



Inbjudan till teckning av aktier i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)

Upprättat i samband med Bolagets anslutning till First North

Öhman

E. ÖHMAN J:OR FONDKOMMISSION AB

Lead manager



Placing agent



Placing agent

Viktig information

Med "Erbjudandet" avses inbjudan till teckning av aktier i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ). Referenser till "NAXS" eller "Bolaget" avser i detta prospekt NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) (organisationsnummer 556712-2972) inklusive dess dotterbolag, såvida inte annat framgår av sammanhanget (exempelvis avses med styrelsen, aktierna och aktieägarna i Bolaget moderbolaget NAXS Nordic Access Buyout Fund AB:s (publ) styrelse, aktier respektive aktieägare). Referenser till "Öhman" avser i detta prospekt E. Öhman J:or Fondkommission AB som i samband med föreliggande Erbjudande är finansiell rådgivare till Bolaget samt emissionsinstitut. Referenser till "Swedbank" avser Swedbank AB (publ) och referenser till "Nordnet" avser Nordnet Bank AB. Swedbank och Nordnet verkar på uppdrag av Öhman som försäljningsombud (placing agents) i samband med Erbjudandet.

Detta prospekt har upprättats i enlighet med reglerna i lag (1991:980) om handel med finansiella instrument och Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG. Prospektet har godkänts av och registrerats hos Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap 25 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Godkännandet och registreringen innebär inte någon garanti från Finansinspektionen om att sakuppgifterna i prospektet är korrekta eller fullständiga.

Finansinspektionen har utfärdat europapass för Norge baserat på detta prospekt och en översättning av sammanfattningen i prospektet till norska. Om det förekommer skillnader mellan den norska översättning och det svenska prospektet skall det svenska prospektet äga företräde. Oslo Børs har som behörig myndighet i Norge inte genomfört något godkännandeförfarande för prospektet.

Erbjudandet riktar sig inte till personer vars deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registreringsåtgärder eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt. Aktierna som omfattas av Erbjudandet har inte registrerats och kommer heller inte att registreras i enlighet med United States Securities Act från 1933 ("Securities Act") i dess nuvarande lydelse, och inte heller enligt någon motsvarande lag i någon enskild stat i Amerikas Förenade Stater ("USA"), Kanada, Japan och Australien, och får därför inte utbudas till försäljning eller försäljas i USA, Kanada, Japan eller Australien eller till personer med hemvist där eller för sådan persons räkning. Anmälan om teckning av aktier i strid med ovanstående kan komma att anses vara ogiltig.

Bolaget är inte en investeringsfond enligt lag (2004:46) om investeringsfonder och Bolaget står inte under Finansinspektionens tillsyn.

För detta prospekt gäller svensk rätt. Tvist rörande Erbjudandet enligt detta prospekt skall avgöras av svensk domstol exklusivt.

Prospektet finns tillgängligt på Öhmans kontor i Berzelii Park 9 i Stockholm, på Öhmans hemsida www.ohman.se, på Swedbank Markets kontor på Regeringsgatan 13 i Stockholm, på Swedbanks hemsida www.swedbank.se/prospekt, på Nordnets hemsida www.nordnet.se samt på NAXS hemsida www.naxs.se.

Framtidsinriktade uttalanden

Detta prospekt innehåller uttalanden av framåtriktad karaktär som återspeglar styrelsens aktuella syn avseende framtida händelser samt operativ och finansiell utveckling. Även om styrelsen anser att de förväntningar som återspeglas i framåtriktade uttalanden är rimliga, kan inga garantier lämnas att dessa förväntningar kommer att infrias. Framåtriktade uttalanden uttrycker endast styrelsens bedömningar och antaganden vid tidpunkten för prospektet och styrelsen gör ingen utfästelse om att offentliggöra uppdateringar eller revideringar av framtidsinriktade uttalanden till följd av ny information, framtida händelser eller dylikt. Presumptiva investerare uppmanas att ta del av den samlade informationen i detta prospekt och samtidigt ha i åtanke att framtida resultat, utveckling eller framgång kan skilja sig väsentligt från styrelsens förväntningar. I avsnittet "Riskfaktorer" finns en beskrivning, dock inte fullständig, av faktorer som kan medföra att faktiska resultat eller presentationer skiljer sig avsevärt från framtidsinriktade uttalanden.

Branschfakta och information från tredje part

Detta prospekt innehåller historisk marknadsdata och branschprognoser avseende den marknad där NAXS är verksamt. Bolaget har hämtat denna information från ett flertal källor, bland annat branschpublikationer och marknadsundersökningar från tredje part samt även allmänt tillgänglig information. Även om branschpublikationerna uppger att de är baserade på information som inhämtats genom ett antal olika källor och med olika metoder som anses tillförlitliga kan inga garantier lämnas för att informationen är korrekt och fullständig. Branschprognoser är till sin natur vidhäftade med stor osäkerhet och ingen garanti kan lämnas att sådana prognoser kommer att infrias.

Information från tredje part har återgivits korrekt och, såvitt styrelsen kan känna till och försäkra genom jämförelse med annan information som offentliggjorts av berörd tredje man, har inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller missvisande.

Utöver information från utomstående, sammanställer även NAXS viss marknadsinformation på basis av information från branschaktörer lokalt. NAXS interna marknadsundersökningar har inte verifierats av oberoende experter och Bolaget kan inte garantera att en tredje part eller någon av NAXS konkurrenter som använder andra metoder för datainsamling, analyser eller beräkningar av marknadsdata, kommer att erhålla eller generera samma resultat.

Innehåll

Sammanfattning	2
Riskfaktorer	7
Inbjudan till teckning av aktier	11
Villkor och anvisningar	12
Bakgrund och motiv	15
Uttalanden från nordiska private equity-förvaltare	16
Marknad	17
Verksamhet	28
Styrelse, ledande befattningshavare, revisorer och Investeringsrådgivarens huvudmän	33
Aktiekapital och ägarförhållanden	39
Övriga upplysningar	42
Bolagsordning	44
Skattefrågor	45
Redovisningsprinciper, rapportering och informationsgivning	47
Finansiell information	50
Appendix	53
Rådgivningsavtal	A-1
Adresser	67

Erbjudandet i sammandrag

Anmälningssperiod 19 mars – 5 april 2007
Teckningskurs 40,00 kronor per aktie
Likviddag Enligt avräkningsnota. Beräknad likviddag är den 17 april 2007

Första handelsdag
 på First North Omkring den 14 maj 2007
Handelssymbol NAXS
Handelspost 100 aktier
ISIN-kod SE 0001965369

Hänvisning till:

”Bolaget” eller ”NAXS”

Avser:

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) (organisationsnummer 556712-2972) och dess dotterbolag såvida inte annat framgår av sammanhanget. Exempelvis avses med aktierna och ägaren i Bolaget, aktierna och ägaren i moderbolaget NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ).

”Erbjudandet”

Inbjudan till teckning av aktier i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)

”Holdingbolaget”

NAXS Nordic Access Buyout AS (organisationsnummer 990 796 114)

”Investeringsrådgivaren”

NAXS Nordic Access Advisors AB (organisationsnummer 556720-3921)

”Moderbolaget”

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) (organisationsnummer 556712-2972)

”Rådgivningsavtalet”

Ett exklusivt avtal mellan Investeringsrådgivaren och Holdingbolaget om rådgivningstjänster

Sammanfattning

Följande sammanfattning skall ses som en introduktion till prospektet och innehåller inte nödvändigtvis all information för ett investeringsbeslut, varför varje beslut om förvärv av aktier i NAXS skall baseras på prospektet i dess helhet.

Den som eventuellt väcker talan vid domstol med anledning av prospektet kan bli tvungen att svara för kostnaderna för översättning av prospektet. Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som upprättat sammanfattningen om denna är vilseledande, felaktig eller oförenlig med övriga delar av prospektet.

Erbjudandet

Den 12 mars 2007 beslutade extra bolagsstämma i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) att ansöka om anslutning av Bolagets aktier för handel på First North vid Stockholmsbörsen samt att verka för en ägarspridning. Spridningen av ägandet sker genom ett erbjudande ("Erbjudandet") omfattandes lägst 10 000 000 aktier och högst 25 000 000 aktier som nyemitteras till allmänheten och institutionella investerare i Sverige och Norge samt till utvalda institutionella investerare utanför Sverige och Norge.

I samband med Erbjudandet skall de aktier som innehas av Investeringsrådgivaren lösas in och aktiekapitalet i Bolaget skall sättas ned genom återbetalning av nominellt belopp till Investeringsrådgivaren. Därvid kommer 100 procent av kapital och röster i Bolaget att erbjudas deltagarna i samband med Erbjudandet.

Villkor i sammandrag

Anmälningssperiod	19 mars – 5 april 2007
Teckningskurs	40,00 kronor per aktie
Likviddag	Enligt avräkningsnota. Beräknad likviddag är den 17 april 2007
Första handelsdag på First North	Omkring den 14 maj 2007
Kortnamn	NAXS
Handelspost	100 aktier
ISIN-kod	SE0001965369

Bolaget i korthet

NAXS kommer att verka som en fond-i-fond med investeringar i nordiska buyout-fonder. Syftet är att göra den nordiska private equity-marknaden tillgänglig för en bredare allmänhet som även erbjuds likviditet genom Bolagets marknadsintroducerade aktie. Den balanserade investeringsstrategin inriktas på en selektiv men diversifierad fondportfölj för att uppnå en för tillgångsslaget hög avkastning och låg risk. Bolaget har ett helägt dotterbolag, NAXS Nordic Access Buyout AS, som fungerar som

holdingbolag för fondinvesteringarna. NAXS Nordic Access Advisors AB har kontrakterats som rådgivare i investerings- och förvaltningsfrågor.

Bakgrund och motiv

Under de senaste åren har intresset för investeringar i private equity vuxit kraftigt. Private equity anses ofta som ett alternativt tillgångsslag med en relativt hög förväntad avkastning. Historiskt har investeringar i private equity endast varit tillgängliga för investerare med ett stort kapital, branschspecifik kunskap och ett adekvat nätverk. Dessutom har investeraren behövt undvara det investerade kapitalet under en längre tid. Därför har investeringar i private equity vanligen genomförts av institutionella investerare såsom banker, pensionsfonder, försäkringsbolag, större kapitalförvaltare och förmögna privatpersoner.

NAXS har etablerats för att göra den nordiska private equity-marknaden tillgänglig för en bredare allmänhet. Konceptet – ett konsortium liknande en fond-i-fond fast med ett noterat bolags likviditet – erbjuder ett effektivt sätt för investerare att få tillgång till private equity-fonder med en hög minimumnivå på investerat belopp eller till fondförvaltare vars fonder ofta är övertecknade. Genom att aggregera kapital från flera investerare via ett marknadsnoterat bolag etableras inte bara en kapitalstark investerare utan också en mer pålitlig aktör sett ur private equity-förvaltarnas perspektiv.

Bolagets kapitalstrategi är inriktad på att över tiden anpassa ägarkapitalet till investeringsverksamheten. Endast det kapital som i närtid kan omsättas i investeringsverksamheten skall innehas. Styrelsen kommer därvid att överväga utfallet i Erbjudandet, som högst kan inbringa cirka 1,0 miljarder kronor före kostnader relaterade till Erbjudandet, och besluta om tilldelning så att en adekvat kapitalisering erhålls. Denna skall vara tillräcklig för att etablera NAXS som en intressant private equity-investerare men inte större än att merparten bedöms kunna omsättas i investeringsverksamheten genom gjorda åtaganden inom 18 månader.

Risikfaktorer

Allt företagande och ägande av aktier är förenat med ett visst mått av risktagande och en investering i Bolagets aktier kan anses vara förknippad med hög risk. Ett antal riskfaktorer kan komma att påverka Bolagets investeringsverksamhet (även sådana utanför NAXS kontroll) däribland:

- ❖ *Svårigheter att genomföra investeringsplanen i enlighet med Bolagets investeringsstrategi och investeringskriterier.* NAXS investeringsverksamhet är beroende av tillträdet till ett tillräckligt antal attraktiva fondobjekt för att uppnå Bolagets investeringsmål om en fokuserad och samtidigt diversifierad fondportfölj.
- ❖ *Konkurrenssituationen.* I takt med att intresset och därmed konkurrensen om investeringar i private equity som tillgångsslag ökar kan antalet investeringsmöjligheter med rimlig risk- och avkastningsprofil komma att minska.
- ❖ *Ingen garanti för avkastning på fondinvesteringarna.* En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning.
- ❖ *Belåningsgrad och ränteläge.* Private equity-fonder med buyoutinriktning använder normalt hög belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrade och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna.
- ❖ *Beroende av huvudmän.* Investeringsrådgivaren lämnar råd avseende NAXS investeringsverksamhet genom Rådgivningsavtalet. Om huvudmännen eller andra personer som Investeringsrådgivaren anställt lämnar Investeringsrådgivaren, kan detta få negativa konsekvenser för NAXS utveckling, resultat och finansiella ställning.

Potentiella investerare bör även ta del av och överväga den mer detaljerade beskrivningen av olika riskfaktorer i avsnittet "Riskfaktorer" tillsammans med annan information i detta prospekt innan beslut fattas om teckning av aktier.

Marknad

Introduktion till private equity

Private equity utgörs av investeringar i onoterade företag eller utköp av noterade företag, där ägarengagemanget är

aktivt men tidsbegränsat. Private equity kan förenklat delas in i buyout- respektive venture capital-relaterade investeringar samt investeringar som genomförs av affärsänglar.

Buyout-aktörer agerar ofta katalysatorer för bolag som är i behov av att gå in i en ny utvecklingsfas. Exempelvis kan det röra sig om divisioner som inte längre tillhör kärnverksamheten i en koncern, familjeföretag som står inför ett generationsskifte eller publika bolag vars fortsatta utveckling kräver omfattande reformer och kapitalresurser. Gemensamt för typiska målbolag är att dessa ofta är väl positionerade inom sina respektive branscher, har starka kassaflöden och en tydlig utvecklingspotential.¹⁾

Private equity som tillgångsslag

Private equity anses ofta som ett alternativt tillgångsslag med en relativt hög förväntad avkastning samtidigt som korrelationen med aktiemarknaden är relativt låg. Den förväntade höga avkastningen och den låga korrelationen har delvis sin förklaring i att förvaltare av private equity-fonder arbetar efter absolut avkastning och inte efter relativ avkastning knuten till något index. Dessutom är private equity-förvaltare som ägare mycket engagerade i bolagens utveckling, vilket även gäller portföljbolagens företagsledning då dessa ofta omfattas av incitamentsstrukturer. I noterade bolag kan det vara svårare att uppnå en sådan styrning. Den relativt låga risken kan delvis förklaras av att private equity-förvaltaren vid förvärf ofta kan erhålla nära på full insyn i onoterade bolag medan investerare i noterade bolag omfattas av olika informations- och insiderregler som försvårar investeringsbeslutet.

Den nordiska private equity-marknaden

Den nordiska private equity-branschen befinner sig i en expansiv fas där den totala mängden tillgängligt kapital ökar. Den svenska marknaden är störst i Norden beträffande storlek och tillväxt. Under 2005 var Sverige efter Storbritannien det land med högst andel investerat private equity-kapital i förhållande till BNP i Europa. De svenska private equity-investeringarna motsvarade 1,06 procent av BNP medan genomsnittet i Norden var 0,45 procent av BNP.²⁾

Uppskattningsvis 90 procent av de svenska buyout-investeringarna förvaltas av de tio största svenska private equity-förvaltarna. Omkring hälften av det kapital som investerare åtagit sig att investera i svenska private equity-fonder förvaltas av tre aktörer, EQT, Industri Kapital och Nordic Capital³⁾. De största buyout-aktörerna investerar i

1) Svenska Riskkapitalföreningen

2) Ibid.

3) Riksbanken, "Riskkapitalbolagen i Sverige", 2005

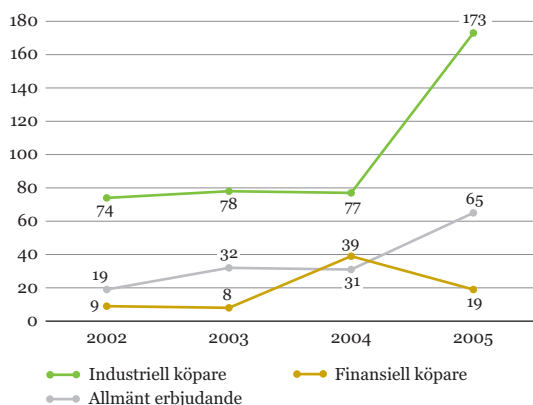
Sammanfattning

hela Norden och i vissa fall även utanför Norden. De aktörer vars investeringsstorlek understiger 50 miljoner euro per portföljbolag agerar oftast på nationell basis.

Avyttringsaktivitet

Under 2005 stod andelen försäljningar till industriella aktörer för 67 procent av de nordiska private equity-förvaltarnas avyttringar. Samma år utgjordes 7 procent av avyttringarna av försäljningar till finansiella köpare. Det totala antalet avyttringar under 2005 uppgick till 257 och det sammanlagda värdet var 2,0 miljarder euro. Från 2004 till 2005 steg antalet avyttringar med cirka 75 procent.

Nordiska private equity-förvaltares antal avyttringar, 2002–2005



Källa: EVCA

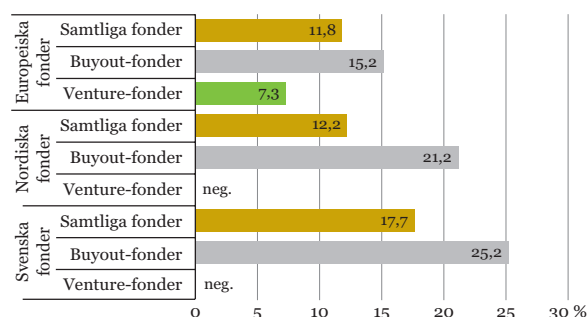
Avkastning

En jämförelse av utvecklingen för private equity-fonder visar dels att fonder med buyout-inriktning har avkastat väsentligen mer än venture capital-fonder, dels att nordiska (särskilt svenska) buyout-fonder har uppvisat överlägset högst avkastning. Investeringar som under perioden 1 juli 1996 till 30 juni 2006 genomfördes i nordiska buyout-fonder hade en årlig genomsnittlig avkastning (mätt som Net Internal Rate of Return (Net IRR)) om 21,2 procent.¹⁾ Samtidigt uppvisade svenska buyout-fonder en årlig genomsnittlig avkastning om 25,2 procent. Trots att det ej är fullt jämförbart kan det nämnas att en investering i de bolag som ingår i indexet SIXRX (Stockholmsbörsens bolag inklusive utdelningar) avkastade 12,8 procent under motsvarande period.²⁾

Historisk data visar även att noterade private equity-förvaltare med buyout-inriktning har haft en god utveck-

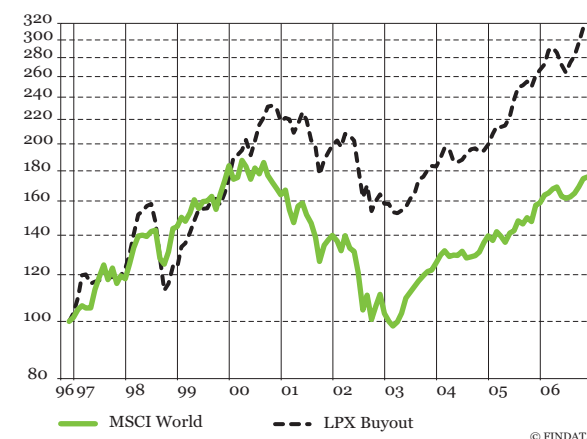
ling. Under tioårsperioden 23 november 1996 till 24 november 2006 uppgick den årliga genomsnittliga tillväxten för LPX Buyout (index som representerar de globalt mest omsatta noterade private equity-förvaltarna med buyout-inriktning) till 12 procent vilket är dubbelt så högt jämfört med MSCI World Index som hade en genomsnittlig tillväxt om 6 procent. Indexen mäter endast kursutvecklingen för de ingående bolagen och tar inte hänsyn till utdelningar.

