



Långsiktig regional fondstruktur

Almi Invest Östra Mellansverige AB
2018-10-11

Innehåll

1	Bakgrund.....	3
2	Almi Invest Östra Mellansverige AB	4
2.1	Fond 1 – start 2009	4
2.2	Fond 2 – start 2015	4
3	Uppnådda resultat i Östra Mellansverige	6
3.1	Ökad tillgång på riskkapital.....	6
3.2	Investeringar – antal och volym.....	6
3.3	Branscher	6
3.4	Regional spridning.....	7
3.5	Privat medfinansiering.....	8
3.6	Exits	8
3.7	Nuvarande innehav	9
3.8	Tillväxt.....	9
4	Marknadsbedömning.....	11
4.1	Forsatt behov	11
5	Långsiktig fondstruktur	12
5.1	Evergreen.....	12
5.2	Villkorlig återbetalningsskyldighet upphör.....	12
5.3	Förutsättningar för evergreen-fonden	13

1 Bakgrund

Almi Invest startade sin verksamhet 2009 och har sedan dess utvecklats till att bli Sveriges mest aktiva investerare i startups. Sedan 2017 är Almi Invest ett av två affärsområden inom Almi-koncernen. Almi Invest tillför tillväxtkapital i tidiga, riskfyllda utvecklingsfaser där det finns brist på privata alternativ. Verksamheten är regionaliserad utifrån de åtta NUTS-områdena med regionala fondbolag/team samt ett nationellt moderbolag med uppdrag att samordna, arbeta med erfarenhetsutbyte och effektivt tillhandahålla gemensamma funktioner och tjänster.



Finansieringen av Almi Invest består av två generationers fondprojekt med bas i de regionala strukturfondsprogrammen. Dessa är tidsbegränsade och Fond 1, som startade 2009, har ett slutdatum i augusti 2020. Fond 2 startade sent 2015 och har sitt slutdatum år 2027. Redan vid ingången av projekten var intentionen att uppnå långsiktighet, dvs hitta en modell där kapitalet revolveras och återanvänds i respektive region efter fondperiodernas slut. Nu närmar sig Fond 1s bortre tidsgräns och det är därmed hög tid att skapa en långsiktig struktur som möjliggör fortsatta investeringar i regionerna.

Denna propå tillställs samtliga finansiärer i alla regionala fonder. Ambitionen är att förankra och få accept för den långsiktiga modellen i enlighet med beskrivningen i detta dokument från samtliga parter innan årsskiftet 2018/2019.

2 Almi Invest Östra Mellansverige AB

2.1 Fond 1 – start 2009

- Fonden är på sammanlagt 176,2 Mkr varav 144,6 Mkr budgeterades som investerbart. 163,8 Mkr har investerats i sammanlagt 47 bolag, vilket innebär att vi använt 19,2 Mkr av exitlikvider för ytterligare investeringar.
- Ackumulerat Q2 2018 hade Fond 1 investeringar på 163,8 Mkr attraherat ytterligare minst 352 Mkr i medfinansiering. Detta ger ett totalt attraherat kapital om 515,8 Mkr och en attraktionsfaktor som väl överstiger nominella 50%/50%.
- Av de 44 bolagen har vi gjort exit i 22 bolag per 30/6 2018. Försäljningsintäkten på dessa 21 bolag uppgår till 112 Mkr med en netto reavinst på 24 Mkr.
- Noteras bör, att omsättningstakten är hög. Redan 8 år efter den första nyinvesteringen gjorts har nära 50% av det totala innehavet exiterats, och dessutom med genomsnittlig vinst.
- Kvarvarande 25 bolag har ett anskaffningsvärde på 75 MKr, bokfört värde på 51 Mkr och ett bedömt marknadsvärde som uppgår till 63 MKr.
- Inga nya investeringar görs från fonden och fokus är att sälja innehaven de närmaste åren. Givet att så sker till bedömt marknadsvärde kommer Fond 1 att inbringa sammanlagt 175 Mkr i intäkter på 163,8 Mkr investerat, ***vilket innebär att målet med återgenerera minst det investerade kapitalet är väl uppnått.***

