vilket avspeglades i Bolagets substansvärde per 31 december 2015. Substansvärde per 31 december 2015 motsvarar en kurs per aktie på cirka 24,0 EUR.
- 4) Finansieringsrunda 3:** I mars 2016 anskaffades cirka 60 miljoner EUR till kursen 24,0 EUR per aktie, vilket ungefär motsvarar Pomegranates substansvärde per 31 december 2015, trots betydande positiva händelser före kapitalanskaffandet. Den s.k. implementeringsdagen var den 16 januari 2016 vilket minskade risken i Pomegranates verksamhet betydligt och Teheranbörsens TEPIX-index steg 26 procent från årets början till den 19 februari 2016 (sannolikt till stor del beroende på den s.k. implementeringsdagen 16 januari 2016).<sup>94</sup>
- 5) Värdökning i portfölj företag:** I samband med bokslutet i december 2016 omvärderade Pomegranate sina portföljinnehav. Ökningen är företrädesvis hänförlig till uppvärderingen av portföljbolagen Sarava och Sheypoor. Sarava värderas baserat på den senaste transaktionen i bolaget justerat för en omvärdering av Digikala, bolagets mest betydande innehav. Sheypoors omvärdering är baserad på den senaste primärtransaktionen i Sheypoor som avslutades i december 2016. Pomegranate ledde denna finansieringsrunda, i vilken även ytterliga en lokal befintlig aktieägare deltog. För en mer utförlig beskrivning av Pomegranates portföljbolags värdering se avsnitt "*Utvald finansiell information – Finansiella tillgångar som innehas för handel och uppskattningar av verkligt värde*"

### 7.1.2 Utveckling av substansvärde per aktie<sup>95</sup>

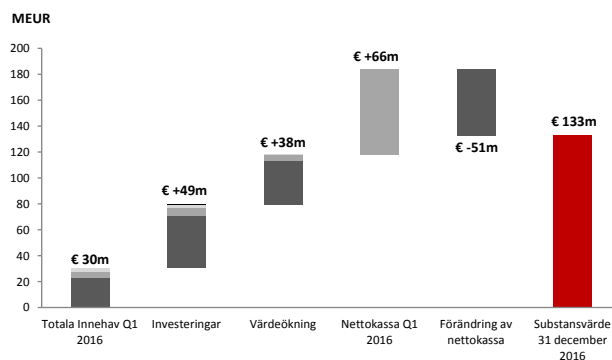
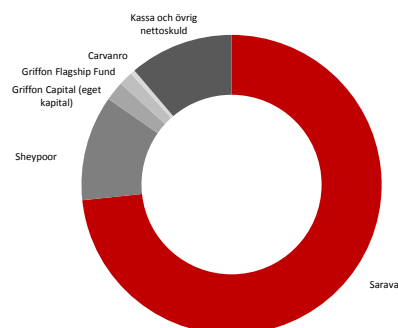


<sup>94</sup> FactSet.

<sup>95</sup> Substansvärde/aktie redovisat utan utspädning. För definitioner och förklaringar av begreppen "substansvärde" och "substansvärde per aktie", se avsnitt "*Utvald finansiell information – Alternativa nyckeltal*".

### 7.1.3 *Investeringsportfölj*

I figuren nedan visas Pomegranates portfölj per 31 december 2016.



#### Portföljöversikt, EUR

Innehav	Verkligt värde 31 december 2016	Procent av substansvärde	Verkligt värde 31 december 2015	Procent av substansvärde
Sarava	97 414 031	73 %	23 300 580	59 %
Sheyppoor	15 105 074	11 %	4 162 107	11 %
Griffon Capital (equity)	2 772 647	2 %	2 785 321	7 %
Griffon Flagship Fund	2 021 786	2 %		
Carvanro	650 000	0 %		
<b>Totala innehav</b>	<b>117 963 538</b>	<b>89 %</b>	<b>30 248 008</b>	<b>77 %</b>
Kassa och bank	29 009 273	22 %	12 317 402	31 %
<b>Totala tillgångar</b>	<b>146 972 811</b>		<b>42 565 410</b>	
Övriga nettoskulder	-14 355 877		-3 044 093	
<b>Totalt substansvärde</b>	<b>132 616 934</b>	<b>100 %</b>	<b>39 521 318</b>	<b>100 %</b>
<b>Substansvärde per aktie, EUR</b>	<b>31,92<sup>96</sup></b>		<b>23,89</b>	
<b>Substansvärde per aktie, EUR (full utspädning)</b>	<b>30,49<sup>94</sup></b>		<b>23,19</b>	

<sup>96</sup> För definitioner och förklaringar av begreppen "substansvärde" och "substansvärde per aktie", se avsnitt "Utvald finansiell information – Alternativa nyckeltal".



## Sarava<sup>97</sup>

Per 31 december 2016	
Vägledande värdering (MEUR)	649,4
Pomegranates ägarandel (procent)	15,0 %
Verkligt värde för Pomegranates innehav	97,4
Andel av Pomegranates substansvärde (procent)	73,5 %
Pomegranates totala investerade belopp (MEUR)	49,8

Sarava är en pionjär inom internet- och e-handelsinvesteringar i Iran och utmärker sig tack vare sina enastående meriter i att ha hjälpt entreprenörer bygga upp några av de mest framgångsrika konsumentteknikföretagen i landet och regionen.

Sarava bildades 2011 av dess VD, Said Rahmani, en serieentreprenör och tidigare på Naspers och med iransk bakgrund, och utnyttjar en bred strategi för att bli marknadsledande, med målet att etablera framgångsrika företag i attraktiva marknadssegment för att uppnå en hög och varaktig lönsamhet. Innan Said Rahmani bildade Sarava ingick han i Naspers företagsledning och var också företagets representant och general manager i Iran. Said Rahmani byggde senare upp Saravas team kring några av de mest kunniga talangerna i landet.

Saravas investeringsfokus är företag vars verksamhet har koppling till internet, mobilanvändning, e-handel, spel, datamoln och programvara i molnet (SaaS). För närvarande har Sarava investerat i över 30 företag, vilket innefattar framstående företag inom sektorerna e-handel och radannonser på internet i Iran. Företaget är ett av många få investeringsbolag med fokus på tech i regionen och det enda av sin storlek.

Sarava och dess dotterföretag Nouava (ett startup-bolag som bedriver teknik- och affärsrådgivning) har cirka 60 medarbetare och organisationen är uppbyggd kring ett antal verksamheter, vilket innefattar team för portföljförvaltning, investeringar, företagsekonomi och operativ verksamhet. Sarava stödjer sina startup-bolag med mentorskap och "bäst i klassen"-lösningar exempelvis inom strategi, marknadsföring, design, beslutsstöd, teknologi, rekrytering av talanger, samt erbjuder bolagen finansiell och legal rådgivning. Sarava är en aktiv ägare i sina portföljföretag och en betydande del av Saravas verksamhet är inriktad på stöd och kunskapsöverföring inom företagets nätverk.

I likhet med Pomegranate har Sarava, som finansiellt holdingföretag, inte någon struktur för förvaltningsavgifter. Aktieägarnas rättigheter är jämnt fördelade mellan alla investerare i företaget med en stark förankring i bolagsstyrningen.

Sarava har ett antal tillgångar, däribland ett betydande innehav i den ledande iranska e-handelsaktören Digikala<sup>98</sup>, den största persiska Android-appbutiken Café Bazaar, vilket innefattar Divar, ett företag som arbetar med radannonser på internet och det första holdingföretaget i mediesektorn PPG (vilket inkluderar A-Network, ADRO och ADAD) samt acceleratoren Avatech. För närvarande motsvarar Digikala och Café Bazaar omkring 75,0 procent av Saravas totala substansvärde.

<sup>97</sup> Pomegranate äger 15 % av Sarava. Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till Sarava hämtats från Saravas interna system för rapportering och redovisning.

<sup>98</sup> Digikalas uppskattade marknadsandel om cirka 90% bygger på Digikalas interna bedömningar och uppskattningar av uppskattad daglig bruttoomsättning. Enligt webtrafikrankningssiten Alexa.com är Digikala dessutom Irans tredje mest besökta hemsida.

Antalet startup-bolag i Iran har ökat markant de senaste åren. Enligt Irans kommunikationsminister har Iranska startup-bolag skapat omkring 100,000 nya jobb. Saravas största innehav Digikala och Café Bazaar är några av de startup-bolag som har skapat flest jobb.<sup>99</sup>

Sarava är beläget vid Argentine Square, i centrum av Teherans finansdistrikt och Nouava har sitt säte i Pardis Innovation and Technology Park, som erhåller stöd från regeringens vicepresident för forskning och teknik och är det mest framgångsrika centrum för forskning, innovation och IT i Iran. De företag som finns i innovationsparken har också juridiska fördelar vid utländska investeringar och ekonomiska transaktioner, som t.ex. parkens frizon. Området ligger i närheten av Teheran och Imam Khomeini International Airport.

Per 31 december 2016 har Pomegranate ett minoritetsinnehav om 15,0 procent i Sarava, vilket fortfarande är Bolagets ankarinnehav.

### **Ägarstruktur**

Pomegranate har varit aktieägare i Sarava sedan 2014. Företaget har cirka 20 aktieägare, däribland ett konsortium med internationella investerare, som investerade i företaget vid Saravas senaste kapitalanskaffning under första kvartalet 2016. Det totala investerade beloppet vid kapitalanskaffningen under första kvartalet 2016 uppgick till 183,5 miljoner EUR, till en värdering före investeringen på 243 miljoner EUR för hela företaget. Affären medförde en fullständig översyn av Saravas företagsstruktur med en värdering efter investeringen på 426,6 miljoner EUR.

Pomegranate investerade först i Sarava i augusti 2014 och har sedan dess investerat sammanlagt cirka 49,8 miljoner EUR i företaget. Investeringen om cirka 41,0 miljoner EUR i Sarava i samband med företagets senaste finansieringsrunda 2016 innebar att Pomegranate ökade sin ägarandel i Sarava till 15,0 procent från tidigare 9,6 procent.

Utländska investerare äger cirka 45 procent av Sarava (varav cirka 15,0 procent ägs av Pomegranate) och återstående 55 procent kontrolleras av grundarna, ledningen samt övriga Iranska aktieägare.

### **Bolagsstyrning**

Saravas styrelse består av sju ledamöter med generell tillsyn över företaget i frågor som risk, revision, juridik, strategi och ersättning. Alla strategiska beslut fattas av styrelsen, under förutsättning att vissa beslut kräver beslut av aktieägare på stämman.

Tre ledamöter i styrelsen utses av lokala investerare. De internationella investerarna, vilket innefattar Pomegranate, utser tre ledamöter och Pomegranate har en direkt representant i styrelsen. Den sjunde styrelseledamoten är Saravas VD.

Företaget har också en investeringskommitté ("Investeringskommittén") med fem ledamöter. Investeringskommittén förbereder investeringsbeslut och utarbetar de investerings- och exitstrategier som presenteras för Saravas styrelse.

VD är ledamot i och ordförande för Investeringskommittén och alla nomineringar ska ha stöd av VD och godkännas av Risk- och revisionsutskottet. Pomegranate har rätt att nominera en ledamot i Investeringskommittén

---

<sup>99</sup> Tchrasa, webbplats: [tehrasa.com/2017/01/21/irans-minister-vaezi-startups-created-100k-jobs/](http://tehrasa.com/2017/01/21/irans-minister-vaezi-startups-created-100k-jobs/).

Investeringsbeslut fattas av Investeringskommittén med enkel majoritet av ledamöterna i Investeringskommittén, däribland VD, med krav på kvalificerad majoritet och hänvisning till styrelsen vid investeringar över vissa gränsvärden.

### **Styrelse och företagsledning**

Information om vissa nyckelpersoner:

#### **Ordförande – Hafez Kamal Hedayat:**

- VD för Ara Investment Management
- Ordförande och styrelseledamot i flera iranska företag
- Examen från Sharif University

#### **Styrelsens vice ordförande – Shapour Khastoo:**

- Doktor i Juridik från Berkeley CA
- Representant för Dina Corporation, ett dagligvaruföretag med varumärken som t.ex. Cheetos och Pepsi Cola

#### **VD – Said Rahmani:**

- Serieentreprenör och medgrundare av framgångsrika nya företag i USA, Europa och tillväxtländer
- Senior Vice President för Corporate and Business Development på Naspers
- EMBA från NYU Stern Business School, London School of Economics and Political Science samt HEC School of Management

#### **CFO – Saeed Bajalan:**

- Undervisar på institutionen för ekonomi på Tehran University
- Konsultchef på Tejarat Bank och tidigare VD för Tadbirgaran Investment Company
- Styrelseledamot i olika iranska företag

#### **CIO – Shiva Saadat:**

- Omfattande arbetslivserfarenhet, däribland från CSFB, Ernst & Young, American Express, Axa Industrial, Nortel Networks och RSM Tenon
- ACA från Storbritannien, CVA från USA, MBA från Berkeley University och examen från LSE

Webbplats: [saravapars.com/en/](http://saravapars.com/en/)

*Pomegranate och övriga aktieägare i Sarava har ingått ett aktieägaravtal.*

*Pomegranate och de tre europeiska investerarna har rätt att utse tre av sju ledamöter i Saravas styrelse. Dessutom har Pomegranate rätt att nominera en av fem ledamöter i Saravas Investeringskommitté.*

Saravas styrelse och företagsledning (31 december 2016):

Styrelse	Namn	Representanter
Styrelseordförande	Hafez Kamal Hedayat	ARA Investment
Styrelsens vice ordförande	Shapour Kastoo	Pars Gostar Dina Investment Company
Styrelseledamot/VD	Said Rahmani	-
Styrelseledamot	Ahmad Fayazbakhsh	Kardan Investment Bank
Styrelseledamot	Per Brilioth	Pomegranate Investment AB
Styrelseledamot	Manuel Stotz	Kings Way
Styrelseledamot	Arjan Bakker	Garvest Investment Co.
Företagsledning	Namn	
Verkställande direktör	Said Rahmani	
CFO	Saeed Bajalan	
CIO	Shiva Saadat	

## Saravas portfölj

Saravas portfölj bestod av över 30 innehav per 31 december 2016, varav de viktigaste innehaven beskrivs kortfattat nedan. Se några av Saravas viktigaste portföljbolag per 31 december 2016 nedan.

Företagets namn	Beskrivning	Globala motsvarigheter	Saravas ägarandel, procent	Värde på Saravas innehav, MEUR	Andel av Saravas substansvärde (procent)
<b>Tillväxtfas</b>					
Digikala	E-handel	Amazon, Alibaba	61 %		
Café Bazaar	Appbutik för Android	Google Play, Avito	20 %		
Pulse and Pixels Group	Internetannonser (innefattar A-Network, ADRO, ADAD, DMC och tio andra)	WPP	70 %		
Avatech	Inkubator och accelerator för nystartade företag	500 nystartade företag	35 %		
Nouava	Saravas operativa företag		100 %		
				<b>504,4</b>	<b>78 %</b>
<b>Mellanfas och tidig fas</b>					
Takhifan	Webbplats som erbjuder rabatter	Groupon			
Zoraq	Reseportalen	Expedia, Hotels.com			
Homapay	Betalningstjänster	PayPal, iZettle			
Fidibo	E-böcker	VitalSource, Kindle			
Shezan	Accelerator och inkubator inom nanobioteknik				
Chaparak	Meddelandetjänst	WhatsApp, Telegram			
Evand	Internetevent	Eventbrite			
Jobinja	Platsannonser på internet	Monster			
Reyhooon	Leverans från restauranger	Delivery Hero, Foodora			
Taskulu	Plattform för molnbaserad projekthantering	Slack, Trello			
Navaar	Ljudböcker	Storytel			
Faranesh	Videokurser på internet	Lynda.com, Udemy			
Kikojas	Företagskatalog/kartor på internet	Yelp.com			
Honari	Internetplattform för hantverk	Etsy			
Donate	Crowdfunding	Kickstarter			
Robin	Marknadsplats för hantverk på internet				
Akhbar Rasmi	Nyhetstjänst				

## Digikala (Saravas innehav)<sup>100</sup>

Per 31 december 2016	
Vägledande värdering (MEUR)	757
Pomegranates ägarandel genom Sarava (procent)	9 %
Pomegranates innehav genom Sarava (MEUR)	68
Saravas ägarandel (procent)	61 %
Verkligt värde för Saravas innehav (MEUR)	454
Andel av Saravas substansvärde (procent)	70 %

Digikala är ett brett e-handelsföretag och med en uppskattad marknadsandel på cirka 85-90 procent är det också Irans största internetföretag.<sup>101</sup> Sarava, som enda investerare, gjorde en uppföljningsinvestering på cirka 92,0 miljoner EUR i Digikala 2016 och ökade ägarandelen från 51,0 procent till cirka 61,0 procent. Investeringen användes främst till ytterligare expansion och kapacitetsökning, däribland för "fulfillment centre" och logistikplattform, marknadsföring och nya strategiska satsningar.

Digikala, som betyder "digitala produkter" på persiska, bildades 2007 av bröderna Hamid och Saeed Mohammadi som kombinerad webbplats för e-handel och produktrecensioner liknande Amazon. Mohammadis egna behov och erfarenhet var avgörande för företagets bildande. Bröderna fick först idén när de ville köpa en digitalkamera på nätet men inte kunde hitta en iransk webbplats med information och recensioner av olika modeller. Inledningsvis erbjöd företaget bara mobiltelefoner och digitala produkter såsom digitalkameror.

I dag rankas Digikala som den tredje eller fjärde mest besökta webbplatsen i Iran enligt Alexa respektive SimilarWeb och har över 1 miljon unika besökare per dag och mer än 3,5 miljoner abonnenter. Digikala siktar på att ge kunder kunskap att göra smartare köp och är särskilt känt för recensioner och produktinnehåll på webbplatsen samt för möjligheter till prisjämförelser. Digikalas nuvarande erbjudande omfattar över 100 000 produkter inom ett flertal produktkategorier. Digikala överväger att i framtiden eventuellt expandera verksamheten till grannländer i regionen.

Digikala har vuxit från omkring 800 anställda 2015 till fler än 2 000 för närvarande. Bolaget växte med ungefär 105 procent avseende GMV under 2015 och 85 procent under de nio månaderna fram till december 2016. Digikalas EBITDA som andel av GMV<sup>102</sup> är cirka -3 procent, vilket kan anses vara lågt i jämförelse med liknande bolag inom branschen. Exempelvis uppgår EBITDA som andel av GMV för Sydafrikanska Linio och Indiska Jabong till omkring -28 procent respektive -34 procent<sup>103</sup>.

Fram till att EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner lättades var kapital och investeringar begränsade i Iran, vilket även fortsatt är fallet. En miljö med brist på kapital har uppmuntrat Digikala att utveckla en mycket effektiv verksamhet och nyckeltal för kapitaleffektivitet, lageromsättning och bruttomarginal ligger på förstklassiga nivåer.

Digikala har en helt vertikalt integrerad och helägd logistiklösning, vilket är en betydande konkurrensfördel och ett potentiellt inträdeshinder eftersom Irans logistiksystem är bristfälliga både inom offentlig och privat sektor. Logistikverksamheten innefattar två i hög grad automatiserade "fulfillment centres", 24 distributionscentraler runt om i landet och en stor fordonsflotta bestående av lastbilar och motorcyklar. Digikalas genomsnittliga

<sup>100</sup> Pomegranates indirekta aktieäggande av Digikala genom Sarava uppgår till 9%. Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till Digikala hämtats från Digikalas interna system för rapportering och redovisning.

<sup>101</sup> Data om marknadsandel bygger på Digikalas interna bedömningar och uppskattningar på uppskattningar av daglig bruttoomsättning.

<sup>102</sup> Se definition av EBITDA och EBITDA som andel av GMV i avsnitt "Verksamhetsöversikt – Investeringssportfölj – Saravas portfölj – Digikala – Definitioner av nyckeltal".

<sup>103</sup> Källa: Rocket Internet årsredovisning 2015.

leveranstid är fyra timmar i Teheran och företaget erbjuder också garanterad leverans nästkommande dag i tjugo större städer i Iran, vilket är möjligt tack vare Digikalas effektiva logistikplattform och Irans väl utvecklade och underhållna motorvägsnät.

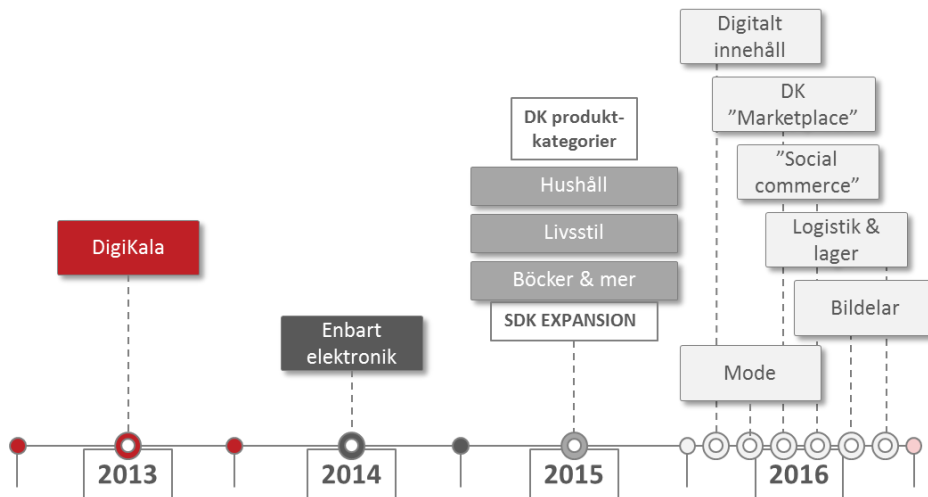


Diagram ovan: Väg framåt för allmän e-handel. Källa: Sarava.

#### Tillväxtsatsningar 2016

Digikala genomförde med framgång sina tillväxtsatsningar 2016, vilka innefattade ett nytt större "fulfillment centre", modebutiken Digistyle och en "marketplace"-strategi.

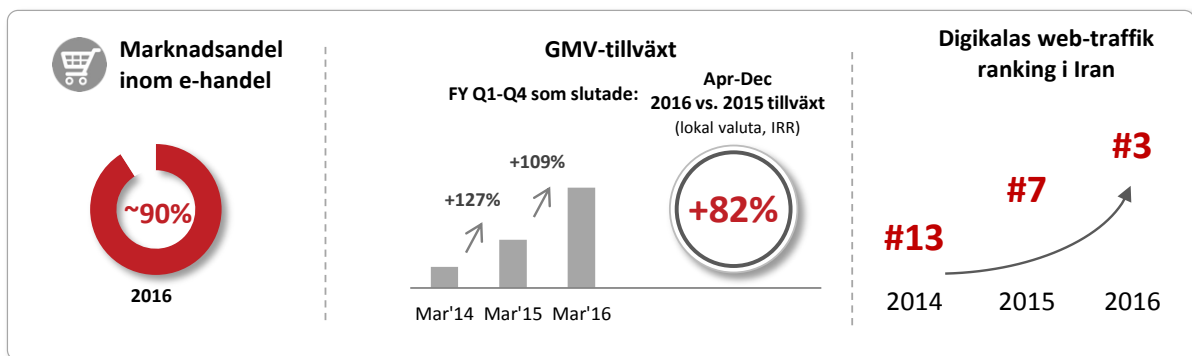
**Fulfillment Centre:** År 2016 investerade Digikala ytterligare i logistikkapaciteten, vilket innefattade ett nytt helautomatiskt "fulfillment centre", nya distributionscentraler och logistikinfrastruktur överlag. Saravas investering på 92 MEUR i Digikala som genomfördes 2016 allokerades, till del, till den nya "fulfillment centre", vilket inkluderar utrustning som automatiserar sortering och förpackning som tidigare har genomförts manuellt. Nyligen i februari 2017 lanserades delvis det nya "fulfillment centre", vilket kommer vara i full drift i april 2017. Per dagen för detta Prospekt har projektet hållits inom budget. Den kombinerade kapaciteten för den gamla och nya "fulfillment centres" uppskattas till cirka 85 000 beställningar per dag då de är fullt operationella, vilket innebär en fyrfaldig ökning jämfört med den nuvarande kapaciteten om 20 000 beställningar per dag.

**Digistyle:** Digikala lanserade hösten 2016 en ny nischverksamhet, Digistyle, som är en e-handelsbutik för mode. Preliminära data är lovande och antalet sålda artiklar per vecka ökade mer än sju gånger under tre månader fram till mitten av januari 2017. För närvarande säljs 65 olika internationella och välkända lokala varumärken via Digistyle. Mango och Geox är två varumärken som säljs, tillsammans med ett stort antal lokala modevarumärken. På grund av att den allmänna varumärkeskännetdomen i Iran är fortsatt låg och under uppbyggnad är det fortfarande för tidigt för att veta vilka av Digistyles varumärken som kommer sälja bra. Den nuvarande "fulfillment centre" kommer att användas för lagring, förpackning och transport av Digistyle ordrar då de allmänna handelsvarorna kommer att flyttas till den nya "fulfillment centre".

**Marknadsplats:** Digikala genomförde också en "marketplace"-strategi under hösten 2016 och plattformen har uppvisat starka resultat i fråga om kundernas mottagande tillsammans med ett ökande utbud av produkter. För

närvarande har Digikala fler än 100 företag som leverantörer, som säljer 10 000 unika SKUs<sup>104</sup> via företagets marknadsplattform vilket gav mer än 5 procent GMV under 1395. Digikala får provision av dessa tredjepartsleverantörer. T.ex. bygger Alibabas affärsmodell helt på en marknadsplatsstrategi och Amazon har också infört det.

### Digikalas nyckeltal



Källa: Samtliga finansiella uppgifter i figuren härrör från Digikalas interna system för rapportering och redovisning. Data om marknadsandel bygger på Digikalas interna bedömningar och uppskattningar av uppskattad daglig bruttoomsättning. Web-trafikranking hämtad från Alexa.com.

### Definitioner av nyckeltal

<b>GMV</b>	GMV kommer från engelskans Gross Merchandise Value och motsvarar för Digikala bruttoförsäljning. Digikalas omsättning motsvarar bruttoförsäljning minus returer, rabatter och avdrag. Nyckeltalet GMV redovisas eftersom det anses bidra till läsarens förståelse för storleken och utvecklingen i Pomegranates underliggande portföljbolag.
<b>GMV-tillväxt</b>	GMV-tillväxt definieras som den procentuella förändringen i GMV (se definition ovan) mellan de angivna perioderna. GMV-tillväxt redovisas eftersom det anses bidra till läsarens förståelse för hur tillväxten i det underliggande portföljbolaget har utvecklats mellan de angivna perioderna.
<b>EBITDA</b>	EBITDA definieras som rörelseresultat före avskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar. EBITDA redovisas eftersom det är ett, av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter, vanligen använt mått på företagets finansiella resultat. Bolaget anser att EBITDA bidrar till läsarens förståelse för portföljbolagets finansiella utveckling under den angivna perioden.
<b>EBITDA som andel av GMV</b>	EBITDA som andel av GMV definieras som EBITDA (se definition ovan) dividerat med GMV (se definition ovan). EBITDA som andel av GMV redovisas då det är ett, av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter, vanligen använt mått på företags finansiella resultat. Bolaget anser att EBITDA som andel av GMV bidrar till läsarens förståelse för portföljbolagets finansiella utveckling under den angivna perioden.

