



Partnerinvest Norr

Fondprojekt Övre Norrland

Slutrapport

2015-10-14

Ola Rönnqvist

VD/Fund Manager

Partnerinvest Norr

Sammanfattning:

- Projektet avslutades 2015-09-30.
- Sen start av verksamheten i relation till projektansökan. Varit verksamma sedan maj 2010 (projektstart 2009-01-01). Projektbudgeten ursprungligen 199 mkr. Stark inledning vad avser investeringar. Denna mattades dock kraftigt i samband med krisen i Euro-länderna. Under november 2012 sänktes budgeten med 20 mkr. Under 2013 - 2015 har vi investerat kraftfullt. Projektet förlängdes av Tillväxtverket till och med 2015-09-30 med hänsyn till att de nya strukturfonderna försenats och att inget vakuum ska uppstå på ägarkapitalmarknaden.
- Stort intresse från företagen i regionen. Per 2015-09-30 har vi haft 538 propåer vilket motsvarar nästan 9 propåer per månad. Relativt konstant under perioden men en viss avmattning på slutet då kapitalet började vara intecknat.
- Tredje största fonden (av elva) i Sverige med ett investeringskapital på 145,6 mkr plus 6 mkr i räntor på EU-förskott som ska investeras, totalt ca 152 mkr.
- 92 transaktioner genomförda i 43 bolag. Totalt har bolagen tillförts ca 500 mkr varav 288,4 mkr från privata investerare, ca 49,4 mkr från andra offentliga aktörer och 162,5 mkr från Partnerinvest Norr. Varje investerad krona från Partnerinvest Norr genererar 1,77 kr från privata och 0,30 kr från andra offentliga aktörer.
- Vi har erhållit ca 54,8 mkr i så kallade exitmedel från försäljningar eller intäkter från våra portföljbolag. Under projekttiden har 7,8 mkr av dessa investerats i våra portföljbolag.

Bakgrund:

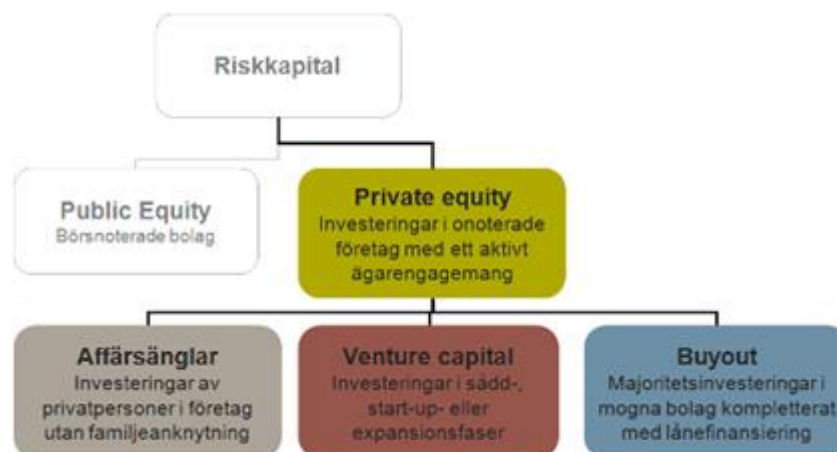
Partnerinvest Norr är ett av elva så kallade Fondprojekt inom ramen för EUs strukturfonder. Projektet drivs i bolagsform via Partnerinvest Övre Norrland AB (556771-4331) och syftet med projektet är att förse små och medelstora bolag i Västerbotten och Norrbotten med ägarkapital samt att aktivt arbeta för en fungerande ägarkapitalmarknad. Bolagets enda verksamhet avser projektet. 2009-08-27 beslutade Tillväxtverket om projektmedel ur EUs strukturfond för Övre Norrland på 99 mkr. I projektet fanns medfinansiering från Länsstyrelsen i Norrbotten på 20 mkr, Region Västerbotten på 12,5 mkr, Länsstyrelsen i Västerbotten på 7,5 mkr samt av bolagets ägare Almi Invest och Norrlandsfonden om vardera 30 mkr. Projektets totala budget uppgick således till 199 mkr.