Fonden är finansierad av

Finansär *)	Belopp(Mkr)	%
Almi Företagspartner AB	50,0	28%
EU Strukturfond	87,5	50%
NUTEK gm ALMI Mb	5,0	3%
Södermanlands län	8,0	5%
Uppsala län	1,7	1%
Västmanlands län	8,0	5%
Östergötlands län	8,0	5%
Örebro län	8,0	5%
TOTALT	176,2	100%

*) Sammanfattat som län, men det kan formellt vara regionförbund el liknande

2.2 Fond 2 – start 2015

- Fonden är på sammanlagt 150 Mkr varav 125 Mkr är budgeterat som investerbart.
- Hittills har vi investerat 40 Mkr 26 bolag. Bedömt marknadsvärde uppgår per den 30/6 2018 till 36 Mkr.
- Per 30/6 2018 har vi exiterat 2 bolag ur fonden.. Försäljningsintäkten var 2,8 msek med en netto reavinst på 0,7 msek.
- Ackumulerat Q2 2018 hade investeringar ur Fond 2 på 40 Mkr attraherat ytterligare 114 Mkr i medfinansiering, vilket innebär en stark ökning i attraktionskraft av privat kapital.

Fonden är finansierad av

Finansiär	Belopp(Mkr)	%
Almi Företagspartner AB	23,0	15%
ERUF	75,0	50%
Revolverat från Fond 1	29,0	19%
Södermanlands län	4,6	3%
Uppsala län	4,6	3%
Västmanlands län	4,6	3%
Östergötlands län	4,6	3%
Örebro län	4,6	3%
TOTALT	150,0	100%

3 Uppnådda resultat i Östra Mellansverige

3.1 Ökad tillgång på riskkapital

Almi Invest har bidragit till ökad tillgång på tidigt riskkapital för tillväxtföretag i regionen. Förutom den insats som kommer från Almi Invest tillförs företagen även kapital från andra finansiärer, både i form privat riskkapital från affärsänglar, VCs etc och lånekapital från banker, Almi m fl. Almi Invest har byggt upp erfarenhet och kompetens att investera i och utveckla företag i tidiga utvecklingsfaser och är nu en central del av finansieringskedjan i det regionala innovationssystemet. Det strukturkapital som byggts har medfört att Almi Invest nu är en välkänd och uppskattad investerare och investeringspartner i regionen. Undersökningar bland portföljbolag och medinvesterar visar att Almi Invest bl a uppskattas för sin långsiktighet, investeringskompetens och värdeskapande nätverk.

Almi Invest Östra Mellansverige är idag en självklar partner för privata investerare, och arbetar aktivt för att utveckla och underhålla effektiva partnerskap med samtliga kända regionala investerarnätverk, såsom East Sweden Tillväxtkapital, Linköpings Affärsänglar, Tillväxtalliansen and Independant Business Partners i Örebro, Västmanlandsfonden och Västerås Tech Invest i Västerås, Sörmlandsfonden, PÅAB i Uppsala m fl. Samtliga har syndikerat med Almi Invest ÖMS i olika sammanhang.

Även i fall då Almi Invest valt att avstå från investering har utgångspunkten alltid varit att bistå med kontakter till erfarna styrelsepersoner eller rådgivare, och inte minst vår ovärderliga bank av malldokument och praktisk erfarenhet.

Med hjälp av det varumärke som skapats under de senare åren märks också ett ökat intresse från investerare och nätverk även utanför regionen att saminvestera. Stockholms Affärsänglar, Cash is Queen (Stockholm) och Keiretsu (Stockholm) m fl är tydliga exempel på att vi lyckas attrahera kapital även utanför regionen.