<sup>104</sup> "SKU" avser lagerhållningsenhet, dvs. en viss typ av artikel till salu.

## Digikalas erbjudande

Digikala utmärker sig bland konkurrenterna med en hög servicenivå, vilket innefattar prismatchning, kundservice dygnet runt och ett av de största och mest effektiva distributionsnätverken i Iran.

Digikalas erbjudande:

- Gratis leverans inom fyra timmar inom Tehran och inom samma dag i övriga städer
- Stort utbud av produkter
- Alla betalningsmetoder: internetbetalning, POS, COD, mobilt och USSD<sup>105</sup>
- Internt utvecklad, kraftfull e-handelsplattform (både webb- och mobilplattform)
- Hanterar beställningar via det största och mest automatiserade "Fulfillment Center" i Iran
- Ett av de största och mest effektiva distributionsnätverken i landet
- Objektiva recensioner och användbart innehåll
- Betydande mängd användarrecensioner för produkter
- Professionella, interna bild- och videorecensioner

## Digikalas ställning på detaljhandelsmarknaden i Iran

Detaljhandelsmarknaden i Iran står vid en brytpunkt och det finns över 100 köpcenter under uppförande. Det sker en konvergens av världarna på och utanför internet i branschen, med nästan obegränsade val i alla prisnivåer. Men bristen på tillgängliga logistiktjänster utgör ett högt inträdeshinder på e-handelsmarknaden. Dessutom är större delen av Irans organiserade detaljhandel inom livsmedel inriktad på franchiseverksamhet i och andra traditionella försäljningskanaler utan någon egentlig internationell närvaro. Moderna format för livsmedelsförsäljning utgör strax över 6 procent av total livsmedelsförsäljning i Iran under 2014<sup>106</sup>.

Digikala är den ledande e-handelsaktören i Iran<sup>107</sup> och har det största utbudet av varor och produkter till konsumenter i Iran, bestående av bland annat elektronik, hushållsmaskiner, digitalt innehåll, böcker, inredning, kosmetika och personvårdsprodukter. Företaget utökar också löpande sitt utbud med nya produktkategorier och underkategorier.

Lättnaden av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner som skedde 2016 utgör en möjlighet för Digikala eftersom det ger företaget tillgång till utländskt kapital. Företaget kan dessutom utöka utbudet till produkter med högre marginal genom att utnyttja intressenternas omfattande internationella nätverk bland olika varumärken.

## Värdering

Sarava gjorde sin första investering i Digikala i oktober 2012, och en uppföljningsinvestering om cirka 92,0 miljoner EUR 2016. Pomegranate värderar Saravas innehav på 61,0 procent till cirka 454,0 miljoner EUR, baserat på Pomegranates uppskattade värdering av Digikala per 31 december 2016 på 757,0 miljoner EUR. Återstoden, 39,0 procent av Digikala, ägs av grundarna. Pomegranate ägde indirekt cirka 9,0 procent av Digikala genom Sarava per 31 december 2016. Mer information om Digikalas värdering finns i avsnitt "*Utvald finansiell information*".

Webbplats: digikala.com

<sup>105</sup> "POS" avser betalning vid försäljningsställe, "COD" avser betalning vid leverans, "USSD" avser mobilbetalning.

<sup>106</sup> McKinsey Global Institute – "Iran: The \$1 trillion growth opportunity?" June 2016.

<sup>107</sup> Digikalas uppskattade marknadsandel om cirka 90% bygger på Digikalas interna bedömningar och uppskattningar av uppskattad daglig bruttoomsättning. Enligt webtrafikrankningssiten Alexa.com är Digikala dessutom Irans tredje mest besökta hemsida.



## Café Bazaar (Saravas innehav)<sup>108</sup>

Per 31 december 2016	
Vägledande värdering (MEUR)	166 <sup>109</sup>
Pomegranates ägarandel genom Sarava (procent)	3 %
Pomegranates innehav genom Sarava (MEUR)	5
Saravas ägarandel (procent)	20 %
Verkligt värde för Saravas innehav (MEUR)	33
Andel av Saravas substansvärde (procent)	5 %

Café Bazaar är ett framstående iranskt konsumentföretag med fokus på internet som driver den största marknadsplatsen för Android-appar för farsi-talande användare. Företaget kopplar samman miljontals smarttelefonanvändare, annonsörer och apputvecklare via dess skalbara och teknikbaserade plattformar som appbutiken Bazaar och annonsnätverket Adad, som nu ägs till 65 procent av PPG.

Café Bazaar bildades 2010/2011 och var en de första företagen som satsade på appdistribution i Iran. Före Café Bazaar var det problematiskt för människor i Iran att ladda ned tillförlitliga program till mobilenheter och Café Bazaar har till stor del fyllt den luckan när det gäller Android-appar. Café Bazaar kommer även förinstallerad på en övervägande majoritet av alla Android-telefoner som säljs i Iran.

Café Bazaar började generera intäkter på sina appbutiker 2016 och företaget har också bevarat sin marknadsandel på cirka 85 procent trots att Google Play har gett sig in på marknaden. I dag har företaget cirka 15 000 utvecklingspartner bestående av både företag och enskilda individer.

Tillväxten i Café Bazaars bruttointäkter uppgick till cirka 130 procent<sup>110</sup>. För närvarande är spel det största enskilda segmentet i Café Bazaars appbutik och de står för omkring 80 procent av företagets intäkter från appbutiken. Företaget debiterar en andel av omsättning på omkring 30 procent på de spel som laddas ned via appbutiken vilket ligger i linje med internationell branschpraxis. Företaget listar många globala bästsäljande spel. Spelföretagen marknadsför själva spelen och varför Café Bazaar inte har några marknadsföringskostnader avseende dessa spel. Utöver spel erbjuder appbutiken prenumerationsinnehåll av flera olika typer.

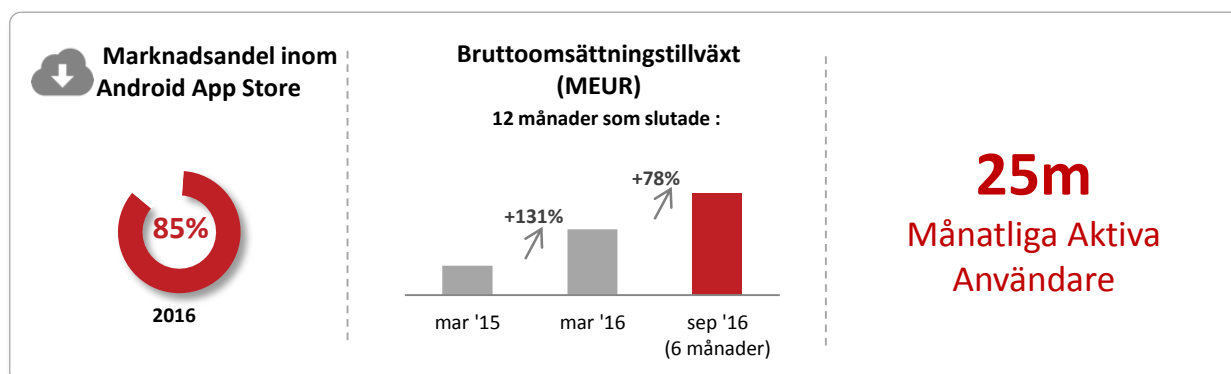
Café Bazaar äger också 100 procent av Irans största företag för radannonser på mobilen, Divar, som betyder "vägg" på persiska. Divar erbjuder en plattform där användare kan köpa och sälja produkter och tjänster genom annonser. Divar har lanserats med fokus på användning i mobilen, och har varit den första plattformen att introducera meddelandetjänst inuti app för att underlätta transaktioner. År 2016 började Divar generera intäkter för sin plattform, om än i begränsad skala.

<sup>108</sup> Pomegranates ägande av Café Bazaar genom Sarava uppgår till 5 %. Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till Café Bazaar hämtats från Café Bazaars interna system för rapportering och redovisning.

<sup>109</sup> Denna värdering är enbart relevant för Café Bazaars kärnverksamhet och exkluderar dess övriga verksamheter såsom Divar.

<sup>110</sup> Bruttointäkter utgörs av Café Bazaars försäljning i sin appbutik och andra intäkter innan utbetalning till apputvecklare. Café Bazaars nettoomsättningsestimater motsvarar en kommissionsintäkt om 30 procent av bruttointäkter.

## Uppskattade nyckeltal för Café Bazaar



Källa: Samtliga uppgifter i figuren härrör från Café Bazaars interna system för rapportering och redovisning. Data om marknadsandel bygger på Café Bazaars interna bedömningar och uppskattningar.

### Definitioner av nyckeltal

<b>Bruttoomsättning</b>	Bruttointäkter utgörs av Café Bazaars försäljning i sin appbutik och andra intäkter innan utbetalning till apputvecklare. Café Bazaars nettoomsättningssestimat motsvarar en kommissionsintäkt om 30 procent av bruttointäkter. Bruttoomsättning redovisas eftersom det anses bidra till läsarens förståelse för storleken och utvecklingen i Pomegranates underliggande portföljbolag.
<b>Bruttoomsättningstillväxt</b>	Bruttoomsättningstillväxt definieras som den procentuella förändringen i bruttoomsättning (se definition ovan) mellan de angivna perioderna. Bruttoomsättningstillväxt redovisas eftersom det anses bidra till läsarens förståelse för hur tillväxten i det underliggande portföljbolaget har utvecklats mellan de angivna perioderna.

### Café Bazaars erbjudande

Café Bazaars innehåll anpassas efter lokalt språk och intressen. Dessutom är plattformen enkel att använda och tillförlitlig, och användare kan enkelt göra betalningar med hjälp av ett kreditalternativ. Företaget gör också flera genomgångar före lansering av en app, och kontrollerar bland annat säkerhet, integritetsskydd och kvalitet.

Café Bazaars huvudsakliga värdeerbjudande till apputvecklare inbegriper tillgång till cirka 85 procent av lokala Android-användare, hög marknadspenetration vid lansering, enkel åtkomst till betalningar via lokala banker, särskilt uppmärksamhet för appar på persiska och hög recensionsaktivitet.

För annonsörer erbjuder Café Bazaar ett effektivt urval baserat på städer, lokala internetleverantörer, mobiloperatörer, enheter och geografisk plats.

## Café Bazaars ställning på marknaden för appdistribution i Iran

Café Bazaar är en strategisk tillgång i det iranska ekosystemet då det kontrollerar distributionen av appar och ett betydande nätverk av fler än 15 000 utvecklare.

Café Bazaar har den mest omfattande samlingen av lokala iranska appar. Bolaget uppskattar att det har en marknadsandel på cirka 85 procent av appdistributionen i Iran medan de två aktörerna Myket och Kando står för omkring 10 procent, respektive 4 procent vardera.

På grund av internationella sanktioner får Apples App Store t.ex. inte underlätta genomförandet av betalningar från banker eller finansiella institutioner i Iran, vilket komplicerar dess möjligheter att generera intäkter från den iranska delen av dess App Store, vilket skulle kunna avskräcka från genomförandet av framtida investeringar och marknadsexpansion. Pomegranate uppskattar att Google Play inledde sin verksamhet i Iran 2016, men har ännu inte, baserat på offentliga källor, börjat generera intäkter från sin appbutik i Iran. Så snart detta är möjligt, med beaktande av sanktionerna, kan det bli enklare för internationella appdistributörer att bedriva verksamhet i Iran. Detta skulle innebära ökad konkurrens. Men Café Bazaars starka ställning som på marknaden bör till viss del kunna försvaras med stöd av den starka användarbasen, som inbegriper betalande kunder, lokalt innehåll på lokalt språk och en djup integration i ekosystemet för mobilappar i Iran. I tillägg till detta borde det faktum att Café Bazaar är förinstallerat på en övervägande majoritet av alla Android-telefoner som säljs i Iran, tillsammans med de existerande betalningssystemen, leda till ökad kundlojalitet och öka inträdesbarriärerna för konkurrenter.

## Café Bazaars uppskattning av användarstatistik<sup>111</sup>

- Installerat på mer än 30 miljoner Android-telefoner
- 100 000 publicerade appar
- 40 procent av Irans invånare använder Café Bazaar
- Cirka 10 procent av all internettrafik i Iran
- Cirka 25 miljoner aktiva användare per månad
- 45 000 appar som genererar intäkter
- Café Bazaars genomsnittliga besökstid är över 500 000 timmar per dag

## Värdering

Pomegranate värderar Saravas innehav om 20,0 procent i Café Bazaar mot bakgrund av Sarava transaktionen som genomfördes under första kvartalet 2016, till cirka 33,3 miljoner EUR baserat på det uppskattade värdet av Café Bazaar på cirka 166,4 miljoner EUR per 31 december 2016. Värderingen av Café Bazaar under det första kvartalet 2016 tillskrev inte Divar något värde vid den tidpunkten. Café Bazaars grundare och företagsledning äger 50 procent av företaget medan ytterligare en iransk investerare äger kvarvarande 30 procent av företaget. Mer information om Café Bazaars värdering finns i avsnittet "*Utvald finansiell information – Finansiella tillgångar som innehas för handel och uppskattningar av verkligt värde*".

Webbplats: [cafebazaar.ir/?l=en](http://cafebazaar.ir/?l=en)

---

<sup>111</sup> Informationen härrör från Café Bazaars interna system för rapportering och redovisning. Data per september 2016.

## Pulse and Pixel Group (bildades runt A-Network, Saravas innehav)<sup>112</sup>

Per 31 december 2016	
Vägledande värdering (MEUR)	14 <sup>113</sup>
Pomegranates ägarandel genom Sarava (procent)	11 %
Pomegranates innehav genom Sarava (MEUR)	2
Saravas ägarandel (procent)	75 %
Verkligt värde för Saravas innehav (MEUR)	11
Andel av Saravas substansvärde (procent)	2 %

Pulse and Pixel Group ("PPG") bildades runt företaget A-Network och driver ett holdingföretag i mediesektorn, som har konsoliderat flera internetreklamföretag, något som har varit en framgångsrik strategi på utvecklade marknader.

PPG har nu över 200 medarbetare och består av över 15 framstående iranska digitala företag, däribland A-Network, ADRO, ADAD, DMC RASANEX och ett antal andra framgångsrika företag inom innehåll, teknik, mobilteknik och konsultverksamhet med inriktning på digitala miljöer.

Många globala konsumentvarumärken utvärderar hur de ska marknadsföra sina produkter i Iran och PPG står väl rustat inför ett samarbete med dessa företag.

WPP, världens ledande och största koncern inom kommunikationstjänster<sup>114</sup>, tecknade ett samarbetsavtal med PPG i slutet av 2016, enligt vilket de ska ge PPG tillgång till värdefull kunskap och kontakter inom marknadskommunikation.

A-Network startade verksamheten 2010 som annonsnätverk med kostnad per klick och växte på kort tid till att bli det största nätverket för digital reklam i Iran. År 2015 fattade A-Network det strategiska beslutet att utöka sina tjänster och bli den första reklambyrå med inriktning på digital reklam i Iran.

Pomegranates vägledande värdering av PPG per den 31 december 2016 är baserad på den vägledande värderingen av det fristående A-Network, i Saravas kapitalanskaffning under första kvartalet 2016, innan PPG-gruppen bildades.

Webbplats: pulseandpixel.com

## Avatech (Saravas innehav)<sup>115</sup>

Per 31 december 2016	
Vägledande värdering (MEUR)	10
Pomegranates ägarandel genom Sarava (procent)	5 %
Pomegranates innehav genom Sarava (MEUR)	0,5
Saravas ägarandel (procent)	35 %
Verkligt värde för Saravas innehav (MEUR)	3

<sup>112</sup> Pomegranate äger indirekt genom Sarava 11 % av Pulse and Pixel Group ("PPG"). Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till PPG hämtats från PPGs interna system för rapportering och redovisning.

<sup>113</sup> Detta är en vägledande värdering av A-network fristående, från det första kvartalet 2016, d.v.s. innan den bya investeringsrundan och inkluderar inte värderingen av övriga bolag i PPG-gruppen, som bildades under fjärde kvartalet 2016.

<sup>114</sup> Med 200 000 anställda, fördelade på 3 000 kontor i 113 länder och intäkter på omkring 55 miljarder GBP är WPP världens största koncern inom kommunikationstjänster. Källa: WPP Group, webbplats: wpp.com/wpp/about/whoweare/; New York Times, webbplats: nytimes.com/2016/03/05/business/international/wpp-worlds-largest-ad-agency-reports-strong-2015-growth.html?\_r=0.

<sup>115</sup> Pomegranate äger indirekt 5 % av Avatech genom Sarava. Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till Avatech hämtats från Avatechs interna system för rapportering och redovisning.

Andel av Saravas substansvärde (procent) 1 %

Avatech driver Irans största och mest framgångsrika acceleratorprogram för startup-bolag som erbjuder entreprenörer de verktyg som krävs för att lyckas. Mentorskap, entreprenörsutbildning, såddfinansiering, en kreativ arbetsmiljö och demodagar för investerare är några av de tjänster som Avatech erbjuder.

Avatech lanserade nyligen sitt pre-acceleratorprogram med 17 team för den första rundan 2017. Pre-acceleratorprogrammet kallas "Avacamp" och är avsett att ta emot verksamheter innan företaget efter några månader väljer ut deltagare till det ordinarie programmet. I slutet av accelerationsperioden siktar Avatech vanligen på att äga cirka 8–15 procent av det deltagande företaget.

Avatechs nätverk är Saravas huvudkanal i Iran när det gäller att identifiera startup-bolag i en tidig fas. När startup-bolagen mognat kan Sarava göra uppföljningsinvesteringar. Under de senaste två åren har 40 startup-bolag genomgått Avatechs program.

Pomegranates vägledande värdering av Avatech per den 31 december 2016 använder samma vägledande värdering som i Saravas kapitalanskaffning under första kvartalet 2016.

Webbplats: avatech.ir

## Sheypoor<sup>116</sup>

Per 31 december 2016	
Vägledande värdering (MEUR)	34,2
Pomegranates ägarandel (procent)	44,1 %
Verkligt värde för Pomegranates innehav	15,1
Andel av Pomegranates substansvärde (procent)	11,4 %
Pomegranates totala investerade belopp (MEUR)	7,7

Sheypoor, som betyder "trumpet" på persiska (även megafon), bildades 2012 och ligger på andra plats i fråga om radannonser på internet i Iran. Sheypoor erbjuder en plattform där användare kan köpa och sälja sina saker kostnadsfritt på ett snabbt och enkelt sätt eller bläddra genom tusentals annonser, antingen på Sheypoors webbplats eller via en app i mobilen. På Sheypoor kan användaren köpa och sälja ett stort antal varor, från fastigheter och fordon till mobiler, bärbara datorer, möbler, antikviteter och kläder.

Sheypoor är Pomegranates näst största portföljinnehav. Pomegranate gjorde sin första investering på 0,5 miljoner EUR 2014 och har sedan dess stadigt ökat sitt innehav i företaget. Sheypoors nyckeltal har visat på lovande resultat och t.ex. mer än fördubblades antalet totala användare och sidvisningar under andra halvåret 2016. Som del av Sheypoors senaste finansieringsrunda i slutet av 2016 gjorde Pomegranate en uppföljningsinvestering i företaget uppgående till totalt 7,7 miljoner EUR och ökade därmed sin ägarandel till 44,1 procent från tidigare 26,7 procent.

Sheypoor vill använda intäkterna från den senaste finansieringsrundan främst till marknadsföring. Företaget drog i gång två marknadsföringskampanjer 2016, vilka innefattade reklam på tv, digitalt och traditionella medier. Kampanjerna genererade upp till en fördubbling av antalet användare och annonser, som fortsatte att öka även därefter. Dessutom har Sheypoor nyligen uppgraderat sin tekniska infrastruktur och bland annat gjort webbplatsen snabbare för att öka användarvänligheten. För närvarande är sidhastigheten för Sheypoor 905

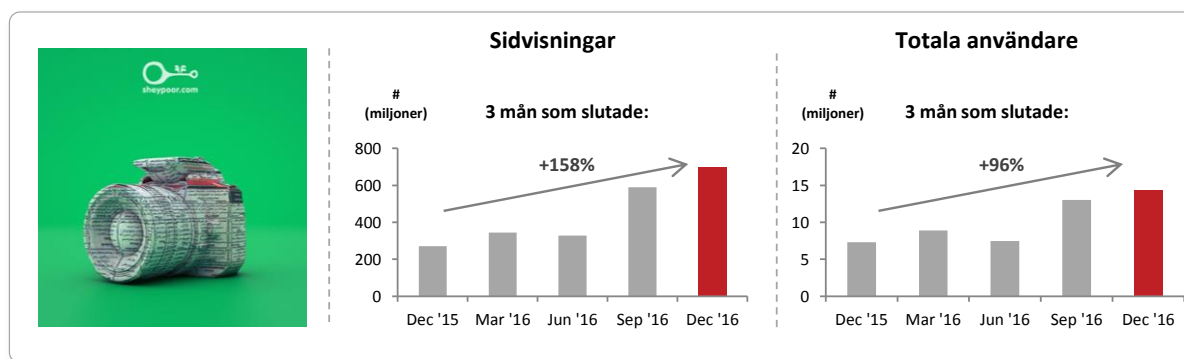
<sup>116</sup> Pomegranate äger 44,1 % av Sheypoor. Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till Sheypoor hämtats från Sheypoors interna system för rapportering och redovisning.

ms, vilket är cirka 42 procent snabbare än den största konkurrenten Divar som har en sidhastighet på 1 559 ms.<sup>117</sup>

Sheypoor har fortfarande inte genererat några intäkter och har inte prognostiserat intäkter under de kommande tolv månaderna eller mer. Företaget avser att börja generera intäkter genom att sälja tjänster med mervärde till privata annonsköpare samt prenumerationspaket till företagsannonser så snart likviditeten och Sheypoors marknadsposition tillåter det.

Större delen av Sheypoors intäkter väntas bli genererade från tjänster med mervärde och återstoden från bannerreklam och prenumerationsmodeller för företagsannonser. Sheypoors fokus på kort och medellång sikt ligger kvar på att öka trafiken och öka likviditeten för plattformen.

### Nyckeltal för Sheypoor



Källa: Samtliga uppgifter i figuren härrör från Sheypoors interna system för rapportering och redovisning.

### Sheypoors ställning på marknaden för internetannonser i Iran

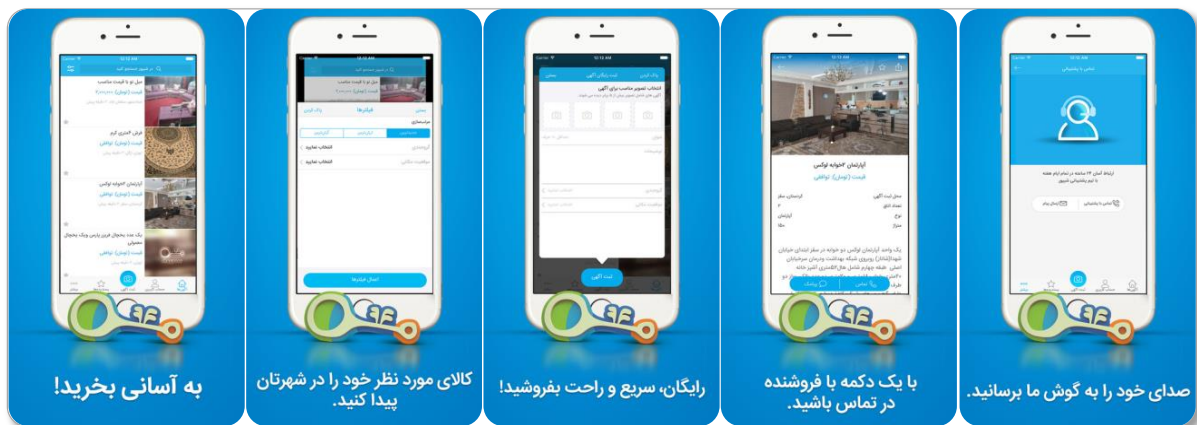
Sheypoor och Divar, som ägs av Café Bazaar och är det största företaget inom radannonser på internet i Iran, har tillsammans en marknadsandel på cirka 90 procent. Andra viktiga konkurrenter innefattar lokala traditionella aktörer, t.ex. Hamshari, en dagstidning som dominerar marknaden för tryckta radannonser, och Bama.ir, en nischaktör med fokus på fordon. Inga stora internationella konkurrenter har etablerat sig i Iran och det finns inga andra stora konkurrenter inom horisontella radannonser. Men som exempel kan nämnas att Naspers nyligen har genomfört en begränsad lansering av OLX, och det sägs att Rocket Internet finns på marknaden genom ett joint venture med MTN Group, som äger och driver Irancell.

<sup>117</sup> Källa: Hypestat.com.



Divar är Sheypoors direkta konkurrent och bildades några år tidigare än Sheypoor. Divar är cirka två gånger större än Sheypoor i termer av unika användare per månad och försöker generera intäkter medan Sheypoor fortsätter att fokusera på att öka marknadsandelen.

Radannonser på internet är en av världens attraktivaste marknader när det handlar om att "vinnaren tar allt". T.ex. värderades den ryska marknadsledaren Avito till ungefär 25,6 gånger omsättningen i oktober 2015<sup>118</sup> när Naspers köpte en väsentlig aktiepost. Café Bazaar ägde 100 procent av Divar och Sarava ägde 20 procent av Café Bazaar vid årets slut 2016. Divar och Sheypoor siktar båda på att bli den främsta plattformen för radannonser på internet i Iran, liknande Avitos ställning i Ryssland, Craigslist i USA, Blocket.se i Sverige och Finn.no i Norge.



#### Sheypoors uppskattning av användarstatistik:

- 600 000 aktiva annonser
- Över 20 000 nya annonser per dag
- 12 miljoner sessioner per månad på webben
- 220 miljoner sidvisningar per månad på webben
- Omkring 500 000 unika dagliga besökare
- 1,1 miljoner användare per månad i mobilappen

<sup>118</sup> Beräkning av Avitos värde på 25,6x omsättning = "Värdering" (~2,7 miljarder USD) / "Omsättning kv 3 2015 på årsbasis" (omsättning kv 3 2015 x 4 = 26,4 miljarder USD x 4 = 105,6 miljarder USD). Informationen om Avitos värdering och omsättning är hämtad från Vostok New Ventures niomånadersrapport för perioden januari – september 2015 och från Vostok New Ventures årsredovisning för 2015.