Bolagets verksamhet startade ordentligt först per 2010-05-01 då VD påbörjade sin anställning. Projektet hade dock i sin budget att verksamheten skulle ha startats redan tidigt 2009, vilket flera av de övriga elva fonderna gjorde. Den sena starten och en kraftig nedgång av investeringar i samband med Euro-krisen under hösten 2011 och stora delar av 2012, gjorde att Partnerinvest Norr i samtal med Tillväxtverket beslutade att begära en sänkning av projektbudgeten med 20 mkr för att undvika att alla projektmedel inte skulle vara förbrukade innan 2014-12-31 och således riskera



att dessa ”skickas tillbaka till Bryssel”. Den nya projektbudgeten är således 179 mkr, varav 145,6 mkr ska användas till investeringar bolag.

Partnerinvest Norr investerar alltid som minoritetsägare i bolag och alltid tillsammans med privat externt kapital i minst samma omfattning och på samma villkor. Bolagen är i tidig fas eller mognare bolag som gör en större satsning. Bolag som investerar under dessa villkor kallas Venture Capital-bolag. Vår investering är inget stöd till bolaget utan sker på kommersiella villkor. Det externa privata kapitalet garanterar att det sker på marknadsmässiga villkor.



Med en investeringsvolym på 145,6 mkr är Partnerinvest Norr det näst största fondprojektet tillsammans med Östra Mellansverige och Mittkapital (Västernorrland och Jämtland). Störst är den ena av Västsverige-fonderna med ca 185 mkr. Totalt har de elva fonderna en investeringsbudget på 1,2 mdr kr så Partnerinvest Norrs andel motsvarar ca 12 %, vilket visar att satsningen i norr är betydande med tanke på befolkning och antal bolag i regionen.

Partnerinvest Norr har idag tre anställda som samtliga jobbar direkt mot företagen och genomför investeringar. Investeringsbesluten har fattats av bolagets styrelse som per 2015-09-30 bestod av tre personer från näringslivet i våra län samt Almi Invests före detta VD. Verksamhetsområdet motsvarar 37,3 % av Sveriges yta och omfattar 29 kommuner. Här bor dock bara 5,3 % av befolkningen och 4,2 % av de nyregistrerade aktiebolagen under 2011 och 2012 startades här. Totalt finns 4,3 % av alla aktiebolag i vårt område.

Utfall:

Per 2015-09-30 har Partnerinvest Norr investerat 162,5 mkr i 43 bolag, vilket är 111 % av budgeten. Att vi kunnat investera mer än investeringsbudgeten beror dels på lägre administrativa kostnader än budgeterat (3 mkr), ränta på EU-förskottet (6 mkr) samt nyttjande av exitmedel (7,8 mkr).

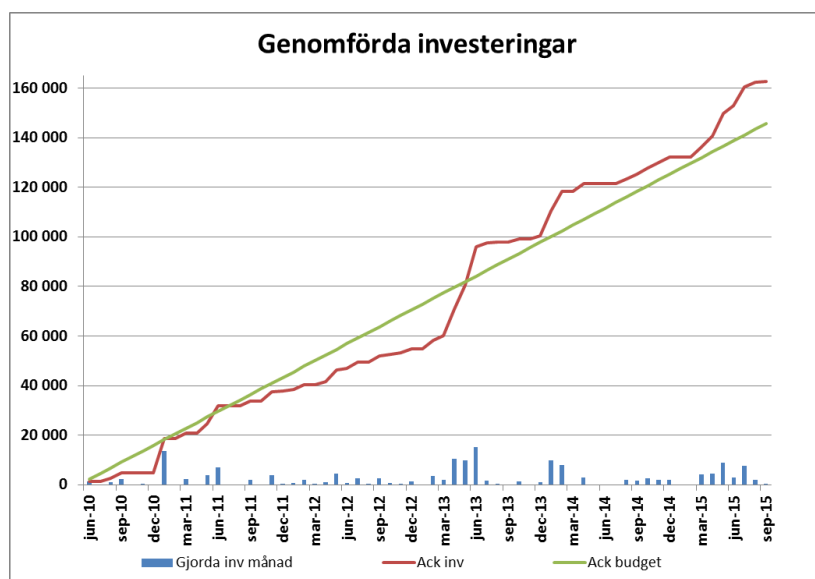
Under projektet har vi varit i kontakt med 538 bolag kring ägarkapital. För alla fondprojekt i Sverige är motsvarande antal ca 4 600 bolag. Vi har således nästan 12 % av de totala förfrågningarna. Vi har haft propåer från alla våra 29 kommuner. Vi är relativt förvånade av det stora intresset av ägarkapital i regionen. Många bolag är