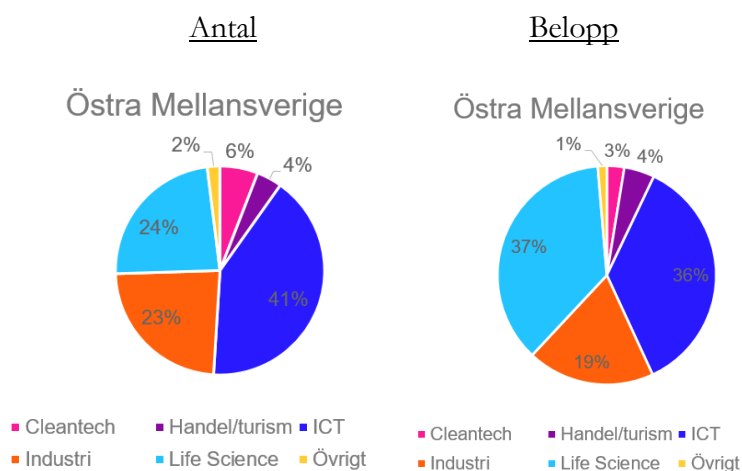
3.2 Investeringar – antal och volym

Totalt i båda fonderna har vi hittills (Q2 2018) investerat 204,1 Mkr i 65 bolag.

Medfinansieringen från privata aktörer uppgår i dessa bolag till 462,9 Mkr (Q2 2018). Detta innebär att för varje krona som Almi Invest investerar attraherar vi 2,27 kr från privata medinvesterar.

3.3 Branscher

Fördelningen i antal bolag och investerat belopp per branch är ganska lika. Vi konstaterar att andelen Life Science är färre i antal men större i belopp, vilket är naturligt då det är väldigt kapitalkrävande. Fördelningen i Östra Mellansverige överensstämmer ganska väl med fördelningen över Almi Invests totala investeringar i hela Sverige.



3.4 Regional spridning

Östra Mellansverige är en stor region med 5 län som vart och ett har sina regionala förutsättningar och näringsliv. Teamet är aktivt i alla län, såväl direkt som indirekt via samarbetspartners. Den i särklass viktigaste framgångsfaktorn för ett investeringsteam är inflödet av potentiella investeringsobjekt, sk ”dealflow”. Varje län har en dedikerad person med uppgift att skapa regionala relationer, vara närvarande i respektive innovationssystem och söka investeringsobjekt vid regionala och lokala innovationsrelaterade event. Detta inkluderar såväl samtliga regionala/lokala inkubatorer och science parks, som arrangemang av typen ”Sörmlandsnätet”, ”iMine” i Örebro, ”Venture Arena”, UIC-dagen, Connect Piazza m fl. I flera av regionerna ingår även en team-medlem som en naturligt medlem i de Innovationsråd eller liknande, som även bedömer andra former av stöd och bidrag, som innovationscheckar, IP-checkar etc. Även om detta inte alltför ofta uppenbarar investeringsbara bolag för vår verksamhet, så är det en viktig del i vår strävan att informera om riskkapital i allmänhet och Almi Invest i synnerhet. Dessutom innebär det en naturlig väg att förstå det regionala innovationsklimatet på övergripande nivå.

Fond 1 har följande fördelning i belopp och antal fördelat på respektive region:

Län	Investerat Belopp(Mkr)	Andel	Antal bolag	Antal/tot
Södermanland	10,2	7 %	4	9 %
Uppsala	40,0	26 %	10	23 %
Västmanland	15,0	10 %	6	14 %
Örebro	10,3	7 %	5	11 %
Östergötlands län	62,3	40 %	17	39 %
Övrigt	17,4	11 %	2	5 %
TOTALT	155,2	100 %	44	100 %

3.5 Privat medfinansiering

Ett bakomliggande syfte för regionalt offentligt riskkapital är att underlätta för privata investerare att välja att investera kapital i den typ av bolag som på ett eller annat sätt kan gynna regional utveckling, snarare än att de enbart skulle välja mer traditionella alternativ för sina kapitalplaceringar. Eftersom investeringar i bolag i tidiga faser dels är synnerligen riskfyllda, och dessutom ibland upplevs som komplicerat ur flera perspektiv, har en aktör som Almi Invest ett särskilt ansvar att underlätta och skapa stadga för att minska de risker som går att påverka. I Almi Invests verksamhet sker detta på flera olika sätt:

- Inom Almi Invest finns en oerhört stor samlad erfarenhet av investeringar i den här typen av bolag. Nationellt gör vi ca 1 nyinvestering per vecka. Alla veckor om året. Få, om ens någon annan aktör i Europa, besitter en sådan erfarenhetsbank.
- Vårt nätverk av privata och institutionella investerare, styrelseledamöter, jurister, revisorer, specialister och erfarna bolagsbyggare och industrialister är mycket stort, och kommer alla våra bolag till gagn.
- Vi upplevs ofta som en garant för att lagar och förordningar, rutiner och god sed efterföljs i våra bolag. En av våra roller är ofta att etablera ett professionellt styrelsearbete och att skapa ordning och reda, vilket i sig är en förutsättning för att kunna sälja bolaget framöver.
- Vi upplevs ofta som en ”fair player”, bland annat för att våra Investment Managers inte har provisionsbaserad ersättning och därmed uppenbart arbetar för bolagets bästa.

Tillsammans skapar detta ofta en form av trygghet för privata investerare, vilken kan vara avgörande för att de skall intressera sig för den här typen av kapitalplacering. Ett relevant måttetal är således hur många ”privata kronor som satsas per offentlig krona”. Enligt ovan har Almi Invest ÖMS fram till och med Q2 2018 attraherat 2,27 kr per offentlig krona, vilket är 127% mer än målet.

3.6 Exits

- Fond 1 har per den 30/6 2018 gjort exit i 22 av 44 bolag. Sammanlagt har dessa exits på totalt 111 Mkr gett en reavinst på 24 Mkr.
- De bolag som sticker ut positivt är
 - Halo Genomics, (Uppsala, industriell försäljning, +14 Mkr), såldes till det Amerikanska bolaget Agilent 2013. Vi investerade första gången 2010.
 - IMINT, (Uppsala, notering, +31 Mkr), vi investerade första gången 2010. Bolaget noterades på Aktietorget 2015 och vi har succescivt avyttrat aktierna. Bolaget har gått från 3 anställda 2013 till 18 anställda 2016.

- Dapresy, (Norrköping, finansiell fsg, +24 Mkr). Vi investerade första gången 2011 i bolaget som då hade 12 anställda. Vid försäljningstillfället 2017 hade bolaget 50 anställda och db i både USA och Tyskland.
- Mindre lyckade exits finns i Denator, Ekomarine Paint, Zoomability, Eterno Solutions samt Quickomat.
- Fond 2 har per den 30/6 2018 gjort exit i 2 bolag med som gett 2,8 msek och en reavinst på 0,7 msek. Vi befinner oss i aktiv investeringsfas i Fond 2 och fokus är på nyinvesteringar och utveckling av befintlig portfölj.

3.7 Nuvarande innehav

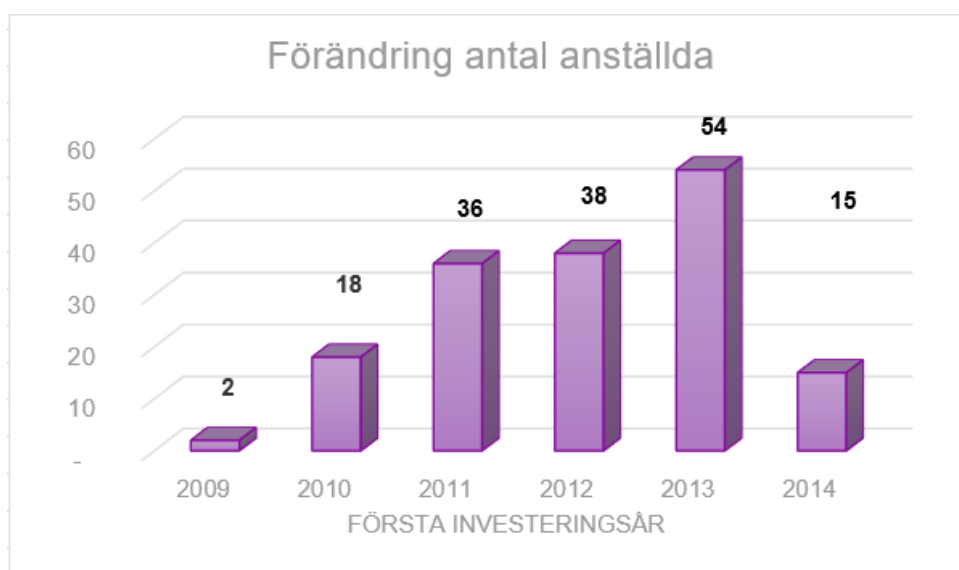
- I Fond 1 finns kvar 25 bolag och i Fond 2 har vi 18 bolag, (varav 4 bolag är innehav i både fond I och fond II) tillsammans således 39 bolag som vi jobbar med. Av naturliga skäl är vi mer aktiva i Fond 2 bolagen. Flera av bolagen i Fond 1 jobbar vi aktivt med för att hitta en exit i och Fond 2 bolagen jobbar vi aktivt med för att bygga värde i.
- Exempel på bolag som är noterats och där vi inväntar rätt tillfälle att sälja: Bio-Works, IMINT, Intuitive Aerial. Exempel på bolag som vi ser stor potential i och som vi fortsätter att investera i är: Gradientech, VBN Components, Immuneed, Omikai, Signality.