## Värdering

Pomegranate ökade sitt innehav i Sheypoor 2016 i samband med två finansieringsrundor. Den första finansieringsrundan, som leddes av Pomegranate, bestod av en större del från nyemission och en mindre del från sekundärmarknaden, och värderingen av företaget uppgick till cirka 20,0 miljoner EUR efter investeringen. Vid en andra finansieringsrunda i december 2016 värderades Sheypoor till cirka 34,0 miljoner EUR efter investeringen. Per 31 december 2016 ägde Pomegranate 44,1 procent av företaget och kvarvarande 55,9 procent ägdes av grundarna och andra investerare.

*Pomegranate och övriga aktieägare i Sheypoor ingick aktieägaravtal under 2016.*

*Pomegranate har två ledamöter i Sheypoors styrelse.*

Webbplats: sheypoor.com

## Griffon Capital<sup>119</sup>

Per 31 december 2016	Griffon	Griffon Fund
Vägledande värdering (MEUR)	18,3	n/a
Pomegranates ägarandel (procent)	15,2 %	n/a
Verkligt värde för Pomegranates innehav	2,8	2,0
Andel av Pomegranates substansvärde (procent)	2,1 %	1,5 %
Pomegranates totala investerade belopp (MEUR)	1,3	2,0

Griffon Capital ("Griffon") är en investmentbank inriktad på finansiell rådgivning, tillgångsförvaltning och private equity-verksamhet i Iran. Griffon erbjuder investeringsmöjligheter till lokala och internationella institutionella investerare via specialkonstruerade lösningar och investeringsprodukter som sträcker sig både från traditionella till alternativa tillgångar.

Griffon Capital bildades 2014 av Homan Harandian och Xanyar Kamangar och 2015 var alla tillstånd och licenser som krävdes inhämtade. Det övriga grundarteamet består av specialister med internationell erfarenhet från investmentbanker och som också har iranskt ursprung.

Det första kvartalet 2016 började Griffon marknadsföra sina produkter och tjänster till internationella investerare. Med lättnaden av EU:s sanktioner och USA:s sekundära sanktioner är Griffon väl rustat för att kunna dra fördel av den ökade aktiviteten hos internationella aktörer på Irans finansmarknader. Det finns bara ett fåtal andra specialiserade investmentbanker i Iran.

Företaget har nu attraktiva förutsättningar i corporate finance- och private equity-verksamheten. Corporate finance-teamet tog hem två internationella uppdrag 2016. Griffon lanserade också Griffon Iran Flagship Fund som för närvarande förvaltar tillgångar för cirka 10,0 miljoner EUR, ett belopp som väntas öka i framtiden. Fonden, som bildades i april 2016, har utvecklats bättre än referensindex, TEDPIX, och har gett en totalavkastning på 3,9 procent sedan bildandet. Ungefär 80 procent av fonden är investerat i ett tjugotal olika aktier och 20 procent finns i värdepapper med fast avkastning och kontanter.

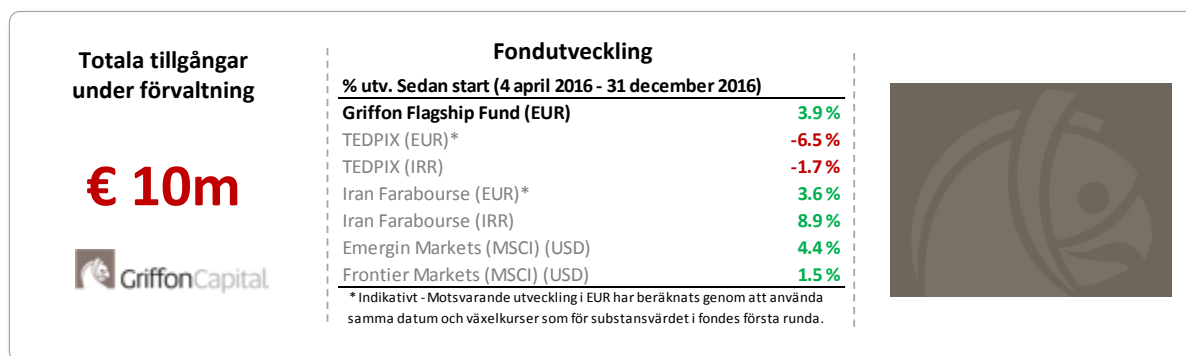
Griffons nuvarande satsningar handlar om att anskaffa kapital till portföljförvaltningen och private equity-fonden samt till marknadsföring och roadshows.

<sup>119</sup> Pomegranate äger 15.2 % av Griffon Capital. Om inte annat uttryckligen anges har informationen som relaterar till Griffon Capital hämtats från Griffon Capitals interna system för rapportering och redovisning.



Griffon ger Pomegranate ytterligare valmöjligheter i den iranska konsumentsektorn i och med att det går att vara medinvestorare om detta avtalas.

### Nyckeltal för Griffon



Källa: Samtliga uppgifter i figuren härrör från Griffons interna system för rapportering och redovisning.

### Värdering

Företagets värdering på cirka 18,3 miljoner EUR per 1 december 2016 bygger på en transaktion på sekundärmarknaden uppgående till cirka 5,0 procent av de utestående aktierna i Griffon. Transaktionen slutfördes det första kvartalet 2016.

Webbplats: [griffoncapital.com](http://griffoncapital.com)

*Pomegranate och övriga aktieägare i Griffon har ingått ett aktieägaravtal.*

*Pomegranate har en ledamot i Griffons styrelse.*

### Produktportfölj

#### Förmögenhetsförvaltning

##### *Diskretionärt förvaltade konton*

Griffon Iran (Homa) erbjuder investerare specialanpassade förvaltningstjänster i form av diskretionärt förvaltade konton, där minsta kontostorlek är 1 miljoner EUR.

##### *Griffon Public Market Fund*

Griffon erbjuder en strukturerad aktiefond med enbart långa positioner till inhemska och internationella investerare. Fondens förvaltning bygger på fundamental aktieanalys ("bottom-up") utifrån intern research av erfarna specialister med betydande erfarenhet av Irans marknader.

#### Private Equity

##### *Griffon Capital Consumers Private Equity Fund I*

Griffon Capital är en pionjär på den iranska private equity-marknaden, och marknadsför för närvarande en private equity-fond ("PE") med en målstorlek om 100 miljoner EUR. Fonden ska vara inriktad på att identifiera attraktiva tillgångar i konsumentsektorer, t.ex. färdigförpackade konsumentvaror samt tjänster, distribution, detaljhandel och läkemedel till konsumenterna.

## Carvanro<sup>120</sup>

### Per 31 december 2016

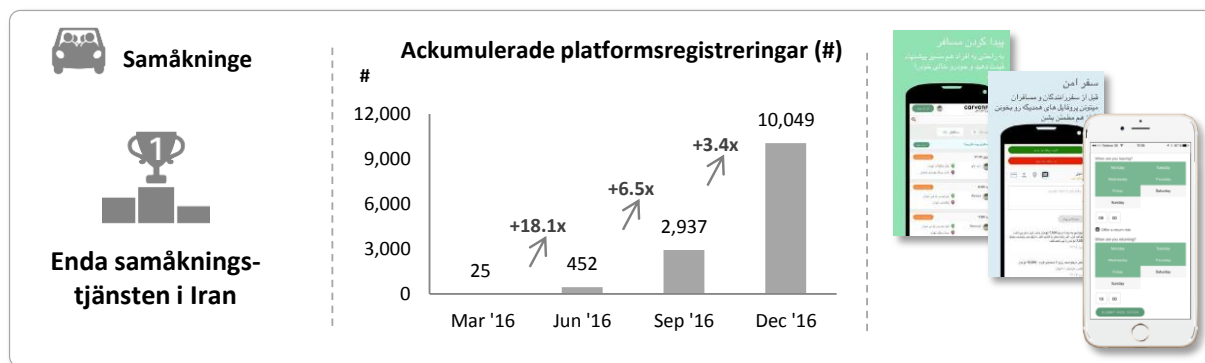
Vägledande värdering (MEUR)	2,6
Pomegranates ägarandel (procent)	25,0 %
Verkligt värde för Pomegranates innehav	0,7
Andel av Pomegranates substansvärde (procent)	0,5 %
Pomegranates totala investerade belopp (MEUR)	0,5

Carvanro är det första samåkningsföretaget i Iran och bildades av Rouzbeh H. Pasha, Daniel Stocks och Filip Premberg 2015. Företaget lanserade sin internetplattform i Iran i början av 2016 och vid slutet av 2016 översteg Carvanros unika användare 125 000 och tjänsten hade samtidigt 10 000 ackumulerade plattformregistreringar.

Pomegranate investerade först i Carvanro i januari 2016 och har även åtagit sig att göra en uppföljningsinvestering på 768 300 EUR i Carvanro, som ska erläggas i två delar, vilket kommer att medföra att Bolaget därefter äger cirka 40,0 procent. Den senaste finansieringsrundan förväntas bli klar under första kvartalet 2017.

Företaget började marknadsföra sig i mitten av 2016 och genomförde olika marknadsföringskampanjer samt en marknadsföringsturné med lovande resultat. Intäkterna från den pågående finansieringsrundan kommer främst att användas till marknadsföringssatsningar.

### Nyckeltal för Carvanro



Källa: Samtliga uppgifter i figuren härrör från Carvanros interna system för rapportering och redovisning.

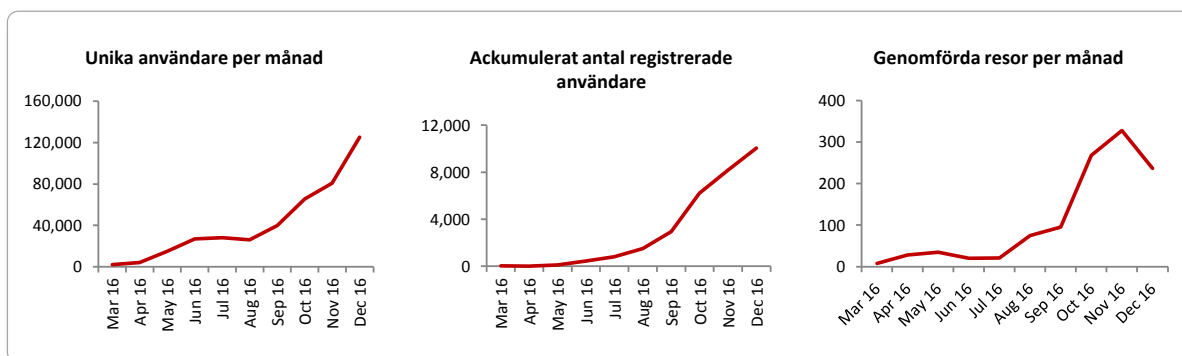
### Carvanros erbjudande

Carvanro bidrar med förtroende och ansvarsskyldighet i samåkningsprocessen för att förbättra den övergripande användarupplevelsen i hela värdekedjan. Företaget vill koppla samman verifierade passagerare med pålitliga och betrodda förare i enkla steg i en transparent och säker miljö genom att utnyttja modern teknik.

Carvanros plattform är smidig och enkel att använda samt erbjuder enkla sök- och efterforskningsfunktioner. Företaget använder en förmedlingsmodell för att minska riskerna för oegentligheter och betalningsrisker.

<sup>120</sup> Pomegranate äger 25.0% av Carvanro. Om inte annat uttryckligen anges här informationen som relaterar till Carvanro hämtats från Carvanros interna system för rapportering och redovisning.

I framtiden har företaget som mål att bygga upp tjänsten på andra tillväxtmarknader och växa ytterligare genom olika samarbeten. Carvanros systemarkitektur är uppbyggd så att det är enkelt att göra internationella lanseringar och lägga till nya språk. Carvanros bokningsplattform kan också integreras med och anpassas till ett stort antal mindre aktörer och kan därför fånga upp potentialen hos mindre förmedlingar.

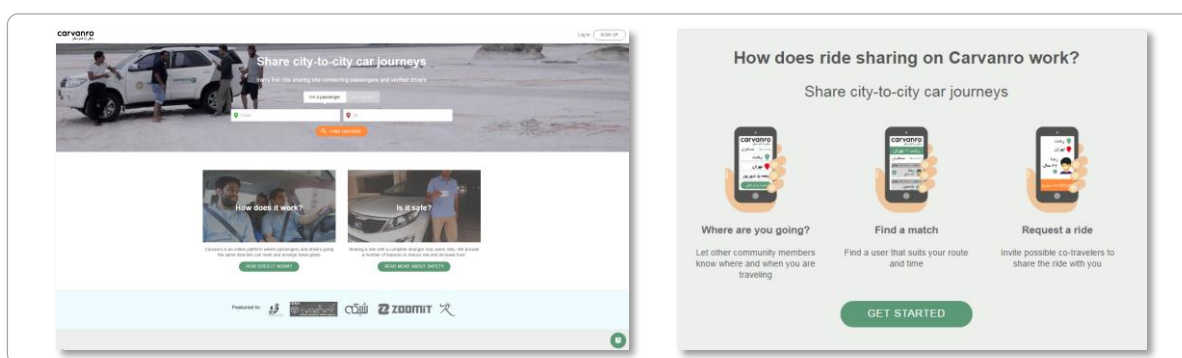


Carvanros värdeerbjudande till passagerare (efterfrågesidan):

- Förbättrad användarupplevelse genom ansvarsskyldighet och tillförlitlighet
- Pålitlig källa för att tillgodose transportbehov
- Transparent prissättning och funktioner för prisjämförelser
- Enkel åtkomst och enkel att använda
- Tillgänglig när som helst, alla dagar, var som helst

Carvanros värdeerbjudande till förare (utbudssidan):

- Ett effektivt verktyg för att minska spilltid och onödig körtid
- Pålitligt sätt att hitta passagerare
- Ökad vinstpotential och lönsamhet
- En plattform för hantering av körscheman och planering av arbete



Carvanros ställning på samåkningsmarknaden i Iran

Den iranska marknaden utgör en attraktiv möjlighet för en samåkningsplattform eftersom Iran har en stark och välutvecklad teknisk infrastruktur och en outvecklad marknad bestående av cirka 80 miljoner invånare när det handlar om internetjänster och tillämpningar. Transport är en stor nischmarknad globalt och Carvanro har en stor fördel som första aktör inom samåkningssegmentet i Iran.

Den iranska marknaden för biltransport domineras av traditionella aktörer och konkurrenter inom samåkning har begränsad eller ingen närvaro på internet. Majoriteten av all verksamhet bygger på telefon eller fysisk närvaro i terminaler eller på en plats, vilket innebär att konkurrensen på internet är begränsad. Att minska föroreningar är en viktig aspekt i Iran och Carvanros positionering som ett miljövänligt företag ses också som en positiv faktor.

I företag som liknar Carvanro befinner sig interneterbjudandet fortfarande i en tidig fas och den enda aktören med närvaro att tala om är "payaneh.ir" som är en tjänst för bussbokning (vägtransport). Taxibokningsapparna Snapp och Tap30 finns i Iran och har haft en snabb tillväxt. Dock har Carvanro en annan affärsmodell än taxibokningsapparna. Carvanro satsar främst på längre resor och transporter, t.ex. på dem som regelbundet pendlar från Teherans utkanter till stadens centrum. Därför konkurrerar Carvanro i huvudsak med privata fordon, bussar och tåg.

Pomegranate väntar sig inte att globala samåknings- och taxibokningstjänster som BlaBlaCar eller Lyft kommer att gå in på den iranska marknaden inom någon snar framtid. På längre sikt kan de ses som Carvanros konkurrenter, samarbetspartner eller potentiella förvärvare.

### Exempel på affärsmodell och kostnadsfördelar - BlaBlaCar



Källa: Vostok New Ventures Corporate Presentation, oktober 2016.

Not: (1) Grov uppskattning av illustrative skäl.

### Värdering

Pomegranates innehav i Carvanro uppgår till cirka 0,7 miljoner EUR vilket motsvarar cirka 25,0 procent av företaget per 31 december 2016. Carvanros grundare äger resten.

### Grundare och företagsledning

#### Projektansvarig – Rouzbeh H. Pasha:

- Grundare av Pilotfish Networks (förvärvades av Volvo 2001) och Tecc Systems
- Chef för Skypes internetbutik och ansvarig för en e-handelsenhet med intäkter på 35 MUSD
- Ansvarig för CEMEA på Skype och utvecklade regionen till en av de snabbast växande regionerna globalt samt ökade omsättningen från 6 MUSD till 155 MUSD
- Ansvarig för den internationella affärsenheten på internetreseföretaget ODIGEO eDreams, lanserade företaget på 28 nya marknader och ökade omsättningen från 30 MUSD till 430 MUSD
- Erfarenhet från nystartade företag, e-handel, internettjänster och reseföretag på internet.
- M.Sc. Industrial Engineering, Chalmers Tekniska Högskola, Sverige

**Utvecklingsansvarig – Daniel Stocks:**

- Tidigare huvudarkitekt på Saltside Technologies, en framgångsrik leverantör av plattformar och webbplatser för radannonser på internet i Sydostasien och Afrika, och har dragit in över 75 MUSD i riskkapitalfinansiering
- Erfarenhet av nystartade internetföretag och programvaruarkitektur för storskalig användning.

**Design- och UX-ansvarig – Filip Premberg:**

- Tidigare UX-formgivare (användarupplevelse) på Saltside Technologies och UX-arkitekt på DigitasLBI, en framgångsrik digital kommunikationsbyrå i Skandinavien med globala varumärken som Volvo, Husqvarna och Atlas Copco bland sina kunder

*Pomegranate och övriga aktieägare i Carvanro har ingått ett aktieägaravtal.*

*Carvanros styrelse har fem ledamöter och Pomegranate utser två av dessa.*

Webbplats: [carvanro.com](http://carvanro.com)

**7.1.4 Framtida planer och användning av emissionslikvid**

Under 2016 har Pomegranate ökat innehav och exponering i samtliga sina portföljföretag. Den snabba ökningen av internetpenetration, smarttelefondistribution och internetshopping i kombination med det faktum att internetföretag i länder som liknar Iran värderas högre än iranska internetföretag tyder på att de iranska internetföretagen har en fortsatt potential för värdestegring.

År 2017 satsar Bolaget på ytterligare diversifiering i portföljen, vilket bland annat innefattar att gå in i traditionella konsumentföretag, i synnerhet dagligvaruhandel och detaljhandel inom livsmedel. Investeringar i dessa sektorer bedöms sänka risken i Bolagets investeringsportfölj, samtidigt som de erbjuder en tillväxttakt som liknar sektorerna konsumentteknik och e-handel.

Pomegranate anser att det finns en möjlighet för mindre, fokuserade investeringsföretag och privat kapital att identifiera särskilda investeringsmöjligheter i Iran med attraktiva risk-/avkastningsprofiler utanför de traditionella utvecklade marknaderna. Enligt Pomegranates åsikt representerar Irans sektorer för konsumentteknik, e-handel och traditionell detaljhandel en utomordentlig tillväxtmöjlighet för investerare och intäkterna från Erbjudandet kan, bland annat, komma att allokeras till två planerade banbrytande investeringar i den traditionella detaljhandelssektorn i Iran (se "Översikt över användning av emissionslikvid" nedan) samt till uppföljningsinvesteringar i befintliga portföljföretag.

## Översikt över användning av emissionslikviden

Ursprung till medel	MEUR	Användning av medel	MEUR
nettokassa (Bokslut 4Q16)	15	Project HDI 2017-2020	30
Erbjudandet (1Q17, indikativt)	25 - 30	Project Safi 2017	5 - 15
		Tech JV	0.5 - 2
		Tilläggsinvestering (Sarava-bolag)	1
		Övriga investeringar 2017	3 - 5
<b>Total</b>	<b>40 - 45</b>	<b>Total</b>	<b>39.5 - 53</b>

Tabell ovan: Sammanfattning av ursprung och användning av medel.

### A) Project Hard Discount Iran ("Project HDI"): Total investering på upp till 30 miljoner EUR under perioden 2017–2020

Pomegranate har ingått ett principavtal med en erfaren ledningsgrupp för att bygga upp ett nätverk av mindre butiker för konsumentvaror i Iran. Butikerna ska vara inriktade på lågprisvaror, och bygga på en modell liknande den som används av BIM i Turkiet eller Aldi i Tyskland (i ett tidigare skede). Per datumet för detta Prospekt har cirka tjugo butikslokaler åtagits att hyras och ett "Fulfillment Center" identifierats i Teheran.

Butikerna ska erbjuda ett urval av baslivsmedel, förutom färska livsmedel, ha en begränsad storlek (200–400 kvm) och inte ligga på en huvudgata. Begränsat hyllutrymme och ett begränsat antal lagerhållna produkter har som mål att ha kontroll över kostnader och logistik. Över tid ska upp till 40 procent av produkturvalet bestå av produkter under egna varumärken. För en jämförelse av de olika koncepten, se tabell nedan.

Pomegranate är huvudinvestorare och förhandlar om att investera sammanlagt cirka 30 miljoner EUR under perioden 2017–2020, vilket motsvarar en proportionell andel netto på cirka 21,2 procent av eventuell värdeöverföring i händelse av en försäljning av Project HDI. Pomegranate kommer att utse minst en av de sju styrelseledamöterna i Project HDI. Intäkterna från kapitalanskaffningen kan komma att fördelas på att expandera företaget och bygga upp ett nätverk med över 1 000 butiker i Iran under de närmaste åren.

Huvudteamet för Project HDI består av grundare av och tidigare medlemmar i ledningsgruppen för den turkiska lågpriskedjan BIM. Aziz Zapsu, arbetande styrelseordförande för Project HDI, startade BIM i Turkiet 1995, och tio år senare vid BIM:s börsnotering värderades BIM till en kassaflödesmultipel på cirka 22x<sup>121</sup>. Sedan börsintroduktionen till mars 2017 har BIMs värdering ökat cirka 24 gånger. Dessutom startade Aziz Zapsu en annan lågprisbutik, A101, i Turkiet 2008 (nuvarande omsättning uppgår till cirka 3,8 miljarder USD) och var medgrundare av lågpriskedjan Kazyon i Egypten. Aziz Zapsu sålde sitt innehav i A101 under 2011 och har fortfarande en plats i styrelsen för Kazyon. VD för Project HDI, Vedat Diriker, grundade och var VD för Irans första lågpriskedja, CANBO, från 2011 till 2013. Dessutom har Vedat Diriker även arbetat på BIM och var medlem i BIM:s verksamhetsutskott.

<sup>121</sup> Kassaflödesmultipel avser i detta fall relationen mellan likvid vid avyttring i förhållande till det investerade beloppet.

I dag är BIM den största livsmedelskedjan i Turkiet. BIM erbjuder baslivsmedel och konsumentvaror till låga priser. Bara två år efter butikskedjans grundande öppnades den hundrade butiken. År 1999 säkrade företaget finansiering från Merrill Lynch Global Emerging Markets Partnership och Bank of America International Investment. Fem år senare, 2004, öppnades den tusende butiken. I dag har BIM över 5 600 butiker och cirka 6,6 miljarder USD i intäkter årligen.

I termer av detaljhandel för livsmedel, och dess utvecklingsfas, finns det många likheter mellan den nuvarande marknaden i Iran och marknaden i Turkiet för omkring 20 år sedan. Dagligvaruhandel för livsmedel är en stor marknad i Iran, men fortsatt väldigt fragmenterad. Marknadsundersökningsföretaget Vistar Business Monitor uppskattar att det totala värdet av Irans dagligvaruhandelssektor uppgår till 70 miljarder USD, av vilket enbart 8,5 procent är hänförligt till butikskedjor, inklusive ”hypermarkets”, medan resterade 91,5 procent är hänförligt till traditionella försäljningskanaler så som kvartersbutiker och basarer. I tydlig kontrast till detta utgör de tre största livsmedelkedjorna på Europeiska marknader mellan 50 procent och 60 procent<sup>122</sup>. Det finns två lågpriskedjor i livsmedelssektorn i Iran: CANBO, med 150 butiker, och HAFT, med 70 butiker<sup>123</sup>.

Enligt Euromonitor uppgick detaljhandel i reala siffror i Iran till 128 miljarder USD 2014. Räknat i bruttoföreläggingsvärde är detaljhandeln landets femte största sektor (28 miljarder USD) och den fjärde största arbetsgivaren, med över 2,6 miljoner anställda, eller cirka 12 procent av alla jobb i Iran<sup>124</sup>. McKinsey uppskattar att år 2035 kommer inhemsk detaljhandelsföreläggning per år att öka till över 400 miljarder USD. Detta tyder på att bruttoföreläggingsvärdet kan stiga till över 90 miljarder USD till 2035, vilket motsvarar en årlig tillväxttakt i genomsnitt (CAGR) på nästan 6 procent. Även med produktivitetsvinster på närmare 70 procent kan detta leda till ytterligare 1,4 miljoner anställda inom detaljhandeln i Iran.

**Översikt över villkor** Pomegranate avser att investera sammanlagt cirka 30 miljoner EUR under perioden 2017–2020, mot en proportionell andel netto på 21,2 procent av belopp enligt åtagande och all eventuell värdeöverföring från en framtida försäljning av företaget. 5,7 miljoner EUR ska betalas då full finansiering har säkrats. Affären är beroende av att Project HDI får finansieringslöften på cirka 110 miljoner EUR sammanlagt till andra kvartalet 2017, vilket innefattar Pomegranates åtagande på 30 miljoner EUR.

---

<sup>122</sup> Planet Retail – European Grocery Retailing.

<sup>123</sup> Vistar Business Monitor.

<sup>124</sup> Källa: CIE.

	“Hard Discount”	“Soft Discount”	Supermarket
Butiksplacering	Tillgängliga mindre gator	Huvud- och mindre gator	Mestadels huvudgator och köpcenter
Butiksstorlek	Vanligtvis 200-400 kvm	Vanligtvis 200-400 kvm	400-2,500 kvm
Personal / butik	Vanligtvis 4-6	Mellan 6 och 12	Mellan 25 och 75
Butiksupplägg	Begränsade hyllor	Hyllor	Fullständiga hyllor
Antal varor	750-1,200	2,000-3,000	5,000-15,000
% Egna märkesvaror	40-90%	10-40%	Approx. 5%
Typ av varor	Enbart packeterad fisk och kött. Begränsade råvaror och frysvaror	Kött, fisk, färskvaror and frysta varor	Kött, fisk, fågel, färskvaror, frysvaror, övriga artiklar

Tabell ovan: Jämförelse av olika koncept för dagligvarubutiker. Källa: AzD.