Jämförelse av private equity-fonders Net IRR, 1996-06-30 – 2006-06-30



Källa: Thomson Financial

Jämförelse av LPX Buyout Index med MSCI World Index



Källa: LPX och Datastream

Investeringsverksamheten

NAXS övergripande mål är att ge dess aktieägare en god avkastning och långsiktig kapitaltillväxt genom investering i förstklassiga nordiska private equity-fonder med buyout-inriktning.

NAXS strategi för att realisera potentialen i private equity som tillgångsslag är att skapa en fondportfölj som är (i) koncentrerad med avseende på geografiskt område, fondinrikt-

1) Thomson Financial
2) SIX

ning och fondförvaltare och (ii) diversifierad med avseende på de underliggande fondernas storlek och "årgång". En portfölj bestående av investeringar i eller åtaganden till cirka 7–10 olika fondförvaltares underliggande fonder av olika årgång bedöms normalt skapa denna balans.

Investeringsstrategin för NAXS inbegriper både investeringsåtaganden till private equity-fonder genom deras primära kapitalanskaffningar och investeringar i redan existerande fonder genom att opportunistiskt förvärva fondandelar på andrahandsmarknaden.

Bolagets verksamhet består därvid av: (i) hantering av fondinvesteringar i enlighet med investeringskriterierna (se "Investeringskriterier" sidan 29) och (ii) likviditetsförvaltning. Investeringsrådgivaren NAXS Nordic Access Advisors AB (Investeringsrådgivaren) har kontrakterats för den tidigare medan den senare hanteras internt i Bolaget.

Investeringsverksamheten delas normalt in i fem olika faser enligt nedan:

- ❖ *Sourcing och access:* NAXS koncept bygger på idén om att tillhandahålla tillgång till private equity-fonder som ett alternativt och annars svårtillgängligt tillgångsslag.
- ❖ *Investeringsbedömning:* Varje investering föregås av att Investeringsrådgivaren gör en grundlig bedömning av private equity-fonden och dess förvaltare utifrån en omfattande due diligence samt personliga möten.
- ❖ *Godkännande:* Efter förslag som förbereds av Investeringsrådgivaren beslutar styrelsen i Holdingbolaget om investering eller avyttring i enlighet med NAXS strategi och investeringskriterier, vilka har fastställts av styrelsen i Moderbolaget. Styrelsen i Moderbolaget beslutar även om finansiering och kapitaltillskott och varje investeringsbeslut i Holdingbolaget villkoras av Moderbolagets kapitaltillskott.
- ❖ *Övervakning och uppföljning:* När en fondinvestering väl har gjorts kommer Investeringsrådgivaren att följa upp denna under hela innehavstiden.
- ❖ *Avveckling eller avyttring:* NAXS fondbesittning realiseras antingen genom att en underliggande private equity-fond avvecklas av fondens förvaltare eller genom att Holdingbolaget, efter råd av Investeringsrådgivaren, lyckas sälja en fondandel (inklusive återstående åtaganden) på en sekundär marknad. Efter som sekundärmarknaden för innehav av andelar och åtaganden i private equity-fonder är relativt outvecklad idag räknar NAXS med att de flesta fondinvesteringar kommer innehållas under respektive private equity-fonds hela livstid, dvs. till dess att de avvecklas av fondförvaltaren.

Finansieringspolicy

NAXS policy är att endast det kapital som i närtid kan omsättas i dess investeringsverksamhet skall innehållas av Bolaget för att på så vis optimera avkastningen till aktieägarna. Bolagets kapitalstrategi är därför inriktad på att över tiden anpassa ägarkapitalet till investeringsverksamheten genom nyemissioner och värdeöverföringar (se vidare under "Utdelningspolitik" sidan 41).

Vidare skall NAXS fondinvesteringar huvudsakligen vara finansierade genom eget kapital. Lånefinansiering får endast förekomma för att överbrygga ett tillfälligt likviditetsbehov på grund av (i) ett nära förestående kapitaltillskott till en underliggande private equity-fond eller (ii) en nära förestående möjlighet att förvärva fondandelar på andrahandsmarknaden, antingen till dess att kapital har frigjorts från befintliga fondinvesteringar eller till dess ytterligare ägarkapital har anskaffats genom nyemission av aktier i Bolaget.

Bolagets investeringskriterier medger åtaganden och/eller investeringar med upp till 130 procent av koncernens nettotillgångsvärde baserat på de andelsvärden som rapporteras av underliggande fonder. Sådana åtaganden får dock aldrig göras till ett belopp som överstiger NAXS investeringsbara medel om det inte samtidigt täcks genom en bankgaranti.

Översikt över drift och finansiering samt framtidsutsikter

Både Bolaget och dess dotterbolag är nybildade och saknar verksamhetshistorik. Eget kapital samt likvida medel i koncernen uppgick den 16 februari 2007 (samma dag som Holdingbolaget förvärvades) till 464 402 kronor. Det finns inga skulder upptagna i koncernen.

Förutsatt att nyemissionen i Erbjudandet fulltecknas samt efter inlösen av befintliga aktier med återbetalning av nominellt belopp (500 000 kronor) till Investeringsrådgivaren kommer Bolaget att tillföras 999,5 miljoner kronor före kostnader för Erbjudandet, vilket bedöms tillräckligt både för att täcka Bolagets omkostnader och för dess investeringsverksamhet under åtminstone den kommande tolv månadersperioden. Trots detta kan Bolaget komma att anskaffa ytterligare kapital genom en eller flera nyemissioner med företrädesrätt för aktieägarna (se även "Beslut om nyemission och bemyndigande" sidan 39) då Bolagets strategi är att upprätthålla en flexibilitet att dels tillvarata investeringsmöjligheter vid de tillfällen de dyker upp, dels endast anskaffa det kapital som inom närtid kan omsättas i investeringsverksamheten för en bättre avkastning till aktieägarna.

Sammanfattning

Det är styrelsens övertygelse att möjligheterna även i framtiden är goda till ytterligare åtaganden och investeringar. Eftersom dessa möjligheter kan uppstå redan innan NAXS kan förvänta sig ett eventuellt överskott från de första investeringarna (avseende kapital anskaffat genom

föreliggande Erbjudande) kan ytterligare kapitalanskaffningar komma att göras genom nyemission med företräde i enlighet med Bolagets finansieringspolicy (se även "Finansieringspolicy" ovan).

Styrelse, ledande befattningshavare och revisor

Bolagets styrelse består av fyra ledamöter inklusive ordföranden:

Namn	Födelseår	Nationalitet	Befattning	Antal aktier som avses tecknas till emissionskurs i Erbjudandet
Björn C Andersson	1946	Svensk	Ordförande	2 000
Robin Ahlström	1946	Finsk	Ledamot	7 500
Birgitta Johansson-Hedberg	1947	Svensk	Ledamot	25 000
Clas Romander	1955	Svensk	Ledamot	6 000

Styrelsen fastställer bland annat Bolagets investerings- och finansieringspolicy samt beslutar om finansiering och tillskjutande av medel vid investeringar.

Ledningsgruppen för NAXS består av Jeff Bork (VD) och Gösta Lundgren (Finanschef).

I styrelsen för Holdingbolaget ingår förutom Jeff Bork och Robin Ahlström även Grace Reksten Skaugen. Det är styrelsen för Holdingbolaget som beslutar om investering eller avyttring på förslag av Investeringsrådgivaren.

Bolaget har som rådgivare i investerings- och förvaltningsfrågor kontrakterat NAXS Nordic Access Advisors AB (Investeringsrådgivaren) vars huvudmän är Thomas Åkerman och Amaury de Poret. Ordförande för Investeringsrådgivaren är Per Rinder.

Bolagets revisor är Ernst & Young AB med Björn Fernström (Auktoriserad revisor) som huvudansvarig revisor.

Ägare

Före Erbjudandet ägs Bolaget till 100 procent av NAXS Nordic Access Advisors AB (Investeringsrådgivaren). Investeringsrådgivarens aktier i Bolaget kommer dock att lösas in i samband med Erbjudandet. Thomas Åkerman och Amaury de Poret har som huvudmän i Investeringsrådgivaren förbundit sig att tillsammans teckna minst 1,0 procent av de aktier som tilldelas i Erbjudandet.

Finansiell information

Moderbolaget förvärvades av Investeringsrådgivaren den 29 januari 2007 som ett vilande lagerbolag och har inte bedrivit någon verksamhet sedan bildandet den 18 september 2006. Inte heller har någon verksamhet bedrivits i Holdingbolaget, som bildades den 23 november 2006 och förvärvades av Moderbolaget den 16 februari 2007 som ett vilande lagerbolag.

Bolaget har ett räkenskapsår om tolv månader som slutar den 31 december. NAXS första, dvs. innevarande, räkenskapsår kommer dock att vara förlängt och omfatta perioden 18 september 2006 – 31 december 2007.

Övriga upplysningar

Erbjudandet är villkorat av att extra bolagsstämma beslutar om att minska aktiekapitalet för återbetalning av 500 000 kronor till Bolagets befintliga aktieägare genom obligatorisk inlösen av 10 000 000 aktier. Under förutsättning att nyemissionen i Erbjudandet fulltecknas samt efter inlösen i samband med Erbjudandet kommer Bolagets aktiekapital att uppgå till 1 250 000 kronor fördelat på 25 000 000 aktier.

Enligt bolagsordningen skall Bolagets aktiekapital uppgå till lägst 500 000 kronor och högst 2 000 000 kronor fördelat på lägst 10 000 000 aktier och högst 40 000 000 aktier.

Riskfaktorer

Allt företagande och ägande av aktier är förenat med ett visst mått av risktagande och en investering i Bolagets aktier kan anses vara förknippad med hög risk. Ett antal riskfaktorer kan komma att påverka verksamheten i Bolaget, även sådana utanför NAXS kontroll. Följande översikt av risker förknippade med en investering i Bolagets aktier gör inte anspråk på att vara fullständig eller behandla varje aspekt av sådana risker. Ytterligare risker och osäkerhetsfaktorer, inbegripet sådana som NAXS i dagsläget inte känner till eller bedömer vara oväsentliga, kan också inverka negativt på Bolagets investeringsverksamhet, dess resultat och finansiella ställning samt avkastning till aktieägarna. Det finns således inga garantier eller säkerheter för att en investering i Bolagets aktier kommer att generera en positiv avkastning. Placeringen bör därför ses som spekulativ och potentiella investerare bör noggrant överväga nedanstående riskfaktorer liksom övrig information i detta prospekt innan beslut fattas om teckning av aktier i Bolaget.

Investeringsrisker

Historik saknas

Då både NAXS och dess dotterbolag är nybildade saknar de verksamhetshistorik som potentiella investerare skulle kunna använda som bas för en bedömning av Bolagets framtida utveckling.

Ingen garanti för att investeringsstrategin lyckas

NAXS framgång är beroende av Investeringsrådgivarens förmåga att erhålla tillträde till samt genomföra investeringar i private equity-fonder i enlighet med Bolagets investeringsstrategi och investeringskriterier. Det finns ingen garanti för att Bolaget når upp till sina fastställda investeringsmål om en fokuserad och samtidigt diversifierad fondportfölj eller ens lyckas genomföra sitt investeringsprogram med framgång. Som nämns nedan kommer investeringsverksamheten i Bolaget att betingas av en rad mer eller mindre föränderliga förhållanden och förutsättningar vid inträde i, övervakning och avveckling av olika fondobjekt.

Ingen garanti för avkastning på fondinvesteringarna

En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive underliggande private equity-fonds framgång och avkastning, vilken i sin tur bland annat beror av hur skicklig dess fondförvaltare och medinvesterar samt respektive portföljbolags övriga aktieägare och ledningsgrupper är att genomföra värdehöjande förbättringar i de underliggande portföljbolagen. Att identifiera och genomföra sådana förbättringar är dock förknippat med ett stort mått av osäkerhet och oförutsedda faktorer kan därför förhindra att nödvändiga förbättringar genomförs.

Även om värdehöjande åtgärder kan vidtas så är avkastningen i hög grad även beroende av värderingen vid investerings- respektive avyttringstidpunkterna och därmed fondförvaltarens förmåga att genomföra investeringar och avyttringar till priser som är fördelaktiga för fonden och dess investerarkollektiv.

Det finns således inga garantier för en positiv avkastning på investerat kapital. Om det alls blir någon avkastning på kapitalet uppkommer den i allmänhet när en investering (antingen det är ett av de underliggande private equity-fondernas portföljbolag eller någon av Bolagets fondandelar/åtaganden) avyttras helt eller delvis. Även om detta kan ske vid vilken tidpunkt som helst, väntas inte detta inträffa förrän flera år efter den första fondinvesteringen. Dessförinnan skall ingen avkastning eller värdedistribution från Bolaget förväntas.

Avkastning på private equity-investeringar

Även om private equity som tillgångsslag historiskt har uppvisat mycket god avkastning i förhållande till andra investeringstillgångar finns det ingen garanti för att detta positiva förhållande består. Om utvecklingen blir mindre positiv än väntat kan detta inverka negativt på NAXS resultat och finansiella ställning samt avkastningen till aktieägarna.

Investeringsmarknadens cykliska skede

Private equity med buyoutinriktning investerar normalt i bolag som anses ha uppnått en hög mognadsgrad och som befinner sig i ett sent utvecklingsskede. Då marknaden efter flera år av högkonjunktur och stigande vinster i bolagen generellt befinner sig på en historiskt hög nivå så finns det risk för att de premier som private equity-fonderna måste betala vid förvärv av underliggande bolag inte kom-

mer att motsvara bolagens återstående utvecklingspotential. Därvid kan private equity-fondernas avkastningen komma att sjunka vilket kan inverka negativt på NAXS resultat och finansiella ställning samt avkastningen till aktieägarna.

Belåningsgrad och ränteläge

Private equity med buyoutinriktning använder normalt hög belåning för att finansiera investeringarna i sina målbolag. Avsikten är att den höga belåningen genom s.k. hävstångseffekt skall öka avkastningen till fondens andelsägare. I ett läge där målbolagets vinster inte utvecklas väl och där marknadsräntorna stiger kan detta leda till försämrad och till och med negativ avkastning för private equity-fonderna, vilket även påverkar NAXS resultat och finansiella ställning.

Investeringsmarknad med fri konkurrens

I takt med att fler investerare intresserar sig för private equity som tillgångsslag kan private equity-fonderna komma att inta en mer restriktiv ställning till vissa investerare. Dessutom kan priset på fondandelar utbjudna till försäljning på en sekundär marknad komma att stiga. Konkurrensen om potentiella fondobjekt för investering kan tänkas öka och följaktligen risken för en begränsad avkastning på investerat kapital. Omvänt kan de som har etablerat en relation till private equity-fonderna genom en tidig eller upprepade investering vänta sig att dra nytta av denna relation, antingen genom en prioriterad ställning hos private equity-fonderna vid överteckning eller i form av en premie vid en andrahandsförsäljning av fondandelarna.

Odiversifierad portfölj

Bolagets fondportfölj kommer initialt att karaktäriseras av begränsad diversifiering då en period om 18 månader bedöms nödvändig för att göra fondåtaganden motsvarande det kapital som anskaffas genom föreliggande Erbjudande. Anledningen är dels att fondandelar utbjudna till försäljning är ovanliga, dels att de private equity-fonder som matchar Bolagets investeringskriterier förväntas anskaffa kapital vid olika framtida tidpunkter. I enlighet med Bolagets investeringsmål och den selektiva ansats som följer Bolagets investeringskriterier för värdeoptimering så kommer portföljens spridning även efter denna period att vara begränsad. Om Bolaget misslyckas med att anskaffa det önskade kapitalet kommer Bolaget att investera i färre private equity-fonder och därmed bli än mindre diversifierad.

Negativ värdeutveckling under private equity-fondens första tid

Under de inledande två till tre åren visar vanligtvis en private equity-fond låg eller negativ avkastning varefter den i allmänhet stiger och blir positiv (se vidare under "Private equity-investeringar och J-kurveffekten" sidan 25). Betydande värdeökningar i private equity-fonden realiserar i allmänhet under fondens senare verksamhetsår i takt med att fondförvaltarens insatser i de underliggande portföljbolagen får genomslag. Denna tidsprofil för värdeutvecklingen beror dels på att det tar tid att investera fondens kapital, dels på det faktum att fonden i början belastas med etablerings- och andra omkostnader samtidigt som eventuella värdehöjande förbättringar endera inte har genomförts eller hunnit inverka på bolagets redovisade resultat. Detta medför i allmänhet att det rapporterade värdet kommer att understiga det initiala kapitaltillskottet (anskaffningsvärdet). På kort sikt skall investerare således inte förvänta sig en positiv värdeutveckling i Bolagets underliggande fondtillgångar. Det kan heller inte garanteras att värdet på lång sikt kommer att återhämta sig.

Begränsad informationsgivning från private equity-fonderna

Det föreligger ingen skyldighet för förvaltare av private equity-fonder att offentliggöra information om deras investeringsverksamhet och gjorda transaktioner. I de fall sådan information offentliggörs är denna i allmänhet begränsad. De är inte heller skyldiga att direkt delge sitt investerarkollektiv detaljerad information om enskilda transaktioner och investeringar som görs av en fond. Varken Bolaget eller Investeringsrådgivaren kan därför garantera att de kommer att äga full information om väsentliga händelser avseende portföljens underliggande fonder eller deras respektive underliggande bolag. Därvid kan Investeringsrådgivarens möjligheter att bevaka och reagera på ändrade betingelser, som vid tillkännagivandet kan inverka negativt på Bolagets resultat och finansiella ställning, komma att vara begränsade.

Rörelserelaterade risker

Tillträde till private equity-fonder

Investeringsrådgivaren kan ha svårt att hitta ett tillräckligt antal attraktiva fondobjekt för att uppnå Bolagets investeringsmål om en fokuserad och samtidigt diversifierad fondportfölj. Även om Investeringsrådgivarens huvudmän idag genom ett omfattande kontaktnät har ingångar till

många olika nordiska private equity-fonder, både i form av primära och sekundära investeringar, finns ingen garanti för att så kommer att vara fallet i framtiden eller att dessa fonder kommer att vara av intresse för Bolaget. I takt med att intresset och därmed konkurrensen om investeringar i private equity som tillgångsslag ökar kan antalet investeringsmöjligheter med rimlig risk- och avkastningsprofil dessutom komma att minska.

Investeringsbedömning

Bolagets framgång är bland annat beroende av förmågan hos Investeringsrådgivarens huvudmän att granska, bedöma och, om än i mindre omfattning, även förhandla olika fondinvesteringar. Även om större investerare i regel får omfattande information om private equity-fonderna och fondförvaltarna, samt möjlighet att träffa dem för att utreda eventuella frågeställningar, kan det inte garanteras eller förutsättas att NAXS kommer att vara intressant nog som investerare för att Investeringsrådgivaren genom NAXS skall erhålla full insyn och tillträde till fondförvaltarens representanter. Följaktligen kan det ej heller garanteras eller förutsättas att Investeringsrådgivaren kommer att vara framgångsrik i sitt urval och sitt granskningsarbete av intressanta fondobjekt, vilket inte bara kan leda till sämre avkastning på investerat kapital utan också medföra otillbörliga risker för Bolaget.

Övervakning och uppföljning

En stor del av Bolagets avkastning på investerat kapital kommer att bero av respektive private equity-fonds framgång och genererad avkastning. Även om Investeringsrådgivarens roll under innehavstiden huvudsakligen är att säkerställa en så god avkastning som möjligt genom att bevaka och reagera på respektive private equity-fonds prestation och avkastning, dess unika förutsättningar för en positiv utveckling samt omvärldsbetingelserna i allmänhet, så finns inga garantier för att Investeringsrådgivaren kommer att kunna erhålla tillräcklig och adekvat information vid rätt tillfälle eller att rätt analys därvid kan göras. Investeringsrådgivarens möjligheter att agera kan även visa sig vara mycket begränsade till följd av en outvecklad sekundär marknad för fondandelar och åtaganden.