dock inte mogna att ta in externa ägare än, men det är en viktigt steg att det sonderar vad det innebär att ta in externa ägare. Inflödet har varit jämnt under perioden med några svackor i samband med ekonomisk oro i omvärlden samt den sista tiden. Flera bolag som tidigare sonderat möjligheten dock har återkommit nu, så antalet aktiva case har varit relativt lika över tiden (ca 15-20 stycken).

Status	Antal	Andel
Gjorda investeringar	43	8,0%
Principbeslutade	2	0,4%
Inför styrelsebeslut	0	0,0%
Pågående beredning	10	1,9%
A-listan	8	1,5%
Ej återkommit/avaktar	108	20,1%
Återdragna propåer	24	4,5%
Återdragna (beslut)	20	3,7%
Avslag (beslut)	3	0,6%
Inte trolig innan 2015	106	19,7%
Ej aktuella	98	18,2%
Tackat nej	116	21,6%
TOTALT	538	100,0%

Vi har genomfört investeringar i 43 bolag, vilket motsvarar en hit-rate (andel investeringar i relation till propåer) på 8 % av propåerna (med de två beslutade men ej genomförda investeringarna blir hit-raten 8,4 %). För alla fondprojekten är hit-raten 8 %. Detta är en hög siffra jämfört med traditionella Venture Capital-bolag. Totalt har fondprojekten investerat i ca 360 bolag, vilket gör vår andel till nästan 12 %. Återigen hög med tanke på vår marknad. Vi har fattat beslut om investeringar i ytterligare 20 bolag där de av olika anledningar inte blivit någon investering. Dessutom har vår styrelse inte beviljat tre propåer som gått upp för beslut. Vi har 116 bolag i "ej återkommit/avvaktar" och "A-listan" samt ytterligare 106 bolag i "inte troligt innan 2015" som vi bedömer kan komma att återkomma för beslut framöver. Denna bank att bolag känns tillfredsställande inför fond II som påbörjade sin verksamhet per 2015-10-01.





Under projekttiden har det totalt investerats 500,4 mkr i våra 43 portföljbolag i samband med att vi investerat. Vi har således investerat 162,5 mkr. Av övriga 337,8 mkr kommer 288,4 mkr från privata investerare och 49,4 mkr från offentliga aktörer, främst Inlandsinnovation, Uminova Invest, Lunova och Almi Invest (f d Innovationsbron). En investerad krona från Partnerinvest Norr genererar således 1,77 kr från privata aktörer och 0,30 kr från andra offentliga aktörer.

Akkumulerade investeringar

MSEK	Investerat	Andel	Kr/PIN kr
Privat kapital	288,4	57,6%	1,77
Offentliga aktörer	49,4	9,9%	0,30
Partnerinvest Norr	162,5	32,5%	
Totalt investerat	500,4	100,0%	2,08

Fördelning av investerat kapital

I projektbeslutet beräknades att bolagen i vår region skulle tillföras den dubbla insatsen från Partnerinvest Norr, d v s totalt 291 mkr (med nya beslutet). Bolagen i vår region har således tillförts 72 % mer kapital än budgeten i projektbeslutet. En hel del av kapitalet hade nog ändå tillförts bolagen men vi anser att vi i högsta grad bidragit till en än mer fungerande ägarkapitalmarknad i norr.