**B) Joint Venture med fokus på dagligvaruhandel – “Project Safi”:** Total planerad investering på upp till 5–15 miljoner EUR

Pomegranates partner i detta joint venture (“JV Partners”) har undertecknat ett principavtal med en stor global aktör inom dagligvaruhandeln (“Dagligvaruföretaget”). Syftet är att tillverka och distribuera tre marknadsledande såser i Iran och ett antal grannländer. JV Partners har för närvarande en lönsam och växande verksamhet i Iran med tre framgångsrika såser i olika kategorier i mellanprissegmentet samt en fabrik och ett distributionsnätverk. Dagligvaruföretaget tillverkar och distribuerar olika livsmedels- och dryckesprodukter globalt. Project Safi planerar att förvärva 100 procent av den befintliga verksamheten i Iran.

Pomegranate och Dagligvaruföretaget ska gemensamt investera i JV Partners befintliga verksamhet och Dagligvaruföretaget gör ett aktieägartillskott i form av maskiner. Med hjälp av intäkterna och samarbetet med Dagligvaruföretaget planerar Project Safi expandera tillverkningen av befintliga lokala såser och även introducera likartade produkter med Dagligvaruföretagets varumärke. De befintliga lokala såserna tillhör mellansegmentet prismässigt och genom att introducera Dagligvarumärkets premiumprodukter kan Project Safi också gå in i ett exklusivare såssegment.

Project Safi planerar att distribuera såser till både små och större livsmedelsbutiker, i likhet med hur den nuvarande distributionen av JV Partners befintliga produkter fungerar. Framgångsrik distribution har varit en viktig bidragande faktor i JV Partners växande verksamhet och Project Safi planerar att använda samma distributör.

JV Partners består av de ursprungliga aktieägarna av det framgångsrika, lönsamma iranska företaget och de kommer att behålla ett betydande majoritetsinnehav på cirka 60,0 procent i Project Safi. Tillsammans med ytterligare investerare kommer Pomegranate att äga cirka 30 procent av Project Safi och Dagligvaruföretaget kommer att inneha återstående 10 procent.



JV Partners har redan tecknat ett principavtal med Dagligvaruföretaget. Pomegranate förhandlar fortfarande om detaljerna i samarbetet. Av nio styrelseledamöter kommer JV Partners att utse fyra, Pomegranate tillsammans med ytterligare investerare kommer att utse tre och Dagligvaruföretaget kommer att utse två styrelseledamöter. Projektet har en inbyggd potentiell exitmekanism vid slutet av Pomegranates uppskattade investeringshorisont på 6–9 år.

Dagligvaruföretaget initierade Project Safi eftersom de vill gå in på den iranska marknaden. Vissa av Dagligvaruföretagets produkter säljs redan i Iran i mindre volymer via import, som inte kontrolleras av Dagligvaruföretaget.

Tullavgifter på färdigvaror i Iran är högre än för de som tillämpas på råvaror eller varor under tillverkning och därför behöver stora internationella aktörer överväga att antingen ha lokal tillverkning eller samarbeta med lokala tillverkare istället för att deras varor blir importerade som vanligt. Särskilt för såskategorierna ligger tullavgifterna i den högre delen av avgiftsspektrat.<sup>125</sup>

Det är Pomegranates åsikt att underliggande marknadstrender talar för denna investeringsmöjlighet. Iran är ett folkrikt land med cirka 80 miljoner invånare och har en stor medelklass. Dessutom har många av de typiska varumärkena i dagligvaruhandeln, som finns i utvecklingsländer, antingen inte börjat säljas i Iran än eller importeras via parallella kanaler.

Irans tillverkningssektor med avseende på dagligvaror levererar till en stor del av den inhemska detaljhandeln, och McKinsey uppskattar att den inhemska omsättningen uppgick till närmare 60 miljarder USD 2015. McKinsey uppskattar också att den totala omsättningen för dagligvaruhandeln kan nå 235 miljarder USD till 2035, och den totala möjliga årsomsättningen för globala livsmedels- och dryckesföretag som har sin tillverkning i Iran skulle kunna nå 53 miljarder USD till 2035, från både inhemska försäljning och export inom regionen.

**Översikt över villkor** Totalt ska upp till 5–15 miljoner EUR investeras med en uppskattad investeringshorisont om cirka 6–9 år.

**C) Korg med mindre nya affärer:** Sammanlagt cirka 4,5–8 miljoner EUR under 2017

Pomegranate har för närvarande pågående diskussioner om flera mindre investeringsmöjligheter inom konsumentteknik-/internetsektorn i Iran. Dessa investeringar uppgår till sammanlagt cirka 4,5–8 miljoner EUR.

---

<sup>125</sup> Källa: Irans tullmyndighet.

## 8 SANKTIONER

De Förenta Nationerna, den Europeiska unionen, USA och andra jurisdiktioner ansvarar för en rad olika ekonomiska sanktioner avsedda att främja deras utrikespolitik. Sådana sanktioner inkluderar omfattande handelsförbud mot en rad olika länder och regioner, såväl som mer riktade restriktiva åtgärder mot vissa registrerade personer och enheter ("**Sanktionerade Personer**"). Medan USA för närvarande upprätthåller ett omfattande handelsförbud gentemot Iran<sup>126</sup> så har de mer begränsade sanktionerna som upprätthålls av EU och FN inte till syfte att förhindra all handel eller affärer med Iran, utan endast förbjuda handel som involverar Sanktionerade personer eller transaktioner som innefattar vapen, missilteknik, kärnteknisk verksamhet såväl som viss telekommunikationsövervakningsutrustning.<sup>127</sup>

Före 2016 upprätthöll de Förenta Nationerna, Europeiska unionen, USA och andra jurisdiktioner en lång rad av olika sanktioner gentemot Iran, som till stor del förhindrade Iran från att medverka i den globala ekonomin eller det globala finansiella systemet. I januari 2016, i utbyte mot att Iran begränsade deras kärntekniska verksamheter, hävde EU och FN majoriteten av deras tidigare sanktioner mot Iran, vilka hade riktats mot flera sektorer inom den iranska ekonomin, bland annat den finansiella. Vidare hävdades bank- och försäkringsrestriktioner, sanktioner mot den iranska energisektorn, inkluderat olja, gas och petrokemi samt restriktioner på mjukvara, guld, ädelmetaller, banksedlar, mynt och på betalningar mellan personer EU respektive Iran. Vid samma tidpunkt hävde USA:s regering många av deras s.k. "sekundära sanktioner", enligt vilka påföljder kunde vidtas mot icke-amerikanska personer utan någon koppling till USA, vilket till stor del hade riktats mot liknande sektorer inom den iranska ekonomin med extraterritoriell verkan, inklusive sektorerna som omfattar bank och finans, försäkring, olja, gas, gas och petroleumprodukter, shipping, varv och hamn, ädelmetaller, metaller, mjukvaror samt fordon.<sup>128</sup>

Trots dessa väsentliga lättnader av internationella sanktioner förhindrar amerikanska sanktioner fortsättningsvis amerikanska personer från att delta i kommersiell verksamhet som involverar Iran och begränsar globalt användningen av USD i verksamheter med koppling till Iran. Dessutom så möjliggör fortfarande de kvarstående sekundära sanktionerna att påföljder riktas mot icke-amerikanska personer som genomför betydande transaktioner med vissa utpekade iranska personer eller transaktioner som har koppling till iransk missilteknik, kärnteknisk verksamhet eller kränkningar av mänskliga rättigheter.<sup>129</sup> Viss begränsad verksamhet som involverar Iran är numera tillåten för amerikanska personer, bland annat import av mattor och livsmedel<sup>130</sup> samt export till Iran av medicin, medicinska apparater och jordbruksprodukter.<sup>131</sup> Dessutom introducerade USA:s regering, i januari 2016, en gynnsam licenspolicy för kommersiella passagerarflygplan<sup>132</sup>

<sup>126</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.204 Förbjuden export, återexport, försäljning eller leverans av varor, teknik eller tjänster till Iran.

<sup>127</sup> Se Rådets förordning (EU) nr. 359/2011 av den 12 april 2011, i dess ändrade lydelse och Rådets förordning (EU) nr. 267/2012 av den 23 mars 2012, i dess ändrade lydelse.

<sup>128</sup> Se det Europeiska rådet och Europeiska unionens råds hemsida angående den Gemensamma övergripande handlingsplanen och restriktiva åtgärder, och uttalandet rörande implementeringsdagen av den Gemensamma övergripande handlingsplanen, från den 16 januari 2016 och tillhörande vägledning, utgiven av USA:s Finansdepartement.

<sup>129</sup> Se Verkställande Order 13382 av 28 juni 2005, om blockering av egendom tillhörig spridare av massförstörelsevapen och dess anhängare, Verkställande Order 13553 av 28 september 2010, om blockering av egendom tillhörig vissa personer till följd av allvarliga brott mot mänskliga rättigheter av regeringen i Iran och vidtagande av vissa andra åtgärder, Verkställande Order 13606 av 22 april 2012, om blockering av egendom samt hävning av inträdesrätten till Förenta Staterna avseende vissa personer till följd av särskilt allvarliga brott mot mänskliga rättigheter av regeringen i Iran och Syrien via informations teknologi, samt Verkställande Order 13628 av den 9 oktober 2012, om godkännande av implementerandet av vissa sanktioner angivna i akterna Iran Hotreduktion och Syrien avseende mänskliga rättigheter från 2012 och ytterligare sanktioner i förhållande till Iran.

<sup>130</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.534 Import till Förenta staterna av, och handel med, vissa livsmedel och mattor auktoriserade.

<sup>131</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.530 Kommersiell försäljning, export och återexport av jordbruksprodukter, medicin, medicinsk utrustning, och vissa relaterade mjukvaror och tjänster.

<sup>132</sup> Se uttalandet om licenspolicy för aktiviteter relaterade till export eller återexport till Iran av kommersiella passagerarflygplan och tillhörande delar och tjänster, utfärdat av USA:s Finansdepartement den 16 januari 2016.

och godkände att icke-amerikanska företag som ägs eller kontrolleras av amerikanska personer att bedriva Iran-relaterad verksamhet, med förbehåll för vissa begränsningar.<sup>133</sup>

## 8.1 En gemensam övergripande handelsplan

24 november 2013 nådde Kina, Frankrike, Ryssland, Storbritannien, USA, Tyskland (de så kallade "P5+1"), Europeiska Unionen och Iran ett interimavtal avseende Irans kärnkraftsprogram, känd som den gemensamma handlingsplanen (Eng. *Joint Plan of Action*).<sup>134</sup> Enligt detta avtal, i utbyte mot att Iran vidtar flera åtgärder för att begränsa utvecklingen av deras kärnkraftsprogram, så lättades vissa amerikanska och europeiska ekonomiska sanktioner 20 januari 2014. Bland annat så skedde en ökning av tröskelvärdet (från tidigare 40 000 EUR) till 400 000 EUR för överföringar av medel mellan personer i EU och Iran som tidigare hade utlöst ett krav på förhandstillstånd.<sup>135</sup>

14 juli 2015 nådde P5+1, EU och Iran ett slutligt avtal avseende Irans kärnkraftsprogram, känd som den gemensamma övergripande handelsplanen (Eng. *Joint Comprehensive Plan of Action* eller "JCPOA"), som reglerade en långsiktig plan att begränsa Irans anrikning av uran och tillhörande kärnteknisk verksamhet, omfattande övervakning av denna verksamhet genom det Internationella atomenergiorganet (Eng. *International Atomic Energy Agency* eller "IAEA") samt, i utbyte, vilandeförklaring och eventuellt upphörande av FN:s, EU:s och USA:s ekonomiska sanktioner relaterade till kärnteknisk verksamhet och som omfattar icke-amerikanska personer.<sup>136</sup>

16 januari 2016 så bekräftade IAEA att Iran hade uppfyllt sina skyldigheter som följde utav JCPOA. Följaktligen hävde de Förenta Nationerna, den Europeiska unionen och USA majoriteten av de sekundära sanktionerna relaterade till kärnteknisk verksamhet samma dag (benämnd som "Implementeringsdagen").<sup>137</sup> JCPOA tillhandahåller en mekanism för tvistlösning som tillåter parterna att ge uttryck för sin oro kring allvarliga brister vid fullgörandet av JCPOA och, för det fall frågan inte kan lösas, så möjliggör avtalet att sanktioner återinförs (Eng. "snap-back").<sup>138</sup>

Förändringarna av FN:s, EU:s och USA:s sanktioner gentemot Iran var väsentliga, särskilt i den mån de tidigare avsåg icke-amerikanska personer och enheter. USA:s primära sanktioner som tillämpas på amerikanska personer (som definierat under avsnitt 8.3 nedan) har i stort sett bibehållits. Emellertid så tillåter nu EU de flesta affärer med Iran och det finns inte längre någon skyldighet att meddela EU-myndigheter om betalningar till och från Iran eller iranska personer.

Trots det så innebär detta endast att lättnader skett delvis (på grund av kvarvarande sanktioner) och endast provisoriskt (på grund av möjligheten till återinförande, en s.k. "snap-back"). Givet dessa begränsningar så har många globala banker hittills vägrat att finansiera eller på annat sätt stödja Iran-relaterad verksamhet. Vidare så har tillträdet av president Trump i USA, som kraftigt kritiserat både Iran och JCPOA,<sup>139</sup> ökat osäkerheten om

<sup>133</sup> Se Allmän Licens H, utfärdad av USA:s Finansdepartement den 16 januari 2016.

<sup>134</sup> Se den Gemensamma handlingsplanen. Se information om förlängning av sanktionslättnader som föreskrivs i den Gemensamma handlingsplanen mellan P5+1 och den Islamiska Republiken Iran, utgiven av USA:s Finansdepartement.

<sup>135</sup> Se Rådets förordning (EU) nr. 42/2014 av den 20 januari 2014.

<sup>136</sup> Se det gemensamma uttalandet av EU:s höga representant Federica Mogherini och den Iranska utrikesministern Javad Zarif i Wien, 14 juli 2015, publicerad av Europeiska utrikestjänsten, och uttalandet avseende offentliggörandet den 14 juli 2015 angående den Gemensamma övergripande handlingsplanen beträffande den Islamiska Republiken Irans kärnenergiprogram, utgivet av USA:s Finansdepartement.

<sup>137</sup> Se det Europeiska rådet och Europeiska unionens råds hemsida angående den Gemensamma övergripande handlingsplanen och restriktiva åtgärder, och uttalandet rörande implementeringsdagen av den Gemensamma övergripande handlingsplanen, från den 16 januari 2016 och tillhörande vägledning, utgiven av USA:s Finansdepartement.

<sup>138</sup> Se "Mekanism för tvistlösning", punkterna 36-37, i den Gemensamma övergripande handlingsplanen.

<sup>139</sup> Se t.ex. "Donald Trump: Amateur hour with the Iran nuclear deal", USA Today, 8 september 2015, tillgänglig på engelska här: [www.usatoday.com/story/opinion/2015/09/08/donald-trump-amateur-hour-iran-nuclear-deal-column/71884090/](http://www.usatoday.com/story/opinion/2015/09/08/donald-trump-amateur-hour-iran-nuclear-deal-column/71884090/)), samt "Trump election puts

framtiden för gällande sanktionslättnader. President Trump har vid flera tillfällen uttalat att han ämnar upphäva JCPOA, vilket han kan skulle kunna göra med ett penndrag, åtminstone när det gäller USA:s skyldigheter att lätta sanktioner, som i sin tur skulle kunna utlösa en "snap back" för övriga parter som tillträtt JCPOA. Han skulle även kunna använda sig av hotet att återinföra tidigare sanktioner eller utfärdandet av nya sanktioner för att omförhandla ett bättre avtal, alternativt erbjuda ett löfte om att införa nya sanktionslättnader i syfte att föra Iran tillbaka till förhandlingsbordet. Följaktligen har det blivit väldigt svårt för företag som överväger att investera i Iran att förutse, med någon exakthet, framtiden kring sanktioner riktade mot Iran.

## 8.2 EU-sanktioner

EU:s sanktioner gäller för EU-medborgare var de än befinner sig, för alla juridiska personer som har bildats i enlighet med lagen i en EU-medlemsstat, för alla fysiska personer som befinner sig inom en EU-medlemsstats territorium och för alla affärsverksamheter som utförs i hela eller i delar av en EU-medlemsstat.<sup>140</sup> De primära åtgärderna som följer utav EU:s sanktioner gentemot Iran efter Implementeringsdagen är frysning av tillgångar, särskilt förbudet mot att hantera sådana frysta tillgångar och att göra tillgångar eller ekonomiska resurser tillgängliga för personer som är utpekade i den konsoliderade förteckningen över personer, grupper och enheter som är föremål för finansiella sanktioner från EU samt även vissa sektorsspecifika begränsningar som t.ex. restriktioner på kärnteknik eller vapenrelaterad verksamhet.<sup>141</sup>

Före Implementeringsdagen ålade EU breda ekonomiska och finansiella sanktioner relaterade till Irans kärnkraftsprogram med förbud som avsåg många sektorer inom den iranska ekonomin, bland annat den finansiella, bank, försäkring, energi (olja, gas och petrokemisk), shipping, varv och transportsektorn, såväl som restriktioner på mjukvara, metaller, guld, andra ädelmetaller, banksedlar och mynt. Betalningar mellan EU:s och iranska personer var också underkastat ett krav på förhandsanmälan (för betalningar mellan 10 000 EUR och 400 000 EUR) eller förhandstillstånd (för betalningar överskridande 400 000 EUR) från den relevanta EU-medlemsstatens myndighet.<sup>142</sup>

På Implementeringsdagen hävde EU de flesta av sina ekonomiska och finansiella sanktioner som var relaterade till Irans kärnkraftsprogram.<sup>143</sup> Alla allmänna restriktioner på överföringar av medel mellan personer eller enheter inom EU och personer eller enheter inom Iran avslutades och ett betydande antal personer och enheter avregistrerades från förteckningen. Dessa personer är inte längre föremål för frysning av tillgångar, förbud mot att göra medel tillgängliga till sådana personer eller reseförbud.<sup>144</sup>

EU-sanktioner beträffande de mänskliga rättigheterna i Iran och stöd för terrorism kvarstår. Vissa personer och enheter som omfattas av FN:s eller EU:s sanktioner är fortsatt föremål för frysta tillgångar och viseringsförbud. Dessutom kvarstår EU:s förbud på export av vapen och där tillhörande materiel, missilteknik, vissa kärntekniska överlåtelser och verksamheter, vissa metaller och mjukvara samt utrustning som skulle kunna brukas för inhemskt förtryck eller för övervakning av telekommunikation.<sup>145</sup>

---

Iran nuclear deal on shaky ground", Reuters, 9 november 2016, tillgängligt på engelska här: webbplats: reuters.com/article/us-usa-election-trump-iran-idUSKBN13427E.

<sup>140</sup> Se, t.ex., artikel 15 i Rådets förordning (EU) nr. 359/2011 av den 12 april 2011, i dess ändrade lydelse och artikel 49 i Rådets förordning (EU) nr. 267/2012 av den 23 mars 2012, i dess ändrade lydelse.

<sup>141</sup> Se Rådets förordning (EU) nr. 359/2011 av den 12 april 2011, i dess ändrade lydelse och Rådets förordning (EU) nr. 267/2012 av den 23 mars 2012, i dess ändrade lydelse.

<sup>142</sup> Se kapitel A. Europeiska unionen, i bilaga II - Sanktionsrelaterade åtaganden, i enlighet med den Gemensamma övergripande handlingsplanen.

<sup>143</sup> Ibid.

<sup>144</sup> För en lista över sådana personer, se bilaga II i den Gemensamma övergripande handlingsplanen.

<sup>145</sup> Se Rådets förordning (EU) nr. 359/2011 av den 12 april 2011, i dess ändrade lydelse och Rådets förordning (EU) nr. 267/2012 av den 23 mars 2012, i dess ändrade lydelse.

### 8.3 Amerikanska sanktioner

USA:s sanktioner kan delas in i primära och sekundära sanktioner. De primära sanktionerna tillämpas på amerikanska personer (Eng. *US persons*) (vilket inkluderar amerikanska medborgare och permanent bosatta personer, företag som är organiserade inom USA och alla andra organisationer som befinner sig inom USA) ("**Amerikanska Personer**")<sup>146</sup> eller på verksamheter som har en amerikansk anknytning, såsom betalningar denominerade i USD<sup>147</sup> eller export av vissa varor som har sitt ursprung i USA.<sup>148</sup> De sekundära sanktionerna är tillämpliga på icke-amerikanska personer, även när det inte finns någon anknytning till USA, vilket innebär att en amerikansk anknytning inte är nödvändig för att de sekundära sanktionerna ska tillämpas.<sup>149</sup>

Amerikanska Personer är förbjudna från att i princip ingå någon typ av transaktion eller förbindelse som involverar, direkt eller indirekt, Iran,<sup>150</sup> dess regering (inklusive enheter som ägs eller kontrolleras utav regeringen), finansiella institut<sup>151</sup> eller personer som förekommer på listan över "Specially Designated Nationals and Blocked Persons" ("**SDN-listan**"), vilken hanteras av kontoret för kontroll av utländska tillgångar (Eng. *Office of Foreign Assets Control* eller "**OFAC**") och enheter inom vilken en eller flera SDN-personer direkt eller indirekt innehar ett sammanlagt ägarskap på 50 procent eller däröver.<sup>152</sup> USA:s sanktioner förbjuder också Amerikanska Personer att godkänna, bistå, finansiera, garantera eller på annat sätt underlätta affärsverksamhet som involverar sanktionerade länder eller personer.<sup>153</sup> USA:s primära sanktioner tillämpas också när det finns en amerikansk förbindelse, vilket inbegriper användandet av USD i transaktioner eller när någon vidtar en åtgärd i eller orsakar att en viss åtgärd företas i USA.<sup>154</sup>

JCPOA påverkade i allmänhet inte de amerikanska primära sanktionerna,<sup>155</sup> bortsett från begränsade undantag, såsom att avtalet berättigade amerikanska företag, ägda eller kontrollerade utav Amerikanska Personer, att bedriva affärer med Iran (under vissa villkor) i enlighet med OFAC:s nya licens "General Licence H".<sup>156</sup> Vidare lättade den amerikanska regeringen på de exportrestriktioner gentemot Iran för Amerikanska Personer vilka omfattade medicinska apparater, jordbruksprodukter och där tillhörande delar och tjänster.<sup>157</sup>

Före Implementeringsdagen så möjliggjorde de amerikanska sekundära sanktionerna att påföljder vidtogs gentemot icke-amerikanska organisationer som genomförde betydande transaktioner inom ett flertal olika sektorer inom den iranska ekonomin, bland annat den finansiella, bank- och försäkrings-, energi (avseende olja, gas och petroleumprodukter), shipping, varv- och hamn-, ädelmetall, metall, mjukvaru och

<sup>146</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.314 Amerikanska Personer.

<sup>147</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.410 Tillhandahållande av tjänster.

<sup>148</sup> Se USA:s Administrationsreglering för export, 15 C.F.R §746.7 Iran.

<sup>149</sup> Se Verkställande Order 13628 av den 9 oktober 2012, om godkännande av implementerandet av vissa sanktioner angivna i akterna Iran Hotreduktion och Syrien avseende mänskliga rättigheter från 2012 och ytterligare sanktioner i förhållande till Iran samt Verkställande Order 13645 av den 3 juni 2013, om godkännande av implementerandet av vissa sanktioner angivna i Iran Frihet och anti-spridningsakterna från 2012 och ytterligare sanktioner i förhållande till Iran.

<sup>150</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.204 Förbjuden export, återexport, försäljning eller leverans av varor, teknik eller tjänster till Iran.

<sup>151</sup> Se Verkställande Order 13599 av den 5 februari 2012, om blockering av egendom tillhörigt regeringen i Iran och iranska finansiella institut.

<sup>152</sup> Se FAQ angående juridiska personer som ägs av personer vars egendom, samt intresse i egendomen är blockerad (50 procent regeln), utgiven av USA:s Finansdepartement.

<sup>153</sup> Se Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.208 Förbud för amerikanska personer att underlätta transaktioner utförda av utländska personer.

<sup>154</sup> Se Rådets förordning (EU) nr. 359/2011 av den 12 april 2011, i dess ändrade lydelse och Rådets förordning (EU) nr. 267/2012 av den 23 mars 2012, i dess ändrade lydelse.

<sup>155</sup> Se fråga A.3. i FAQ angående hävandet av vissa amerikanska sanktioner enligt den Gemensamma övergripande handlingsplanen (JCPOA) på implementeringsdagen, utgiven av USA:s Finansdepartement.

<sup>156</sup> Se Uttalandet om Licenspolicy för Aktiviteter Relaterade till export eller återexport till Iran av kommersiella passagerarflygplan och tillhörande delar och tjänster, utfärdad av USA:s Finansdepartement den 16 januari 2016.

<sup>157</sup> Se 81 FR 94257, 23 december 2016, samt Amerikanska Iranska Transaktions- och Sanktionsförordningen, 31 C.F.R. §560.530 Kommersiell försäljning, export och återexport av jordbruksprodukter, medicin, medicinsk utrustning, och vissa relaterade mjukvaror och tjänster.

fordonssektorerna.<sup>158</sup> På Implementeringsdagen hävde USA de flesta av dessa sekundära sanktioner och över 400 personer och enheter avregistrerades från SDN-listan.<sup>159</sup> Dock kvarstår ett flertal iranska enheter och personer på SDN-listan då dessa var registrerade av andra skäl än verksamhet relaterad till kärnteknik (som exempel kan nämnas terrorism, kränkningar av de mänskliga rättigheterna, anknytning till det Islamiska revolutionsgardet ("IRGC") eller spridning av massförstörelsevapen). Dessutom har OFAC registrerat ett antal nya iranska SDN-personer det senaste året som har haft kopplingar till ballistisk missil-relaterad verksamhet, som ligger utanför ramen för JCPOA, varav en sådan registrering skedde så sent som 3 februari 2017.<sup>160</sup> Icke-amerikanska personer kan fortfarande straffas, i enlighet med USA:s sekundära sanktioner, om de genomför betydande transaktioner med, eller tillhandahåller materiellt stöd till, iranska enheter eller personer som fortfarande framgår av SDN-listan.<sup>161</sup>

Straffen i enlighet med USA:s sekundära sanktioner har till syfte att förhindra verksamhet inom USA och förhindra tillgången till de amerikanska finansmarknaderna. Straffen inkluderar bl.a. att vissa enheter nekas tillgång till de amerikanska finansmarknaderna och finansiella institut, visumavslag för företagsföreträdare eller huvudmän och kontrollerande aktieägare samt även, i extrema fall, införandet av personer och organisationer på amerikanska sanktionslistor.<sup>162</sup>

## 8.4 Pomegranates efterlevnad av sanktionerna

Bolaget anser att dess verksamhet alltid har bedrivits i full överrensstämmelse med alla tillämpliga sanktioner.