Avveckling eller avyttring

Bolagets fondinnehav realiseras antingen genom att en underliggande fond avvecklas eller genom att Holdingbolaget, efter råd av Investeringsrådgivaren, lyckas sälja en av Bolagets fondandelar. Därvid kan Bolagets framgång även komma att bero av skickligheten hos underliggande

private equity-fonders fondförvaltare eller Investeringsrådgivarens råd avseende avyttringar. Till följd av marknadsförhållanden och andra faktorer utanför NAXS, Investeringsrådgivarens och respektive fondförvaltares kontroll kanske det inte går att få ut ett potentiellt mervärde hos en underliggande portföljinvestering. Att avyttra en fondandel (inklusive eventuella kvarvarande åtaganden) innan en fond har avvecklas kan dessutom förväntas vara svårt då sekundärmarknaden för fondandelar är mycket begränsad och outvecklad. Om så ändå skulle ske finns inga garantier för att fondandelens fulla värde kan realiseras.

Förvaltningsrisker

Beroende av Investeringsrådgivaren

Investeringsrådgivaren ansvarar ensam för att hitta potentiella investeringar och för att ge investeringsråd till NAXS. Därför kommer Bolagets framgång att vara ett direkt resultat av Investeringsrådgivarens förmåga att fullgöra sina uppgifter.

Beroende av huvudmän

Investeringsrådgivaren lämnar råd avseende NAXS investeringsverksamhet genom Rådgivningsavtalet. Om huvudmännen eller andra personer som Investeringsrådgivaren anställt lämnar Investeringsrådgivaren, kan detta få negativa konsekvenser för Bolagets utveckling, resultat och finansiella ställning. Några av Investeringsrådgivarens huvudmän kan även vara delaktiga i annan affärs- eller investeringsverksamhet.

Investeringsanalys

Det finns inga garantier för att den investeringsanalys som Investeringsrådgivaren gör och presenterar under utvärderingen kommer att vara vare sig robust eller exakt.

Rådgivningsavtalets inverkan på riskbenägenheten

Investeringsrådgivarens huvudmän kommer att göra betydande investeringar i Bolaget. Investeringsrådgivaren har dessutom enligt Rådgivningsavtalet rätt till del i den avkastning som realiseras. Eftersom denna avtalade del i avkastningen inte står i direkt proportion till det belopp som investerats genom dem, kan de ha incitament att göra investeringar som är mer riskfyllda än vad de annars skulle göra utan sådana avtal. Detta skulle potentiellt kunna leda till investeringsförluster för Bolaget, speciellt vid en djupare ekonomisk nedgång, än vad som annars skulle ha varit fallet.

Potentiella intressekonflikter

Investeringsrådgivaren kan komma att ha uppdrag av liknande slag för andra parter. Det är därför möjligt att Investeringsrådgivaren kan komma att ha potentiella intressekonflikter med Bolaget. Investeringsrådgivaren kan komma att rådge andra parter under den tid som uppdraget för Bolaget löper och därvid utnyttja samma eller liknande information som erhålls, framställs eller används i uppdraget för Bolaget. Investeringsrådgivaren rådgör för närvarande inga andra parter.

Finansiella risker

Finansiering

Även om det efter Erbjudandet i princip finns tillräckligt med ägarkapital för Bolagets initiala investeringsverksamhet kan framtida anskaffningar av ägarkapital i enlighet med Bolagets kapitalstrategi (se även "Finansieringspolicy" sidan 31 och "Finansiell situation" sidan 50) komma att ske för att komplettera och utveckla befintlig fondportfölj. Bolagets eventuella behov av ytterligare ägarkapital är i sådant fall kopplat till framtida investeringsmöjligheter och Bolagets möjlighet att därvid anskaffa önskat kapital är i hög grad beroende av de investeringsframgångar som kan uppvisas. Härvid är även det allmänna marknadsläget för tillförsel av riskkapital av stor betydelse.

Valutarisker

Eftersom (i) Bolagets aktier tecknas i svenska kronor, (ii) Holdingbolagets aktier tecknas av Bolaget i norska kronor och (iii) Holdingbolagets fondinvesteringar vanligtvis görs i US-dollar eller euro, kommer eventuella investerare oundvikligen att utsättas för finansiella effekter av valutafluktuationer.

Risker med aktier

Regelverk på First North

Styrelsen har beslutat att ansöka om upptagande av Bolagets aktie till handel på First North i samband med Erbjudandet. First North är en alternativ marknadsplats¹⁾ som drivs av Stockholmsbörsen. Bolag vars aktier handlas på First North är inte skyldiga att följa samma regler som börsnoterade bolag, utan ett mindre omfattande regelverk anpassat till företrädesvis mindre bolag och tillväxtbolag. En placering i ett bolag vars aktier handlas på First North kan därför vara mer riskfylld än en placering i ett börsno-

terat bolag. Alla bolag vars aktier handlas på First North har en Certified Advisor som övervakar att bolaget lever upp till First Norths regelverk för informationsgivning till marknaden och investerare. Certified Advisor granskar bolag vars aktier skall tas upp till handel på First North. Stockholmsbörsen godkänner ansökan om upptagande till sådan handel.

Illikvid handel

NAXS har ingått avtal med Öhman om likviditetsgaranti som gäller om Bolaget godkänns av Stockholmsbörsen för anslutning av dess aktier till First North. Det är inte möjligt att förutse i vilken utsträckning investerarnas intresse för NAXS leder till en aktiv handel i dess aktie eller hur handeln med aktien kommer att fungera framgent. Om en aktiv och likvid handel inte utvecklas, eller inte är varaktig, kan det innebära svårigheter för innehavarna att sälja sina aktier utan dröjsmål samt utan att driva ned marknadskursen eller överhuvudtaget.

Utländska ägares möjlighet att delta i en eventuell företrädesemission

På grund av olika registreringsskyldigheter gällande värdepapper och erbjudandedokument/prospekt kan aktieägare i jurisdiktioner utanför Sverige eventuellt inte utnyttja den företrädesrätt som annars medföljer aktierna vid nyemission av aktier, teckningsoptioner och konvertibler i NAXS. Bolaget är inte förpliktat och har inte för avsikt att inge någon sådan registreringshandling eller något liknande dokument avseende de utgivna aktierna i Bolaget i någon jurisdiktion utanför Sverige. Bolaget kan heller inte avge något utlåtande om möjligheten att erhålla undantag från sådana registreringsskyldigheter utanför Sverige.

Generell aktiemarknadsrisk

En potentiell investerare bör vara medveten om att en investering i Bolagets aktie är förknippad med hög risk och att det inte finns några garantier för att aktiekursen, sedan handeln i aktien har kommit igång på First North, får en positiv utveckling. Utöver Bolagets utveckling beror aktiekursen på en rad faktorer som varken Bolaget, Investeringsrådgivaren eller Öhman kan påverka. Sådana faktorer kan vara konjunkturen, marknadsräntorna, alternativkostnaden för kapitalet, kapitalflöden, politisk osäkerhet samt marknads- och beteendepsykologi. Även om Bolagets verksamhet utvecklas positivt kan det inte uteslutas att en investerare vid avyttringstillfället gör en kapitalförlust.

1) Med alternativ marknadsplats menas att First North inte är en s.k. reglerad marknad.

Inbjudan till teckning av aktier

Den 12 mars 2007 beslutade extra bolagsstämma i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) att ansöka om anslutning av Bolagets aktier för handel på First North vid Stockholmsbörsen samt att verka för en ägarspridning. Spridningen av ägandet sker genom ett erbjudande ("Erbjudandet") omfattandes lägst 10 000 000 aktier och högst 25 000 000 aktier som nyemitteras till allmänheten och institutionella investerare i Sverige och Norge samt utvalda institutionella investerare utanför Sverige och Norge. Teckningskursen i Erbjudandet har fastställts till 40 kronor per aktie.

I samband med Erbjudandet skall de aktier som innehas av NAXS Nordic Access Advisors AB lösas in och aktiekapitalet i Bolaget skall sättas ned i motsvarande mån. Sådan inlösen och nedsättning av aktiekapitalet är villkorad av att Erbjudandet fullföljs och ska i så fall ske i direkt anslutning till nyemissionen i Erbjudandet. Därvid kommer 100 procent av kapital och röster i Bolaget att erbjudas i samband med Erbjudandet. Vidare har huvudmännen¹⁾ för NAXS Nordic Access Advisors AB förbundit sig att tillsammans teckna minst 1,0 procent av de aktier som tilldelas i Erbjudandet på samma villkor som för övriga deltagare.

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB tillförs högst 999,5 miljoner kronor i samband med och före kostnader för detta Erbjudande²⁾ samt efter återbetalning av nominellt belopp för inlösta aktier till NAXS Nordic Access Advisors AB. Aktiekapitalet i Bolaget kommer då, under förutsättning att nyemissionen fulltecknas, att uppgå till 1 250 000 kronor fördelat på 25 000 000 aktier.

Med anledning av ovanstående, och i enlighet med de villkor som fastställs i detta prospekt, inbjuds härmed till teckning av aktier i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ).

Stockholm, den 14 mars 2007

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)

Styrelsen

1) Med huvudmännen menas Thomas Åkerman och Amaury de Poret. Båda kan delta i Erbjudandet antingen som privatperson eller genom bolag.
2) De huvudsakliga kostnaderna för detta Erbjudande består av en etablerings- respektive en placeringsersättning. Etableringsersättningen uppgår till 1 procent av emissionslikviden som erläggs i samband med Erbjudandet och avser företrädesvis finansiell rådgivning och kostnader för framtagande av prospekt. Placeringsersättningen uppgår högst till 2 procent av emissionslikviden som erläggs i samband med Erbjudandet. Dessutom tillkommer kostnader för ersättning avseende bland annat legal, skatte- och redovisningsrådgivning. Om nyemissionen i Erbjudandet fulltecknas kommer Bolaget att tillföras 965,5 miljoner kronor efter avdrag för kostnader för Erbjudandet om cirka 34 miljoner kronor.

Villkor och anvisningar

Erbjudandet

Erbjudandet, som riktas till allmänheten och institutionella investerare i Sverige och Norge samt till utvalda institutionella investerare utanför Sverige och Norge, omfattar lägst 10 000 000 aktier och högst 25 000 000 aktier genom nyemission. Med anledning av att Bolaget i samband med Erbjudandet ska genomföra en inlösen av befintliga aktier i Bolaget motsvarar Erbjudandet samtliga aktier i Bolaget.

Aktiepris i Erbjudandet

De nya aktierna emitteras till en kurs av 40,00 kronor per aktie.¹⁾ Courtaget utgår ej.

Anmälningssedel

Anmälan om teckning av aktier skall lämnas eller skickas in under tiden från och med den 19 mars till och med den 5 april 2007. Styrelsen för NAXS kan besluta om att förlänga anmälningssedelns period. Om styrelsen beslutar att förlänga anmälningssedelns period kommer sista dag för betalning och datum för erhållande av aktier att flyttas fram motsvarande tid.

Anmälan

Anmälan om teckning skall ske på anmälningssedel enligt fastställt formulär för Öhman respektive Swedbank och avse en eller flera poster om vardera 100 aktier, dock inte av färre än 200 aktier.

Anmälningssedeln kan inlämnas eller sändas till:

E. Öhman J:or Fondkommission AB
Emissionsavdelningen/NAXS
Box 7415
103 91 Stockholm
Sverige

Besöksadress: Berzelii Park 9, Stockholm.

Anmälningssedeln kan lämnas till något av Swedbanks eller sparbankernas²⁾ kontor i Sverige. Anmälningssedeln kan också skickas till:

Swedbank
Swedbank Markets
Emissioner E646
105 34 Stockholm

Anmälningssedeln liksom prospekt kan erhållas/beställas kostnadsfritt från Öhman via ovanstående adress, telefon: 08-402 51 32, Öhmans hemsida www.ohman.se, e-post: emission@ohman.se eller, från Swedbank via ovanstående adress, telefon: 08-585 918 00, e-post: emissioner.sthlm@swedbank.com, Swedbanks hemsida www.swedbank.se/prospekt samt via Bolagets hemsida www.naxs.se.

Anmälningssedeln skall vara mottagarna tillhanda senast den 5 april 2007 kl. 15.00 (svensk tid). Anmälningssedlar som sänds med post bör avsändas i god tid före sista teckningsdag.

Anmälan är bindande. Ofullständig eller felaktigt ifyllt anmälningssedel kan komma att lämnas utan hänseende. Endast en anmälningssedel per tecknare och mottagare kommer att beaktas. Inga tillägg eller ändringar får göras i den på anmälningssedeln förtryckta texten.

Den som anmäler sig för teckning av aktier via Swedbank eller sparbankerna måste när anmälan görs ha ett godkänt konto (sparkapitalkonto, e-sparkonto, privatkonto, servicekonto, sparandekonto eller transaktionskonto för privatpersoner, samt företagskonto, penningmarknadskonto eller placeringskonto för företag), vilket skall anges på anmälningssedeln. Swedbank skall ha rätt att dra likviden för det antal aktier anmälan avser. Endast ett konto kan anges för betalning och kontohavaren måste vara samma person som anmäler sig för teckning av aktier.

Den som anmäler sig för teckning av aktier måste ha och ange ett VP-konto eller en värdepappersdepå dit de tilldelade aktierna kan levereras.

Kunder till Nordnet kan anmäla sig för Erbjudandet att teckna aktier direkt över Internet. Ytterligare information kan erhållas på www.nordnet.se.

1) Aktiepriset har fastställts av Bolagets styrelse i samråd med Öhman. Eftersom inlösen av befintliga aktier ska ske med återbetalning av nominellt belopp, avspeglar aktiepriset i Erbjudandet Bolagets stiftelsekapital. Hänsyn har inte tagits till Bolagets affärsmässiga potential samt framtidsutsikter.

2) De banker som ingår i sparbankssfären och som har samarbete med Swedbank.

Tilldelning av aktier

Tilldelning av aktierna skall beslutas av styrelsen i samråd med Öhman i enlighet med fastställd prioriteringsordning och därutöver enligt styrelsens direktiv, varvid målet skall vara att uppnå erforderlig spridning av aktier samt en god institutionell ägarbas för att möjliggöra en regelbunden och likvid handel. Anmälningar skall prioriteras som följer: (i) från Investeringsrådgivarens huvudmän Thomas Åkerman och Amaury de Poret med sammanlagt lägst 1,0 procent av totalt antal tilldelade aktier i Erbjudandet, (ii) från styrelseledamot respektive ledande befattningshavare i NAXS-koncernen med sammanlagt upp till 85 500 aktier, samt (iii) från affärskontakter och andra för Bolaget intressanta parter samt kunder till Öhman, Swedbank och sparbankerna samt Nordnet för resterande antal aktier i Erbjudandet. I händelse av överteckning skall styrelsen ha rätt att tilldela ett lägre antal aktier än vad som framgår av en anmälan eller välja att inte beakta en anmälan alls. Om aktier inte kan fördelas enligt ovan, skall styrelsen ha rätt att genomföra tilldelningen helt eller delvis genom ett slumpmässigt urval.

Tilldelning är inte beroende av när under anmälningssperioden anmälan inges.

Tilldelning kan komma att ske till anställd hos Öhman, Swedbank och Nordnet, dock utan att sådan prioriteras. Tilldelning sker i sådant fall i enlighet med Svenska Fondhandlarförningens regler och Finansinspektionens föreskrifter.

Offentliggörande av emissionsresultat

Resultatet av Erbjudandet beräknas offentliggöras genom pressmeddelande omkring den 12 april 2007.

Besked om tilldelning

Sedan anmälningssperioden gått ut och så snart som möjligt efter det att tilldelningen av aktier har ägt rum kommer avräkningsnotor att skickas ut till dem som tilldelats aktier. Detta beräknas ske omkring den 12 april 2007. Något meddelande utgår inte till dem som inte har erhållit tilldelning.

Besked om tilldelning för kunder till Nordnet sker enligt förvaltarens rutiner. Ytterligare information kan erhållas på www.nordnet.se.

Betalning

Full betalning för tilldelade aktier skall erläggas kontant enligt anvisningarna på utsänd avräkningsnota. Beräknad likviddag är den 17 april 2007.

Observera att betalning skall ske i förväg till Öhmans bankkonto innan aktierna kan levereras. Om ett depåkonto hos Öhman finns angivet på anmälningssedeln dras beloppet direkt från kontot. Överstiger inbetalt belopp teckningslikviden enligt avräkningsnotan återbetalas överskjutande del till tecknaren så snart det är möjligt.

Om full betalning inte erläggs i rätt tid kan tilldelade aktier komma att överlåtas till annan tecknare. Skulle försäljningspriset vid sådan överlåtelse understiga priset enligt Erbjudandet, kan mellanskillnaden begäras från den som först erhöll tilldelning i Erbjudandet.

Anvisningar om betalning för kunder till Nordnet sker enligt Nordnets rutiner. Ytterligare information kan erhållas på www.nordnet.se.

Erhållande av aktier

Bolaget är anslutet till VPC AB:s ("VPC") kontobaserade värdepapperssystem, varför inga fysiska aktiebrev utfärdas. Sedan fullständig betalning för tilldelade aktier erlagts och registrerats, utsänds en VP-avi som visar att de betalda aktierna finns tillgängliga på tecknarens VP-konto. Detta beräknas ske omkring den 7 maj 2007.

De som på anmälningssedeln angivet depå hos bank eller annan förvaltare får aktierna bokförda på denna depå och avisering sker i dessa fall enligt förvaltarens rutiner.

Besked om erhållande av aktier för kunder till Nordnet sker enligt förvaltarens rutiner. Ytterligare information kan erhållas på www.nordnet.se.

Rätt till utdelning

De nyemitterade aktierna enligt detta prospekt medför rätt till del i vinsten för NAXS från och med för verksamhetsåret 2007. Eventuell utdelning för verksamhetsåret 2007 fastställs vid Bolagets årsstämma och utbetalas genom VPC.

Handel

Styrelsen för NAXS har beslutat att ansöka om upptagande av Bolagets aktie till handel på First North under kortnamnet "NAXS". Beräknad första dag för handel på First North är den 14 maj 2007 under förutsättning av godkännande från Stockholmsbörsen.

Handeln på First North sker elektroniskt i Stockholmsbörsens handelssystem SAXESS, dvs. i samma system som för de aktier som handlas på den reglerade marknaden. Även samma clearing och avvecklingsförfarande tillämpas. Information om priser, volym och orderdjup offentliggörs i realtid genom samma kanaler som för aktierna noterade på den reglerade marknaden.

First North är en alternativ marknadsplats¹⁾ som drivs och övervakas av Stockholmsbörsen. Bolag vars aktier handlas på First North är inte skyldiga att följa samma regler som börsnoterade bolag, utan ett mindre omfattande regelverk anpassat till företrädesvis mindre bolag och tillväxtbolag. En placering i ett bolag vars aktier handlas på First North kan därför vara mer riskfylld än en placering i ett börsnoterat bolag. Alla bolag vars aktier handlas på First North har en Certified Advisor som övervakar att bolaget lever upp till First Norths regelverk för informationgivning till marknaden och investerare.

Bolaget har även för avsikt att inom 12 månader ansöka om notering på Stockholmsbörsen.

Lock-up

Thomas Åkerman och Amaury de Poret har genom avtal förbundit sig att inte utan skriftligt medgivande från Öhman avyttra någon del av sitt ägande i Bolaget, som uppstår genom deltagande i Erbjudandet, under en tidsperiod om minst 12 månader från och med första dag för handel i Bolagets aktie på First North.

Certified Advisor

NAXS har i samband med Erbjudandet och ansökan om upptagande till handel av Bolagets aktier på First North ingått avtal med Öhman i dess egenskap av godkänd rådgivare, s.k. Certified Advisor. Öhman ansvarar som Certified Advisor för att Bolaget såväl initialt som kontinuerligt lever upp till First Norths regelverk.

Likviditetsgaranti

NAXS har utsett Öhman till likviditetsgarant (market maker) för sin aktie i samband med upptagande till handel på First North. Syftet är att främja en god likviditet i aktien samt säkerställa en liten skillnad mellan köp- och säljkurs i den löpande handeln.

Enligt avtalet skall Öhman ställa en köp- respektive säljvolym om vardera minst fyra handelsposter så att en skillnad om högst 4 procent mellan köp- och säljkurs beräknat på säljkursen erhålls. Åtagandet påbörjas i samband med Bolagets anslutning till First North.