Exitar (försäljningar, konkurser, ränteintäkter, m m)

Partnerinvest Norr har under projekttiden investerat i 43 bolag. Vi har dessutom erhållit ett bolag, Miwa, genom att denna utdelades till ägarna från vårt portföljbolag Enycon AB. Vi har 13 helexitar och en delexit. Utfallet är enligt nedan:

Exitanledning	Antal	Erhållna exitmedel	Anskaffningsvärde	Resultat
Industriella försäljningar	5	50 258	30 557	19 702
Återförsäljning till entreprenör	1	551	3 102	-2 551
Delinlösen av innehav	1	99		99
Konkurser	6		24 819	-24 819
Ej utnyttjad option	1		220	-220
Summa Avyttringar		50 908	58 697	-7 789
Övriga exitintäkter		3 279		3 279
Summa Exitmedel		54 187	58 697	-4 510
Befarade förluster				-7 029
Bedömda övervärden enl IPVEC-värdering				10 941
Bedömt resultat från investeringsverksamheten				-597

Våra erhållna exitmedel uppgår till 54,2 mkr. Av dessa har 7,8 mkr redan återinvesterats i våra portföljbolag. Resultatet av våra exitar (såväl positiva som negativa) är än så länge en förlust på 4,5 mkr. Vid en försiktig värdering av portföljen har den ett övervärde på ca 3,9 mkr, vilket gör att resultatet av investeringsverksamheten hittills visar på minus 0,6 mkr.



Ett annat sätt att värdera verksamheten är att se på det så kallade substansvärdet:

Marknadsvärde portföljen enligt IPVEC	107 641 161
Spärrkonto	1 943 671
Kassa	50 234 462
Substansvärde	159 819 294
Investerat belopp	162 594 596
Fondstorlek	179 000 000
Substansvärde i relation till inv budget	110%
Substansvärde i relation till inv kapital	98%
Substansvärde i relation till total fond	89%

Partnerinvest Norr har som målsättning att innan 2020-09-30 har återställt hela fonden (179 mkr) antingen genom värdetillväxt i kvarvarande portfölj och/eller genom exitmedel. Sålunda måste värdetillväxten netto (efter förvaltningskostnader) vara 11 %. Med en beräknad förvaltningskostnad på 2,5 % måste den årliga värdetillväxten på fond I vara ca 4,6 % för att fonden ska vara återställd per 2020-09-30.

I jämförelse med övriga fondprojekt i Sverige är det för närvarande endast Stockholmsfonden som har något högre värde än Partnerinvest Norr i relation till fondstorlek och investerat kapital.

Affärsängelnätverk och medinvesterarare

När Partnerinvest Norrs startades fanns mycket få aktiva aktörer inom ägarkapital i vår region. För att öka antalet aktörer kontaktade vi personer för att höra kring deras intresse att investera i små onoterade bolag. Gensvaret har varit mycket bra. Totalt har vi idag kontakt med ca 125 personer som uttryckt sitt intresse av att investera i spännande bolag i regionen. Många av våra medinvesterarare har ingen erfarenhet av investeringar i små och medelstora bolag men vår kunskap och erfarenhet gör att de vågar investera. De flesta är privatpersoner som bor i vår region eller som har kopplingar hit. Dessutom har vi kontakt med ca 20 bolag som professionellt jobbar investeringar. Till våra propåer söker vi oftast investerarare som kan tillföra fler dimensioner än bara kapital. Det kan vara kontaktnät, branschkunskap eller potentiella affärer. Totalt har vi samarbetat hittills med 96 investerarare, varav 48 stycken ingår i vårt nätverk. Övriga 48 är givetvis potentiella medinvesterarare men de har inte tillfrågats om de aktivt vill ingå alternativt är tydligt kopplade till enskilda investeringar. Detta gäller främst vår minsta investering där vi saminvesterade med 11 medinvesterarare men endast en ingår i vårt nätverk. I över 60 % av bolagen (27 st) har vi bara en eller två medinvesterarare.