### 8.4.1 Strategi för efterlevnad av sanktionerna

Bolaget antog 26 juni 2014 en strategi för efterlevnad av sanktionerna (Eng. *Sanctions Compliance Strategy* eller "*Strategin*") där styrelsen förklarade sin grundläggande inställning om att Bolaget ska sträva mot att strikt efterleva alla regler som är tillämpliga på Bolaget, inklusive rådande internationella sanktioner tillämpliga på investeringar i Iran. Strategin fastställer även principerna för efterlevnad av EU:s sanktioner som administreras utav svenska behöriga myndigheter, i första hand Inspektionen för strategiska produkter ("*ISP*"), inklusive kravet att inhämta godkännande från ISP för alla finansiella transaktioner mellan Bolaget och iranska enheter som överstiger 400 000 EUR (vilket inte längre är nödvändigt efter EU:s sanktionslättnader i januari 2016). Dessutom så fastställer Strategin att Bolaget inte tillåter att de som är medborgare, bosatta eller är företag i USA eller Kanada att investera i Bolaget.

Strategin fastställer rutiner för genomförandet av due diligence på varje målbolag i syfte att identifiera alla befattningshavare, aktieägare och intressenter, baserat på målbolagens räkenskaper, offentligt registrerade handlingar och, om det anses nödvändigt, information som har erhållits genom en business intelligence-leverantör specialiserad på mellanöstern. Strategin föreskriver även en allmän granskning av Bolagets portfölj som ska genomföras periodiskt i syfte att säkerställa efterlevnaden av sanktionsreglerna. En sådan granskning genomfördes för första gången av styrelsen 30 juni 2015, där man specifikt granskade Bolagets investering i Sheypoor och dess initiala investering i Sarava. Styrelsen fann inga ändringar rörande aktieägarna eller andra

<sup>158</sup> Se kapitel B. Förenta Staterna, i bilaga II - Sanktionsrelaterade åtaganden, i enlighet med den Gemensamma övergripande handlingsplanen.

<sup>159</sup> För en lista över sådana personer, se bilaga 3 i bilaga II i den Gemensamma övergripande handlingsplanen.

<sup>160</sup> Listan avseende de utpekade personer vid detta datum är tillgängligt här: webbplats: [treasury.gov/resource-center/sanctions/OFAC-Enforcement/Pages/20170203.aspx](https://www.treasury.gov/resource-center/sanctions/OFAC-Enforcement/Pages/20170203.aspx). Se även "Trump administration sanctions Iran over missile test", The Washington Post, 3 februari 2017, tillgänglig på engelska här: webbplats: [washingtonpost.com/world/national-security/trump-administration-sanctions-iran-on-missile-test/2017/02/03/dfb101ce-4107-409e-ab45-f49449e92c1f\\_story.html?utm\\_term=.207ae05204f1](https://www.washingtonpost.com/world/national-security/trump-administration-sanctions-iran-on-missile-test/2017/02/03/dfb101ce-4107-409e-ab45-f49449e92c1f_story.html?utm_term=.207ae05204f1).

<sup>161</sup> Se Verkställande Order 13645 av den 3 juni 2013, om godkännande av implementerandet av vissa sanktioner angivna i Iran Frihet och anti-spridningsakterna från 2012 och ytterligare sanktioner i förhållande till Iran.

<sup>162</sup> Se, t.ex., Kapitel 6 i Handlingen avseende Sanktioner mot Iran från 1996, Pub.L. 104-172, i dess ändrade lydelse, kodifierad i 50 U.S.C. § 1701 not samt t.ex. den förteckning över påföljder angivna i kapitel 1(b), 2(b), 3(b), 6 och 7 i Verkställande Order 13645 av den 3 juni 2013.

omständigheter i relation till Bolagets portföljbolag som skulle innebära att Bolagets investeringar inte överensstämde med då gällande sanktioner mot Iran.

Den 22 februari 2016, i samband med Bolagets aktieemission i mars 2016, antog styrelsen en mer detaljerad policy gällande kontrollen av Bolagets affärer (Eng. *Trade Controls Policy* eller "**Policy**") vilket ersatte den tidigare Strategin och behandlade efterlevnaden av tillämpliga svenska, europeiska och amerikanska handelskontroller och ekonomiska sanktioner. Policyn fastställer rollerna och skyldigheterna för styrelsen och Pomegranates anställda avseende efterlevnaden och innehåller även bestämmelser kring screening av transaktioner, due diligence, kontinuerlig övervakning, Pomegranates portföljbolags regelefterlevnad, journalföring, kränkningar, disciplinära åtgärder, rapportering av överträdelser och utbildning.

#### **8.4.2 Efterlevnad till dagens datum**

Styrelsen förvaltar Bolagets Policy och Anders F. Börjesson, styrelseledamot och tillförordnad chefsjurist, ansvarar för att Bolagets verksamhet sker i överensstämmelse med sanktionerna.

I samband med Bolagets investeringar 2014, 2015 och 2016 utvärderade Bolaget tillåtligheten av varje enskild investering från fall till fall, med fokus på att identifiera nyckelpersoner hos målbolaget – inklusive styrelseledamöter, ledande befattningshavare och aktieägare – i syfte att säkerställa att ingen sådan nyckelperson fanns med på SDN-listan eller den konsoliderade förteckningen över personer, grupper och enheter som är föremål för finansiella sanktioner från EU. Pomegranate är representerade i styrelsen för vart och ett av sina investeringar, vilket möjliggör övervakning och främjandet av efterlevnad hos sina portföljbolag. Bolagets investeringsavtal har generellt även inkluderat representationer avseende efterlevnaden av tillämpliga lagar och förordningar.

Betalningar i samband med Bolagets investeringar har genomförts i fullständig överensstämmelse med EU:s krav, inkluderat följande:

- förhandsanmälan till ISP 18 november 2014 avseende överföringen av 380 000 EUR till iranska personer i samband med Bolagets initiala förvärv av aktier i Sheypoor,
- förhandsgodkännande från ISP 19 januari 2015 avseende överföringen av 800 000 EUR till iranska personer i samband med ytterligare betalning för aktierna i Sheypoor, och
- förhandsgodkännande från ISP 3 december 2015 för investeringen av motsvarande ungefär 8 MEUR i Sarava.

I varje enskilt fall har förhandsanmälan eller begäran om förhandstillstånd lämnats till ISP med detaljerade beskrivningar av varje transaktion och involverade iranska enheter, nyckelpersoner och finansiella institut i Iran. Dessutom så förvärvade Bolaget ytterligare aktier i Sheypoor i december 2014 genom tre olika transaktioner som uppgick till 46 000 EUR var. Pomegranate hade ingen skyldighet, i enlighet med de relevanta EU-sanktioner som var gällande vid den tidpunkten, att göra någon förhandsanmälan i samband med dessa köp. Sedermera, som en del av EUs sanktionslättnader i januari 2016, hävde EU sitt tidigare krav på förhandsanmälan respektive förhandsgodkännande av Iran-relaterade betalningar.

I samband med Pomegranates ytterligare investering i Sarava, för vilket det slutliga avtalet undertecknades efter Implementeringsdagen i januari 2016, anlätade Pomegranate internationella juridiska ombud för att genomföra ingående undersökningar (due diligence) som omfattade screening mot SDN-listan och den konsoliderade förteckningen över personer, grupper och enheter som är föremål för finansiella sanktioner från EU avseende:

- styrelseledamöter, bolagsledningen och verksamheten i Sarava,

- investerare och aktieägare (inklusive säljande aktieägare) i Sarava,
- portföljbolag/dotterbolag till Sarava och deras grundare,
- aktieägare som utgörs av bolag (representanter, verkliga huvudmän och styrelseledamöter), och
- partnerna som var involverade i investeringen.

De företagsdokument och namnförteckningar som användes till dessa sökningar samlades in från Pomegranates iranska juridiska ombud, från offentligt tillgänglig information som återfanns på Saravas och dess portföljbolags hemsidor och andra källor på internet. Under genomförandet av sådan due diligence hittades inga bevis som involverade någon Sanktionerad Person, med undantag för följande:

- ett obestyrkt dokument som indikerade ett indirekt ägande på 0,25 procent av en enhet som både är en SDN-person och en person som är med på EU:s konsoliderade förteckning, men denna information kunde inte verifieras av nuvarande förteckning av den relevanta aktieägaren,
- en offentligt tillgänglig källa antydde att IRGC tidigare kan ha ägt en okänd andel av en aktieägare som äger 14,81 procent i Sarava, men denna information kunde inte verifieras av nuvarande förteckning av den relevanta aktieägaren, och
- en annan aktieägare som direkt äger 14,81 procent i Sarava, Kardan Investment Bank, är majoritetsägt av tre iranska finansiella institut som avregistrerades från SDN-listan i samband med Implementeringsdagen men som fortfarande är blockerade enligt USA:s primära sanktioner. Före Implementeringsdagen så var en av dessa tre institutioner, som äger 33 procent i Kardan Investment Bank (och således har ett indirekt ägande på 4,9 procent i Sarava), föremål för USA:s sekundära sanktioner och med på EU:s konsoliderade förteckning. Denna minoritetspost var inte tillräckligt för att Kardan Investment Bank skulle bli föremål för USA:s sekundära sanktioner eller EU:s sanktioner före Implementeringsdagen och minoritetsaktieägaren avregistrerades från SDN-listan och EU:s förteckning på Implementeringsdagen.

Alla överföringar av medel i samband med Bolagets investeringar har genomförts i andra valutor än USD, ingen av styrelseledamöterna eller de anställda i Bolaget är en amerikansk person och ingen av Bolagets anställda har bedrivit någon verksamhet som relaterat till Bolaget i samband med att de befunnit sig i USA. Dessutom har Bolaget, för att säkerställa att deras investerare inte medför att Bolaget blir föremål för USA:s primära sanktioner, strävat att verifiera att inga potentiella investerare i dess tidigare kapitalanskaffningar varit Amerikanska Personer, genom att begära passkopior från varje investerare samt en försäkran om att dessa investerare inte företräder en amerikansk person.

I det fall EU och USA:s sanktioner återinförs i enlighet med den utformning som var innan JCPOA, till följd av en "snap back" eller av annat skäl, tror Bolaget att dess nuvarande verksamhet i Iran bedrivs på ett sådant sätt att bolaget inte riskerar att drabbas av de återinförda sanktionerna, och dess påföljder. Detta beror på att Bolaget inte bedriver någon verksamhet inom de sektorer som före JCPOA varit föremål för sanktioner från EU eller sekundära sanktioner från USA, och att bolaget för närvarande inte har någon förbindelse med någon person som tidigare förekommit på SDN-listan och således varit föremål för sekundära sanktioner eller på den samlade listan över personer, grupper och juridiska personer och varit föremål finansiella sanktioner från EU. Bolaget bedömer att eventuella kopplingar mellan dem och de indirekta aktieägarna i Sarava, som diskuterats ovan, som innan implementationsdagen varit sanktionerade, inte är tillräckligt starka för att utsätta Bolaget för påföljder i det fall USA:s sekundära sanktioner, vilka riktar sig emot sådana personer, skulle återinföras och Bolaget skulle behandla minsta risk att överträda återinförda EU sanktioner som riktar sig emot dessa personer genom att vidta lämpliga åtgärder.

Bolagets Policy föreskriver en allmän periodisk granskning av Bolagets portfölj ur ett efterlevnads-perspektiv. En sådan granskning genomfördes senast av styrelsen 19 december 2016, där granskningen omfattade



Bolagets investeringar i dess portföljbolag. Styrelsen fann inga ändringar rörande aktieägarna eller andra omständigheter i relation till Bolagets portföljbolag som skulle innebära att Bolagets investeringar inte överensstämde med då gällande sanktioner mot Iran.

### **8.5 Investering i Pomegranate i enlighet med tillämpliga sanktioner**

Pomegranate har åtagit sig att följa alla svenska, EU- och FN-sanktioner och anser sig vara i full överensstämmelse med sådana sanktioner. Till följd av detta anser Pomegranate att EU-medborgare och enheter kan investera i Pomegranate i enlighet med EU:s sanktioner.

På grund av att Pomegranate till en övervägande del investerar i Iran är inte Amerikanska Personer tillåtna att investera i Pomegranate och de Erbjudna Aktierna kommer inte att tilldelas till någon amerikansk person. Personer som är organiserade och lokaliserade utanför USA och som ägs eller kontrolleras av Amerikanska Personer bör konsultera med sina egna juridiska rådgivare avseende lämpligheten av en investering i Pomegranate, inklusive deras möjligheter att förlita sig på godkännandet, som följer utav OFAC:s General Licence H, att bedriva Iran-relaterad verksamhet. Amerikanska Personer bör inte vara inblandade i något beslut att investera i Pomegranate eller i övrigt godkänna, finansiera eller underlätta någon investering i Pomegranate från en icke-amerikansk person.

Alla potentiella investerare som är medborgare i, eller organiserade eller lokaliserade i, en jurisdiktion som inte är en EU-medlemsstat eller USA bör konsultera med sina egna juridiska rådgivare avseende lämpligheten av en investering i Pomegranate enligt tillämpliga ekonomiska sanktioner.

## 9 UTVALD FINANSIELL INFORMATION

Tabellerna nedan presenterar utvald finansiell information hämtad från Pomegranates reviderade årsredovisning för räkenskapsåren som slutade den 31 december 2014<sup>163</sup>, 2015 och 2016, upprättad enligt Årsredovisningslagen (1995:1554) och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning, K3 ("BFNAR").

De siffror som redovisas i Prospektet har, i vissa fall, avrundats och därför summerar inte nödvändigtvis tabellerna i Prospektet. Alla finansiella belopp anges i euro ("EUR"), om inte annat anges. Om inget annat uttryckligen anges, har ingen finansiell information i Prospektet reviderats eller granskats av Bolagets revisor. Finansiell information i Prospektet som rör Bolaget och som inte ingår i den reviderade informationen eller har granskats av Bolagets revisor enligt vad som anges här, härstammar från Bolagets internredovisning och rapporteringssystem.

Den finansiella informationen i detta avsnitt bör läsas tillsammans med avsnitten "Kommentarer till den utvalda finansiella informationen", "Eget kapital, skuldsättning och övrig finansiell information" samt Bolagets finansiella information, med tillhörande noter, som har införlivats i Prospektet genom hänvisning.

Prospektet innehåller vissa Alternativa Nyckeltal som inte har definierats eller specificerats enligt BFNAR ("Alternativa Nyckeltal"), inklusive men inte enbart nyckeltal såsom "Substansvärde" och "Substansvärde per aktie". Se avsnitt "Utvald finansiell information – Alternativa nyckelta" för en beskrivning av dessa. Pomegranate bedömer att dessa Alternativa Nyckeltal används av vissa investerare, värdepappersanalytiker och andra intressenter som kompletterande mått på resultatutveckling och finansiell ställning. Dessa Alternativa Nyckeltal har, om inget annat anges, inte reviderats och ska inte betraktas enskilt eller som ett alternativ till nyckeltal framtagna i enlighet med BFNAR. Dessutom bör sådana Alternativa Nyckeltal, såsom Pomegranate har definierat dem, inte jämföras med andra nyckeltal med liknande namn som används av andra bolag. Detta beror på att dessa Alternativa Nyckeltal inte alltid definieras på samma sätt och andra bolag kan ha beräknat dem på ett annat sätt än Pomegranate.

### 9.1 Resultaträkning

	1 jan - 31 dec 2016	1 jan - 31 dec 2015	1 jan - 31 dec 2014
MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad
Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen	38,2	18,6	-
Rörelsekostnader	-2,9	-0,3	-0,1
Valutakursvinster (förluster)	-0,1	0,9	0,3
Ränteintäkter och räntekostnader, netto	0,0	0,0	0,0
Avsättning till periodiseringsfond	0,2	-0,1	-0,1
<b>Resultat före skatt</b>	<b>35,4</b>	<b>18,9</b>	<b>0,2</b>
Skatt	0,0	-0,1	0,0
<b>Årets resultat</b>	<b>35,4</b>	<b>18,9</b>	<b>0,1</b>

### 9.2 Balansräkning

	31 dec 2016	31 dec 2015	31 dec 2014
MEUR	Reviderad	Reviderad	Reviderad
Finansiella tillgångar som innehas för handel	118,0	30,2	2,0

<sup>163</sup> Räkenskapsåret som slutade 31 december 2014 avser perioden 7 april 2014 – 31 december 2014.

Övriga omsättningstillgångar	0,1	0,0	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,0	-	-
Kassa och bank	29,0	12,3	9,7
<b>Totala tillgångar</b>	<b>147,1</b>	<b>42,6</b>	<b>11,7</b>
Eget kapital	132,6	39,5	11,1
Obeskattade reserver	0,0	0,2	0,1
Kortfristiga skulder	14,5	2,9	0,5
<b>Totalt eget kapital och skulder</b>	<b>147,1</b>	<b>42,6</b>	<b>11,7</b>

### 9.3 Kassaflödesanalys

MEUR	1 jan - 31 dec	1 jan - 31 dec	1 jan - 31 dec
	2016	2015	2014
	Reviderad	Reviderad	Reviderad
<b>Den löpande verksamheten</b>			
Rörelseresultat	35,2	19,1	0,2
<i>Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet m.m.</i>			
Orealiserade valutakursvinster	0,1	-0,3	-0,3
Teckningsoptioner	0,6	0,1	-
Resultat från finansiella tillgångar värderat till verkligt värde	-38,2	-18,6	-
	<b>-2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>
<i>Investeringsverksamheten</i>			
Erlagd ränta	0,0	0,0	0,0
Erhållen ränta	0,0	0,0	0,0
Förändring av nettorörelseskulder	0,6	0,1	0,0
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	-38,6	-7,5	-1,5
<i>Kassaflöde från investeringsverksamheten</i>	<b>-38,0</b>	<b>-7,4</b>	<b>-1,5</b>
<b>Kassaflöde använt i verksamheten</b>	<b>-40,2</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,6</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Nyemission, efter avgifter	57,1	9,4	10,9
Erhållna aktieägartillskott	-	-	0,1
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>57,1</b>	<b>9,4</b>	<b>11,0</b>
<b>Årets kassaflöde</b>	<b>16,8</b>	<b>2,4</b>	<b>9,4</b>
Likvida medel vid periodens början	12,3	9,7	0,0
Kursdifferens i likvida medel	-0,1	0,3	0,3
<b>Likvida medel vid årets slut</b>	<b>29,0</b>	<b>12,3</b>	<b>9,7</b>

### 9.4 Finansiella tillgångar som innehas för handel och uppskattningar av verkligt värde

Tabellen nedan visar värdepapper som tas upp till verkligt värde, kategoriserat per värderingsmetod. De olika nivåerna definieras enligt följande:

#### **Nivå 1:**

Ojusterade, noterade priser på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.

#### **Nivå 2:**

Andra observerbara data, för tillgången eller skulden, än noterade priser inkluderade i nivå 1. Antingen direkt (dvs. som noterade priser) eller indirekt (dvs. härledda från noterade priser).

#### **Nivå 3:**

Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata (dvs. ej observerbar data)

**Bolagets tillgångar värderade till verkligt värde per den 31 december 2016**

2016-12-31, EUR	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Sarava			97 414 031	97 414 031
Sheypoor		15 105 074		15 105 074
Griffon Capital (eget kapital)		2 772 647		2 772 647
Griffon Flagship Fund	2 021 786			2 021 786
Carvanro		650 000		650 000
<b>Totala tillgångar som innehas för handel</b>	<b>2 021 786</b>	<b>18 527 721</b>	<b>97 414 031</b>	<b>117 963 538</b>

**Bolagets tillgångar värderade till verkligt värde per den 31 december 2015**

2016-12-31, EUR	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Sarava		23 300 580		23 300 580
Sheypoor			4 162 107	4 162 107
Griffon Capital		2 785 321		2 785 321
<b>Totala tillgångar som innehas för handel</b>		<b>26 085 901</b>	<b>4 162 107</b>	<b>30 248 008</b>

**Förändringar i Bolagets tillgångar i nivå 3**

EUR	Nivå 3
Ingående värde 1 januari 2016	4 162 107
Förflyttning från nivå 3 till nivå 2	-4 162 107
Förflyttning från nivå 2 till nivå 3	49 771 813
Förändring av verkligt värde och övrigt	47 642 218
<b>Utgående värde 31 december 2016</b>	<b>97 414 031</b>

För att fastställa verkligt värde på finansiella instrument som inte handlas på en aktiv marknad, används olika värderingstekniker. Härvidlag 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 data som krävs för att fastställa det verkliga värdet av ett instrument är observerbara, redovisas instrumentet under nivå 2. I de fall ett eller flera väsentliga indata inte baseras på observerbar marknadsinformation, redovisas instrumentet under nivå 3.

Verkligt värde på finansiella investeringar som inte handlas på en aktiv marknad fastställs genom priset på nyligen gjorda, marknadsmässiga transaktioner, eller med hjälp av olika värderingstekniker beroende på företagets karaktäristika samt beskaffenheten hos och riskerna förknippade med investeringen. Dessa värderingstekniker inkluderar värdering av diskonterade kassaflöden (DCF), värdering utifrån avyttringsmultipl (även kallad LBO-värdering), tillgångsbaserad värdering samt värdering utifrån framtidsinriktade multiplar baserade på jämförbara noterade företag. Vanligtvis används transaktionsbaserade värderingar under en period om 12 månader, förutsatt att ingen betydande anledning för omvärdering uppstått. Efter 12 månader används vanligen någon av ovan beskrivna modeller för att värdera onoterade innehav.

Validiteten av värderingar som är baserade på tidigare transaktioner, kan oundvikligen urholkas med tiden, eftersom priset då investeringen gjordes speglar de förhållanden som rådde på transaktionsdagen. Vid varje

rapporttillfälle görs en bedömning om förändringar eller händelser efter den relevanta transaktionen skulle innebära en förändring av investeringens verkliga värde, och i sådant fall anpassas värderingen därefter. De transaktionsbaserade värderingarna av onoterade innehav bedöms kontinuerligt mot bolagsspecifika uppgifter och externa faktorer som skulle kunna påverka innehavens verkliga värde.

Bolaget har per den 31 december 2016 fem innehav, varav en är klassificerad som nivå 1, tre är klassificerade som Nivå 2 och en som Nivå 3. Detta beror på att värdet för Griffon Flagship fund är direkt observerbart och värdet för de övriga innehaven är baserade på det senast betalda priset per aktie i den senaste transaktionen i respektive portföljbolag, förutom i Sarava där inte all nödvändig data som för att fastställa verkligt värde är observerbar. Därför är innehavet i Sarava klassificerat som nivå 3. Bolagets totala innehav värderas till 117 963 538 EUR.

### **Sheypoor**

Under 2016 har Pomegranate investerat ytterligare i Sheypoor. Pomegranate är den största minoritetsägaren i bolaget och äger per den 31 december 2016 44,2 procent av de utestående aktierna med hänsyn tagen till full utspädningseffekt. Bolagets investering i Sheypoor värderas per den 31 december 2016 till 15,1 miljoner EUR och motsvarar 11,4 procent av Bolagets substansvärde. Värderingen är baserad på den senaste primärtransaktionen i Sheypoor som avslutades i december 2016. Pomegranate ledde finansieringsrundan i vilken även ytterligare en befintlig aktieägare deltog. Per den 31 december 2016 anses värderingen i decembertransaktionen utgöra den bästa uppskattningen av Sheypoors verkliga värde. Efter transaktionen förflyttades investeringen från att vara klassificerad som nivå 3 till nivå 2. Förflyttningen finns angiven i tabellen ovan som visar förändringar i Bolagets tillgångar i nivå 3. Den transaktionsbaserade värderingen anses vara den bästa uppskattningen av det verkliga värdet av innehavet i Sheypoor per den 31 december 2016.

### **Griffon Capital (eget kapital)**

Under 2015 investerade Pomegranate 1,3 miljoner EUR i Griffon Capital för 15,2 procent av bolaget. I slutet av 2015 förhandlade Griffon Capital en försäljning av 5 procent av de utestående aktierna till en utomstående investerare. I samband med transaktionen värderade Griffon Capital till 18,3 miljoner EUR. Transaktionen slutfördes under första kvartalet 2016. Värderingen av Griffon Capital per den 31 december 2016 är baserad på denna sekundäraffär i bolaget. Eftersom transaktionen genomfördes under 2016, och inga väsentliga händelser har inträffat i bolaget sedan dess, anses värderingen i den senaste transaktionen utgöra en god uppskattning av det verkliga värdet av innehavet och vara förhandlat enligt rådande marknadsvillkor. Per den 31 december 2016 värderas Bolagets innehav i Griffon Capital till 2,8 miljoner EUR och motsvarar 2,1 procent av Bolagets substansvärde. Innehavet i Griffon Capital är klassificerat som nivå 2.

### **Griffon Flagship Fund**

Som en del av sin likviditetshantering har Pomegranate under 2016 investerat 2,0 miljoner EUR i Griffons Flagship Fund, en fond som investerar i iranska noterade bolag. Per den 31 december 2016 värderas investeringen i fonden till 2,0 miljoner EUR (fondens marknadspris) och är klassificerad som nivå 1.

## **Sarava**

Sarava är ett riskkapital-investeringsbolag (*eng. venture capital investment holding company*) verksamt i Iran. Sarava innehar ett antal tillgångar, däribland ett betydande innehav i e-handelsbolaget Digikala, appmarknadsplatsen Café Bazaar och online-marknadsföringsgruppen PPG. Pomegranates totala investering i Sarava värderas per den 31 december 2016 till 97,4 miljoner EUR, motsvarande 15,0 procent av de utestående aktierna i bolaget. Av de 97,4 miljoner EUR Pomegranate har investerat i Sarava är 13,6 miljoner EUR (den slutgiltiga tranchen till Sarava) redovisat som en kortfristig skuld per den 31 december 2016, vilken blev utbetald till Sarava i januari 2017. Sarava är värderat baserat på den senaste transaktionen i bolaget justerat för en omvärdering av Digikala, bolagets mest betydande innehav. I den senaste transaktionen genomförde Sarava en finansieringsrunda i vilken bolaget erhöll ytterligare totalt 169 miljoner EUR i nytt kapital. I den transaktionen värderades Sarava till 243 miljoner EUR innan tillskott av investeringslikviden. Ett investeringsmemorandum ingicks i december 2015 och de slutgiltiga avtalen skrevs under och exekverades i januari 2016. Pomegranate bedömer att denna transaktionsbaserade värdering av Sarava, vilken förhandlades enligt marknadsvillkor mellan ett flertal oberoende investerargrupper (inklusive Pomegranate), justerad för en modellbaserad värdering av Digikala utgör den bästa uppskattningen av verkligt värde för Sarava per den 31 december 2016. Pomegranates innehav i Sarava motsvarar 73,5 procent av Bolagets substansvärde och är klassificerad som nivå 3.