Villkor för Erbjudandets fullföljande

Erbjudandet är villkorat av (i) att lägst 10 000 000 aktier tecknas i Erbjudandet, (ii) att extra bolagsstämma i Bolaget vid anmälningstidens utgång beslutar om nyemission med upp till 25 000 000 nya aktier i enlighet med villkoren i detta prospekt samt om minskning av aktiekapitalet genom indragning av vid tidpunkten för bolagsstämman samtliga befintliga aktier i Bolaget samt (iii) att dessa beslut registreras av Bolagsverket. Vidare är Erbjudandet villkorat av (iv) att inga omständigheter uppstår som kan medföra att tidpunkten för att genomföra Erbjudandet bedöms som olämplig. Sådana omständigheter kan till exempel vara av ekonomisk, finansiell eller politisk art och avse såväl omständigheter i Sverige som utomlands liksom att intresset för att delta i Erbjudandet av styrelsen för NAXS bedöms som otillräckligt. Erbjudandet kan sålunda helt eller delvis återkallas. Meddelande härom avses i sådant fall offentliggöras så snart som möjligt genom pressmeddelande. Bolaget har ej möjlighet att dra tillbaka Erbjudandet efter det att handeln med aktierna har inletts.

1) Med alternativ marknadsplats menas att First North inte är en s.k. reglerad marknad, en term som används i EU direktivet gällande värdepappersbolag och börser kallat MiFID. Avsikten är att First North ska innefattas i ett mindre komplext regelverk inom ramen för en Multilateral Trading Facility (MTF) när MiFID-direktivet är infört i svensk lag, dvs. 1 november 2007. Emittenter på First North måste följa First Norths regelverk men de legala kraven för notering på en börs gäller inte. Bolagen som handlas på First North är följaktligen inte aktiemarknadsbolag och därmed gäller till exempel inte lag (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lag om offentliga uppköps-erbjudanden på aktiemarknaden, IFRS samt Näringslivets börskommittés regler (NBK).

Bakgrund och motiv

Under de senaste åren har intresset för investeringar i private equity vuxit kraftigt. Private equity-fondernas aktiviteter har blivit mer frekventa samtidigt som den genomsnittliga transaktionsstorleken har ökat. Detta har varit särskilt tydligt i Sverige där andelen kapital investerat i private equity utgjorde drygt 1 procent av BNP 2005, vilket är näst högst i Europa efter Storbritannien. Private equity-aktörernas aktiviteter utgör idag ett naturligt inslag i en välutvecklad ekonomi. Med stora kapitalresurser och en aktiv ägaransats fyller de en viktig funktion när det gäller omstöpning och effektivisering av bolag och branscher.

Private equity anses ofta som ett alternativt tillgångslag med en relativt hög förväntad avkastning. Historiskt har investeringar i private equity endast varit tillgängliga för investerare med ett stort kapital, branschspecifik kunskap och ett adekvat nätverk. Dessutom har investeraren behövt undvara det investerade kapitalet under en längre tid. Därför har investeringar i private equity vanligen genomförts av institutionella investerare såsom banker, pensionsfonder, försäkringsbolag, större kapitalförvaltare och förmögna privatpersoner.

NAXS har etablerats för att göra den nordiska private equity-marknaden tillgänglig för en bredare allmänhet. Konceptet kan beskrivas som en fond-i-fond med ett noterat bolags likviditet. Genom att investera i en fond-i-fond läggs ansvaret att utvärdera, välja och allokera kapital till olika fonder över på NAXS som professionell förvaltare. En fond-i-fondlösning med etablerade relationer till de ledande private equity-förvaltarna är ett effektivt sätt för investerare att få tillgång till private equity-fonder med en hög minimumnivå på investerat belopp eller till fondförvaltare vars fonder ofta är övertecknade. NAXS är övertygat om att Bolaget genom att aggregera kapital från flera investerare via ett marknadsnoterat bolag inte bara etablerar en kapitalstark investerare utan också en mer uthållig aktör sett ur private equity-förvaltarnas perspektiv.

NAXS övergripande mål är att ge dess aktieägare en god avkastning och långsiktig kapitaltillväxt genom att skapa en portfölj av buyout-fonder som är (i) koncentrerad med avseende på geografiskt område, fondinriktning och fondförvaltare och (ii) diversifierad med avseende på de underliggande fondernas storlek och "årgång". NAXS har valt att fokusera på buyout-fonder med inriktning mot Norden eftersom det är en region som uppvisat en mycket attraktiv

avkastning. Avkastningspremien (skillnad i Net IRR) gentemot europeiska fonder har i genomsnitt varit 5–10 procentenheter per år under den senaste tioårsperioden.¹⁾

Bolagets kapitalstrategi är inriktad på att över tiden anpassa ägarkapitalet till investeringsverksamheten. Endast det kapital som i närtid kan omsättas i investeringsverksamheten skall innehas. Vidare skall NAXS fondinvesteringar huvudsakligen vara finansierade genom eget kapital. Lånefinansiering får endast förekomma för att överbrygga ett tillfälligt likviditetsbehov.

Föreliggande Erbjudande, som högst kan inbringa cirka 1,0 miljarder kronor före emissionskostnader, är den första kapitalanskaffningen som görs i NAXS. Anskaffat kapital skall användas i Bolagets investeringsverksamhet för att utgöra grunden i en tänkt målportfölj (se under "Investeringsstrategi" på sidan 28 respektive "Investeringskriterier" på sidan 29).

Det är styrelsens övertygelse att möjligheterna även i framtiden är goda till ytterligare åtaganden och investeringar. Eftersom dessa möjligheter kan uppstå redan innan NAXS kan förvänta sig ett eventuellt överskott från de första investeringarna (avseende kapital anskaffat genom föreliggande Erbjudande) kan ytterligare kapitalanskaffningar komma att göras genom nyemission med företrädare i enlighet med Bolagets finansieringspolicy (se sidan 31).

För ytterligare information hänvisas till detta prospekt, vilket har upprättats av styrelsen för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) med anledning av Erbjudandet samt anslutningen av Bolagets aktie till First North. Styrelsen för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) är ansvarig för innehållet i detta prospekt. Styrelsen för NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) försäkrar att den har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i detta prospekt, såvitt den känner till, överensstämmer med faktiska förhållanden och att ingenting av väsentlig betydelse är utelämnat som skulle kunna påverka den bild av NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) som skapas av detta prospekt.

Stockholm den 14 mars 2007

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)
Styrelsen

1) Thomson Financial

Uttalanden från nordiska private equity-förvaltare

Accent Equity Partners	”Etablerandet av en ny innovativ struktur som ger private equity-branschen tillträde till nya investerarkategorier är en spännande utveckling som vittnar om en ny mognadsnivå hos den nordiska private equity-marknaden. Vi välkomnar NAXS som en ny professionell aktör inom detta område.”
Creval Partners	”Vi anser att NAXS:s fokuserade approach och långsiktiga beskaffenhet gör dem till en attraktiv investerare för nordiska private equity fonder och vi betraktar med belåtenhet NAXS som en investerare i Creval 1.”
Ferd Equity Partners	”Med ett starkt fokus på buyout-sektorn i vår region, välkomnar Ferd Equity Partners NAXS som en likvid struktur, vilken ytterligare kommer att professionalisera private equity-industrin i de nordiska länderna.”
Industri Kapital	”Vi anser att NAXS har den karaktäristik som krävs för att utgöra en attraktiv investerare för private equity fonder med buyout inriktning och dessutom kommer att underlätta en bredare utveckling av den nordiska private equity-marknaden.”
Nordic Capital	”Vi välkomnar etableringen av NAXS som en innovativ investeringsform, vilken möjliggör för nya investerare att delta i den nordiska private equity-branschen. NAXS representerar en ny generation av nordiska private equity-investerare, vilka vi gärna tar i beaktande för våra kommande fonder.”

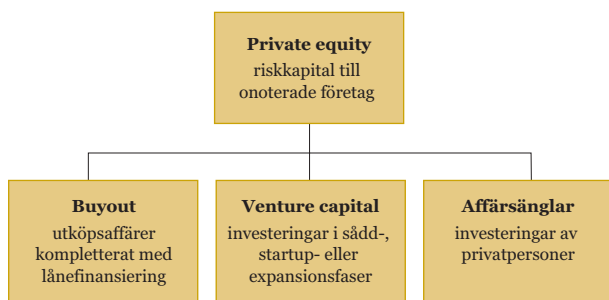
Marknad

Då Bolagets verksamhet är inriktad på investeringar i nordiska buyout-fonder ges i detta avsnitt en översiktlig beskrivning av den nordiska marknaden för investeringar i private equity-fonder med så kallad buyout-inriktning samt private equity som tillgångslag.

Introduktion till private equity

Private equity utgörs av investeringar i onoterade företag eller utköp av noterade företag där ägarengagemanget är aktivt men tidsbegränsat. Private equity kan förenklat delas in i buyout- respektive venture capital-relaterade investeringar samt investeringar som genomförs av affärsänglar.

Indelning av private equity



Källa: Svenska Riskkapitalförningen

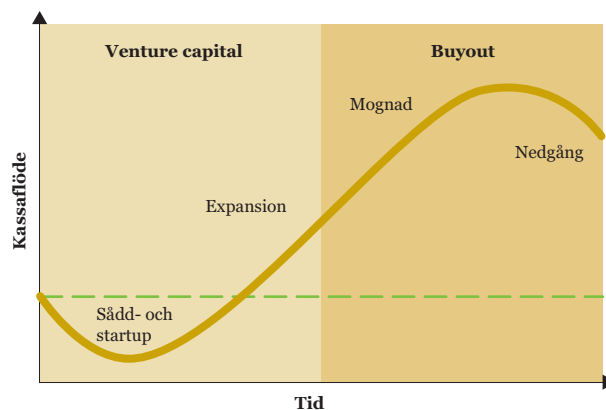
Buyout innebär investeringar i existerande, mogna bolag, till exempel genom köp av en division från en större koncern eller utköp av noterade bolag. Normalt har portföljbolagen i de buyout-relaterade fonderna goda kassaflöden. *Venture capital* omfattar investeringar i små och medelstora tillväxtföretag som befinner sig i sådd-, uppstarts- eller expansionsfaserna, ofta med negativa eller svaga kassaflöden. Privatpersoner som investerar i bolag utan egen

Private equity-fondens olika faser



familjeanknytning benämns affärsänglar. Dessa förväntas ha ett aktivt ägarengagemang till skillnad från övriga privata investerare. Gemensamt för de olika kategorierna är att investeringar sker i bolag där tillväxt- och/eller lönsamhetspotentialen bedöms vara god.¹⁾

Företagets faser



Källa: Svenska Riskkapitalförningen

Fondens faser och struktur

Investeringar i private equity struktureras vanligtvis som "closed-end funds" och administreras av fondförvaltare, vilka genomför och leder fondernas investeringar. Av skattekäl är fonderna ofta organiserade som utlandsbaserade kommanditbolag. En private equity-fonds verksamhetsprocess kan delas in i fyra faser vilka beskrivs nedan.

1) Svenska Riskkapitalförningen

Kapitalanskaffning

Den inledande fasen vid etablering av en private equity-fond är kapitalanskaffning. I denna fas presenterar fondens förvaltare en fondprodukt för olika kvalificerade investerare, vilka därefter inleder en utvärdering av fondförvaltaren och den erbjudna produkten. Storleken på det kapital som skall investeras avtalas mellan förvaltaren och investeraren beroende på förväntat kapitalbehov under fondens livstid. Det kapital som investeraren åtagit sig att investera i fonden inbetalas i takt med att fonden genomför investeringar. Etablering av en fond pågår vanligen under sex till arton månader.

Investering

Under fondens investeringsfas, vilken vanligen omfattar de första tre till fem åren, genomförs investeringar i nya portföljbolag. Det är fondförvaltaren som ansvarar för identifiering, analys och förvärv av portföljbolag. Vanligtvis skall ett potentiellt portföljbolag uppfylla följande kriterier:

- ❖ Stark marknadsposition
- ❖ Stor potential för lönsamhetstillväxt
- ❖ Stabilt kassaflöde
- ❖ Kunna bibehålla eller attrahera kompetent ledning
- ❖ Tydlig avyttringsmöjlighet

Vid förvärv av onoterade bolag har fondförvaltaren vanligtvis tillgång till en större informationsmängd avseende det potentiella portföljbolaget än vad som normalt finns att tillgå vid investering i ett noterat bolag. Följaktligen har de som investerar i onoterade bolag, jämfört med dem som investerar i noterade bolag, gynnsammare förutsättningar för att bedöma ett bolags värdeökningspotential.

När investeringsfasen är avslutad görs normalt inga investeringar i ytterligare portföljbolag. Däremot kan tilläggsinvesteringar i befintliga portföljbolag ske.

Utveckling

Under utvecklingsfasen arbetar fondförvaltaren aktivt med att utveckla portföljbolagen. Arbetet sker genom att representanter från förvaltaren engagerar sig i portföljbolagets styrelse. Genom styrelsen påverkar representanterna bland annat portföljbolagets strategier och val av ledning.

Utvecklingsarbetet som syftar till att åstadkomma värdeökning i bolaget innebär ofta att åtgärder vidtas för att öka omsättningen och förbättra lönsamheten. Dessa åtgärder kan exempelvis omfatta avyttring av icke bolagskritiska verksamheter eller tilläggsförvärv i syfte att förstärka portföljbolagets marknadsposition och/eller erhålla stor-driftsfördelar. Eftersom en private equity-fond ofta har stora finansiella resurser innebär det god tillgång på kapital för portföljbolagen och därmed möjliggörs investeringar i form av exempelvis tilläggsförvärv. Ofta inrättas ett incitamentsprogram som är relaterat till den värdeökning som åstadkoms i bolaget för att motivera och samordna portföljbolagets ledning.

Förvaltaren arbetar även aktivt med att optimera portföljbolagets kapitalstruktur i syfte att maximera avkastningen på investerat fondkapital. Vanligtvis sker skuldfinansieringen på bolagsnivå, vilket innebär att om portföljbolaget missköter sina skuldförpliktelser är det enbart det enskilda bolaget som drabbas och inte de andra bolagen i fondportföljen.

Avyttring

En avyttring av ett portföljbolag görs vanligen efter fyra till sju år. De generella avyttringsalternativen är försäljning till industriell aktör, försäljning till finansiell aktör, börsnotering och återförsäljning till grundare, likvidation eller konkurs. Under år 2005 var industriell försäljning det vanligaste sättet att avyttra ett bolag.

Allteftersom investeringarna avyttras, delas fondmedlen efter eventuell vinstdelning ut till investerarna. När samtliga portföljbolag har avyttrats upplöses fonden. En private equity-fonds totala livslängd är vanligtvis cirka tio till tolv år.

Struktur och vinstdelningssystem

Private equity-fonder är ofta strukturerade i så kallade Limited Partnerships, vars närmaste svenska motsvarighet är kommanditbolag. I denna bolagskonstruktion förekommer det en General Partner "GP", (motsvarande komplementär), som ofta är ett aktiebolag vars delägare aktivt förvaltar fonden, samt Limited Partners "LP" (motsvarande kommanditdelägare) med begränsat ansvar.

De två främsta anledningarna till att denna struktur etablerats är:

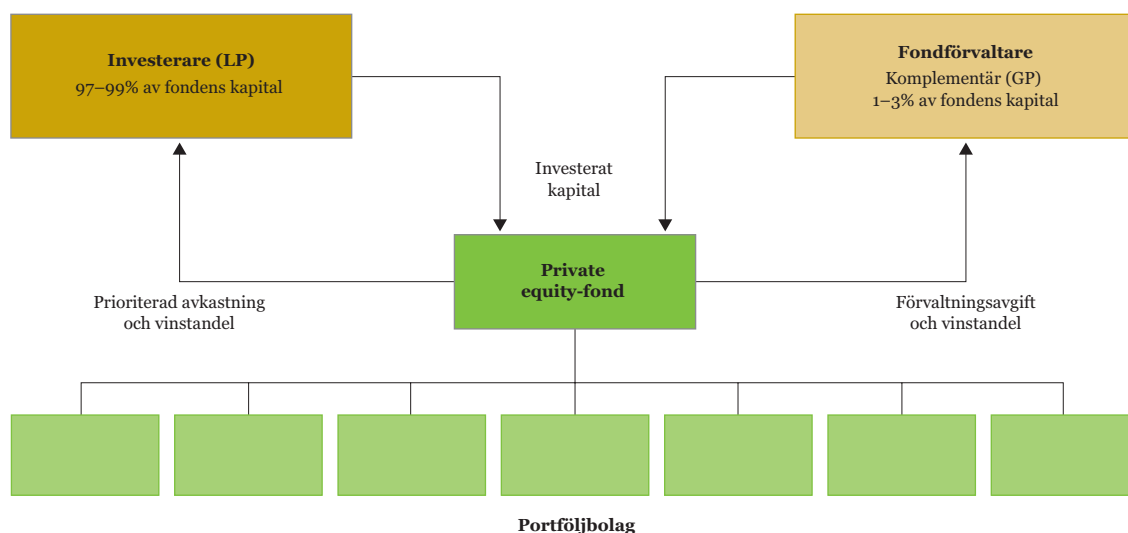
1. Riskdelning – en aktiv ägarpart skjuter till en liten del av kapitalet i fonden men tar huvuddelen av ansvaret, ett så kallat obegränsat ansvar, samtidigt som en passiv ägarpart, i form av flera investerare, skjuter till huvuddelen av kapitalet men tar begränsad risk. Investerarna har ett begränsat ansvar i den meningen att de inte kan förlora mer än vad de investerat i fonden.

2. Skatte transparens – att det är tydligt var beskattningen sker och vilken skatt investeraren skall betala.

Eftersom att GP:n normalt bidrar med endast 1 till 3 procent av totalt förvaltad kapital i fonden och de passiva investerarna för resterande del samtidigt som GP:n även bestämmer vilka företag som fonden skall investera i, finns det risk för att det uppstår ett principal agent-problem mellan investerarna och GP:n. Därför har alla fonder ett vinstdelningssystem som ger GP:n incitament att tillgodose investerarnas intressen och nå högsta möjliga avkastning för fonden.

Strukturen för ett sådant vinstdelningssystem är liknande i de flesta fonder. Den innebär att investerarna får en viss prioriterad avkastning som för närvarande vanligtvis uppgår till mellan 6 och 8 procent. Av vinsten i fonden, utöver den prioriterade avkastningen, får investerarna 80 procent, medan GP:n erhåller de resterande 20 procenten.¹⁾

Private equity-fondens struktur



Källa: Riksbanken, "Riskkapitalbolagen i Sverige", 2005

1) Riksbanken, "Riskkapitalbolagen i Sverige", 2005

Den nordiska private equity-marknaden

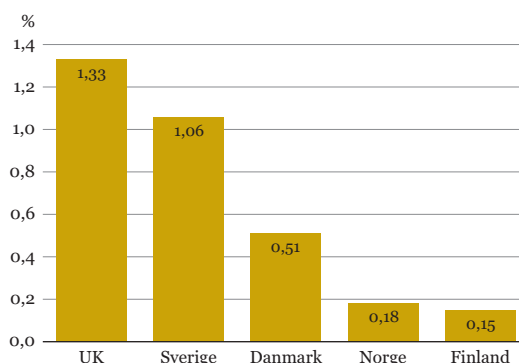
Den nordiska private equity-branschen befinner sig i en positiv fas. Den totala mängden tillgängligt kapital ökar och en växande andel av kapitalet kommer från internationella investerare. Under 2005 och 2006 var det ett bra klimat för att anskaffa kapital inom buyout-sektorn och konkurrensen bland investerarna om att få delta i de bästa fonderna var påtaglig. Dessutom intensifierades private equity-förvaltarnas investeringsaktivitet med en ökad konkurrens om investeringsobjekt som följd.