3.8 Tillväxt

För att mäta tillväxten i de bolag vi investerat i har vi valt en metod där vi utgått från hur många anställda/omsättning bolagen hade det år vi investerade i bolaget och följt bolaget för att sedan jämföra med hur många anställda/omsättning bolaget hade vid utgången av 2016. (All data finns inte för 2017 när detta skrivs).

Antal anställda

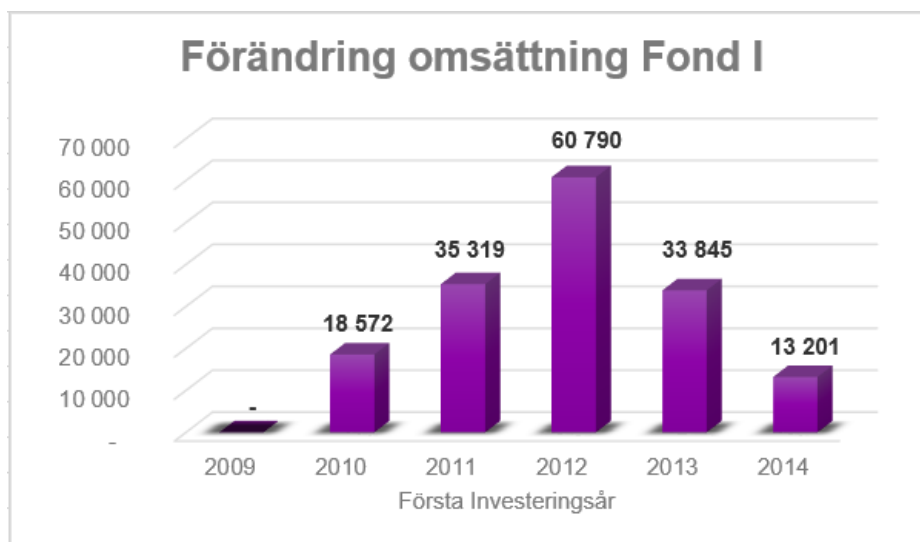
Totalt har antalet anställda i bolagen ökat med 163 st fördelat enligt följande:



T.ex bolaget Dapresy i Norrköping som vi investerade i 2011 hade då 14 anställda. 2016 hade bolaget 50 anställda, dvs en ökning med 36 st. Noteras bör att detta enbart gäller anställda i bolagen och visar inte andra öknings i sysselsättning såsom konsulter, ökat antal anställda hos underleveratörer etc.

Omsättning

På motsvarande sätt har omsättningen i bolagen ökat med drygt 161 Mkr enligt följande:



T.ex bolaget Arkub i Arboga som vi investerade i 2012 hade då en omsättning på 21,4 Mkr. 2016 hade bolaget en omsättning på 59,2 Mkr, dvs en ökning med 37,8 Mkr. (Vi sålde vårt innehav i bolaget 2016 med en liten reavinst).