Saravas innehav i Digikala och Café Bazaar utgör omkring 75 procent av Saravas substansvärde och värderingen av dessa två bolag förklaras ytterligare nedan

- **Digikala**

Digikala är värderat baserat på en EV/GMV<sup>164</sup>-multipelbaserad modell per den 31 december. En EV/GMV 2017E-multipel om 1,5x har använts vilket anses vara en konservativ nivå jämfört med de flesta jämförbara bolag och återspeglar en viss Iran-rabatt i värderingen. Med denna modell värderas hela Digikala till 757 miljoner EUR.

- **Café Bazaar**

Per den 31 december 2016 värderas Café Bazaar baserat på transaktionen som genomfördes i Sarava underförsta kvartalet 2016 i vilken hela Café Bazaar värderades till 166 miljoner EUR vilket innebär att Saravas innehav värderas till 33 miljoner EUR.

## **Carvanro**

Under januari 2016 förvärvade Pomegranate 25 procent av den nyligen etablerade iranska online-baserade samåkningsföretaget Carvanro. Den totala investeringen utgjorde 458 551 EUR. Per den 31 december 2015 värderas Pomegranates investering i Carvanro enligt en pågående transaktion där bolaget värderas till 2,6 miljoner EUR innan tillskott av investeringslikviden. I denna transaktion kommer Pomegranate tillsammans med en ny investerare investera ytterligare 945 000 EUR i Carvanro. Transaktionen förväntas bli klar under februari 2017. Bolagets investering i Carvanro värderas till 650 000 EUR per den 31 december 2016 och motsvarar 0,5 procent av Pomegranates substansvärde. Bolagets innehav i Carvanro är klassificerat som nivå 2.

---

<sup>164</sup> EV/GMV är en relativ värderingsmetod där bolagets värdering (EV från engelskans "Enterprise Value") sätts i relation till ett finansiellt mått, i detta fall GMV. Digikalas GMV motsvarar bruttoförsäljning. Omsättning = bruttoförsäljning – returer – (rabatter och avdrag). Detta relativa värderingsmått kan därmed användas för att jämföra värderingen mellan bolag av olika storlek. Då Digikala är onoterat och aktierna saknar ett pris fastställt på en likvid marknad, har EV/GMV i detta fall använts för att uppskatta det verkliga värdet för Digikala. Detta mått inkluderas i prospektet för att ge läsaren en bättre förståelse för hur det uppskattade verkliga värdet för Digikala har beräknats.

## 9.5 Alternativa nyckeltal

I tabellen nedan redogörs för härledningen av de alternativa nyckeltalen substansvärde och substansvärde per aktie.

Portföljöversikt, EUR				
Innehav	Verkligt värde 31 december 2016	% av substansvärde	Verkligt värde 31 december 2015	% av substansvärde
Sarava	97,414,031	73 %	23,300,580	59 %
Sheypoor	15,105,074	11 %	4,162,107	11 %
Griffon Capital (equity)	2,772,647	2 %	2,785,321	7 %
Griffon Flagship Fund	2,021,786	2 %		
Carvanro	650,000	0 %		
<b>Totala innehav</b>	<b>117,963,538</b>	<b>89 %</b>	<b>30,248,008</b>	<b>77 %</b>
Kassa och bank	29,009,273	22 %	12,317,402	31 %
<b>Totala tillgångar</b>	<b>146,972,811</b>		<b>42,565,410</b>	
Övriga nettoskulder	-14,355,877		-3,044,093	
<b>Totalt substansvärde</b>	<b>132,616,934</b>	<b>100 %</b>	<b>39,521,318</b>	<b>100 %</b>
Antal aktier	4,154,601		1,654,601	
<b>Substansvärde per aktie, EUR</b>	<b>31.92</b>		<b>23.89</b>	
Antal aktier (full utspädning)	4,349,101		1,704,601	
<b>Substansvärde per aktie, EUR (full utspädning)</b>	<b>30.49</b>		<b>23.19</b>	

### Definition av nyckeltalet substansvärde och substansvärde per aktie

<b>Substansvärde</b>	Substansvärde definieras som summan av Bolagets finansiella tillgångar som innehas för handel, plus Bolagets kassa och bank, minus Bolagets övriga nettoskulder. Nyckeltalet substansvärde anges då det anses bidra till läsarens förståelse för det underliggande värde som Bolagets portföljinnehav och nettoskulder utgör.
<b>Substansvärde per aktie</b>	Substansvärde per aktie definieras som substansvärde (se definition ovan) dividerat med antalet utestående aktier. Substansvärde per aktie anges då det anses bidra till läsarens förståelse för det underliggande värde som Bolagets portföljinnehav och nettoskulder utgör per aktie, vilket exempelvis kan sättas i relation till bolagets aktiekurs.
<b>Substansvärde per aktie (full utspädning)</b>	Substansvärde per aktie (full utspädning) definieras som substansvärde (se definition ovan) dividerat med antalet utestående aktier och ännu ej utnyttjade teckningsoptioner. Substansvärde per aktie (full utspädning) anges då det anses komplettera nyckeltalet substansvärde per aktie och ge en kompletterande bild av vad substansvärdet per aktie hade varit om de utestående, ännu ej utnyttjade, teckningsoptionerna hade varit utnyttjade.

## 10 KOMMENTARER TILL DEN UTVALDA FINANSIELLA INFORMATIONEN

*Den finansiella informationen och kommentarerna i detta avsnitt bör läsas tillsammans med avsnitten "Utvald finansiell information", "Eget kapital, skuldsättning och övrig finansiell information" samt Bolagets reviderade finansiella information för räkenskapsåren som slutade 31 december 2014<sup>165</sup>, 2015 och 2016, med tillhörande noter, som har införlivats i Prospektet genom hänvisning. De siffror som redovisas i Prospektet har, i vissa fall, avrundats varför summor och differenser inte alltid går jämt ut.*

*Detta avsnitt kan innehålla vissa framåtblickande uttalanden. Sådana framåtblickande uttalanden är föremål för risker, osäkerhet och andra faktorer vilka kan komma att påverka det faktiska utfallet, inklusive Bolagets kassaflöde, finansiella position och rörelseresultat, att väsentligen avvika från det resultat som antyds i det framåtblickande uttalandet.*

### 10.1 Beskrivning av huvudsakliga poster i resultaträkningen

#### 10.1.1 *Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen*

Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen avser vinster eller förluster för Pomegranate hänförliga till förändringar i verkligt värde av Bolagets portföljbolag.

#### 10.1.2 *Rörelsekostnader*

Rörelsekostnader avser lönekostnader, administrativa kostnader såsom bokföringstjänster, arvoden till legala rådgivare, resekostnader, notarie- och bankkostnader samt övriga kostnader. Rörelsekostnader inkluderar även upplupna kostnader för Bolagets tjänsteleverantörer och kostnader relaterade till teckningsoptioner.

#### 10.1.3 *Valutakursvinster (förluster)*

Valutakursvinster och förluster är huvudsakligen hänförliga till realiserade valutakursvinster och förluster på Bolagets banktillgodohavanden.

#### 10.1.4 *Ränteintäkter och räntekostnader*

Ränteintäkter består främst av erhållen ränta på Bolagets kassa och banktillgodohavanden under året. Räntekostnader består främst av räntebetalning på lån och andra skulder under året.

#### 10.1.5 *Skatt*

Den aktuella skattekostnaden beräknas på basis av de skatteregler som på balansdagen är beslutade eller i praktiken beslutade i de länder där bolaget är verksamt och genererar skattepliktiga intäkter. Styrelsen utvärderar regelbundet de yrkanden som gjorts i självdeklarationer avseende situationer där tillämpliga skatteregler är föremål för tolkning och gör, när så bedöms lämpligt, avsättningar för belopp som troligen ska betalas till skattemyndigheten

Uppskjuten skatt redovisas i sin helhet, enligt balansräkningsmetoden, på alla temporära skillnader som uppkommer mellan det skattemässiga värdet på tillgångar och skulder och dessas redovisade värden i redovisningen. Den uppskjutna skatten redovisas emellertid inte om den uppstår till följd av en transaktion som

<sup>165</sup> Räkenskapsåret som slutade 31 december 2014 avser perioden 7 april 2014 – 31 december 2014.



utgör den första redovisningen av en tillgång eller skuld som inte är ett rörelseförvärv och som, vid tidpunkten för transaktionen, varken påverkar redovisat eller skattemässigt resultat. Uppskjuten inkomstskatt beräknas med tillämpning av skattesatser (och lagar) som har beslutats eller aviserats per balansdagen och som förväntas gälla när den berörda uppskjutna skattefordran realiserar eller den uppskjutna skatteskulden regleras.

Uppskjutna skattefordringar redovisas i den omfattning det är troligt att framtida skattemässiga överskott kommer att finnas tillgängliga, mot vilka de temporära skillnaderna kan utnyttjas.

### **10.1.6 Rörelsekapitaluttalande**

Pomegranate anser att det befintliga rörelsekapitalet är tillräckligt för att tillgodose Bolagets behov under den kommande tolv månadersperioden. Rörelsekapital avser i denna bemärkelse Bolagets möjlighet att erhålla tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser i den takt de förfaller till betalning.

## **10.2 Resultaträkning**

### **10.2.1 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2016 och 1 januari – 31 december 2015**

#### **10.2.1.1 Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

Under perioden 1 januari – 31 december 2016 uppgick resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen till 38,22 miljoner EUR, motsvarande en ökning om 19,64 miljoner EUR, eller 106 procent, jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgick till 18,58 miljoner EUR.

Ökningen är huvudsakligen hänförlig till ökning av verkligt värde i Pomegranates portföljbolag Sarava, Sheypoor och Carvanro under året.

#### **10.2.1.2 Rörelsekostnader**

Rörelsekostnader uppgick till 2,89 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2016, vilket var en ökning om 2,55 miljoner EUR jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då rörelsekostnader uppgick till 0,35 miljoner EUR.

Ökningen är huvudsakligen hänförlig till lönekostnader för VD som upptog sin tjänst i oktober 2015 samt lönekostnader för nya anställda hos Bolaget, legala kostnader och kostnader relaterade till teckningsoptioner.

#### **10.2.1.3 Valutakursvinster (förluster)**

Under perioden 1 januari – 31 december 2016 minskade valutakursvinster (förluster) med 1,01 miljoner EUR, eller 115 procent, till -0,13 miljoner EUR jämfört med 0,88 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015.

#### **10.2.1.4 Ränteintäkter och räntekostnader**

Under perioden 1 januari – 31 december 2016 uppgick Bolagets finansnetto (ränteintäkter minus räntekostnader) till 0,01 miljoner EUR, en ökning om 0,04 miljoner EUR jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då finansnettot uppgick till -0,03 miljoner EUR.

#### **10.2.1.5 Avsättning till periodiseringsfond**

Avsättningar till periodiseringsfond uppgick till 0,18 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2016 jämfört med -0,13 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015.

#### **10.2.1.6 Resultat före skatt**

Under perioden 1 januari – 31 december 2016 uppgick Bolagets rapporterade resultat före skatt till 35,39 miljoner EUR vilket var en ökning om 16,44 miljoner EUR, eller 87 procent jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då Bolagets rapporterade resultat före skatt uppgick till 18,94 miljoner EUR. Ökningen är främst hänförlig till ökningen i resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

#### **10.2.1.7 Skatt**

Bolagets rapporterade skattekostnad uppgick till 0 EUR under perioden 1 januari – 31 december 2016 vilket motsvarar en minskning om 0,09 miljoner EUR, eller 100 procent jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då den rapporterade skattekostnaden uppgick till 0,09 miljoner EUR.

#### **10.2.1.8 Årets resultat**

Årets resultat för perioden 1 januari – 31 december 2016 ökade med 16,53 miljoner EUR till 35,39 miljoner EUR jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då årets resultat uppgick till 18,86 miljoner EUR. Ökningen är främst hänförlig till ökningen i resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

### **10.2.2 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2015 och 7 april – 31 december 2014**

#### **10.2.2.1 Resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen**

Under perioden 1 januari – 31 december 2015 uppgick resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen till 18,58 miljoner EUR, vilket motsvarar en ökning om 18,58 miljoner EUR jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då resultatet från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen uppgick till 0 EUR.

Ökningen är huvudsakligen hänförlig till ökningen i verkligt värde i Pomegranates portföljbolag Sarava, Sheypoor och Griffon Capital.

#### **10.2.2.2 Rörelsekostnader**

Bolagets rörelsekostnader uppgick till 0,35 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015 vilken var en ökning om 0,27 miljoner EUR, eller 345 procent jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då rörelsekostnader uppgick till 0,08 miljoner EUR.

Ökningen i rörelsekostnader är främst hänförlig till ersättning till Bolagets VD som upptog sin post i oktober 2015.

### **10.2.2.3 Valutakursvinster**

Valutakursvinster (förluster) ökade med 0,57 miljoner EUR, eller 184 procent, under perioden 1 januari – 31 december 2015 och uppgick till 0,88 miljoner EUR, jämfört med 0,31 miljoner EUR under perioden 7 april – 31 december 2014. Den största delen av valutakursvinster (förluster) relaterar till orealiserade valutakursvinster på Bolagets banktillgodohavanden.

### **10.2.2.4 Ränteintäkter och räntekostnader**

Under perioden 1 januari – 31 december 2015 uppgick Bolagets finansiella netto (ränteintäkter minus räntekostnader) till -0,03 miljoner EUR, en minskning om 0,03 miljoner EUR jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då finansnettot uppgick till 0,0 miljoner EUR.

### **10.2.2.5 Avsättning till periodiseringsfond**

Avsättningar till periodiseringsfond uppgick till -0,13 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015, vilket var en ökning om 0,08 miljoner EUR, eller 147 procent, jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då avsättningar till periodiseringsfond uppgick till -0,05 miljoner EUR.

### **10.2.2.6 Resultat före skatt**

Under perioden 1 januari – 31 december 2015 uppgick Bolagets rapporterade resultat före skatt till 18,94 miljoner EUR vilket var en ökning om 18,77 miljoner EUR jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då Bolagets rapporterade resultat före skatt uppgick till 0,17 miljoner EUR. Ökningen är huvudsakligen hänförlig till ökningen i resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

### **10.2.2.7 Skatt**

Bolagers rapporterade skattekostnad uppgick till 0,09 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015, vilket motsvarar en ökning om 0,05 miljoner EUR, eller 142 procent, jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då den rapporterade skattekostnaden uppgick till 0,04 miljoner EUR.

### **10.2.2.8 Årets resultat**

Årets resultat under perioden 1 januari – 31 december 2015 ökade med 18,72 miljoner EUR till 18,86 miljoner EUR jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då årets resultat uppgick till 0,14 miljoner EUR. Ökningen beror främst på ett ökat resultat från finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen.

## **10.3 Tillgångar**

### **10.3.1 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2016 och 1 januari – 31 december 2015**

Balansposter inom parentes avser balansdag 31 december 2015.

Bolagets totala tillgångar per den 31 december 2016 uppgick till 147,09 miljoner EUR (42,57 miljoner EUR), varav 117,96 miljoner EUR (30,25 miljoner EUR) utgjordes av finansiella tillgångar som innehas för handel, 0,10 miljoner EUR (0 EUR) utgjordes av övriga omsättningstillgångar och 29,01 miljoner EUR, (12,32 miljoner EUR) avsåg kassa och bank.

### **10.3.2 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2015 och 7 april – 31 december 2014**

Balansposter inom parentes avser balansdag 31 december 2014.

Bolagets totala tillgångar per den 31 december 2015 uppgick till 42,57 miljoner EUR (11,70 miljoner EUR), varav 30,25 miljoner EUR (2,02 miljoner EUR) utgjordes av finansiella tillgångar som innehas för handel, 0,00 miljoner EUR (0 EUR) utgjordes av övriga omsättningstillgångar och 12,32 miljoner EUR (9,68 miljoner EUR) utgjordes av kassa och bank.

## **10.4 Eget kapital och skulder**

### **10.4.1 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2016 och 1 januari – 31 december 2015**

Balansposter inom parentes avser balansdag 31 december 2015.

#### **10.4.1.1 Eget kapital**

Eget kapital i Bolaget uppgick per den 31 december 2016 till 132,62 miljoner EUR (39,52 miljoner EUR), motsvarande en ökning om 93,10 miljoner EUR främst hänförligt till en nyemission om 60 miljoner EUR under året samt direkt relaterade transaktionskostnader och årets resultat om 35,39 miljoner EUR.

#### **10.4.1.2 Skulder**

Per den 31 december 2016 uppgick bolagets skulder till 14,48 miljoner EUR (2,86 miljoner EUR) av vilka samtliga var redovisade som kortfristiga skulder.

### **10.4.2 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2015 och 7 april – 31 december 2014**

Balansposter inom parentes avser balansdag 31 december 2014.

#### **10.4.2.1 Eget kapital**

Eget kapital i Bolaget uppgick per den 31 december 2015 till 39,52 miljoner EUR (11,10 miljoner EUR), motsvarande en ökning om 28,42 miljoner EUR huvudsakligen hänförligt till två nyemissioner under året samt årets resultat.

#### **10.4.2.2 Skulder**

Per den 31 december 2015 uppgick Bolagets skulder till 2,86 miljoner EUR (0,54 miljoner EUR) av vilka samtliga var redovisade som kortfristiga skulder.

## **10.5 Kassaflöde**

### **10.5.1 Kassaflöde från den löpande verksamheten**

Bolagets kassaflöde från den löpande verksamheten uppgick till -40,24 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2016, jämfört med -7,06 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015. Det ökade utflödet är huvudsakligen hänförligt till ytterligare investeringar i befintliga och nya portföljbolag.

Under perioden 1 januari – 31 december 2015 uppgick Bolagets kassaflöde från den löpande verksamheten till -7,06 miljoner EUR vilket var ett ökat utflöde om 5,46 miljoner EUR, eller 342 procent, jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -1,60 miljoner EUR. Det ökade utflödet är främst hänförligt till ytterligare investeringar i portföljbolag, redovisade som finansiella tillgångar.

### 10.5.2 *Kassaflöde från finansieringsverksamheten*

Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgick till 57,06 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2016 jämfört med 9,42 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015. Ökningen beror huvudsakligen på en nyemission i början av 2016.

Under perioden 1 januari – 31 december 2015 uppgick kassaflöde från finansieringsverksamheten till 9,42 miljoner EUR vilket motsvarade en minskning om 1,54 miljoner EUR jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 10,96 miljoner EUR. Under både 2014 och 2015 utgjordes kassaflödet från finansieringsverksamheten huvudsakligen av likvid från nyemission. Minskningen mellan de två perioderna beror på den till storleken mindre nyemissionen under 2015.

## 10.6 Investeringar

Pomegranate Investment är ett investmentbolag och som sådant består dess investeringar huvudsakligen av investeringar i befintliga och nya portföljbolag. På grund av att Bolagets verksamhet består av att investera i och förvalta en portfölj av investeringar är Pomegranates investeringar i materiella tillgångar mycket små eller obefintliga. Pomegranates investeringsportfölj består för närvarande av fem innehav vilka redovisas som finansiella tillgångar som innehas för handel i Bolagets räkenskaper. Historiskt har Pomegranates investeringar främst varit i internet- och teknologibolag i Iran. Trots detta historiska tema är inte Bolaget begränsat till att investera i någon specifik geografi eller sektor och kan helt diskretionärt besluta om att investera i andra marknader, sektorer eller geografier.

Pomegranates investeringar har hittills finansierats med eget kapital rest från befintliga och nya investerare i Bolaget. Sedan Bolagets grundande under 2014 har tre finansieringsrundor genomförts genom vilka totalt omkring 80 miljoner EUR (innan transaktionskostnader) har tillförts Bolaget. För ytterligare information om tidigare finansieringsrundor se avsnitt "*Verksamhetsöversikt – Tidigare finansieringsrundor och det aktuellt Erbjudande*".

Tabellen nedan ger en överblick av Bolagets historiska investeringar i de befintliga portföljbolagen. För en mer detaljerad beskrivning av Pomegranates portföljbolag se avsnitt "*Verksamhetsöversikt – Investeringsportfölj*".

<b>Investeringar i portföljbolag, EUR</b>				
<b>Innehav/Bolagsnamn</b>	<b>apr 2014 - dec 2016</b>	<b>jan - dec 2016</b>	<b>jan - dec 2015</b>	<b>jan - dec 2014</b>
Sarava	49 771 813	40 690 246	8 792 330	289 237
Sheyppoor	7 676 161	6 358 161	800 000	518 000
Griffon Capital (eget kapital)	1 257 101	-12 674	56 013	1 213 762
Griffon Flagship Fund	2 000 000	2 000 000	0	0
Carvanro	458 551	458 551	0	0
<b>Totala investeringar i portföljbolag</b>	<b>61 107 613</b>	<b>49 494 284</b>	<b>9 592 330</b>	<b>2 020 999</b>

### **10.6.1 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2016 och 1 januari – 31 december 2015**

Under perioden 1 januari – 31 december 2016 uppgick Bolagets totala investeringar i portföljbolag till 49,49 miljoner EUR, vilket var en ökning om 39,90 miljoner EUR, eller 416 procent, jämfört med perioden 1 januari – 31 december 2015 då investeringar i portföljbolag uppgick till 9,59 miljoner EUR.

### **10.6.2 Jämförelse mellan perioderna 1 januari – 31 december 2015 och 7 april – 31 december 2014**

Pomegranates totala investeringar i portföljbolag uppgick till 9,59 miljoner EUR under perioden 1 januari – 31 december 2015 vilket var en ökning om 7,57 miljoner EUR, eller 375 procent, jämfört med perioden 7 april – 31 december 2014 då investeringar i portföljbolag uppgick till 2,02 miljoner EUR.

### **10.6.3 Pågående och planerade investeringar**

För en överblick och mer detaljerade beskrivning av Pomegranates pågående och planerade investeringar se avsnitt "*Verksamhetsöversikt – Framtida planer och användning av emissionslikvid*".

## **10.7 Materiella anläggningstillgångar**

Bolaget har inga materiella anläggningstillgångar och det finns således inga miljöfaktorer som kan påverka Bolagets användning av dess materiella anläggningstillgångar.

## **10.8 Immateriella tillgångar**

Bolagets immateriella tillgångar består i huvudsak av finansiella tillgångar som innehas för handel vilka i sin tur består av innehav i Pomegranates portföljbolag. För en överblick och mer detaljerad beskrivning av Bolagets portföljbolag, uppskattningar av verkligt värde av Bolagets portföljbolag och historiska investeringar i Bolagets portföljbolag se avsnitt "*Verksamhetsöversikt – Investeringsportfölj*", "*Utvald finansiell information – Finansiella tillgångar som innehas för handel och uppskattningar av verkligt värde*" respektive "*Kommentarer till den utvalda finansiella informationen – Investeringar*".

## **10.9 Väsentliga händelser sedan 31 december 2016**

Efter beslut på styrelsemötet som hölls den 27 oktober 2016 deltog Pomegranate i en serie-A finansieringsrunda som avslutades i februari 2017. Pomegranate åtog sig att investera ytterligare 768 300 EUR uppdelat i två trancher. Den första tranchen motsvarande 50 procent av den totala investeringen utbetalades vid tidpunkten för finansieringsrundans avslutade. Den andra tranchen kommer att utbetalas under juli 2017 förutsatt att bolaget uppnår ett antal förutbestämda mål. En ny lokal investerare deltog i finansieringsrundans. Efter att båda trancherna av investeringen har utbetalats kommer Pomegranates ägarandel i Carvanro att uppgå till 40.01 procent

Gustav Wetterling utsågs till CFO under februari 2017. Den nytilträdde CFO:n tilldelades 3 000 optioner i Bolaget under februari 2017.

## 11 KAPITALSTRUKTUR, SKULDSÄTTNING OCH ÖVRIG FINANSIELL INFORMATION

Tabellerna i detta avsnitt beskriver bolagets eget kapital och skuldsättning per den 31 december 2016. Se avsnitt "Aktiekapital och ägarförhållanden" för ytterligare information om Bolagets aktiekapital och aktier. Tabellerna i detta avsnitt bör läsas tillsammans med avsnitten "Utvald finansiell information", "Kommentarer till den utvalda finansiella informationen" samt Bolagets reviderade finansiella information med tillhörande noter vilken är införlivad i prospektet genom hänvisning.

### 11.1 Kapitalstruktur

MEUR	31 dec 2016
<b>Kortfristiga räntebärande skulder</b>	0,0
Mot garanti eller borgen	0,0
Mot säkerhet	0,0
Utan garanti/borgen eller säkerhet	14,5
<b>Summa kortfristiga räntebärande skulder</b>	<b>14,5</b>
<b>Långfristiga räntebärande skulder</b>	
Mot garanti eller borgen	0,0
Mot säkerhet	0,0
Utan garanti/borgen eller säkerhet	0,0
<b>Summa långfristiga räntebärande skulder</b>	<b>0,0</b>
<b>Summa långfristiga och kortfristiga räntebärande skulder</b>	<b>14,5</b>
<b>Eget kapital</b>	0,0
Aktiekapital	4,2
Övrigt tillskjutet kapital	73,2
Annat eget kapital inklusive balanserad vinst	55,2
<b>Summa eget kapital</b>	<b>132,6</b>

### 11.2 Nettoskuldsättning

MEUR	31 dec 2016
(A) Kassa	29,0
(B) Likvida medel	0,0
(C) Lätt realiserbara värdepapper	0,0
<b>(D) Likviditet (A) + (B) + (C)</b>	<b>29,0</b>
(E) Kortfristiga finansiella fordringar	0,0
(F) Kortfristiga räntebärande bankskulder	0,0
(G) Kortfristig del av långfristiga räntebärande skulder	0,0
(H) Andra kortfristiga räntebärande skulder	0,0
<b>(I) Kortfristiga räntebärande skulder (F) + (G) + (H)</b>	<b>0,0</b>
(J) Netto kortfristig räntebärande skuldsättning (I) - (E) - (D)	-29,0
(K) Långfristiga räntebärande banklån	0,0
(L) Emitterade räntebärande obligationer	0,0
(M) Andra långfristiga räntebärande skulder	0,0
<b>(N) Långfristig räntebärande skuldsättning (K) + (L) + (M)</b>	<b>0,0</b>
<b>(O) Nettoskuldsättning (J) + (N)</b>	<b>-29,0</b>

## 12 STYRELSE, LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE OCH REVISOR

### 12.1 Styrelse

Pomegranates styrelse består av fem ordinarie ledamöter, inklusive styrelsens ordförande, utan suppleanter, vilka valts för tiden intill slutet av årsstämman 2017. Tabellen nedan visar styrelsens ledamöter och när de först valdes in i styrelsen.

Namn	Befattning	Medlem sedan
Per Brilioth	Styrelseordförande	2014
Nadja Borisova	Styrelseledamot	2016
Anders F. Börjesson	Styrelseledamot	2014
Mohsen Enayatollah	Styrelseledamot	2016
Igor O. Gorin	Styrelseledamot	2016

#### PER BRILIOTH

*Född 1969. Styrelseordförande sedan 2014.*

**Utbildning:** Innehar en examen i företagsekonomi från Stockholms Universitet och en masterexamen i finans från London Business School.