Den svenska marknaden är störst i Norden beträffande storlek och tillväxt. Under 2005 var Sverige efter Storbritannien det land med högst andel investerat private equity-kapital i förhållande till BNP i Europa. De svenska private equity-investeringarna motsvarade 1,06 procent av BNP medan genomsnittet i Norden var 0,45 procent av BNP.¹⁾

Mängden anskaffat kapital ökar i samtliga nordiska länder, med undantag för Sverige där en svag nedgång noterades mellan åren 2003 till 2005. Exklusive lånat kapital, förvaltades den 30 juni 2006 totalt 31,6 miljarder euro av

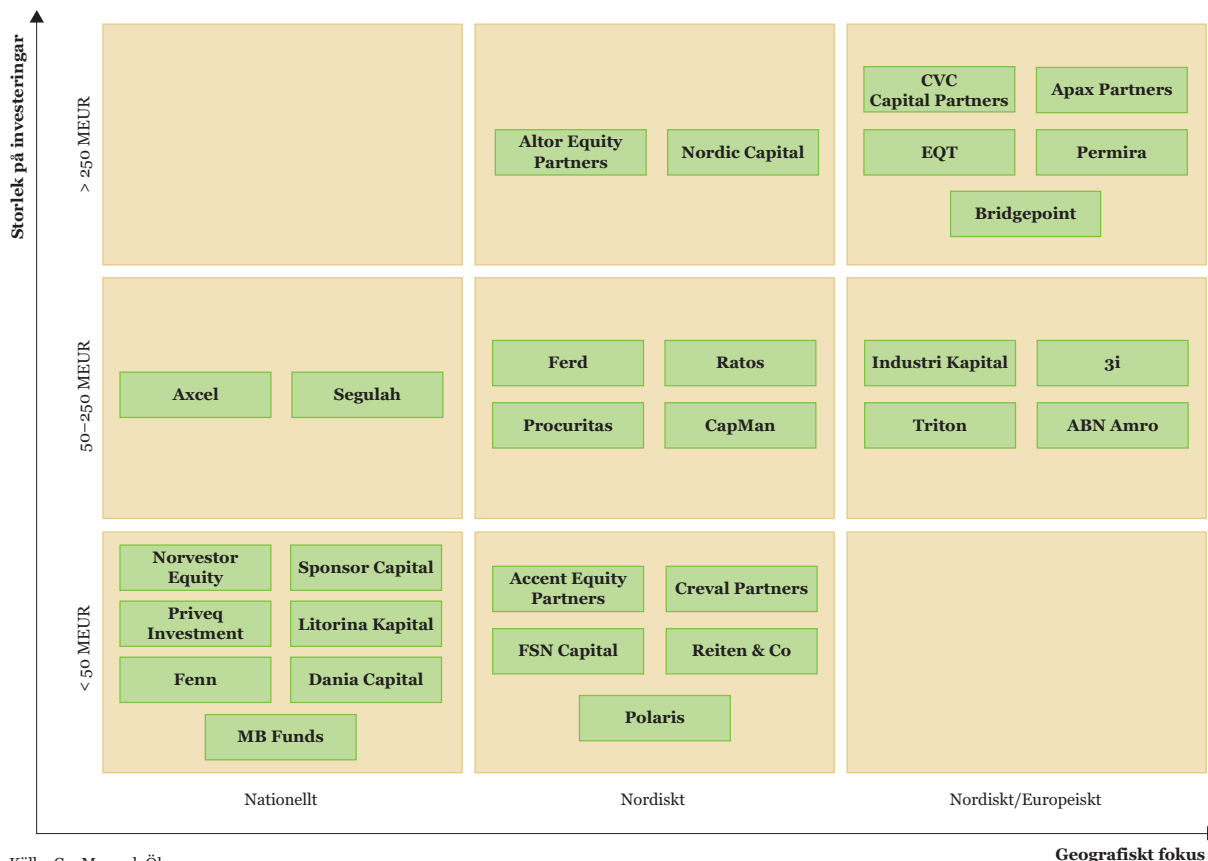
de svenska private equity-förvaltarna. Motsvarande uppgifter för Danmark, Finland och Norge varierar mellan 2,5 miljarder euro och 5,0 miljarder euro. Av det förvalta- de kapitalet hade Sverige, Norge och Danmark samman- lagt 19,8 miljarder euro tillgängligt för nya investeringar.²⁾

Private equity-investeringar i procent av BNP, 2005



Källa: European Venture Capital Association

Positionskarta över nordiska buyout-förvaltare



Källa: CapMan och Öhman

1) Svenska Riskkapitalföreningen
 2) Nordic Innovation Centre, Nordic Private Equity – an industry analysis, November 2006

Under de senaste åren har antalet nationella och internationella aktörer inom det nordiska buyout-segmentet ökat och de nordiska förvaltarna väntas möta ökad konkurrens från de internationella aktörerna i framtiden. Dessutom har den största delen av de senaste årens nyan-skaffade kapital placerats i buyout-fonder vilket indikerar att konkurrensen kommer bli än skarpare.

Uppskattningsvis 90 procent av de svenska buyout-investeringarna förvaltas av de tio största svenska private equity-förvaltarna. Omkring hälften av det kapital som investerare åtagit sig att investera i svenska private equity-fonder förvaltas av tre aktörer, EQT, Industri Kapital och Nordic Capital¹⁾. De största buyout-aktörerna investerar i hela Norden och i vissa fall även utanför Norden. De aktörer vars investeringsstorlek understiger 50 miljoner euro per portföljbolag agerar oftast på nationell basis.

Trots att en ansenlig mängd kapital förvaltas i private equity-fonderna är antalet anställda inom branschen begränsat. I Sverige uppgår antalet anställda investeringsansvariga till cirka 500 personer. Det totala antalet investeringsansvariga personer i Norden uppgår till cirka 1 000.¹⁾

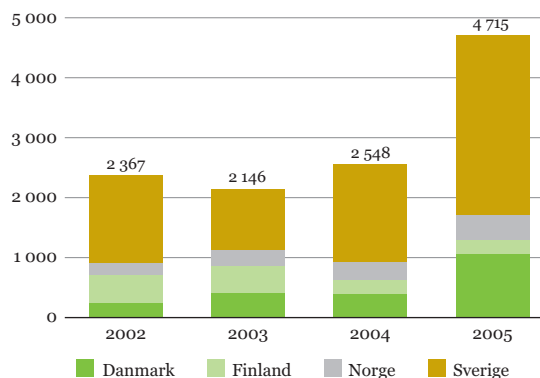
Investeringsaktivitet

Buyout-aktörer agerar ofta katalysatorer för bolag som är i behov av att gå in i en ny utvecklingsfas. Exempelvis kan det röra sig om divisioner som inte längre tillhör kärnverksamheten i en koncern, familjeföretag som står inför ett generationsskifte eller undervärderade publika bolag vars utveckling har stagnerat. Gemensamt för typiska målbolag är att dessa ofta är väl positionerade inom sina respektive branscher, har starka kassaflöden och en tydlig utvecklingspotential.²⁾

Till skillnad från de övriga nordiska länderna anses Sverige som investeringsområde kunna erbjuda fler investeringsmöjligheter inom många olika sektorer. I Danmark är det framförallt i familjeägda bolag som investeringar genomförs och vanligtvis är det genomsnittliga transaktionsvärdet mindre än i Sverige. Det norska affärslivet domineras av olje- och gasrelaterade företag. Finlands närhet till Ryssland och Östeuropa innebär att investeringsmöjligheter erbjuds i bolag som drar fördel av den tillväxt som råder i regionen.³⁾

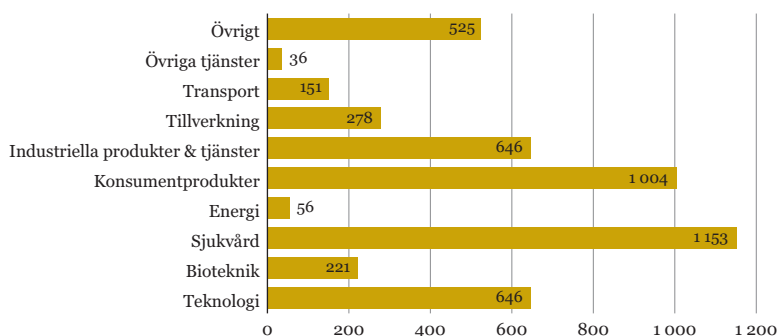
Sverige har det flesta antalet investeringar och en väsentligt större mängd investerat kapital jämfört med de andra nordiska länderna. Den övervägande andelen, cirka 71 procent, av de svenska fondernas investerade kapital under år 2005 avsåg buyout-investeringar. Cirka 45 procent av de nordiska private equity-förvaltarnas investeringar gjordes i branscher relaterade till bioteknik och sjukvård. De nordiska förvaltarnas sammanlagda investeringar uppgick till 4 715 miljoner euro år 2005.

Nordiska private equity-förvaltares investeringar, 2002–2005 (MEUR)



Källa: European Venture Capital Association

Nordiska private equity-förvaltares sammanlagda investeringar fördelat på bransch, 2005 (MEUR)



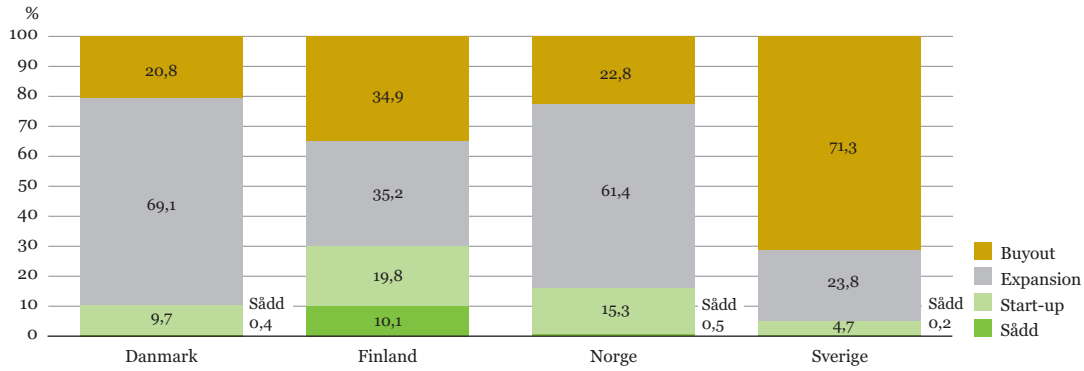
Källa: European Venture Capital Association

1) Riksbanken, "Riskkapitalbolagen i Sverige", 2005

2) Svenska Riskkapitalföreningen

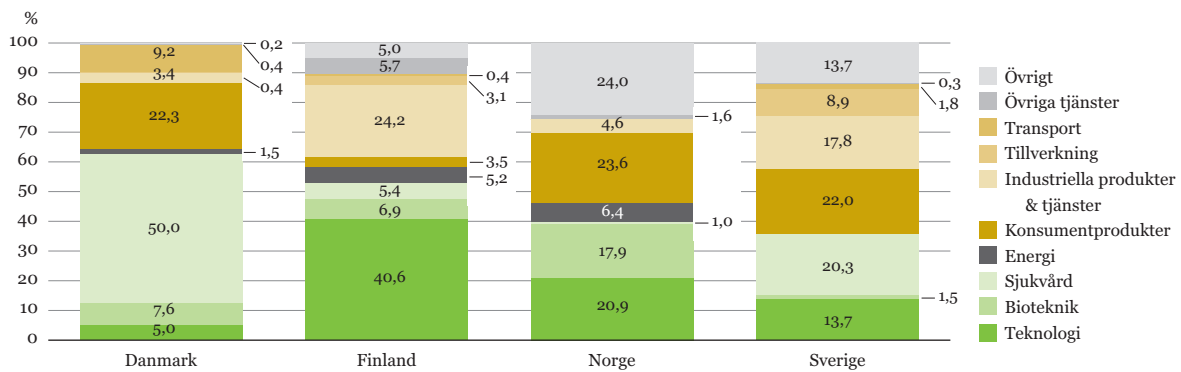
3) 3i, Buyouts Preview, Autumn 2006

Nordiska private equity-förvaltares investeringar fördelat på investeringsfas, 2005



Källa: European Venture Capital Association

Nordiska private equity-förvaltares investeringar fördelat på bransch, 2005



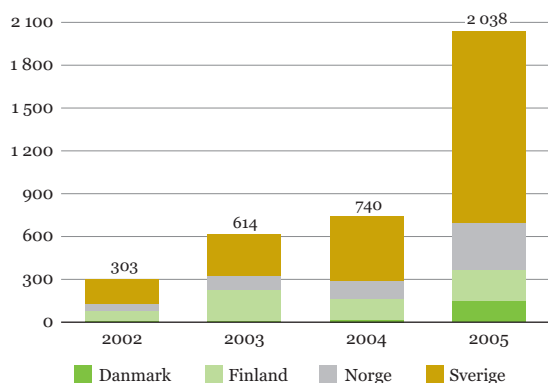
Källa: European Venture Capital Association

Avyttringsaktivitet

Under 2005 stod andelen försäljningar till industriella aktörer för 67 procent av de nordiska private equity-förvaltarnas avyttringar. Under 2005 utgjordes 7 procent av avyttringarna av försäljningar till finansiella köpare. Det totala antalet avyttringar under 2005 uppgick till 257 och det sammanlagda värdet var 2 038 miljoner euro. Från 2004 till 2005 steg antalet avyttringar med cirka 75 procent.

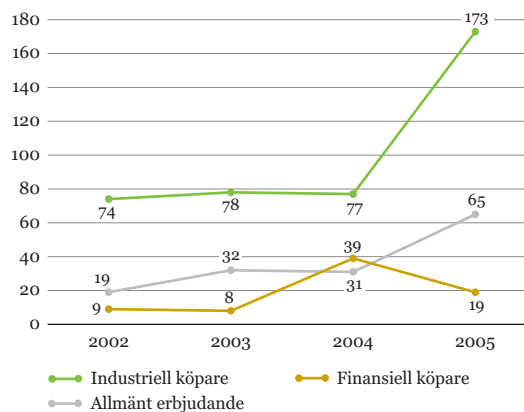
Det är inte enbart antalet affärer som ökat de senaste åren, även antalet riktigt stora utköp, så kallade megaaffärer, ökar i takt med att fonderna blir allt större. Denna typ av affärer genomförs ofta av konsortier bestående av flera fondförvaltare och andra typer av investerare.¹⁾

Nordiska private equity-förvaltares avyttringar, 2002–2005 (MEUR)



Källa: European Venture Capital Association

Nordiska private equity-förvaltares antal avyttringar, 2002–2005



Källa: European Venture Capital Association

Private equity som tillgångsslag

Private equity anses ofta som ett alternativt tillgångsslag med en relativt hög förväntad avkastning samtidigt som korrelationen med aktiemarknaden är relativt låg. Den förväntade höga avkastningen och den låga korrelationen har delvis sin förklaring i att förvaltare av private equity-fonder arbetar efter absolut avkastning och inte efter relativ avkastning knuten till något index. Dessutom är private equity-förvaltare som ägare mycket engagerade i bolagens utveckling liksom portföljbolagens företagsledning då dessa ofta omfattas av incitamentsstrukturer. I noterade bolag kan det vara svårare att uppnå en sådan styrning. Den relativt låga risken kan delvis förklaras av att private equity-förvaltaren vid förvärv ofta kan erhålla nära på full insyn i onoterade bolag medan investerare i noterade bolag omfattas av olika informations- och insiderregler som försvårar investeringsbeslutet.

1) Veckans Affärer, "Boom för riskkapitalet", 2006-04-03

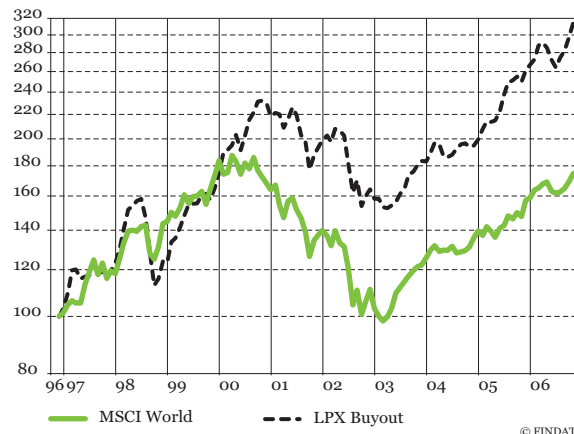
Avkastning från private equity

Eftersom statistiken för private equity-fonders avkastning bygger på frivillig rapportering är den inte fullständigt heltäckande. Dock sker en successiv ökning av statistikens tillförlitlighet i takt med att tillgångsslaget blir mer moget. Det avkastningsmått som är mest frekvent använt är årlig nettoavkastning mätt som Net IRR (Net Internal Rate of Return). Net IRR beräknas när alla investeringar i en fond är realiserade, avdrag har gjorts för ersättning till förvaltare och andra förvaltningskostnader, samt att kapitalet har återbetalats till investeraren.

Den årliga genomsnittliga avkastningen från investeringar i private equity-fonder och noterade private equity-förvaltare har under lång tid mestadels överträffat aktiemarknaderna. Investeringar som under perioden den 30 juni 1996 till den 30 juni 2006 genomfördes i nordiska buyout-fonder hade en årlig genomsnittlig avkastning som uppgick till 21,2 procent under samma period¹⁾. Trots att det ej är fullt jämförbart kan det nämnas att en investering i de bolag som ingår i indexet SIXRX (Stockholmsbörsens bolag inklusive utdelningar) avkastade 12,8 procent under motsvarande period²⁾.

Historisk data visar att noterade private equity-förvaltare med buyout-inriktning har haft en god utveckling. Under tioårsperioden 23 november 1996 till 24 november 2006 uppgick den årliga genomsnittliga tillväxten för LPX Buyout (index som representerar de globalt mest omsatta noterade private equity-förvaltarna med buyout-inriktning) till 12 procent vilket är dubbelt så högt jämfört med MSCI World Index som hade en genomsnittlig tillväxt om 6 procent. Indexen mäter endast kursutvecklingen för de ingående bolagen och tar inte hänsyn till utdelningar.

Jämförelse av LPX Buyout Index med MSCI World Index

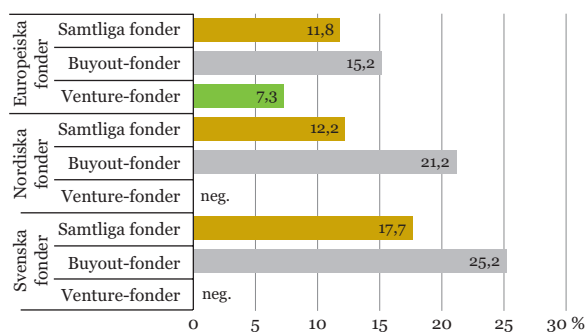


Källa: LPX och Datastream

Vid en jämförelse av utvecklingen för buyout-fonder i olika regioner visar det sig att den genomsnittliga avkastningen har varit högre i Sverige och Norden än i övriga Europa. Den årliga genomsnittliga avkastningen, mätt från fondstart till den 30 juni 2006, uppgick för de nordiska buyout-fonderna till 18,4 procent. De svenska buyout-fonderna presterade klart bättre med en årlig genomsnittlig avkastning om 24,6 procent. Avkastningen för de europeiska buyout-fonderna uppgick till endast 14,2 procent.

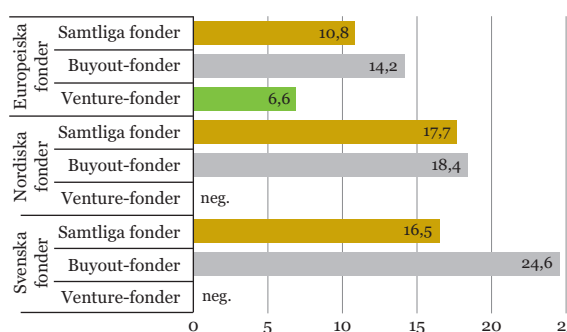
Det bör uppmärksammas att det råder stor variation i avkastningen mellan olika fondkategorier och mellan olika fonder inom en kategori. Avkastningen för buyout-fonder har till exempel varit klart högre än avkastningen för venture capital-fonder. Inom kategorin svenska buyout-fonder hade den fond med högst avkastning en Net IRR uppgående till 107,3 procent och den med lägst avkastning minus 18,3 procent³⁾.