4 Marknadsbedömning

4.1 Forsatt behov

I region Östra Mellansverige är Almi Invest idag den enda aktören som återkommande investerar riskkapital. Vi saminvesterar exempelvis tillsammans med regionala affärsänglar och andra privata investerare. De privata investerarna kan sällan täcka hela bolagens kapitalbehov och vi ses som en viktig partner. Till antalet gör de regionala nätverken även färre investeringar till antalet.

Det finns ingen annan aktör som investerar i den takt som Almi Invest gör och besitter den kunskapsbank och de nätverk som vi har. Tillgången på kapital är genrellt sett i landet god men kapitalet i de riskfyllda tillväxtfaserna, där Almi Invest investerar, är fortfarande bristfällig. Vi ser en stabil nivå på dealflow i samtliga våra län. Det finns ett fortsatt marknadsmisslyckande som Almi Invest delvis täcker.

Almi Invest är i många fall en självklar partner i tidig fas och vi hjälper bolagen att hitta kompletterande finansiering. I de län som Almi Invest Östra Mellansverige verkar i saknas delvis erfarenhet av investeringar och förutom kapital tillför vi mycket kunskap kring formalia, investeringsupplägg, professionell analys samt det viktiga arbetet i bolagens tidiga utvecklingsskede. Den erfarenhet och det nätverk som Almi Invest har nationellt sett kommer alla bolag till gagn. De regionala fonderna delar kunskap och erfarenhet med varandra och vi sprider den till alla våra bolag.

Vi ser ingen sjunkande efterfrågan på investeringar i regionen och vi bedömer att det finns ett starkt fortsatt behov av investeringar i tidig fas.

5 Långsiktig fondstruktur

5.1 Evergreen

Samtliga tillgångar i de fondprojekt som avslutas 2020 (Fond 1) kvarstannar hos Almi Invest för fortsatta investeringar i regionen. På så sätt säkerställs en långsiktighet, en så kallad evergreenfond, som gagnar tillkomsten av nya tillväxtföretag och som även efterfrågas av de finansiella aktörer som ser Almi Invest som en viktig samarbets- och investeringspartner. En långsiktig struktur skapar också en möjlighet att inte kortsiktigt tvingas till försäljning av delägda bolag som inte är i rätt fas att säljas. Det är en fördel för fondens finansiella utveckling och, inte minst, för de enskilda bolagen.

Intentionen är att även det fondprojekt som avslutas 2027 (Fond 2) hanteras på samma sätt, men det omfattas inte av denna propå utan hanteras separat, i särskild ordning, längre fram i fondperioden.

Fond 1 styrs bl a av ett dokument benämnt ”Särskilda Villkor” från 2014. Där definieras olika möjliga avvecklingsformer och den föreslagna modellen är att betrakta som alternativet ”ett nytt fondprojekt hos projektägaren”. Dokumentet Särskilda Villkor upphör att gälla i och med att den nya evergreenstruktur som beskrivs i detta dokument träder i kraft.

5.2 Villkorlig återbetalningsskyldighet upphör

I Särskilda Villkor finns en text kring villkorlig återbetalning av kvarvarande medel vid fondperiodens slut i det fall t ex fonden inte överförs till ett nytt fondprojekt hos projektägaren. Det har medfört att finansiärernas insats, justerat för fondens ackumulerade resultat, ligger skuldförd i fondbolagets balansräkning. Per den 30 juni 2018 är aktuell skuld till finansiärerna i Fond 1 i enlighet med tabell nedan. Beloppet anger bokförd skuld, dvs medfinansiering minus resultatbaserade nedskrivningar.

Finansiär	Belopp (kr)
Region Örebro	6 535 872
Region Östergötland	6 535 872
Länsstyrelsen Västmanland	6 535 872
Region Uppsala	1 388 873
Region Sörmland	6 535 872

I det fall kapitalinsatsen är baserad på anslag 1:1, vilket den absoluta majoriteten av den regionala medfinansieringen är, så skulle en eventuell återbetalning återföras till statskassan i enlighet med de regler som styr anslagsformen. Genom att fullfölja intentionen som fanns vid fondens uppstart, dvs att skapa en evergreen-struktur, så kvarstannar/återanvänds kapitalet i regionen och möjliggör nya investeringar.