**Övriga nuvarande befattningar:** Styrelseordförande och VD i Vostok New Ventures AB. Styrelseordförande i Pet Sounds AB, Gavald Holdings AB, Pet Sounds Digitalt AB och THUNDERROAD AB. Styrelseledamot och VD i Vostok New Ventures Ltd. Styrelseledamot i Tethys Oil AB, Kontakt East Holding AB, FG Stores Stockholm AB, Fotografiska Holding AB, LeoVegas AB (publ), Garantibil Sverige AB, Avito AB, NMS INVEST AB och Vostok Emerging Finance Ltd. Styrelsesuppleant i Digital Agency Ryssland AB.

**Tidigare befattningar (senaste fem åren):** Styrelseordförande i Cortus Energy AB, Vosvik AB och MRRM-Investment AB. Styrelseledamot och vice VD i Johan Örtegran AB. Styrelseledamot i Bukowski Strandvägen Auktioner Aktiebolag, Aktiebolag H Bukowskis Konsthandel, Bukowskis Market AB, Bukowskis Real Estate AB, Konsthandels Aktiebolaget Nybroviken, X5 Group AB, RusForest AB, Fotografiska Stockholm AB, RusForest Holding AB och Fotografiska International AB. Styrelseledamot och styrelsesuppleant i Avito Holding AB och Kalasbiten AB. Styrelsesuppleant i SMALLROOM AB och Avitohi JV AB.

**Aktieäggande i Bolaget:** Per Brilioth innehar 44 500 aktier och 22 500 teckningsoptioner i Bolaget.



## NADJA BORISOVA

---

Född 1968. Styrelseledamot sedan 2016.

<b>Utbildning:</b>	Innehar en Certified Accountant-examen från ACCA i England och en ingenjörsexamen från St Petersburg Institute of Mechanics.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	CFO i Vostok New Ventures Ltd och Vostok Emerging Finance Ltd. Styrelseledamot i Vostok New Ventures AB, Vostok Emerging Finance AB och St Petersburg Property Company AB. Styrelsesuppleant i Russian Real Estate Investment Company DVA AB, Russian Real Estate Investment Company TRI AB, Russian Real Estate Investment Company Chetire AB och PDFinance Sweden AB.
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	CFO i Pomegranate Investment AB (publ).
<b>Aktieäggande i Bolaget:</b>	Nadja Borisova innehar 2 620 aktier och 12 500 teckningsoptioner i Bolaget.

## ANDERS F. BÖRJESSON

---

Född 1971. Styrelseledamot sedan 2014.

<b>Utbildning:</b>	Innehar en juristexamen från Stockholms Universitet och en LLM från NYU School of Law.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	Chefsjurist i Vostok New Ventures Ltd och tillförordnad chefsjurist i Vostok Emerging Finance Ltd. Styrelseledamot i Vostok New Ventures AB, Vostok Emerging Finance AB, RusForest Holding AB och Autumn Investments AB. Styrelsesuppleant i Eastern Bio Holding AB. VD i RusForest AB.
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	Styrelseledamot i Kontakt East Holding AB, Ystad Pellets AB, Vosvik AB, MRRM-Investment AB och Bostadsrättsföreningen Pelikanen 5. Styrelsesuppleant i Kalasbiten AB. VD och vice VD i RusForest Holding AB. Vice VD i RusForest AB.
<b>Aktieäggande i Bolaget:</b>	Anders F. Börjesson innehar 10 000 aktier och 10 000 teckningsoptioner i Bolaget.

## MOHSEN ENAYATOLLAH

---

Född 1968. Styrelseledamot sedan 2016.

<b>Utbildning:</b>	Innehar en masterexamen i mellanösternpolitik från SOAS, University of London.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	-
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	Styrelseledamot i MRRM-Investment AB.
<b>Aktieäggande i Bolaget:</b>	Mohsen Enayatollah innehar 2 500 aktier och 5 000 teckningsoptioner i Bolaget.

## IGOR O. GORIN

---

*Född 1978. Styrelseledamot sedan 2016.*

<b>Utbildning:</b>	Innehar en doktorexamen från Moskvas Finansakademi.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	Arbetar som rådgivare för privata investeringar.
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	Styrelseledamot i Polyus Gold International Limited och i det gemensamma aktiebolaget RAZREZ INSKOY.
<b>Aktieägande i Bolaget:</b>	Igor O. Gorin innehar 5 000 teckningsoptioner i Bolaget.

## 12.2 Ledande befattningshavare

### FLORIAN HELLMICH

---

*Född 1970. CEO sedan 2015.*

<b>Utbildning:</b>	Innehar en examen i Economics and Business Administration från Vienna University.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	-
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	-
<b>Aktieägande i Bolaget:</b>	Florian Hellmich innehar 15 300 aktier och 55 000 teckningsoptioner i Bolaget.

### HENRIK STENLUND

---

*Född 1976. COO sedan 2016.*

<b>Utbildning:</b>	Innehar en masterexamen i Business and Economics från Jönköping International Business School.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	Del av ledningen i Vostok New Ventures AB och Vostok Emerging Finance AB.
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	VD i Strix Television AB, Strix Drama AB och Strix Code AB.
<b>Aktieägande i Bolaget:</b>	Henrik Stenlund innehar 1 000 aktier och 5 000 teckningsoptioner i Bolaget.

### ANDERS F. BÖRJESSON

---

*Född 1971. Tillförordnad chefsjurist sedan 2014.*

*Se avsnitt 12.1 ovan.*

## **GUSTAV WETTERLING**

---

*Född 1981. CFO sedan 2017.*

<b>Utbildning:</b>	Innehar en masterexamen i Economics and Business från Handelshögskolan i Stockholm.
<b>Övriga nuvarande befattningar:</b>	CFO i RusForest AB. Styrelseledamot och vice VD i AGEFA Miljö AB. Styrelseledamot i Svensk-Ryska Handelskammaren Service AB och Eastern Bio Holding AB. Styrelsesuppleant i RusForest Holding AB.
<b>Tidigare befattningar (senaste fem åren):</b>	Styrelseordförande i Eastern Bio Holding och Ystad Pellets AB. Inköpsdirektör i Black Earth Farming Ltd.
<b>Aktieäggande i Bolaget:</b>	Gustav Wetterling innehar 1 523 aktier och 3 000 teckningsoptioner i Bolaget.

Utöver de ledande befattningshavare som anges ovan har bolaget anställt Leo Kia och Rikard Strömgren som investeringsansvariga. Leo Kia och Rickard Strömgren förvaltar Bolagets investeringar i portföljbolag och anses vara nyckelpersoner av Bolaget.

### **12.3 Övriga upplysningar avseende styrelse och ledande befattningshavare**

Det förekommer inga familjeband mellan några styrelseledamöter eller ledande befattningshavare.

Det föreligger inga intressekonflikter eller potentiella intressekonflikter mellan styrelseledamöternas och ledande befattningshavarnas åtaganden gentemot Bolagets och deras privata intressen och/eller andra åtaganden.

Under de senaste fem åren har ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare (i) dömts i bedrägerirelaterade mål, (ii) representerat ett företag som försatts i konkurs eller likvidation, (iii) varit föremål för sanktioner eller anklagats av myndighet eller organisation som företräder en viss yrkesgrupp och är offentligrättsligt reglerad eller (iv) fått näringsförbud.

Alla styrelseledamöter och ledande befattningshavare kan nås på Bolagets huvudkontor, Hovslagargatan 5, 3tr, 111 48 Stockholm.

### **12.4 Revisor**

Bolagets revisor är sedan 2014 PricewaterhouseCoopers AB, som på årsstämman 2016 omvaldes för perioden intill slutet av årsstämman 2017. Nicklas Kullberg är huvudansvarig revisor. Nicklas Kullberg är auktoriserad revisor och medlem i FAR (branschorganisationen för auktoriserade revisorer). PricewaterhouseCoopers AB:s kontorsadress är Torsgatan 21, 113 21 Stockholm. PricewaterhouseCoopers AB har varit revisor under hela den period som den historiska finansiella informationen i detta Prospekt omfattar.

## **13 BOLAGSSTYRNING**

### **13.1 Bolagsstyrning**

Pomegranate är ett svenskt publikt aktiebolag som har bildats i Sverige i enlighet med aktiebolagslagen (2005:551) ("Aktiebolagslagen"). Bolagsstyrningen i Bolaget baseras på svensk rätt, interna regler och föreskrifter.

### **13.2 Bolagsstämma**

Enligt Aktiebolagslagen är bolagsstämman Bolagets högsta beslutsfattande organ. På bolagsstämma utövar aktieägarna sin rösträtt i nyckelfrågor, till exempel fastställande av resultat- och balansräkningar, disposition av Bolagets resultat, beviljande av ansvarsfrihet för styrelsens ledamöter och verkställande direktör, val av styrelseledamöter och revisorer samt ersättning till styrelsen och revisorerna.

Årsstämma måste hållas inom sex månader från utgången av räkenskapsåret. Utöver årsstämman kan det kallas till extra bolagsstämma. Enligt bolagsordningen sker kallelse till bolagsstämma genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på Bolagets webbplats. Att kallelse har skett ska samtidigt annonseras i Svenska Dagbladet.

#### ***13.2.1 Rätt att delta i bolagsstämma***

Aktieägare som vill delta i förhandlingarna på bolagsstämma ska dels vara införd i den av Euroclear Sweden förda aktieboken fem vardagar före stämman, dels anmäla sig hos Bolaget för deltagande i bolagsstämman senast den dag som anges i kallelsen till stämman. Aktieägare kan närvara vid bolagsstämmor personligen eller genom ombud och kan även biträdas av högst två personer. Vanligtvis är det möjligt för aktieägare att anmäla sig till bolagsstämman på flera olika sätt, vilka närmare anges i kallelsen till stämman. Aktieägare är berättigade att rösta för samtliga aktier som aktieägaren innehar eller företräder.

#### ***13.2.2 Initiativ från aktieägarna***

Aktieägare som önskar få ett ärende behandlat på bolagsstämman måste skicka en skriftlig begäran härom till styrelsen. Begäran ska normalt vara styrelsen tillhanda senast sju veckor före bolagsstämman.

### **13.3 Styrelsen**

Styrelsen är Bolagets högsta beslutsfattande organ efter bolagsstämman. Enligt Aktiebolagslagen är styrelsen ansvarig för Bolagets förvaltning och organisation, vilket innebär att styrelsen är ansvarig för att, bland annat, fastställa mål och strategier, säkerställa rutiner och system för utvärdering av fastställda mål, fortlöpande utvärdera Bolagets resultat och finansiella ställning samt utvärdera den operativa ledningen. Styrelsen ansvarar också för att säkerställa att årsredovisningen och delårsrapporterna upprättas i rätt tid. Dessutom utser styrelsen Bolagets verkställande direktör.

Styrelseledamöterna väljs normalt av årsstämman för tiden intill slutet av nästa årsstämma. Enligt Bolagets bolagsordning ska styrelsen, till den del den väljs av bolagsstämman, bestå av minst tre ledamöter och högst fem ledamöter med inga suppleanter.

Styrelsen följer en skriftlig arbetsordning som revideras årligen och fastställs på det konstituerande styrelsemötet varje år. Arbetsordningen reglerar bland annat styrelsepraxis, funktioner och fördelningen av arbete mellan styrelseledamöterna och den verkställande direktören. I samband med det konstituerande styrelsemötet fastställer styrelsen även instruktionen för den verkställande direktören innefattande finansiell rapportering.

Styrelsen sammanträder enligt ett årligen fastställt schema. Utöver dessa styrelsemöten kan ytterligare styrelsemöten sammankallas för att hantera frågor som inte kan hänskjutas till ett ordinarie styrelsemöte. Utöver styrelsemötena har styrelseordföranden och verkställande direktören en fortlöpande dialog rörande ledningen av Bolaget.

För närvarande består Bolagets styrelse av fem ordinarie ledamöter som valts av bolagsstämman, vilka presenteras i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisor".

#### **13.4 Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare**

Den verkställande direktören är underordnad styrelsen och ansvarar för Bolagets löpande förvaltning och den dagliga driften. Arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören anges i arbetsordningen för styrelsen och instruktionen för verkställande direktör. Verkställande direktören ansvarar också för att upprätta rapporter och sammanställa information från ledningen inför styrelsemöten och är föredragande av materialet på styrelsemötena.

Enligt instruktionerna för finansiell rapportering är den verkställande direktören ansvarig för finansiell rapportering i Bolaget och ska följaktligen säkerställa att styrelsen erhåller tillräckligt med information för att styrelsen fortlöpande ska kunna utvärdera Bolagets finansiella ställning.

Verkställande direktör ska hålla styrelsen kontinuerligt informerad om utvecklingen av Bolagets verksamhet, omsättningens utveckling, Bolagets resultat och ekonomiska ställning, likviditets- och kreditläge, viktigare affärshändelser samt varje annan händelse, omständighet eller förhållande som kan antas vara av väsentlig betydelse för Bolagets aktieägare.

Verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare presenteras i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisor".

#### **13.5 Ersättning till styrelseledamöter, verkställande direktör och ledande befattningshavare**

##### ***13.5.1 Ersättning till styrelseledamöter***

Arvode och annan ersättning till styrelseledamöterna, inklusive ordföranden, fastställs av bolagsstämman. På årsstämman den 21 juni 2016 beslutades att arvode ska utgå till styrelsens ordförande med 5 000 EUR och till övriga ledamöter med 10 000 EUR. Styrelsens ledamöter har inte rätt till några förmåner efter att deras uppdrag som styrelseledamöter har upphört.

### 13.5.2 Arvode till styrelsen under räkenskapsåret 2016

Tabellen nedan visar de arvoden som styrelseledamöterna valda av bolagsstämman erhållit under räkenskapsåret 2016.<sup>166</sup>

Namn	Befattning	Styrelsearvode (euro)
Per Brilioth	Styrelseordförande	11 413*
Nadja Borisova	Styrelseledamot	612*
Anders F. Börjesson	Styrelseledamot	5 706
Mohsen Enayatollah	Styrelseledamot	4 341
Igor O. Gorin	Styrelseledamot	2 644
<b>Summa</b>		<b>24 716</b>

\*Inklusive svenska arbetsgivaravgifter på 31,42 procent

### 13.5.3 Nuvarande anställningsavtal för verkställande direktör och övriga ledande befattningshavare

Beslut om nuvarande ersättningsnivåer och övriga anställningsvillkor för den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare har fattats av styrelsen.

Tabellen nedan visar arvoden till den verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare för räkenskapsåret 2016.<sup>167 168</sup>

Namn	Grundlön/ styrelsearvode	Rörlig lön	Övriga förmåner	Pensionskostnader	Summa
Florian Hellmich, verkställande direktör	330 994	105 615	131 200	0	567 809
Övriga ledande befattningshavare (3 personer)	57 375	60 933	0	8 781	127 089
<b>Summa</b>	<b>388 369</b>	<b>166 548</b>	<b>131 200</b>	<b>8 781</b>	<b>694 898</b>

Avtal rörande pensioner ska där så är möjligt baseras på fasta premier och formuleras i enlighet med de nivåer, praxis och kollektivavtal som gäller i det land där den ledande befattningshavaren är anställd. Bolaget har för närvarande avgiftsbestämda pensionsplaner. Som avgiftsbestämda planer klassificeras planer där fastställda avgifter betalas och det inte finns förpliktelser, vare sig legala eller informella, att betala något ytterligare, utöver dessa avgifter. Företaget har inga övriga långfristiga ersättningar till anställda. Bolaget saknar även avsatta eller upplupna belopp för pensioner eller liknande förmåner efter avträdande av tjänst.

VD har rätt till en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Övriga ledande befattningshavare som är bosatta i Sverige har rätt till en ömsesidig uppsägningstid om ett till tre månader. VD:n har rätt till avgångsvederlag om sex månadslöner utöver hans grundläggande lön under uppsägningstiden om hans anställning sägs upp enligt annat skäl än hans friviliga avgång eller uppsägning med omedelbar verkan av Bolaget. Bortsett från VD:n har inga ledande befattningshavare rätt till avgångsvederlag.

Bolagets chefsjurist, Anders F. Börjesson, är anställd som konsult. Avtalet är giltigt till och med den 30 juni 2017.

<sup>166</sup> Utöver den information som framgår av tabellen har styrelseledamöterna även tilldelats teckningsoptioner. För ytterligare information se avsnitt 14.4 nedan.

<sup>167</sup> Utöver den information som framgår av tabellen har ledande befattningshavare även tilldelats teckningsoptioner. För ytterligare information se avsnitt 14.4 nedan.

<sup>168</sup> Grundlönen för de nuvarande ledande befattningshavarna för räkenskapsåret 2017 kommer att uppgå till 666 000 EUR, under förutsättning att de ledande befattningshavarna behåller sina befattningar under räkenskapsåret 2017.

VD har rätt till en tilldelning av 10 000 teckningsoptioner om Bolaget noteras på en börs. Därutöver kommer VD från tid till annan erhålla en bonus, efter beslut av Bolaget, som baseras på Bolagets finansiella resultat och VD bidrag till detta. Eventuell utbetalning och belopp bestäms diskretionärt av Bolagets styrelse.

### 13.6 Antal anställda per räkenskapsår

	2016	2015	2014
Medelantal anställda	2	1	0

### 13.7 Revision

Revisorn ska granska Bolagets årsredovisning och räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning. Efter varje räkenskapsår ska revisorn lämna en revisionsberättelse och en koncernrevisionsberättelse till årsstämman.

Enligt Bolagets bolagsordning ska Bolaget ha en revisor och inga revisorssuppleanter. Bolagets revisor är PricewaterhouseCoopers AB, med Nicklas Kullberg som huvudansvarig revisor. Bolagets revisor presenteras närmare i avsnittet "Styrelse, ledande befattningshavare och revisor".

Under 2016 uppgick den totala ersättningen till Bolagets revisor till 46 004 EUR.

## 14 AKTIEKAPITAL OCH ÄGARFÖRHÅLLANDEN

### 14.1 Allmän information

Enligt Bolagets bolagsordning får aktiekapitalet inte understiga 1,6 MEUR och inte överstiga 6,4 MEUR, och antalet aktier får inte understiga 1 600 000 och inte överstiga 6 400 000. Per dagen för Prospektet har Bolaget emitterat totalt 4 154 601 aktier. Aktierna är denominerade i EUR och varje aktie har ett kvotvärde om 1 EUR.

Aktierna i Bolaget har emitterats i enlighet med svensk rätt. Samtliga emitterade aktier är fullt betalda och fritt överlåtbara.

De Erbjudna Aktierna är inte föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningskyldighet. Inget offentligt uppköpserbjudande har lämnats avseende de Erbjudna Aktierna under innevarande eller föregående räkenskapsår.

### 14.2 Vissa rättigheter förenade med aktierna

De Erbjudna Aktierna är av samma slag. Rättigheterna förenade med aktier emitterade av Bolaget, inklusive de som följer av bolagsordningen, kan endast ändras enligt de förfaranden som anges i Aktiebolagslagen.

#### 14.2.1 Röst rätt

Varje aktie i Bolaget berättigar innehavaren till en röst på bolagsstämma och varje aktieägare har rätt att rösta för samtliga aktier som aktieägaren innehar i Bolaget.

#### 14.2.2 Företrädesrätt till nya aktier m.m.

Om Bolaget emitterar nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler vid en kontantemission eller en kvittningsemission har aktieägarna som huvudregel företrädesrätt att teckna sådana värdepapper i förhållande till antalet aktier som innehades före emissionen.

#### 14.2.3 Rätt till utdelning och behållning vid likvidation

Samtliga aktier i Bolaget ger lika rätt till utdelning samt till Bolagets tillgångar och eventuella överskott i händelse av likvidation.

Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämma. Samtliga aktieägare som är registrerade i den av Euroclear Sweden förda aktieboken på av bolagsstämman beslutad avstämningsdag är berättigade till utdelning. Utdelningen utbetalas normalt till aktieägarna genom Euroclear Sweden som ett kontant belopp per aktie, men betalning kan även ske i annat än kontanter (sakutdelning). Om aktieägare inte kan nå genom Euroclear Sweden, kvarstår aktieägarens fordran på Bolaget avseende utdelningsbeloppet och sådan fordran är föremål för en tioårig preskriptionstid. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet Bolaget.

Det finns inga restriktioner avseende rätten till utdelning för aktieägare bosatta utanför Sverige. Aktieägare som inte har skattemässig hemvist i Sverige är normalt föremål för svensk kupongskatt, se även avsnittet "Skattefrågor i Sverige".

#### 14.2.4 Central värdepappersförvaring

Aktierna i Bolaget är registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument. Detta register förs av Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm. Inga aktiebrev är utfärdade för Bolagets aktier. Pareto Securities är kontoförande institut. ISIN-kod för Bolagets aktier är SE0006117511.



### 14.3 Aktiekapitalets utveckling

Nedanstående tabell visar den historiska utvecklingen för Bolagets aktiekapital sedan dess registrering 2014.

Tidpunkt	Händelse	Förändring i antal aktier	Antal aktier efter transaktionen	Aktiekapital	
				Förändring	Totalt
2014-04-07	Registrering	6 500	6 500	6 500	6 500
2014-06-19	Aktieemission	7 500	14 000	7 500	14 000
2014-08-21	Aktieemission	556 000	570 000	556 000	570 000
2014-09-18	Aktieemission	188 500	758 500	188 500	758 500
2014-11-04	Aktieemission	78 500	837 000	78 500	837 000
2014-12-17	Aktieemission	254 200	1 091 200	254 200	1 091 200
2015-01-20	Aktieemission	169 000	1 260 200	169 000	1 260 200
2015-01-30	Aktieemission	6 850	1 267 050	6 850	1 267 050
2015-10-28	Aktieemission	362 251	1 629 301	362 251	1 629 301
2015-11-25	Aktieemission	25 300	1 654 601	25 300	1 654 601
2016-03-29	Aktieemission	482 861	2 137 462	482 861	2 137 462
2016-03-30	Aktieemission	2 017 139	4 154 601	2 017 139	4 154 601

### 14.4 Konvertibler, teckningsoptioner, etc.

Bolaget har emitterat teckningsoptioner till styrelseledamöterna, de ledande befattningshavarna och till personer som har bidragit till Bolagets verksamhet. Sådana beslut har fattats vid de extra bolagsstämmorna som hölls den 10 december 2015, 18 februari 2016 och 28 november 2016. Teckningsoptionerna som emitterades på de extra bolagsstämmorna den 10 december 2015 och 18 februari 2016 har en teckningstid som avslutas den 31 december 2018 och ett lösenpris på 20 EUR per aktie. Teckningsoptionerna som emitterades på den extra bolagsstämman den 28 november 2016 har en teckningstid som avslutas den 31 december 2019 och ett lösenpris på 24 EUR per aktie.

Från och med dagen för detta Prospekt har Bolaget emitterat 197 500 teckningsoptioner till de personer som anges i tabellen nedan.

Namn	Antal teckningsoptioner	Befattning
Florian Hellmich <sup>1</sup>	55 000	Verkställande direktör
Per Brilioth <sup>2</sup>	22 500	Styrelseordförande
Rickard Strömberg <sup>3</sup>	20 000	Portföljförvaltare
Leo Kia <sup>3</sup>	20 000	Portföljförvaltare
Filip Engelbert <sup>4</sup>	15 000	Konsult
Jonas Nordlander <sup>4</sup>	15 000	Konsult
Nadja Borisova <sup>5</sup>	12 500	Styrelseledamot
Anders F. Börjesson <sup>6</sup>	10 000	Styrelseledamot, tillförordnad chefsjurist
Björn von Sivers <sup>7</sup>	7 500	Tillförordnad IR-chef
Mohsen Enayatollah <sup>3</sup>	5 000	Styrelseledamot
Igor O. Gorin <sup>3</sup>	5 000	Styrelseledamot
Henrik Stenlund <sup>3</sup>	5 000	COO
Gustav Wetterling <sup>3</sup>	3 000	CFO
Anahita Zafari <sup>3</sup>	2 000	Vice CFO

---

**Summa** **197 500**

---

1 Florian Hellmich innehar 30 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2018 och 25 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2019.

2 Per Brillioth innehar 12 500 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2018 och 10 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2019.

3 Rickard Strömberg, Leo Kia, Mohsen Eneyatollah, Igor O. Gorin, Henrik Stenlund, Gustav Wetterling och Anahita Zafari innehar teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2019.

4 Filip Engelbert och Jonas Nordlander innehar teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2018.

5 Nadja Borisova innehar 5 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2018 och 7 500 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2019.

6 Anders F. Börjesson innehar 5 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2018 och 5 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2019.

7 Björn von Sivers innehar 2,500 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2018 och 5 000 teckningsoptioner med en teckningstid som avslutas den 31 december 2019.

Bortsett från vad som anges i tabellen ovan finns inga utestående teckningsoptioner, konvertibler eller andra aktierelaterade instrument i Bolaget.

Beträffande teckningsoptionerna som emitterades på extra bolagsstämma den 28 november 2016, kan anställda som är bosatta i Sverige välja att förvärva sina teckningsoptioner genom ett av följande alternativ:

- att inget vederlag betalas för teckningsoptionerna, eller
- att teckningsoptionerna erbjuds den anställde till ett pris som motsvarar marknadsvärdet av teckningsoptionerna vid tidpunkten för erbjudandet.

I syfte att skapa incitament att delta i programmet för anställda som var bosatta i Sverige och som valt att betala ett pris som motsvarade marknadsvärdet av teckningsoptionerna vid tidpunkten för erbjudandet<sup>169</sup>, beslutade Bolaget att subventionera ett sådant deltagande genom en bonus som, efter skatt, motsvarar priset för teckningsoptionen. Hälften av bonusen utbetalas i samband med förvärvet och den resterande hälften i samband med utnyttjandet av teckningsoptionen eller, för det fall optionen inte utnyttjas, i samband med att optionen förfaller. Den andra bonusutbetalningen omfattas av ett krav på att innehavaren fortfarande är anställd hos Bolaget vid tidpunkten för utnyttjandet eller förfallodagen.

## 14.5 Ägarstruktur

Tabellen nedan beskriver Pomegranates ägarstruktur omedelbart före Erbjudandet. Den första tabellen anger de tio största aktieägarna i Bolaget per 30 december 2016. Den andra tabellen anger det totala aktieinnehavet av Bolagets styrelse och ledande befattningshavare.