Jämförelse av private equity-fonders Net IRR, 1996-06-30 – 2006-06-30



Källa: Thomson Financial

Jämförelse av private equity-fonders sammantagna Net IRR sedan fondstart, 2006-06-30



Källa: Thomson Financial

1) Thomson Financial
 2) SIX
 3) Thomson Financial

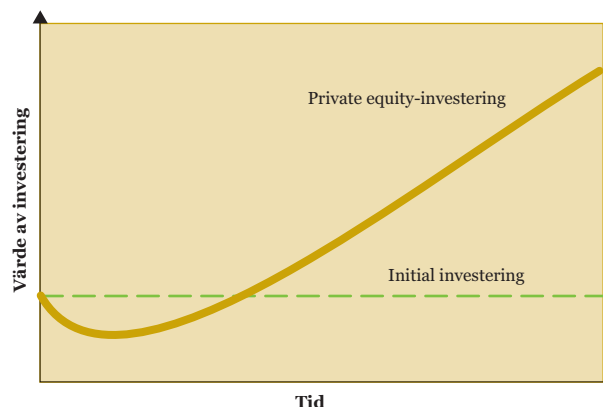
Private equity-investeringar och ”J-kurveffekten”

Under de inledande två till tre åren visar vanligtvis en private equity-fond låg eller negativ avkastning. Betydande värdeökningar i fonden realiseras i allmänhet under fondens senare verksamhetsår i takt med att förvaltarens insatser i portföljbolagen får genomslag. Denna tidsprofil för en fonds avkastning brukar benämnas ”J-kurveffekten”.

De första årens negativa avkastning på investeringar i private equity-fonder är en följd av flera faktorer. De främsta faktorerna är relaterade till kostnader för etablering och drift av en fond samt att genomförda investeringar ofta bokförs till anskaffningsvärde. Dessutom identifieras portföljbolag som ej utvecklas enligt plan oftast relativt tidigt i investeringsprocessen och skrivs då ned.

Allteftersom portföljbolagen utvecklas positivt erhålls en orealiserad värdeökning. Under de avslutande åren av fondens verksamhetstid bekräftas dessa högre värderingar genom partiella eller totala utförsäljningar av portföljbolag, vilket resulterar i utbetalningar till investerarna.¹⁾

”J-kurvan”



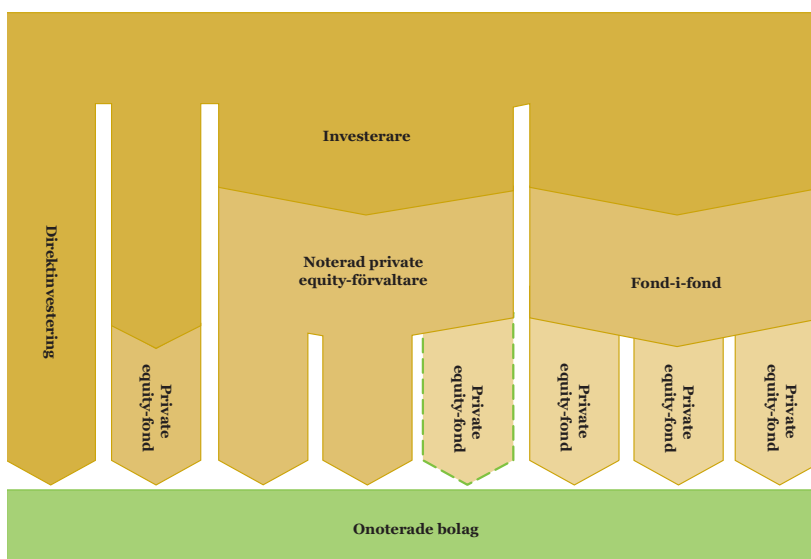
Källa: Öhman

Alternativa sätt att investera i private equity

Det fyra huvudsakliga alternativen en investerare kan välja mellan för att placera kapital i private equity är:

- ❖ direktinvestering i onoterade bolag
- ❖ investering i private equity-fond, där val av onoterade bolag genomförs av ett förvaltningsbolag
- ❖ investering i noterad private equity-förvaltare, där val av onoterade bolag och eventuell extern fond genomförs av förvaltningsbolag
- ❖ investering i en fond-i-fond, där val av private equity-fonder genomförs av en professionell fondförvaltare

Huvudsakliga investeringsalternativ



Källa: Öhman

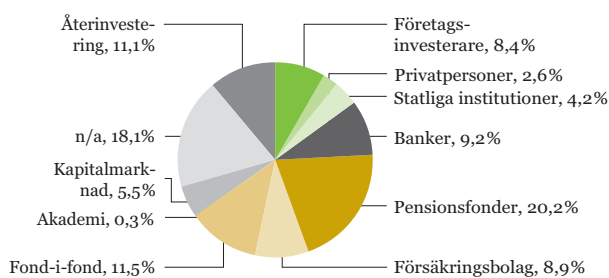
1) Tredje AP-fonden

Direkta investeringar i private equity-fonder har varit vanligast förekommande av de huvudsakliga investeringsalternativen. Investerare i fonderna åtar sig att investera ett visst totalbelopp och tillskjuter sedan kapital i takt med att fondförvaltaren genomför portföljinvesteringar. Av den anledningen finns det dels kapital som är avsatt för investeringar men ännu ej är investerat och dels kapital som har investerats.

De väsentligaste skillnaderna mellan att investera i en private equity-fond och en noterad private equity-förvaltare är, förutom tillgängligheten, att en investering i ett noterat bolag medför högre likviditet och ökad transparens samt exponering mot den marknadsrisk som finns i en noterad aktie.

Genom att investera i en fond-i-fond läggs ansvaret att utvärdera, välja och allokera kapital till olika fonder över på en professionell förvaltare. Eftersom fond-i-fondförvaltare ofta har etablerade relationer med de ledande private equity-förvaltarna samt förfogar över en stor mängd kapital från flera investerare, kan en fond-i-fondlösning vara ett effektivt sätt för investerare att få tillgång till private equity-fonder med en hög minimumnivå på investerat belopp eller till fondförvaltare vars fonder ofta är övertecknade.

Finansieringskälla – anskaffat kapital, Norden, 2005



Källa: European Venture Capital Association

Förutom de fyra huvudsakliga alternativen finns ett antal finansiella produkter som är knutna till private equity. Exempel på sådana produkter kan vara aktieindexobligationer kopplade till noterade private equity-förvaltare samt certifikat och obligationer kopplade till fond-i-fonder.

För att erbjudas möjlighet att investera i private equity har det historiskt krävts tillgång till stort kapital, branschspecifik kunskap och ett adekvat nätverk. Dessutom bör investeraren kunna undvara kapital under en längre tid. Därför har investeringar i private equity vanligen genomförts av institutionella investerare såsom banker, pensionsfonder, försäkringsbolag, större kapitalförvaltare och förmögna privatpersoner.

Trender och drivkrafter på private equity-marknaden

En av de tydligare trenderna på private equity-marknaden är att andelen och mängden kapital som allokeras till branschen ökar. Därutöver kan två påtagliga trender skönjas vilka till stor del är förknippade med den ökande mängden investerat kapital.

Ökad allokering till private equity

Investeringar i private equity ökar vilket främst drivs av:

- ❖ Ökad acceptans för private equity som tillgångsslag
- ❖ Förväntningar om fortsatt god värdeutveckling
- ❖ En god allmän konjunktur
- ❖ God utveckling och bra klimat för avyttring av portföljbolag beroende på industriell tillväxt
- ❖ Ökad tillgänglighet och ökat utbud av alternativ för att investera i private equity

Ökad konkurrens om investeringsobjekt och ökat antal private equity-relaterade företagstransaktioner

Intensifierad konkurrens om bolag att investera i samt ökat antal företagstransaktioner, vilket främst drivs av:

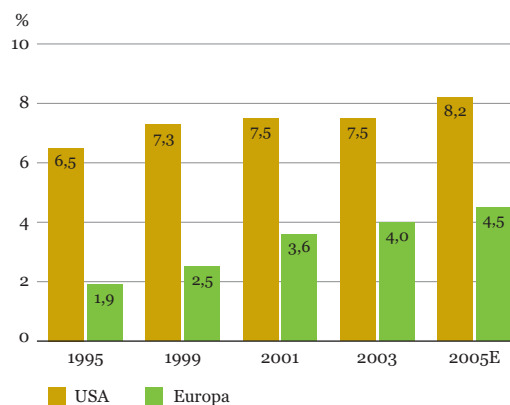
- ❖ Ökat antal private equity-förvaltare
- ❖ Ökad allokering till private equity
- ❖ Ökad tillgång på lånefinansiering
- ❖ Låga räntenivåer

Ökad allokering till fond-i-fondprodukter

De nordiska institutionernas allokering av kapital till private equity-baserade fond-i-fondprodukter förväntas i framtiden fördubblas, från 14 procent till 28 procent¹⁾ av institutionernas totala nyinvesteringar, vilket främst drivs av

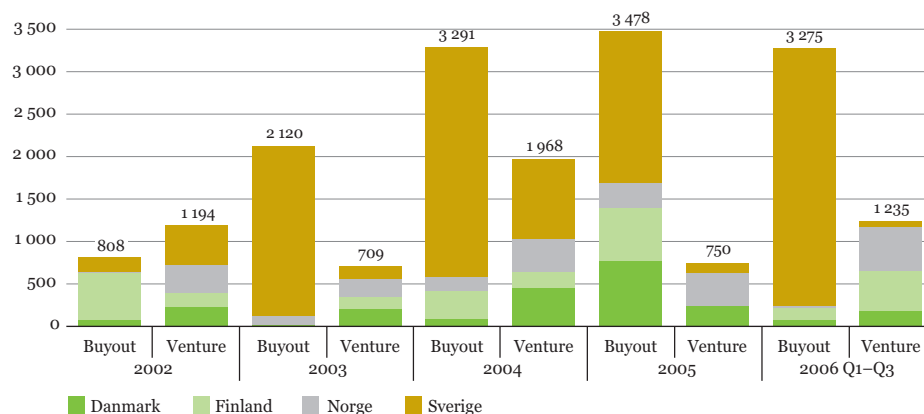
- ❖ Ökat utbud av private equity-relaterade produkter
- ❖ Avsaknad av erforderlig kompetens bland investerare för att vara framgångsrik i direktinvesteringar i private equity²⁾
- ❖ Ökat utbud av olika fonder vilket ställer högre krav på selekteringsexpertis.

Institutionella investerares allokering av investerat kapital till private equity, 1995–2005E



Källa: Goldman Sachs

Anskaffat kapital, Norden, 2002–2005 samt 2006 Q1–Q3 (MEUR)



Källa: European Venture Capital Association och Thomson Financial

1) Fond & Bank, 2005-03-16

2) Ibid.

Verksamhet

Bolaget i korthet

NAXS kommer att verka som en fond-i-fond med investeringar i nordiska buyout-fonder. Syftet är att göra den nordiska private equity-marknaden tillgänglig för en bredare allmänhet som även erbjuds likviditet genom Bolagets marknadsintroducerade aktie. Den balanserade investeringsstrategin inriktas på en selektiv men diversifierad fondportfölj för ett för tillgångslaget hög avkastning och låg risk. Bolaget har ett helägt dotterbolag, NAXS Nordic Access Buyout AS, som fungerar som holdingbolag för fondinvesteringarna. NAXS Nordic Access Advisors AB har kontrakterats som rådgivare i investerings- och förvaltningsfrågor.

Affärsidé

NAXS skall möjliggöra en god avkastning och långsiktig kapitaltillväxt genom investering i förstklassiga nordiska private equity-fonder med buyout-inriktning.

Bolagets roll

NAXS har etablerats för att göra den nordiska private equity-marknaden tillgänglig för en bredare allmänhet. Syftet är att erbjuda exponering mot ett alternativt och annars svårtillgängligt tillgångslag samt likviditet genom Bolagets marknadsintroducerade aktie.

Målsättning

NAXS övergripande mål är att ge dess aktieägare en god avkastning och långsiktig kapitaltillväxt. Historiskt, och sett över en längre tidsperiod, har nordiska buyout-fonder i genomsnitt presterat bättre än deras motsvarigheter i USA och övriga Europa samt de breda aktieindexen i USA och Europa.

Investeringsstrategi

NAXS strategi för att realisera potentialen i private equity som tillgångslag är att skapa en fondportfölj som är (i) koncentrerad med avseende på geografiskt område, fondinriktning och fondförvaltare och (ii) diversifierad med avseende på de underliggande fondernas storlek och "årgång". Strategin reducerar den negativa exponering som var och en av dessa riskdimensioner kan ge upphov till samtidigt som en viss överavkastning i någon av fonderna tillåts inverka på avkastningen.

Strategin bygger på en disciplinerad och selektiv metod vid urval av private equity-fonder till portföljen med en ständig balansering av kraven på en fokuserad och samtidigt diversifierad portfölj. En portfölj bestående av investeringar i eller åtaganden till cirka 7–10 olika fondförvaltares underliggande fonder av olika årgång bedöms normalt skapa denna balans.

Investeringsstrategin för NAXS inbegriper både investeringsåtaganden till private equity-fonder genom deras primära kapitalanskaffningar och investeringar i redan existerande fonder genom att opportunistiskt förvärva fondandelar på andrahandsmarknaden.

Investeringskriterier

Tabellen nedan visar de övergripande investeringskriterierna för NAXS investeringsverksamhet och Investeringsrådgivarens rådgivning.

<i>Fondtyp</i>	Private equity-fonder med buyout-inriktning som förvaltas av etablerade och erkända förvaltare. En mindre andel av Bolagets tillgångar kan dock investeras i nyetablerade fond- och förvaltningskonstellationer med buyout-inriktning.
<i>Geografisk fokus</i>	Fonder som har Norden (Danmark, Finland, Norge och Sverige) eller åtminstone ett av de nordiska länderna som investeringsfokus, eller som har en förvaltningsgrupp dedikerad till Norden.
<i>Investeringsstorlek</i>	Typiskt 50–300 miljoner kronor beroende på respektive fonds storlek, Bolagets tillgängliga medel för investeringar och antalet fondinnehav i portföljen.
<i>Antal fondinvesteringar¹⁾</i>	Åtaganden gjorda till 7–10 olika fondförvaltares fonder av olika årgångar.
<i>Instrument</i>	Andelar i private equity-fonder, t.ex. aktier eller avtalsbaserade delägarätter. Bolagets tillgångar skall dock inte investeras i rena skuldinstrument eller olika mellanformer såsom konvertibla skuldebrev och mezzanine-instrument.
<i>Övriga begränsningar²⁾</i>	Åtaganden och/eller investeringar får inte göras så att exponeringen mot koncernens <i>nettotillgångsvärde</i> (NAV) vid investeringstidpunkten överstiger: <ul style="list-style-type: none"> ❖ 130 procent²⁾ för åtaganden mot och/eller investeringar i underliggande fonder ❖ 40 procent till fonder med samma förvaltare ❖ 20 procent för de totala saminvesteringarna och 5 procent för varje enskild saminvestering <p>Med nettotillgångsvärdet innebär (i) det totala värdet av alla investeringar och saminvesteringar i NAXS-koncernen, plus (ii) kassa och likvida tillgångar i NAXS-koncernen, och minus (iii) alla skulder i NAXS-koncernen, där (i) baseras på tillgångsvärden enligt den senaste kvartals- eller halvårsrapporten avgiven av den relevanta private equity-fonden (vanligtvis som nettobehållning eller skäligt värde i enlighet med the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) i vilken investeringar och saminvesteringar har gjorts eller, om inget sådant värde har rapporterats, det bokförda värdet enligt NAXS-koncernens senaste koncernredovisning, och där (ii) och (iii) baseras på upptagna tillgångar i NAXS-koncernens senaste koncernredovisning.</p>

1) Gäller Bolagets målportfölj på längre sikt.
2) Avsikten är att avkastningen skall förbättras genom att en relativt sett högre andel av NAXS förvaltade kapital kan hållas investerad från tid till annan då underliggande private equity-fonder sällan utnyttjar 100 procent av åtagandet. Åtaganden får dock aldrig göras till ett belopp som överstiger NAXS investeringsbara medel om sådant belopp inte samtidigt täcks genom en bankgaranti.

Investeringsverksamhet och förvaltning

Bolagets verksamhet består av: (i) hantering av fondinvesteringar i enlighet med investeringskriterierna (se ”Investeringsprocess” nedan) och (ii) likviditetsförvaltning. Investeringsrådgivaren NAXS Nordic Access Advisors AB (Investeringsrådgivaren) har kontrakterats för den tidigare medan den senare hanteras av Bolaget internt.

Investeringsprocess

Investeringsprocessen



Sourcing och access

NAXS koncept bygger på idén om att tillhandahålla tillgång till private equity-fonder som ett alternativt och annars svårtillgängligt tillgångsslag. Genom styrelsen och Investeringsrådgivarens huvudmän finns etablerade relationer till ett flertal nordiska fondförvaltare av dignitet. Därtill kommer Investeringsrådgivaren att följa framväxten av nya fond- och förvaltar-konstellationer samt ”utbrytningsteam”. Investeringsrådgivarens flöde av investeringsmöjligheter uppstår genom personliga kontakter, intern och extern marknads- och bransch-analys samt exklusiva erbjudanden.

Investeringsbedömning

Varje investering föregås av att Investeringsrådgivaren gör en bedömning utifrån en omfattande due diligence med personliga möten med ledningen för den aktuella private equity-fondens förvaltare, bedömning av fondförvaltningens funktion, sammansättning och gruppdynamik, utvärdering av fondförvaltarens egen kapitalinsats och incitamentsstruktur, utvärdering av fondförvaltarens strategi, granskning av fondförvaltarens beslutsprocess och efterlevnad av investeringskriterier, kvantitativ och kvalitativ analys av fondförvaltarens tidigare prestation (”track record”), kontroll av fondförvaltarens rapporteringsrutiner, utvärdering av fondens investeringsvillkor inklusive jämförande analys mot konkurrerande fondförvaltare fonder, grundlig referenskontroll samt en legal granskning av eventuella intressekonflikter och tidigare rättstvister.

Godkännande

Efter förslag som förbereds av Investeringsrådgivaren beslutar styrelsen i Holdingbolaget om investering eller avyttring i enlighet med NAXS strategi och investeringskriterier, vilka har fastställts av styrelsen i Moderbolaget. Styrelsen i Moderbolaget beslutar även om finansiering och kapitaltillskott och varje investeringsbeslut i Holdingbolaget där de tillgängliga investeringsbara medlen i Holdingbolaget inte räcker till villkoras av Moderbolagets kapitaltillskott.

Övervakning och uppföljning

När en fondinvestering väl har gjorts kommer Investeringsrådgivaren att följa upp denna under hela innehavstiden. Uppföljningen inkluderar regelbundna kontakter och möten med representanter för respektive fondförvaltare, granskning av utvecklingen hos respektive private equity-fond och jämförelse mot fondernas ursprungliga strategi och investeringskriterier, och deltagande vid investerarmöten. Genom en kontinuerlig övervakning uppnås god förståelse för innehaven i fondportföljen, deras respektive fondförvaltare samt förutsättningarna för respektive private equity-fonds underliggande portföljinvesteringar.

Avveckling eller avyttring

NAXS fondinnehav realiserar antingen genom att en underliggande private equity-fond avvecklas av fondens förvaltare eller genom att Holdingbolaget (eller något annat koncernbolag), efter råd av Investeringsrådgivaren,

lyckas sälja en fondandel (inklusive återstående åtaganden) på en sekundär marknad. Eftersom sekundärmarknaden för innehav av andelar och åtaganden i private equity-fonder är relativt outvecklad idag räknar NAXS med att de flesta fondinvesteringar kommer innehåsa under respektive private equity-fonds hela livstid, dvs. till dess att de avvecklas av fondförvaltaren. En private equity-fond är ofta strukturerad i form av ett kommanditbolag. Avveckling sker sedan genom att överskottet, t.ex. från en försäljning, fördelas mellan komplementären (fondförvaltaren) och kommanditdelägarna (investerarna) varpå kommanditbolaget löses upp. En private equity-fond skall ofta existera i 10–12 år, vilket betyder att portföljens sista innehav skall vara avvecklat inom denna tidsram. När ett fondinnehav löses upp och överskottets delas ut kommer Investeringsrådgivaren att bevaka NAXS intresse och rätt till del av överskottet. Investeringsrådgivaren kommer även att utvärdera avyttringsmöjligheter på en sekundär marknad om och när sådana erbjuds. I särskilda fall kan Investeringsrådgivaren aktivt komma att söka sådana avyttringsalternativ.