Antal medinvestorerare per bolag	
Elva medinvestorerare	1
Åtta medinvestorerare	1
Sju medinvestorerare	1
Fem medinvestorerare	3
Fyra medinvestorerare	5
Tre medinvestorerare	5
Två medinvestorerare	13
En medinvestorerare	14
TOTALT	43

Medinvestorerare	
Organiserat kapital	13
Privata bolag	65
Privatpersoner	18
TOTALT	96

I de 43 bolag vi har investerat i har 92 transaktioner genomförts (dessutom några så kallade bryggån i avvaktan på transaktioner). Som mest har vi haft sju transaktioner i samma bolag. I snitt har bolagen tillförts 11,6 mkr och varje transaktion är i snitt på 5,4 mkr. Av detta har vi i snitt tillfört 3,8 mkr per bolag och 1,8 mkr per transaktion. I projektbudgeten låg en första investering på i snitt 3 mkr och en följdinvestering på 1 mkr i 77 % av bolagen, i snitt således 3,77 mkr per bolag. Vi ligger således precis på den nivån.

13 av våra investeringar är inte längre portföljbolag. Sex har gått i konkurs och i en investering hade vi köpt teckningsoptioner som gav oss möjlighet att teckna aktier. Eftersom resultatet av steg 1 (finansierat via teckningsoptionerna) inte blev det avsedda valde vi och våra privata medinvestorerare att inte teckna aktier. Sex bolag är sålda i sin helhet, varav fem med positivt resultat.

Regional balans:

Redan i inledningen av projekt hade vi en obalans mellan länen vad gällde antalet inkomna propåer. Efter ett år var fördelningen 60/40 till Norrbottens favör. Genom ett intensivt jobb lyckades vi under ett tag jämna ut balansen till 55/45 men med tiden har fördelningen åter blivit 60/40. En stor anledning har varit gruvboomen i Malmfälten och Pajala som gav stor framtidstro och många propåer. Vissa kommuner i Norrbotten har dessutom väldigt aktiva Näringslivs- eller Tillväxtavdelningar, något som markant skiljer sig mellan länen. Dessa slussar många bolag till Partnerinvest Norr, även om många av bolagen inte egentligen är mogna att ta in ägarkapital.



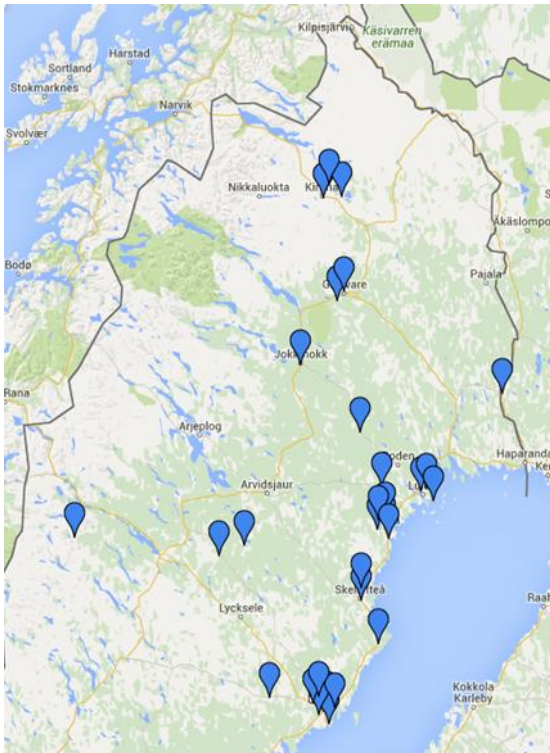
Kommun	Andel		Kommun	Andel	
	Antal propäer	av propäer		Antal propäer	av propäer
Arjeplog	3	1%	Bjurholm	2	0%
Arvidsjaur	10	2%	Dorotea	5	1%
Boden	27	5%	Lycksele	8	1%
Gällivare	14	3%	Malå	2	0%
Haparanda	15	3%	Nordmaling	1	0%
Jokkmokk	12	2%	Norsjö	7	1%
Kalix	18	3%	Robertsfors	4	1%
Kiruna	24	4%	Skellefteå	65	12%
Luleå	107	20%	Sorsele	3	1%
Pajala	13	2%	Storuman	8	1%
Piteå	60	11%	Umeå	83	15%
Älvsbyn	6	1%	Vilhelmina	7	1%
Överkalix	2	0%	Vindeln	3	1%
Övertorneå	13	2%	Vännäs	1	0%
Summa BD	324	60%	Åsele	2	0%
			Summa AC	201	37%
			Annat	13	2%
			TOTALT	538	100%

Runt universiteten är arbetet med innovativa bolag ganska likartat. Vi har investerat i sex bolag (26,6 mkr) med kopplingar till Luleå Tekniska Universitet och åtta bolag (23,6 mkr) med kopplingar till Umeå Universitet (varav ett bolag i Boden).