Aktieägare	Ägande före Erbjudandet	
	Antal	Procent
SEB <sup>1</sup>	1 386 115	33,36
Nordea Bank AB (publ) <sup>1</sup>	802 490	19,32
Pareto Securities AB <sup>1</sup>	483 176	11,63
Euroclear Sweden AB <sup>1</sup>	453 034	10,90
Zebra Holdings and Investments (Guernsey) Ltd	300 000	7,22
Svenska Handelsbanken AB (publ) <sup>1</sup>	206 394	4,97
Avanza Bank AB <sup>1</sup>	100 892	2,43
Carnegie Investment Bank AB <sup>1</sup>	93 870	2,26
Charles Ashley Heppenstall	91 446	2,20
Nordnet Bank AB <sup>1</sup>	59 638	1,44
Andra aktieägare	177 546	4,27

<sup>169</sup> Under förutsättning att värdet på teckningsoptionerna underbyggs av en värdering utförd av en tredje part.

<b>Summa</b>	<b>4 154 601</b>	<b>100</b>
Nya aktieägare	-	-
<b>Summa</b>	<b>4 154 601</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Ägarregistrerade förvaltare.

Aktieägare	Ägande före Erbjudandet	
	Antal Ordinarie	Procent
Styrelse och ledande befattningshavare <sup>1</sup>	77 443	1,86
Andra aktieägare	4 077 158	98,14
<b>Summa</b>	<b>4 154 601</b>	<b>100</b>
Nya aktieägare	-	-
<b>Summa</b>	<b>4 154 601</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> För ytterligare information om individuella aktieinnehav av styrelseledamöter och ledande befattningshavare se avsnitt 12.1 och 12.2.

## 14.6 Utdelningar

Bolaget har inte antagit någon utdelningspolicy.

## 14.7 Åtagande att avstå från att sälja aktier

Bolagets verkställande direktör Florian Hellmich har åtagit sig att inte sälja aktier eller optioner i Bolaget under en viss tid ("**Lock up-perioden**") utan ett på förhand inhämtat skriftligt godkännande från Pareto Securities. Åtagandet har lämnats med sedvanliga förbehåll vilka exempelvis tillåter Florian Hellmich att sälja sina aktier för det fall att Bolaget är föremål för ett offentligt uppköpserbjudande. Lock up-perioden för Florian Hellmich sträcker sig fram till den 31 december 2018.

## 14.8 Utspädningseffekt

Nyemissionen i samband med Erbjudandet kan medföra att antalet aktier i Bolaget ökar med högst 1 250 000, vilket motsvarar en utspädning om 30,1 procent.

## 15 BOLAGSORDNING

### POMEGRANATE INVESTMENT AB (PUBL)

Org. nr. / Reg. No. 556967-7247

#### BOLAGSORDNING/ARTICLES OF ASSOCIATION

##### 1 § FIRMA/COMPANY NAME

Bolagets firma ska vara Pomegranate Investment AB (publ). Bolaget är ett publikt aktiebolag (publ).  
*The name of the company shall be Pomegranate Investment AB (publ). The company is a public limited liability company (publ).*

##### 2 § STYRELSENS SÄTE/DOMICILE OF THE BOARD OF DIRECTORS

Styrelsen ska ha sitt säte i Stockholms kommun.  
*The domicile of the board of directors shall be the municipality of Stockholm.*

##### 3 § VERKSAMHETSFÖREMÅL/OBJECT OF THE COMPANY'S BUSINESS

Bolaget ska direkt eller indirekt investera i och förvalta fast och lös egendom huvudsakligen i mellanöstern samt bedriva därmed förenlig verksamhet.  
*The Company shall directly or indirectly invest in and manage immovable and movable property mainly in the Middle East and conduct other business compatible therewith.*

##### 4 § AKTIEKAPITAL/SHARE CAPITAL

Aktiekapitalet ska utgöra lägst 1 600 000 euro och högst 6 400 000 euro.  
*The share capital shall be not less than EUR 1,600,000 and not more than EUR 6,400,000.*

##### 5 § ANTAL AKTIER/NUMBER OF SHARES

Antalet aktier ska uppgå till lägst 1 600 000 och till högst 6 400 000.  
*The number of shares shall be not less than 1,600,000 and not more than 6,400,000.*

##### 6 § AVSTÄMNINGSREGISTER/CENTRAL SECURITIES DEPOSITORY

Bolagets aktier ska vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.  
*The company's shares shall be registered in a central securities depository register pursuant to the Swedish Financial Instruments Accounts Act (1998:1479).*

##### 7 § STYRELSEN/BOARD OF DIRECTORS

Styrelsen ska, till den del den utses av bolagsstämman, bestå av minst tre och högst fem ledamöter utan suppleanter.  
*The Board of Directors as elected by the General Meeting of Shareholders shall consist of no fewer than three and no more than five Directors with no Alternate Directors.*

##### 8 § REVISOR/AUDITOR

Bolaget ska ha en revisor, som kan vara ett registrerat revisionsbolag.  
*The company shall have one auditor, which may be a registered accounting firm.*

## **9 § KALLELSE TILL BOLAGSSTÄMMA/NOTICE OF GENERAL MEETING**

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och genom att kallelsen hålls tillgänglig på bolagets webbplats. Samtidigt som kallelse sker ska bolaget genom annonsering i Svenska Dagbladet upplysa om att kallelse har skett.

*Notice of General Meetings of Shareholders shall be published in the Swedish Official Gazette and be kept available on the company's website. At the time of the notice, an announcement with information that the notice has been issued shall be published in Svenska Dagbladet.*

## **10 § ÖPPNANDE AV STÄMMA/NOTICE OF GENERAL MEETING**

Styrelsens ordförande eller den styrelsen därtill utser öppnar bolagsstämman och leder förhandlingarna till dess ordförande vid stämman valts.

*The Chairman of the Board of Directors or such other person as the Board of Directors may appoint shall call the General Meeting of Shareholders to order and lead the proceedings until a Chairman of the General Meeting has been elected.*

## **11 § ÅRSSTÄMMA/ANNUAL GENERAL MEETING**

Årsstämma hålles årligen inom 6 månader efter räkenskapsårets utgång.

*An Annual General Meeting of Shareholders shall be held annually within 6 months of the end of the financial year.*

På årsstämma ska följande ärenden förekomma:

- i) Val av ordförande vid stämman;
- ii) Upprättande och godkännande av röstlängd;
- iii) Godkännande av dagordning;
- iv) Val av en eller två justeringsmän;
- v) Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad;
- vi) Föredragning av framlagd av årsredovisning och revisionsberättelse samt, i förekommande fall, koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse;
- vii) Beslut om fastställande av resultaträkning och balansräkning samt, i förekommande fall, koncernresultaträkning och koncernbalansräkning;
- viii) Beslut om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen;
- ix) Beslut om ansvarsfrihet åt styrelseledamöter och verkställande direktör när sådan förekommer;
- x) Fastställande av styrelse- och, i förekommande fall, revisorsarvoden;
- xi) Val av styrelse och revisor samt eventuella revisorssuppleanter; och
- xii) Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen.

*The agenda at the Annual General Meeting of Shareholders shall include the following items:*

- i) *Election of Chairman of the meeting;*
- ii) *Preparation and approval of a voting list;*
- iii) *Approval of the agenda;*
- iv) *Election of one or two people to verify the minutes;*
- v) *Determination of whether the meeting has been duly convened;*
- vi) *Presentation of the company's annual report and the auditor's report as well as, if applicable, the group consolidated annual accounts and group auditor's report;*
- vii) *Approval of the profit and loss statement and balance sheet and, if applicable, group profit and loss statement and group balance sheet;*
- viii) *Resolution on treatment of profit or loss in accordance with the approved balance sheet;*
- ix) *Resolution on discharge from liability of Directors and, if applicable, the Managing Director;*
- x). *Determination of remuneration to the Board and auditor;*
- xi) *Election of Board of Director and auditors and any alternate auditors; and*
- xii) *Other matters incumbent on the General Meeting of Shareholders under the Swedish Companies Act or the company's Articles of Association.*

**12 § RÄKENSKAPSÅR/*FINANCIAL YEAR***

Bolagets räkenskapsår ska vara kalenderår.

*The financial year of the company shall be the calendar year.*

\*\*\*

Antagen vid extra bolagsstämman den 18 februari 2016.

*Adopted by the Extraordinary General Meeting held on February 18, 2016.*

## 16 LEGALA FRÅGOR OCH KOMPLETTERANDE INFORMATION

### 16.1 Bolaget

Pomegranate Investment AB (publ) är ett publikt aktiebolag som är bildat och registrerat i enlighet med Aktiebolagslagen i dess nuvarande lydelse. Bolaget har sitt säte på Hovslagargatan 5, 3tr, 111 48 Stockholm. Bolaget registrerades den 7 april 2014 med organisationsnummer 556967-7247. Bolaget ska direkt eller indirekt investera i och förvalta fast och lös egendom huvudsakligen i mellanöstern samt bedriva därmed förenlig verksamhet.

### 16.2 Väsentliga avtal

Bolaget är ett investeringsbolag och ingår därmed regelbundet, som en del av verksamheten, avtal avseende dess investeringar. Bolagets väsentliga avtal beskrivs nedan.

#### 16.2.1 *Sarava*

Bolaget ingick 2014 ett aktieöverlåtelseavtal avseende förvärv av 9,48 procent av aktierna i det iranska bolaget Sarava. Genom ett nytt aktieöverlåtelseavtal som ingicks under 2016 utökade bolaget sitt innehav till 15 procent av utestående aktier.

Aktieöverlåtelseavtalet som ingicks 2016 innehåller sedvanliga bestämmelser. Avtalet innehåller även uttryckliga utfästelser och garantier från Sarava om att bolaget inte har affärsförbindelser med parter som är aktörer eller personer som är registrerade på EU:s relevanta sanktionslistor och att Saravas verksamhet bedrivs i full överensstämmelse med alla sådana lagar och sanktioner.

Aktieägaravtalet för Sarava, vilket ingicks i samband med investeringen 2016 och som tillsammans med ett medlemsavtal reglerar ägandet och bolagsstyrningen i Sarava, innehåller sedvanliga utfästelser och garantier från parterna, bland annat garantier om bolagets existens och rättskapacitet samt att alla nödvändiga godkännanden och tillstånd har erhållits. Varje aktieägare samtycker även till att hålla övriga aktieägare skadeslösa och ersätta de andra parterna för, till exempel, skulder eller kostnader som de åsamkas i samband med brott mot någon utfästelse eller garantiåtagande som följer av aktieägaravtalet. Enligt avtalen har Bolaget också en rätt att utse en ledamot i styrelsen, givet att Bolaget innehar mer än 10 procent av aktierna. Aktieägaravtalet ger även Bolaget rätt, tillsammans med övriga internationella investerare, att utse en ledamot i Saravas investeringskommitté.

I enlighet med aktieägaravtalet för Sarava har Bolaget en skyldighet, för det fall Bolaget skulle upptäcka en investeringsmöjlighet inom vissa "konkurrerande länder" som ligger inom ramen för Saravas eller något utav dess portföljbolags kärnverksamhet, att först föreslå investeringen till Saravas styrelse. Bolaget får själv tillvarata investeringsmöjligheten endast om Saravas styrelse väljer att inte tillvarata investeringsmöjligheten.

### 16.3 Immateriella rättigheter

Bolaget är registrerad ägare till domännamnet pomegranateinvestment.com. Bolaget avser att ansöka om relevant skydd för sina övriga immateriella rättigheter.

### 16.4 Tvister

Bolaget är och har inte varit part i något rätts- eller skiljeförfarande de senaste 12 månaderna som kan ha, eller har haft, väsentlig påverkan på Pomegranates finansiella ställning eller lönsamhet.

## **16.5 Försäkring**

Bolaget innehar en tjänsteförsäkringspolicy som omfattar Bolagets anställda som är bosatta i Sverige. Bolaget bedömer att de innehar de försäkringar som är sedvanliga, sett till typ och storlek, i de industrier och länder som det är verksamt i och att dessa är tillräckliga för de risker som normalt förknippas med Bolagets verksamhet. Det finns dock inga garantier mot att Bolaget drabbas av förluster som inte täcks av, eller är otillräckligt täckta av, dessa försäkringar.

## **16.6 Transaktioner med närstående**

Styrelseledamoten Anders F. Börjesson tillhandahåller, på armlängds avstånd och genom ett helägt bolag, tjänster i egenskap av tillförordnad General Counsel för Bolaget. Arvodet uppgår under perioden oktober - december 2016 till 10 002 euro exklusive moms.

Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har slutit något avtal med Bolaget om förmåner efter det att uppdraget avslutats.

För information om de teckningsoptioner som har emitterats till vissa styrelseledamöter, ledande befattningshavare och övriga personer som har agerat på uppdrag av Bolaget, vänligen se avsnitt "Aktiekapital och ägarförhållanden – Konvertibler, teckningsoptioner, etc." ovan.

## **16.7 Rådgivares intressen**

Managers tillhandahåller finansiell rådgivning och andra tjänster till Bolaget i samband med Erbjudandet. Från tid till annan kan Managers komma att tillhandahålla tjänster, inom den ordinarie verksamheten och i samband med andra transaktioner, till Bolaget och närstående parter.

## **16.8 Kostnader för Erbjudandet**

Pomegranates kostnader hänförliga till Erbjudandet beräknas uppgå till omkring 2,5 MEUR. Sådana kostnader är framförallt hänförliga till kostnader för finansiella rådgivare, revisorer, advokater, kostnader relaterade till presentationer av bolagsledningen, etc.

## **16.9 Handlingar som hålls tillgängliga för inspektion**

Pomegranates (i) bolagsordning, (ii) årsredovisningarna för räkenskapsåren 2014, 2015 och 2016, inklusive revisionsberättelser, hålls tillgängliga för inspektion under kontorstid på Bolagets huvudkontor på Hovslagargatan 5, 3tr, 111 48 Stockholm. Dessa handlingar finns även tillgängliga i elektronisk form på Pomegranates webbplats, [pomegranateinvestment.com](http://pomegranateinvestment.com).



## 17 SKATTEFRÅGOR I SVERIGE

*Nedan sammanfattas vissa svenska skatteregler som aktualiseras med anledning av Erbjudandet för fysiska personer och aktiebolag som är obegränsat skattskyldiga i Sverige, om inte annat anges. Sammanfattningen är inte uttömmande och är baserad på nu gällande lagstiftning och är avsedd endast som generell information. Sammanfattningen behandlar inte:*

- situationer då aktier innehas som lagertillgång i näringsverksamhet,
- situationer då aktier innehas av ett kommandit- eller handelsbolag,
- de särskilda regler som i vissa fall kan bli tillämpliga på aktier i bolag som är eller har varit fåmansföretag eller på aktier som förvärvats med stöd av sådana aktie,
- de särskilda regler som kan vara tillämpliga på fysiska personer som gör eller återfår investeringsavdrag,
- utländska företag som bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige, eller
- utländska företag som har varit svenska företag.

*Särskilda skatteregler gäller vidare för vissa speciella företagskategorier. Den skattemässiga behandlingen av varje enskild aktieägare beror på dennes speciella situation. Varje aktieägare bör rådfråga oberoende skatterådgivare om de skattekonsekvenser som Erbjudandet kan medföra för dennes del, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och skatteavtal. Aktierna i Pomegranate är inte och har inte tidigare varit föremål för organiserad handel. Sammanfattningen nedan är baserad på antagandet att aktierna i Pomegranate inte anses vara marknadsnoterade i skattehänseende. Skulle aktierna anses vara marknadsnoterade i skattehänseende gäller delvis andra skatteregler än de nedan redovisade. Någon garanti för att aktierna inte kommer att anses vara marknadsnoterade från tidpunkten för Erbjudandet lämnas dock inte. Det kan noteras att Pomegranate har ansökt om upptagande till handel av aktierna på NGM Equity. Ett sådant upptagande till handel kan ha skattekonsekvenser enligt de skatteregler som gäller vid sådan tidpunkt.*

### 17.1 Fysiska personer

För fysiska personer som är obegränsat skattskyldiga i Sverige beskattas kapitalinkomster såsom räntor, utdelningar och kapitalvinster i inkomstslaget kapital. Reglerna om kapitalvinstbeskattning blir också normalt tillämpliga vid utbetalning av ett svenskt aktiebolag i samband med inlösen av bolagets aktier och återköp av aktier samt vid likvidation av bolaget. Utdelningar och kapitalvinster på aktier i svenska aktiebolag som inte är marknadsnoterade tas upp till fem sjättedelar i inkomstslaget kapital. Skattesatsen i inkomstslaget kapital är 30 procent. Detta innebär i praktiken att utdelningar och kapitalvinster på aktier i svenska aktiebolag som inte är marknadsnoterade beskattas med 25 procent skatt i inkomstslaget kapital.<sup>170</sup>

Kapitalvinst respektive kapitalförlust beräknas som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet. Omkostnadsbeloppet för samtliga aktier av samma slag och sort läggs samman och beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden.

Kapitalförlust på aktier som inte är marknadsnoterade får dras av till fem sjättedelar mot skattepliktiga kapitalvinster som uppkommer samma år dels på aktier, dels på marknadsnoterade värdepapper som beskattas som aktier (dock inte andelar i värdepappersfonder eller specialfonder som innehåller endast svenska fordringsrätter, s.k. räntefonder).<sup>171</sup> Av kapitalförlust på icke marknadsnoterade aktier som inte dragits

<sup>170</sup> För att utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag som inte är marknadsnoterat ska beskattas med 25 procent skatt krävs dock att bolaget inte (direkt eller genom dotterföretag) har ägt aktier med en röst- eller kapitalandel på 10 procent eller mer i ett marknadsnoterat bolag under något av de fyra föregående åren. Om detta villkor inte är uppfyllt beskattas utdelningen med 30 procent skatt.

<sup>171</sup> Viss turordningsregel gäller vid avdrag för kapitalförluster.

av genom nu nämnda kvittningsmöjlighet medges avdrag i inkomstslaget kapital med fem sjättedelar av 70 procent av förlusten.

Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges reduktion av skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt fastighets skatt och kommunal fastighetsavgift. Skattereduktion medges med 30 procent av den del av underskottet som inte överstiger 100 000 kronor och med 21 procent av det återstående underskottet. Underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

För fysiska personer som är obegränsat skattskyldiga i Sverige innehålls preliminär skatt på utdelningar med 30 procent. Den preliminära skatten innehålls normalt av Euroclear Sweden eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren.

## 17.2 Aktiebolag

För aktiebolag beskattas all inkomst, inklusive skattepliktiga kapitalvinster och skattepliktig utdelning, i inkomstslaget näringsverksamhet med 22 procent skatt. För svenska aktiebolag är dock utdelningar och kapitalvinster på aktier i Pomegranate skattefria, under förutsättning att aktierna i Pomegranate anses vara näringsbetingade. Aktier i ett svenskt aktiebolag som inte är marknadsnoterade och som utgör kapitaltillgångar för innehavaren anses vara näringsbetingade. Kapitalförluster på näringsbetingade aktier är inte avdragsgilla. Särskilda skatteregler kan vara tillämpliga på vissa företagskategorier eller vissa juridiska personer, exempelvis investmentföretag och försäkringsföretag.

## 17.3 Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige

För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt.<sup>172</sup> Detsamma gäller vid utbetalning från ett svenskt aktiebolag i samband med bland annat inlösen av aktier och återköp av egna aktier genom ett förvärvserbjudande som har riktats till samtliga aktieägare eller samtliga ägare till aktier av ett visst slag. Kupongskattesatsen är 30 procent.<sup>173</sup> Skattesatsen är dock i många fall (helt eller delvis) reducerad genom skatteavtal. I Sverige verkställer normalt Euroclear Sweden eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, förvaltaren avdrag för kupongskatt. Sveriges skatteavtal medger generellt nedsättning av källskatten till avtalets skattesats direkt vid utdelningstillfället förutsatt att Euroclear Sweden eller förvaltaren erhållit erforderliga uppgifter om den utdelningsberättigade. Investerare berättigade till en reducerad skattesats enligt skatteavtal kan begära återbetalning från Skatteverket om källskatt har innehållits med en högre skattesats.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som inte bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av aktier. Aktieägare kan emellertid bli föremål för beskattning i sin hemviststat.

Enligt en särskild regel är dock fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige föremål för kapitalvinstbeskattning i Sverige vid avyttring av aktier i Pomegranate, om de vid något tillfälle under det kalenderår då avyttringen sker eller under de föregående tio kalenderåren har varit bosatta i Sverige eller stadigvarande vistats här. Tillämpligheten av regeln är dock i flera fall begränsad genom skatteavtal.

---

<sup>172</sup> Svensk kupongskatt tas dock inte ut på utdelningar till en juridisk person som anses utgöra ett "utländskt bolag" skatterättsligt, förutsatt att vissa villkor är uppfyllda.

<sup>173</sup> Vid utdelning baseras kupongskatten på utdelningsbeloppet. Vid inlösen (som i nu aktuellt sammanhang anses utgöra utdelning) baseras kupongskatten på inlösenbeloppet. Aktieägare har dock, vid inlösen av aktier, rätt att i efterhand få kupongskatten reducerad genom att ansöka om att underlaget för skatten ska justeras ner till att avse skillnaden mellan inlösenbeloppet och aktieägarens anskaffningskostnad för de inlösta aktierna. Ansökan ska ges in till Skatteverket senast vid utgången av femte kalenderåret efter inlösentillfället.

## 18 DOKUMENT INFÖRLIVADE GENOM HÄNVISNING

Nedanstående information införlivas genom hänvisning och utgör en del av Prospektet. Bolagets årsredovisningar för 2014, 2015 och 2016 har reviderats av PricewaterhouseCoopers AB med auktoriserade revisorn Nicklas Kullberg som huvudansvarig revisor. Revisionsberättelserna innehåller inga anmärkningar. Dokumenten som införlivas genom hänvisning finns tillgängliga under Prospektets giltighetstid på Bolagets webbplats, [pomegranateinvestment.com](http://pomegranateinvestment.com).

- (i) Bolagets reviderade finansiella rapport för räkenskapsåret som slutade 31 december 2016, inklusive revisionsberättelsen ("**Årsredovisning 2016**"),
- (ii) Bolagets reviderade finansiella rapport för räkenskapsåret som slutade 31 december 2015, inklusive revisionsberättelsen ("**Årsredovisning 2015**"); och
- (iii) Bolagets reviderade finansiella rapport för räkenskapsåret som slutade 31 december 2014 inklusive revisionsberättelsen ("**Årsredovisning 2014**").

INFORMATION	SIDOR
Resultaträkning, balansräkning, kassaflödesanalys, förändringar i eget kapital, noter till finansiella rapporter och revisionsberättelse för räkenskapsåret.	Årsredovisning 2016, sida 21-33
Resultaträkning, balansräkning, kassaflödesanalys, förändringar i eget kapital, noter till finansiella rapporter och revisionsberättelse för räkenskapsåret.	Årsredovisning 2015, sida 9-20
Resultaträkning, balansräkning, kassaflödesanalys, förändringar i eget kapital, noter till finansiella rapporter och revisionsberättelse för räkenskapsåret.	Årsredovisning 2014, sida 5-17

## 19 DEFINITIONSLISTA

De termer som definieras nedan används i Prospektet:

<b>Anmälningssedeln</b>	Anmälningssedeln för de Erbjudna Aktierna
<b>Avstämningsdagen</b>	Aktieägare per den 17 mars 2017
<b>Befintliga Aktieägare</b>	Aktieägare i Pomegranate vid Avstämningsdagen
<b>Erbjudandepriiset</b>	Erbjudandepriiset som förväntas hamna inom prisintervallet 24-26 EUR
<b>Erbjudandet</b>	Erbjudandet av aktier i Pomegranate Investment AB (publ)
<b>Erbjudandets prisintervall</b>	24-26 EUR per Erbjuden Aktie
<b>Erbjudna Aktier</b>	De aktier som erbjuds av Bolaget och omfattas av Erbjudandet
<b>EUR</b>	Euro
<b>Euroclear Sweden</b>	Euroclear Sweden AB, org.nr 556112-8074
<b>Förvärvaren</b>	Varje part som anmäler sig för Erbjudna Aktier i Erbjudandet
<b>Gazprombank</b>	GBP-Financial Services Limited, org.nr HE246301 (Cypern)
<b>Global Coordinator</b>	Pareto Securities
<b>Institutionella Erbjudandet</b>	Erbjudandet till institutionella investerare i Sverige och internationellt; privatpersoner och juridiska personer som tecknar för mer än 4 400 Erbjudna Aktier i Erbjudandet
<b>IRR</b>	Iransk rial
<b>Managers</b>	Pareto Securities och Gazprombank
<b>MEUR</b>	Miljoner euro
<b>NAV</b>	Net asset value (Sv. substansvärde)
<b>Pareto Securities</b>	Pareto Securities AB, org.nr 556206-8956
<b>Pomegranate eller Bolaget</b>	Pomegranate Investment AB (publ)
<b>Prospektet</b>	Detta Prospekt
<b>Retailerbjudandet</b>	Erbjudandet till allmänheten i Sverige; privatpersoner och juridiska personer som tecknar för mer än 50 Erbjudna Aktier i Erbjudandet
<b>SEK</b>	Svensk krona
<b>USD</b>	Amerikansk dollar
<b>Väsentliga Negativa Händelser</b>	Händelser som har så väsentligt negativ inverkan på Bolaget att det bedöms vara olämpligt att genomföra Erbjudandet

### Valuta- och växlingskurser

<b>Periodstart</b>	<b>1 apr 2014</b>	<b>1 apr 2015</b>	<b>1 apr 2016</b>
<b>Periodslut</b>	<b>31 mar 2015</b>	<b>31 mar 2016</b>	<b>31 dec 2016</b>
Genomsnitt	33 680,4	32 679,9	33 930,9
Stängning	30 174,0	34 406,6	34 134,7

Ovanstående tabell visar: (i) genomsnittet av balansdagens valutakurs för en euro uttryckt i iransk rial för respektive period och (ii) balansdagens valutakurs för en euro uttryckt i iransk rial för respektive period. 17 mars 2016 var balansdagens valutakurs för en euro uttryckt i iransk rial 34 845,5, enligt uppgift från Factset.

Källa: Factset.

## 20      ADRESSER

### Bolaget

#### **Pomegranate Investment AB (publ)**

Hovslagargatan 5, 3tr  
111 48 Stockholm  
Sverige  
Telefonnummer: +46 8 545 015 50  
pomegranateinvestment.com

### Global Coordinator och Manager

#### **Pareto Securities**

Borzelli Park 9  
P.O. Box 7415  
103 91 Stockholm  
Sverige

### Manager

#### **GBP-Financial Services Limited**

17, Spyrou Kyprianou Ave  
MBC Business Center, 3rd Floor  
4001 Limassol  
Cypern

### Revisor

#### **PricewaterhouseCoopers AB**

Torsgatan 21  
113 97 Stockholm  
Sverige

### Legal rådgivare till Bolaget

#### **Advokatfirman Vinge KB**

Smålandsgatan 20  
111 87 Stockholm  
Sverige