Finansieringspolicy

NAXS policy är att endast det kapital som i närtid kan omsättas i dess investeringsverksamhet skall innehåsa av Bolaget för att på så vis optimera avkastningen till aktieägarna. Bolagets kapitalstrategi är därför inriktad på att över tiden anpassa ägarkapitalet till investeringsverksam-

heten genom nyemissioner och värdeöverföringar (se vidare under ”Utdelningspolitik” sidan 41).

Vidare skall NAXS fondinvesteringar huvudsakligen vara finansierade genom eget kapital. Lånefinansiering får endast förekomma för att överbrygga ett tillfälligt likviditetsbehov på grund av (i) ett nära förestående kapitaltillskott till en underliggande private equity-fond eller (ii) en nära förestående möjlighet att förvärva fondandelar på andrahandsmarknaden, antingen till dess att kapital har frigjorts från befintliga fondinvesteringar eller till dess ytterligare ägarkapital har anskaffats genom nyemission av aktier i Bolaget.

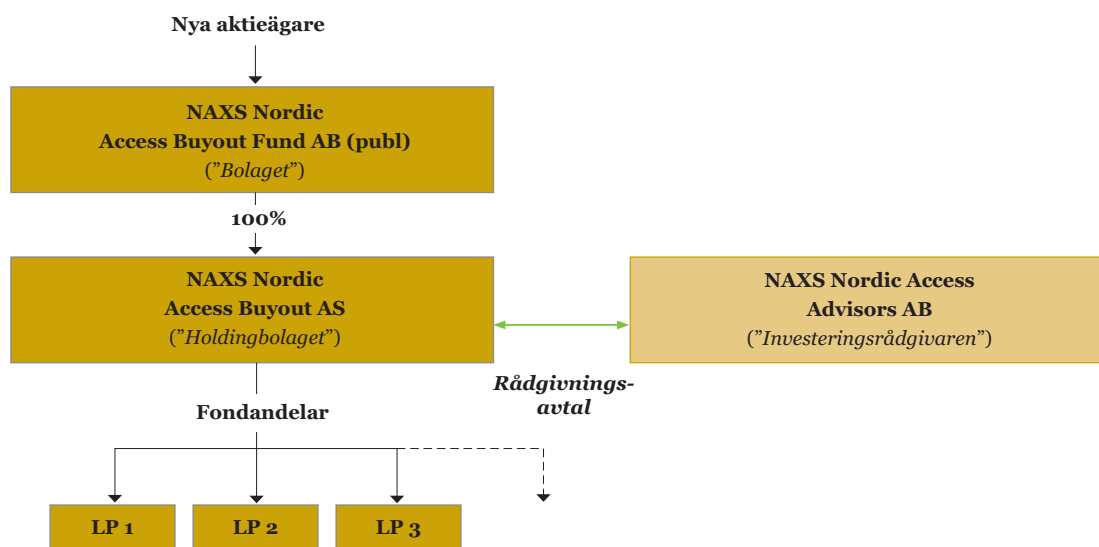
Likviditetsförvaltning

Fram till dess att Bolagets likvida medel skall tillskjutas en fondinvestering eller distribueras till aktieägarna skall förvaltning ske internt genom placering av överskottet i säkra räntebärande instrument med kort löptid och vilka är denominerade i svenska kronor eller euro. Alternativt skall dessa medel hållas tillgängliga på Bolagets bankkonton. Syftet med likviditetsförvaltning är primärt att bevara kapitalets värde utan aktiv risk av spekulativ karaktär.

Legal struktur

Figuren nedan visar den struktur av bolag, ägande och avtalade relationer i vilken Bolaget, dess dotterbolag och Investeringsrådgivaren ingår.

Legal struktur



NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) ("Bolaget") äger 100 procent av NAXS Nordic Access Buyout AS ("Holdingbolaget") som är det bolag varigenom fondinvesteringarna primärt kommer att göras. Holdingbolaget kommer således att bli minoritetsägare (ofta kommanditdelägare) i ett flertal private equity-fonder (de olika kommanditbolagen (*Eng. Limited Partnerships*) som etableras inom ramen för respektive private equity-fond). Bolaget kan av legala, praktiska eller andra skäl även komma att etablera andra helägda holdingbolag vid sidan av Holdingbolaget för att möjliggöra och hantera investeringar i vissa private equity-fonder. Investeringar kan även komma att göras direkt i private equity-fonder utan något mellanliggande holdingbolag.

Före Erbjudandet ägs Bolaget till 100 procent av NAXS Nordic Access Advisors AB (Investeringsrådgivaren). Investeringsrådgivarens aktier kommer att lösas in i samband med Erbjudandet. Investeringsrådgivaren ägs av

Thomas Åkerman (50 procent) och Amaury de Poret (50 procent). Investeringsrådgivaren har ingått ett exklusivt rådgivningsavtal ("Rådgivningsavtalet") med Holdingbolaget varigenom Investeringsrådgivaren ansvarar för utförandet av Bolagets investeringsverksamhet i enlighet med Bolagets investeringspolicy (se även "Appendix" sidan 53).

Saminvesteringar

Bolaget kan komma att saminvestera (*Eng. co-invest*) direkt i portföljbolag som ingår i de private equity-fonder som Bolaget annars investerar via. En förutsättning för detta är att lämpligt upplägg erbjuds med en detaljerad analys och plan för investeringen samt due diligence och avtalsunderlag. Saminvesteringen skall därefter utvärderas och godkännas enligt Bolagets ordinarie investerings- och beslutsrutiner.

Styrelse, ledande befattningshavare, revisorer och Investeringsrådgivarens huvudmän

Styrelse

Bolagets styrelse består av de tre ledamöter, jämte ordföranden, som anges nedan.

Namn	Födelseår	Nationalitet	Styrelsemedlem sedan	Befattning	Antal aktier som avses tecknas till emissionskurs i Erbjudandet
Björn C Andersson	1946	Svensk	2007	Ordförande	2 000
Robin Ahlström	1946	Finsk	2007	Ledamot	7 500
Birgitta Johansson-Hedberg	1947	Svensk	2007	Ledamot	25 000
Clas Romander	1955	Svensk	2007	Ledamot	6 000



Björn C Andersson

(Stockholm, född 1946)

Björn C Andersson är ordförande för styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund (publ) sedan 2007. Björn är idag aktiv som ledamot av styrelsen i Handelsbanken Livförsäkring AB (ordförande), SPP Livförsäkring

AB och SPP Fondförsäkring AB (ordförande), Handelsbanken Life & Pension Ltd, Dublin (ordförande), Nordben Life & Pension Ltd, Guernsey (ordförande) och Nordiska Kapital Svenska AB. Björn är även medlem av Review Committee i Nordic Capital och nomineringskommittéerna i Atlas Copco AB och Studsvik AB. Under de senaste fem åren har Björn även varit ledamot av styrelsen i Anticimex Europe AB, Handelsbanken Fonder AB (ordförande), Handelsbanken Luxembourg SA (ordförande). Innan dess var han bl.a. styrelseledamot i Atle Investment AB, Skandia Investment Fund II, Stockholms Fondbörs AB och VPC AB. Därutöver har Björn varit anställd som vice verkställande direktör i Svenska Handelsbanken 1989–2006. Björn är civilekonom och han har en M.Sc. från Carnegie-Mellon University, Pittsburgh, USA samt en licentiatexamen från Handelshögskolan i Stockholm. Björn är svensk medborgare.



Robin Ahlström

(Helsingfors, född 1946)

Robin Ahlström är ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) samt NAXS Nordic Access Buyout AS sedan 2007. Robin är idag aktiv som ordförande av styrelsen i Ahlstrom Oy och han besitter

mer än 30 års erfarenhet från finanssektorn, senast i positionen som koncernchef för Alfred Berg Fondkommission/ABN AMRO i Sverige, Finland, Danmark och Norge, men även genom över 10 år hos Goldman Sachs i London där han var chef för bankens investmentbankverksamhet i Norden, samt American Scandinavian Bank, New York och Scandinavian Bank i Milano, där han var verkställande direktör. Därutöver är Robin industriell rådgivare för Altor Equity Partners. Robin är Diplomekonom från Svenska Handelshögskolan i Helsingfors, Finland. Han har en M. Sc. från Stanford Business School, Stanford, USA. Robin är finsk medborgare.



Birgitta Johansson-

Hedberg (Lidingö, född 1947)

Birgitta Johansson-Hedberg är ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) sedan 2007. Birgitta har gedigen erfarenhet av exekutiva befattningar och den nordiska finanssektorn, senast som verk-

ställande direktör för Svenska Lantmännen AB och dessförinnan som verkställande direktör och koncernchef för Swedbank AB (publ) (tidigare FöreningsSparbanken AB). Birgitta är idag aktiv som ordförande av styrelsen i Umeå Universitet och Vinnova samt ledamot av styrelsen i Fortum Abp, Sveaskog AB (publ), Finansinspektionen och Mistra. Under de senaste fem åren har Birgitta även varit ledamot av styrelsen i Lindex AB (publ) (ordförande), Skandia AB (publ), Södra Skogsägarna och Trygg-Hansa. Birgitta har en Fil.kand. och psykologexamen från Lunds Universitet. Birgitta är svensk medborgare.



Clas Romander

(Stockholm, född 1955)

Clas Romander är ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) sedan 2007. Clas är även praktiserande advokat och delägare i Delphi & Co. Dessutom är han ledamot av styrelsen i GIMAB Global

MedITech Investment AB, Nordic Growth Market AB, Nordic Growth Market Holding AB (publ), Stiftelsen Stockholms Borgerskaps Enke- och Gubbhus (ordförande), Stohk Advokat AB och Föreningen Carlssons skola samt revisorssuppleant i Sveriges Advokaters Service AB. Under de senaste fem åren har Clas även varit ledamot av styrelsen i Adera Venture Zone AB (publ), AmNet TV AB, Embracing Sound Experience AB, IDTech Sweden AB, Venture Zone Sverige AB samt delägare i White & Case LLP, New York. Han är också medlem i Sveriges Advokatsamfund, American Bar Association, International Bar Association och av ICC Commission on Insurance and Financial Services, Paris. Därtill ingår han i svenska ICC:s referensgrupp för Finans & Försäkring. Clas har en Jur. kand. från Stockholms Universitet. Clas är svensk medborgare.

Enligt Aktiebolagslagen kan styrelseledamöter som valts vid en bolagsstämma endast entledigas och vakanser fyllas genom stämmobeslut. Ingen av de ovan nämnda styrelseledamöterna har valts för en begränsad tidsperiod. Enligt

allmänna bestämmelser i svensk lag upphör en styrelseledamots mandattid vid slutet av den ordinarie bolagsstämma som hålls under året efter den tidpunkt då styrelseledamoten valdes.

Holdingsbolagets styrelse

Namn	Födelseår	Nationalitet	Styrelse- medlem sedan	Befattning	Antal aktier som avses tecknas till emissionskurs i Erbjudandet
Grace Reksten Skaugen	1953	Norsk	2007	Ordförande	7 500
Robin Ahlström	1946	Finsk	2007	Ledamot	7 500
Jeff Bork	1955	Svensk	2007	Ledamot	25 000



Grace Reksten Skaugen

(Oslo, född 1953)

Grace Reksten Skaugen är ordförande av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout AS sedan 2007. Grace är även ledamot av styrelsen i Investor AB (publ), Entra Eiendom AS (ordförande), Opera Software ASA (vice

ordförande), Atlas Copco AB (publ), Statoil ASA och Infovidi AS (ordförande). Tidigare uppdrag under de senaste fem åren inkluderar ledamot av styrelsen i Storebrand ASA, Tandberg ASA och Berg-Hansen Holding AS,

dessutom har hon arbetat för Argentum Fondinvesteringar AS (konsult), Orkla Enskilda Securities, Oslo (Director Corporate Finance), AS Aircontractgruppen, Oslo (Special Project Advisor), Fearnley Finance Ltd., London (Venture Capital Consultant). Grace har en M.B.A. från BI Norwegian School of Management, Careers in Business Program, New York University samt en Ph.D., Laser Physics, Imperial College of Science and Technology, London University. Grace är norsk medborgare.

Robin Ahlström, (se under "Styrelse" ovan)

Jeff Bork, (se under "Ledande befattningshavare" nedan)

Ledande befattningshavare

Bolagets ledningsgrupp består av Jeff Bork (VD) och Gösta Lundgren (CFO). Jeff Bork är anställd i Bolaget¹⁾ medan Gösta Lundgren är engagerad som konsult.

Namn	Födelseår	Nationalitet	Befattning	Antal aktier som avses tecknas till emissionskurs i Erbjudandet
Jeff Bork	1955	Svensk	Verkställande direktör ¹⁾	25 000
Gösta Lundgren	1955	Svensk	Finanschef ¹⁾	12 500

1) Engagerad på deltid.



Jeff Bork,

(Djursholm, född 1955)

Jeff Bork är verkställande direktör i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) samt ledamot av styrelsen i NAXS Nordic Access Buyout AS sedan 2007. Jeff har lång erfarenhet av ledande befattningar i noterade och onoterade bolag, senast som verkställande direktör och koncernchef för Biotage AB (publ). Jeff är även ledamot av styrelsen i Biotage AB (publ), CMA Microdialysis AB och Toul Medical AB. Dessförinnan har Jeff varit verksam som verkställande direktör och koncernchef för Allgon AB och Dynal Biotech Group, Oslo, samt haft ledande befattningar på Perstorp AB och Pharmacia Biotech AB. Under de senaste fem åren har Jeff varit ledamot av styrelsen i Bio-soft AB, Boule Dragnostics International AB och Gul & Blå AB samt ett flertal bolag inom både Allgon-koncernen och Biotage-koncernen. Jeff är civilingenjör i kemiteknik från Kungliga Tekniska Högskolan, Teknisk Doktor i biokemi från Stockholms Universitet och har en M.B.A. från IMD (IMI) i Genève. Jeff är svensk medborgare.



Gösta Lundgren

(Stockholm, född 1955)

Gösta Lundgren är finanschef i NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) sedan 2007. Gösta har sedan 1993 varit verksam som konsult via egna företag med tonvikt på koncernredovisning för i huvudsak noterade företag, senast på Varyag Resources AB (publ). Dessförinnan har Gösta varit verksam som ekonomichef i

Korbe Fastigheter KB, Max Matthiessen AB samt som revisor i Osborne Johnson Revisionsbyrå AB. Gösta är även ledamot av styrelsen och delägare i Skönheten Sverige KB, Sound of Music i Sverige KB, Mineralvatten projekt i Åstorp AB samt i de egna företagen Icr Capital KB, Icr Investments AB, Icr Services AB, Icr Services KB och KVM Assets AB. Under de senaste fem åren har Gösta varit ledamot av styrelsen i Tema Utveckling Norden AB. Gösta är civilekonom och har en Jur.kand. från Uppsala Universitet. Gösta är svensk medborgare.

Investeringsrådgivarens huvudmän



Thomas Åkerman

(Stockholm, född 1955)

Thomas Åkerman, som är medgrundare av NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) och delägare i NAXS Nordic Access Advisors AB (50 procent), har femton års erfarenhet av management consulting

investment banking och private equity. Thomas har tidigare varit VD för AB Novestra, en venture capital-fond noterad på den Nordiska Børsen (Small Cap), samt dessförinnan Head of Corporate Finance, Sweden på Alfred Berg ABN Amro och Head of Merger & Acquisition, Sweden på Enskilda Securities. Under de senaste fem åren har Thomas varit ledamot av styrelsen i Evestra Intressenter AB, Evestra Venture Management AB och Multilet Communications AB. Thomas har omfattande erfarenhet av rådgivning till och förhandling med de flesta ledande private equity-fonderna i Norden. Thomas har en B.Sc. (nationalekonomi och matematik) från Stockholms Universitet respektive Lunds Universitet. Thomas är svensk medborgare.

1) Jeff Bork är den ende som är anställd i Bolaget.



Amaury de Poret

(Stockholm, född 1971)

Amaury de Poret, som är medgrundare av NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) och delägare i NAXS Nordic Access Advisors AB (50 procent), har över sju års erfarenhet av private equity, både genom

legal rådgivning och ledande befattningar. Amaury arbetade tidigare som Associate vid avdelningarna för Private Equity och Mergers & Acquisitions på flera ledande advokatbyråer (senast på White & Case LLP:s kontor i Stockholm), och han ingick i ledningsgruppen för en private equity-fond som styrdes från Washington DC, USA och São Paulo, Brasilien. Amaury har en LL.B. från Fribourg Universitet, Schweiz. Amaury är schweizisk medborgare.



Per Rinder

(Sundbyberg, född 1948)

Per Rinder är ordförande för styrelsen i NAXS Nordic Access Advisors AB. Per Rinder har stor erfarenhet av investeringar i private equity som tillgångslag samt god inblick i branschen. Per Rinder arbetar sedan 2002

hos sjätte AP-fonden och är chef för affärsområdet AP Fondinvesteringar. Därutöver är han ledamot av styrelsen i Accent Equity Partners AB, Fyrfond AB, Gar Förvaltnings AB och NE Advisory AB. Under de senaste fem åren har Per även varit ledamot av styrelsen i AP Fordoninvest AB (ordförande), Dagerforsens Kraft AB (ordförande), Engelsberg Industriutveckling AB, Fortum Älvkraft i Värmland AB (ordförande), Foursma Holding AB, Fryksdalens Kraft AB (ordförande), Fylkinvest AB, Götaverken Miljö AB, Klarälvens Kraft AB (ordförande), MECA Invest AB och Älvkraft i Värmland Intressenter AB (ordförande). Per har en Jur. kand. från Stockholms Universitet och är hovrättsfiskal vid Svea hovrätt. Per är svensk medborgare.

Investeringsrådgivaren har för avsikt att komplettera organisationen med ytterligare medarbetare under innevarande år.

Ersättningar till styrelse och ledande befattningshavare

Vid extra bolagsstämma i Bolaget den 12 mars 2007 beslutades att fast arvode skall utgå till styrelsen med 675 000 kronor, varav 225 000 kronor till ordföranden och 150 000 kronor till var och en av övriga styrelseledamöter.

Ingen av ledamöterna i Bolagets styrelse har slutit avtal med Bolaget eller dess dotterbolag om förmåner efter det att deras uppdrag har avslutats.

Bolagets VD, Jeff Bork, uppstår en lön om 41 667 kronor per månad. Därtill är VD berättigad till en rörlig ersättning som motsvarar en (1) promille av avkastningen på av Bolaget genomförda investeringar vad avser investeringar som genomförts med medel från Bolagets två initiala kapitalanskaffningar. Den rörliga ersättningen beräknas enligt samma principer som ersättning till Investeringsrådgivaren enligt Rådgivningsavtalet. Den rörliga ersättningen skall inte något enskilt år överstiga 50 procent av VD:s fasta årslön. Förutsatt att VD har varit anställd i mer än tre år från den 14 mars 2007, vilket var tidpunkten för ingåendet av anställningsavtalet, kommer VD vara berättigad till den rörliga ersättningen enligt ovanstående även om VD:s anställning upphör. Den rörliga ersättningen kommer i sådant fall att utbetalas under maximalt 8 år efter det att VD:s anställning upphört. VD har enligt anställningsavtalet en uppsägningstid om 6 månader. VD har inte rätt till någon pensionsersättning eller någon annan väsentlig ersättning från Bolaget än vad som angivits ovan.

Bolagsstyrning

Eftersom First North är en s.k. alternativ marknadsplats behöver bolag som handlas där inte följa alla regler som gäller för bolag noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats. Bland annat gäller på First North inte den svenska koden för bolagsstyrning ("Koden") som är införd i Stockholmsbörsens regler. NAXS är därför inte skyldigt att följa Koden, vare sig före eller efter Erbjudandet eller första dag för handel på First North.

Styrelsens arbete

Styrelsen svarar för Bolagets organisation och förvaltning av Bolagets och koncernens angelägenheter i beaktande av lag och bolagsordning samt regler för bolag vars aktier är anslutna till handel på First North. Styrelsen fastställer förutom arbetsordningen och instruktioner till VD även Bolagets finansieringspolicy samt informationspolicy.

Enligt styrelsens arbetsordning skall styrelsen sammanträda vid minst 5 ordinarie tillfällen under verksamhetsåret.

Enligt arbetsordningen skall styrelsen även i sitt löpande styrelsearbete utvärdera arbetet utfört av Bolagets VD samt i vissa fall godkänna VD:s eventuella väsentliga uppdrag utanför Bolaget.