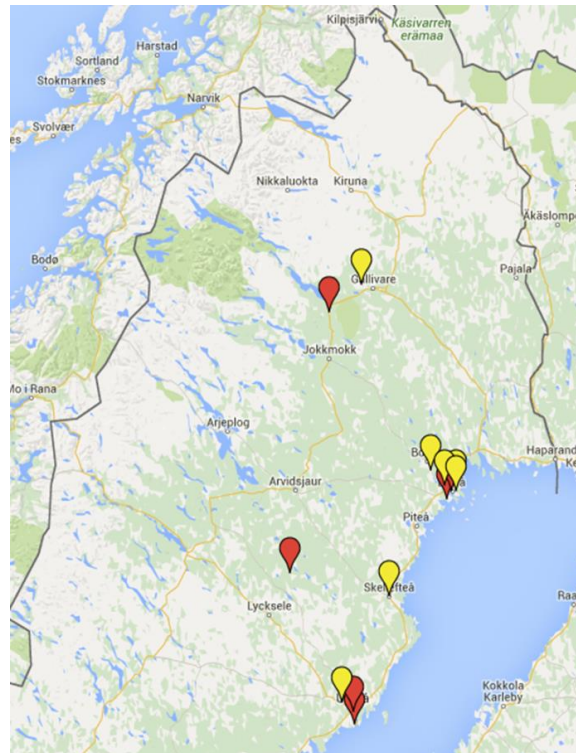
Vad gäller genomförda investeringar var fördelningen mellan länen jämn både vad avser antal som investerat kapital fram till årsskiftet 2012/2013. Under 2013-2014 har dock de flesta investeringar gjorts i Norrbotten och framförallt i Malmfälten. Det gör att obalansen slår igenom även här. Luleå har flest enskilda investeringar, nio stycken (varav ett bolag flyttat från Kiruna efter investering) tillsammans med Umeå som också har nio investeringar och Umeå är den kommun där vi investerat mest kapital i: 32,3 mkr.

Kommun	Antal	Mkr	Kommun	Antal	Mkr
Umeå	9	32,3	Luleå	9	28,3
Skellefteå	3	3,2	Piteå	5	13,8
Bjurholm	1	7,5	Gällivare	3	27,5
Lycksele	1	5,0	Kiruna	3	18,5
Malå	1	2,7	Jokkmokk	2	11,0
Norsjö	1	2,6	Boden	2	4,3
Vindeln	1	1,5	Övertorneå	1	2,5
Vilhelmina	1	1,8			
Totalt AC	18	56,6	Totalt BD	25	105,9

För en sammanställning av våra portföljbolag, se www.partnerinvestnorr.se.



Partnerinvest Norrs innehav per 2015-09-30



Konkurser (rött) och avyttringar (gult) fram till 2015-09-30

Faser:

Partnerinvest Norr kan investera i bolag i sådd-, start- eller expansionsfas.

Fördelningen är följande:

	Antal	Andel	Mkr	Andel	Snittinv
Sådd	12	28%	42,0	26%	3,50
Start	19	44%	64,4	40%	3,39
Expansion	12	28%	56,1	35%	4,68
Totalt	43	100%	162,5	100%	3,78

Vi har medvetet viktat vår portfölj att antalet i tidigare faser är relativt hög medan vad gäller kapitalet ligger vår relativa andel något senare. Detta i syfte att säkerställa fondens fortlevnad.

Branscher:

Vår fördelning på branscher är enligt nedan:

Bransch, Mkr	Antal	Andel	Mkr	Andel
IT/kommunikation	14	33%	39,8	25%
Life Science	4	9%	10,8	7%
Industri / Transport	7	16%	29,9	18%
Handel / Tjänster	11	26%	36,6	23%
Energi / Miljöteknik	3	7%	15,9	10%
Övrigt	4	9%	29,5	18%
Totalt	43	100%	162,5	100%

Turism ingår i Handel / Tjänster.