Att stå bakom och anta detta dokument innebär en accept av den långsiktiga fondstrukturen vilket inkluderar att den villkorliga återbetalningsskyldigheten upphör och att fondbolagets kvarvarande skuld till finansiärerna därmed kommer skrivas bort i fondbolagets balansräkning.

5.3 Förutsättningar för evergreen-fonden

- Den regionala strukturen kvarstår såväl juridiskt som organisatoriskt, dvs det kommer fortsatt att vara ett separat dotterbolag och team för den regionala fonden.
- Samtliga tillgångar i respektive fondprojekt överförs till den långsiktiga strukturen senast vid fondens slutdatum, vilket förutom exitlikvider kan innebära kvarvarande portföljinnehav om det anses mer gynnsamt än att exitera dessa.
- Kapital kan lyftas vidare till den långsiktiga strukturen från dagens fondprojekt innan dess slutdatum, dvs 31 aug 2020, givet att det inte anses behövas för förvaltning eller följdinvesteringar och att det görs i enlighet med de regelverk och avtal som styr projektet. Sådant beslut förankras i finansiärråd och fattas av fondbolagets styrelse.
- Startdatum för evergreenfonden är då kapital och/eller andra tillgångar överförs från dagens fondprojekt, dvs den 31 aug 2020 alternativt vid tidigare tidpunkt i enlighet med punkt ovan.
- Nuvarande grundläggande investeringsinriktning gäller även fortsättningsvis, dvs investeringar ska göras i SME-bolag inom aktuell region och huvudfokus ligger på unga bolag i sådd- och startfas med hög tillväxtpotential. Investeringar också kan göras i expansionsfas, dvs då ett bolag varit kommersiellt verksamt i mer än sju år, men det utgör inte huvudfokus för fonden. Fonden ska vara marknadskompletterande.
- De generella regelverk som styr Almis och Almi Invests verksamhet, t ex statsstödsregler, gäller även fortsättningsvis. Eftersom kapitalet från EUs regionala strukturfonder anses vara nationella när de revolverats behöver inte hänsyn tas till de EU-specifika regelverk som idag, förutom statsstödsreglerna, reglerar fonden. Det ökar flexibiliteten och förutsättningarna att bedriva en ändamålsenlig verksamhet.
- Modellen är en evergreen-struktur i bemärkelsen att det inte sätts någon bortre tidsgräns och att det kapital som återfås vid avyttringar återinvesteras. Huruvida kapitalet kan hållas intakt beror på vilket finansiellt resultat som uppnås. Den finansiella målsättningen är densamma som idag, dvs att investerat kapital ska återgenereras till 100 %. Det medför att kapitalbasen löpande minskar med motsvarande fondens omkostnader. Almi Invest kommer arbeta för att bibehålla dagens investeringskapacitet över tid, antingen genom att överträffa den finansiella målsättningen eller genom att nuvarande finansiärer alternativt andra parter tillskjuter kapital. Det kan t ex ske genom tillskott i evergreenfonden eller i en ny strukturfondsbaserad fond som investerar parallellt med evergreenfonden. Att acceptera denna långsiktiga struktur innebär dock inte att någon finansiär, inklusive Almi eller Almi Invest, förpliktigar sig till att tillskjuta något kapital, varken nu eller i framtiden.
- Förvaltningen av fonden ska vara ändamålsenlig och kostnadseffektiv.
- Samtliga ursprungliga finansiärer kallas årligen till ett finansiärråd, i likhet med hur det fungerar idag, där utfall, nuläge och prognos för verksamheten presenteras.
- Samtliga ursprungliga finansiärer kommer även framgent att ha möjlighet att tillsätta en styrelseledamot i fondbolaget. Ledamoten ska ha en relevant erfarenhet för att bidra till verksamhetens utveckling.

Dessa förutsättningar gäller tillsvidare och så länge som Almi Invests verksamhet bedrivs i nuvarande form. Eventuella förändringar förankras i finansiärråd och beslutas av fondbolagets styrelse samt, i det fall det är ägarfrågor, av ägaren.