Jämställdhet:

Partnerinvest Norr beaktar jämställdhetsperspektivet i investeringsprocessen. Dock investerar vi inte i bolag som vi inte tror på. Sålunda har inte kvinnligt ledda eller ägda företag några andra investeringskriterier än manligt ägda eller ledda bolag.

Partnerinvest Norr har varit initiativtagare till tre kvinnliga nätverk. Ett med företagare (QI) som driver bolag med tillväxtpotential tillsammans med Norrlandsfonden. De två andra består av personer från bank- och finansvärlden, investerare, revisorer, jurister, m m. I detta fall har vi bildat ett nätverk per län och dessa drivs sedan 2015 tillsammans med Almi Nord och Norrlandsfonden. Syftet med nätverken är att det ska pratas affärer och därmed bidra till att tillväxt sker i regionen.

De manligt ledda bolagen är i klar majoritet bland våra propåer och bland våra investeringar. Bland våra investeringar är dock bolag med delat ägande lika många som de som enbart hade manligt ägande innan vår investering. Kvinnor finns i den direkta ledningen i drygt 16 % av våra gjorda investeringar.

	Gjorda investeringar				Propåer			
	Ägande	Andel	Ledning	Andel	Ägande	Andel	Ledning	Andel
Män	22	51,2%	36	83,7%	423	78,6%	470	87,4%
Kvinnor	1	2,3%	4	9,3%	31	5,8%	62	11,5%
Delat	20	46,5%	3	7,0%	84	15,6%	6	1,1%
Totalt	43	100,0%	43	100,0%	538	100,0%	538	100,0%

Antal anställda:

De kvarvarande 31 portföljbolagen sysselsätter per 2015-06-30 totalt 656 årsanställda varav 353 kvinnor. Vid investeringstillfället sysselsatte bolagen 190 personer varav 52 kvinnor. Ökningen av de anställda är således 466 personer varav 301 kvinnor. En del av dessa är anställda utanför vår region eftersom några bolag expanderat även utanför regionen.

Projektets ledning:

Projektet har letts av Partnerinvest Norrs styrelse samt fyra anställda. Styrelsen har under projektiden bestått av:

Erik Fahlgren, Skellefteå	Ordf	2009-2015
Kenth Bergström, Umeå	Ledamot	2009-
Susanne Jangdal, Luleå	Ledamot	2009-2014
Ingrid Näsström, Skellefteå	Ledamot	2009-2014
Jan Bengtsson, Stockholm (VD Almi Invest)	Ledamot	2009-2015
Annika Högström, Luleå	Ledamot	2014-
Anna-Stina Nordmark-Nilsson, Piteå	Ledamot	2014-2015



EUROPEISKA UNIONEN
Europeiska regionala
utvecklingsfonden

De anställda är/har varit:

Ola Rönnqvist, Piteå	VD/Fund Manager	2010-2015
Monica Wikström-Johansson, Luleå	Investment Manager	2010-2015
Marcus Isaksson, Piteå	Investment Manager	2010-
Ingela Lidström, Piteå/Umeå	Investment Manager	2011-

Partnerinvest Norr Fond II

Per 2015-10-01 startas en ny fond på 160 Mkr. Den finansieras av:

Strukturfonden för Övre Norrland	80 Mkr
Region Västerbotten	10 Mkr
Länsstyrelsen i Norrbotten	10 Mkr
Almi Invest	10 Mkr
Norrlandsfonden	10 Mkr
Exitmedel från fond I	40 Mkr

Fondens regelverk regleras via ett finansieringsavtal med tillsynsmyndigheten Tillväxtverket. Innebörden av det nya regelverket är dels att Partnerinvest Norr kommer att kunna göra mindre investeringar (upp till 2,5 Mkr) utan att reglerna för pari-passu (lika belopp och villkor som privata investerare) tillämpas. Vidare kommer det att bli begränsade möjligheter att investera i bolag som bedrivit sin verksamhet längre än sju år.

Piteå 2015-10-14

Ola Rönnqvist

VD/Fund manager