Styrelsens arbetsordning innehåller även en instruktion för VD med bestämmelser om hur den ekonomiska rapporteringen till styrelsen skall gå till.

Valberedning

Valberedningen har till uppgift att lämna förslag till val av styrelseordförande och övriga ledamöter till Bolagets styrelse, styrelsearbetsråd, ordförande vid årsstämman samt, i förekommande fall, val av och arvode till revisorer och principer för utseende av valberedning. Vid en extra bolagsstämma den 12 mars 2007 beslutades det om principer för utseende av valberedning, vilket i kort innebär att Styrelsens ordförande inför årsstämma 2008 skall sammankalla en valberedning som i möjligaste mån speglar Bolagets aktieägarsammansättning.

Valberedningen skall vara sammansatt snarast efter tredje kvartalets 2007 utgång och baseras på känt aktieägarande i Bolaget per 30 september i frågavarande kalenderår. Valberedningen skall bestå av en representant för var och en av de fyra största aktieägarna.

Revisionsutskott

Styrelsen anser att ett revisionsutskott inte behöver tillsättas eftersom styrelsens storlek och redovisnings- och revisionsfrågornas karaktär gör att arbetet kan hanteras direkt av styrelsen.

Ersättningsutskott

Styrelsen anser inte att något ersättningsutskott behöver tillsättas eftersom styrelsens storlek och det ringa antalet anställda i koncernen medför att ersättningsfrågorna lämpligen behandlas av hela styrelsen.

Kontorsadresser

Kontorsadressen för samtliga ledamöter i styrelsen och VD samt Investeringsrådgivaren är Birger Jarlsgatan 2, 5 tr, 114 34 Stockholm.

Revisorer

Ernst & Young

Huvudansvarig revisor

Björn Fernström (Täby, född 1950)

Ernst & Young AB

Jakobsbergsgatan 24

103 99 Stockholm

Auktoriserad revisor och medlem i Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR).

Tidigare revisorer

Från datumet för den formella registreringen av Bolaget till den 22 februari 2007 var Åke Jansson (född 1948), BDO Feinstein Revision AB, Bolagets revisor. I samband med att Bolaget förvärvades av Investeringsrådgivaren och de ändringar i bolagsordningen som föranleddes av detta förvärv, ersattes Åke Jansson av Bolagets nuvarande revisor, Björn Fernström, Ernst & Young AB, som har dokumenterad erfarenhet av publika bolag med liknande verksamhetsinriktningar. Björn Fernström valdes på extra bolagsstämma i Bolaget den 22 februari 2007.

Övriga upplysningar avseende styrelse, ledande befattningshavare och revisor

Inga styrelseuppdrag är tidsbestämda på annat sätt än vad som följer av aktiebolagslagen (2005:551). Det föreligger inga familjeband mellan styrelseledamöter, styrelseledamöter i Holdingbolaget, Bolagets ledande befattningshavare eller Bolagets revisor. Ingen av ledamöterna i styrelsen, styrelseledamöterna i Holdingbolaget, Bolagets ledande befattningshavare eller Bolagets revisor har under de senaste fem åren dömts i något bedrägerirelaterat mål. Det finns ingen uppgift om att dessa personer har varit inblandade i någon konkurs, konkursförvaltning eller likvidation under de senaste fem åren. Det finns inte heller någon anklagelse eller sanktion mot någon av dessa personer och ingen av dessa har förbjudits av domstol att ingå som medlem av ett bolags förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller att ha ledande eller övergripande funktioner hos ett bolag under de senaste fem åren. Ingen av ovannämnda ledamöter i styrelsen, styrelseledamöterna i Holdingbolaget, eller Bolagets ledande befattningshavare har något privat intresse som kan stå i strid med Bolagets.

Aktiekapital och ägarförhållanden

Aktien

Bolagets aktier regleras av Aktiebolagslagen (2005:551) och aktieägarnas rätt kan endast ändras i enlighet med bestämmelserna i denna. Vid bolagsstämma skall varje aktie i NAXS ha en röst per aktie. Aktieägare har rätt att rösta för det fulla antal aktier som han eller hon äger utan några begränsningar.

Varje aktie ger aktieägarna samma företrädesrätt vid nyemission av aktier, teckningsoptioner och konvertibler i förhållande till det antal aktier de äger. Vid fondemission där nya aktier ges ut har aktieägarna rätt till dessa i förhållande till det antal aktier de förut äger.

Varje aktie ger samma rätt till utdelning (om och när den beslutas) (se ”Beslut och utbetalning av utdelningar” nedan) och till Bolagets återstående nettotillgångar vid en eventuell likvidation.

Aktierna är registrerade i den av VPC förda aktieboken och även aktieägarregistret förs av VPC. VPC är en datoriserad central värdepappersförvarare och clearingorganisation, auktoriserad enligt lag (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument och lag (1992:543) om börs- och clearingverksamhet. Inga aktiebrev utfärdas för aktier som administreras av VPC, och äganderätten till aktier säkras enbart genom registrering hos VPC. Samtliga aktier skall noteras i svenska kronor.

Aktiekapital

Före Erbjudandet uppgår Bolagets aktiekapital till 500 000 kronor, uppdelat på 10 000 000 aktier som var och en har ett kvotvärde om 0,05 kronor per aktie. Enligt bolagsordningen skall Bolagets aktiekapital uppgå till minst 500 000 kronor och högst 2 000 000 kronor, fördelat på minst 10 000 000 aktier och högst 40 000 000 aktier.

Beslut om nyemission och bemyndigande

Erbjudandet är villkorat av att extra bolagsstämma i Bolaget vid anmälningens utgång beslutar om en riktad nyemission omfattandes lägst 10 000 000 aktier och högst 25 000 000 aktier, envar med ett kvotvärde om 0,05 kronor per aktie. De nya aktierna skall, med avvikelse från den befintliga aktieägarens företrädesrätt, kunna tecknas av allmänheten och institutionella investerare i Sverige och Norge samt utvalda institutionella investerare utanför Sverige och Norge. De nya aktierna skall även kunna tecknas av styrelseledamot och ledande befattningshavare i NAXS-koncernen.

Erbjudandet är även villkorat av att extra bolagsstämma beslutar om att minska aktiekapitalet för återbetalning av 500 000 kronor till Bolagets befintliga aktieägare genom obligatorisk inlösen av 10 000 000 aktier. Under förutsättning att nyemissionen i Erbjudandet fulltecknas samt efter inlösen i samband med Erbjudandet kommer Bolagets aktiekapital att uppgå till 1 250 000 kronor fördelat på 25 000 000 aktier.

Vid extra bolagsstämma i Bolaget den 14 februari 2007 bemyndigades styrelsen att för tiden intill nästa ordinarie bolagsstämma besluta om nyemission av högst 15 000 000 aktier antingen (i) genom kontant betalning och med företrädesrätt för Bolagets befintliga aktieägare i syfte att finansiera gjorda och nya fondåtaganden eller (ii) genom betalning med apportegendom i syfte att förvärva fondinvesteringar på en sekundär marknad.

Tabellen nedan visar förändringar i Bolagets aktiekapital från dess bildande till och med genomförandet av Erbjudandet. I tabellen har förutsatts att Erbjudandet fulltecknas.

År	Händelse	Kvotvärde (SEK)	Förändring i aktiekapitalet (SEK)	Totalt aktiekapital (SEK)	Förändring av antalet aktier	Totalt antal aktier	Emissionskurs (SEK)
2006	Bolaget registreras	100,00	500 000	500 000	5 000	5 000	100,00
2007	Split 2000:1	0,05	–	500 000	9 500 000	10 000 000	–
2007	Nyemission och minskning av aktiekapitalet enligt Erbjudandet	0,05	750 000	1 250 000	15 000 000	25 000 000	40,00

Ägarstruktur

För närvarande och före Erbjudandet är Bolaget ett helägt dotterbolag till Investeringsrådgivaren. Som ett villkor för och i samband med nyemissionen i Erbjudandet kommer Investeringsrådgivarens samtliga befintliga aktier att lösas in och aktiekapitalet om 500 000 kronor återbetalas till Investeringsrådgivaren varigenom Investeringsrådgiva-

rens status som moderbolag försvinner. Därvid omfattar Erbjudandet samtliga aktier i Bolaget. Investeringsrådgivarens huvudmän Thomas Åkerman och Amaury de Poret har dock förbundit sig att sammanlagt teckna minst 1 procent av de aktier som tilldelas genom Erbjudandet direkt eller genom bolag.

Ägare	Ägande före Erbjudandet		Förändring av antalet aktier i samband med Erbjudandet	Ägande efter Erbjudandet ¹⁾	
	Antal aktier	Andel av röster och kapital		Antal aktier	Andel av röster och kapital
Investeringsrådgivarens huvudmän (direkt eller genom bolag)	10 000 000	100,00%	-9 750 000 ²⁾	250 000	1,00%
Nya aktieägare genom teckning av aktier	–	–	24 750 000	24 750 000	99,00%
Totalt	10 000 000	100,00%	15 000 000	25 000 000	100,00%

1) Förutsätter att Erbjudandet fulltecknas.

2) Avser inlösen av Investeringsrådgivarens befintliga aktier i Bolaget med återbetalning av nominellt belopp (500 000 kronor). Investeringsrådgivarens huvudmän skall sedan teckna nya aktier i Erbjudandet till kursen 40,00 kronor per aktie. Här förutsätts att 1 procent av totalt tilldelat antal aktier i Erbjudandet tecknas av Investeringsrådgivarens huvudmän.

Investeringsrådgivarens huvudmäns avsikt med aktieinnehavet

Investeringsrådgivarens huvudmäns avsikt är att förbli ägare direkt eller genom bolag i NAXS åtminstone så länge avtalet om rådgivning mellan Holdingbolaget och Investeringsrådgivaren är i kraft.

Lock-up

Thomas Åkerman och Amaury de Poret har genom avtal förbundit sig att inte utan skriftligt medgivande från Öhman avyttra någon del av sitt ägande i Bolaget, som uppstår genom deltagande i Erbjudandet, under en tidsperiod om minst 12 månader från och med första dag för handel i Bolagets aktie på First North.

Beslut och utbetalning av utdelningar

Beslut om utbetalning av utdelning kan endast fattas vid årsstämma eller extra bolagsstämma. Utdelningen får inte överstiga det belopp som styrelsen föreslagit (med vissa begränsade undantag) och får endast betalas med medel

som enligt lag är tillgängliga för detta ändamål. Utdelningen utbetalas vanligen kontant en gång per år via VPC, men den kan även omfatta icke-kontanta betalningar.

De aktieägare eller förvaltare vars namn på avstämningsdagen är registrerade i den av VPC förda aktieboken äger rätt till utdelning. Relevant avstämningsdag skall anges i stämmobeslutet om utdelningen, såvida inte styrelsen fått mandat att besluta om avstämningsdagen. Avstämningsdagen får inte i något fall sättas senare än dagen före nästa ordinarie bolagsstämma.

Om någon aktieägare inte nås genom VPC kvarstår aktieägarens fordran på utdelningsbeloppet mot Bolaget och begränsas endast genom regler om preskription. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet Bolaget.

Det finns inga restriktioner eller speciella procedurer avseende utdelningar till aktieägare som inte är bosatta i Sverige och betalning görs av VPC enligt samma förfarande som till aktieägare bosatta i Sverige. Generellt beläggs utdelningar till aktieägare som inte är skatteskyldiga i Sverige med kupongskatt. För ytterligare information, se avsnittet "Skattefrågor".

1) Utdelningens andel av koncernens resultat efter skatt skall dock endast beräknas på realiserade fondinvesteringar och erhållna utdelningar. Poster som påverkar det redovisade resultatet positivt utan motsvarande kassaflödeseffekt, t.ex. uppskrivningar, skall inte räknas till de utdelningsbara medlen i Bolaget.

Utdelningspolitik

Eftersom Bolaget bedöms komma att ha en investeringsperiod på cirka 18 månader, väntas inga beslut om utdelning för det räkenskapsår som slutar den 31 december 2007.

Bolagets målsättning är annars att värdeöverföringen till aktieägarna långsiktigt skall motsvara mellan 50 och 75 procent av koncernens utdelningsbara resultat efter skatt¹⁾.

Handel i Bolagets aktie

Styrelsen för NAXS har beslutat att ansöka om upptagande av Bolagets aktie till handel på First North. Första handelsdag beräknas bli omkring den 14 maj 2007 under förutsättning av Stockholmsbörsens godkännande. En handelspost har föreslagits till 100 aktier.

Öhman kommer som godkänd rådgivare, s.k. Certified Advisor, att ansvara för att Bolaget följer First Norths regelverk. Öhman kommer även att vara likviditetsgarant för Bolagets aktie från och med första dag för handel i syfte att verka för en regelbunden och likvid handel. Som likviditetsgarant kommer Öhman bland annat att garantera en förutbestämd maximal skillnad mellan köp- och säljkurs i Bolagets aktie samt säkerställa en viss ordervolym på köp- och säljsidan.

Bolaget har även för avsikt att inom 12 månader ansöka om notering på Stockholmsbörsen.

Övriga upplysningar

Emittenten

Det emitterande bolaget utgörs av NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) (organisationsnummer 556712-2972), inregistrerat enligt svensk rätt hos Bolagsverket den 18 september 2006. Enligt bolagsordningen skall Moderbolagets säte vara i Stockholms kommun, Sverige. Moderbolaget är ett publikt aktiebolag och avser bedriva verksamheten under denna associationsform, vilken regleras av den svenska aktiebolagslagen (2005:551).

Legal struktur

För närvarande och före Erbjudandet är NAXS helägt av Investeringsrådgivaren. Ett villkor för Erbjudandet är att Investeringsrådgivarens samtliga befintliga aktier löses in, varigenom Investeringsrådgivaren förlorar sin status som moderbolag.

NAXS-koncernen består av Moderbolaget NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) (organisationsnummer 556712-2972) och dess helägda dotterbolag, NAXS Nordic Access Buyout AS (organisationsnummer 990 796 114), som är ett privat norskt aktiebolag med säte i Oslo. Avsikten är att göra investeringar primärt genom detta dotterbolag (Holdingbolaget). NAXS förbehåller sig rätten att komplettera den legala strukturen med andra hel- eller delägda bolag i andra jurisdiktioner varigenom vissa investeringar görs på grund av praktiska, administrativa, ekonomiska, legala eller skattemässiga skäl.

Avtal

Rådgivningsavtal

Enligt villkoren i ett exklusivt rådgivningsavtal mellan Holdingbolaget och Investeringsrådgivaren ("Rådgivningsavtalet") har Investeringsrådgivaren förordnats att tillhandahålla Holdingbolaget sedvanliga rådgivningstjänster avseende investeringar. Rådgivningstjänsterna omfattar bl.a. identifiering och utvärdering av potentiella investeringar, saminvesteringar samt avyttringar av desamma, rekommendera andra rådgivare till Holdingbolaget, följa upp och övervaka investeringarnas och saminvesteringarnas utveckling. Investeringsrådgivaren skall även bistå Holdingbolagets styrelse och revisor med rapporter och annan information samt bistå med information i samband med upprättandet av Holdingbolagets årsredovisningar och skattedeklarationer. Såsom ersättning för de tjänster som Investeringsrådgivaren utför skall utgå ett arvode som

utbetalas varje kalenderkvartal i förskott bestående av 0,25 procent av koncernens nettobehållning (såsom närmare beskrivet i Rådgivningsavtalet) upp till en nettobehållning om SEK 1 000 000 000, samt 0,125 procent av den delen av nettobehållningen som överstiger SEK 1 000 000 000. Därutöver skall Investeringsrådgivaren erhålla ett arvode motsvarande 5 procent av den nettoavkastning (som kvarstår efter avdrag för bl.a. kostnader relaterade till investeringar, Holdingbolagets preferensränta samt eventuella förluster på investeringar som avyttrats tidigare) som inflyter till NAXS koncernen från investeringar och saminvesteringar.

Rådgivningsavtalet gäller under en tid om 4 år med en ömsesidig rätt att säga upp avtalet under en frist om 12 månader dessförinnan. Om parterna inte säger upp avtalet fortsätter avtalet att gälla under ytterligare 12 månader.

Avtalet i dess helhet framgår av "Appendix"sidan 53.

Uppdragsavtal med Öhman

Enligt villkoren i ett uppdragsavtal mellan Bolaget och Öhman ("Uppdragsavtalet") skall Öhman tillhandahålla rådgivning avseende finansiella frågor och kapitalmarknadsaspekter samt i övrigt medverka i förberedelser och genomförandet av kapitalanskaffning som Bolaget genomför. Öhmans uppdrag som finansiell rådgivare enligt Uppdragsavtalet avser tiden fram till dess att Bolaget har genomfört en sammanlagd kapitalanskaffning om 2 miljarder kronor, dock inte längre än fyra år från och med att Bolaget erhåller emissionslikvid i Erbjudandet. Under antagande att Erbjudandet fulltecknas omfattar således Uppdragsavtalet eventuell framtida kapitalanskaffning om ytterligare 1 miljard kronor inom fyra år. Enligt Uppdragsavtalet skall Öhman vara exklusiv rådgivare, med rätt att, i samråd med Bolaget utse, s.k. "placing agents". Enligt Uppdragsavtalet har Öhman rätt till en etableringsersättning om 1,0 procent och en placeringsersättning om 2,0 procent av emissionslikvid vid kapitalanskaffning. För sådan emissionslikvid som betalas av investerare som anvisats av Bolaget skall Öhmans rätt till placeringsersättning dock vara 1,0 procent av emissionslikviden. Den lägre placeringsersättningen skall endast tillämpas på den kapitalanskaffning som sker genom Erbjudandet.

Enligt Uppdragsavtalet har Bolaget åtagit sig att under vissa förutsättningar hålla Öhman och dess styrelse, enskild ledamot eller anställd skadeslös för det fall anspråk riktas mot dessa med anledning uppdraget.

Avtal mellan Investeringsrådgivaren och Öhman

Öhman kommer av Investeringsrådgivaren, under Rådgivningsavtalets löptid, att erhålla en andel av den av Investeringsrådgivaren mottagna rådgivningsersättningen. Öhmans andel uppgår maximalt till 20 procent av Investeringsrådgivarens mottagna rådgivningsersättning, dock ej överstigande 750 000 kronor per kvartal. Vidare kommer Öhman att erhålla en andel av den av Investeringsrådgivaren mottagna "carried interest". Öhmans andel uppgår till 20 procent av den av Investeringsrådgivarens mottagna "carried interest" under Rådgivningsavtalets löptid, dock begränsat till den "carried interest" som Investeringsrådgivaren kommer att erhålla på de först investerade 2 miljarderna kronor. Öhmans andel av Investeringsrådgivarens ersättning är en periodiserad ersättning för Öhmans medverkan vid etablering och strukturering av Bolaget, Investeringsrådgivaren och Erbjudandet.

Konsultavtal avseende finanschefsfunktion

Bolaget har ingått ett avtal med ett konsultbolag innebärande att Bolaget på konsultbasis hyr Gösta Lundgren som finanschef. Avtalet löper tills vidare. I arbetsuppgiften ingår bland annat framtagandet av finansiella rapporter såsom delårsrapporter, årsredovisningar och annan finansiell redovisning samt information för Bolaget och koncernen. Därutöver omfattar arbetsuppgiften för finanschefen att som komplement till VD svara för Bolagets informationgivning till aktiemarknaden och Bolagets kontakter med Certified Adviser och Stockholmsbörsen.

Försäkring

Styrelsen avser tillse att Bolagets försäkringsskydd överensstämmer med vad som brukligt är och att det är tillräckligt med hänsyn till verksamhetens art och omfattning.

Miljöfrågor

Bolaget bedriver ingen verksamhet som fordrar särskilda tillstånd avseende miljö.

Twister

Bolaget är inte part i någon tvist, skiljeförfarande eller process som kan få betydande konsekvenser för dess verksamhet, resultat eller finansiella ställning. Bolaget känner inte heller till någon tvist eller potentiell tvist som kan få betydande konsekvenser för dess verksamhet, resultat eller finansiella ställning.

Transaktioner med närstående

Ingen av ledamöterna i styrelsen eller VD för NAXS har eller har haft någon direkt eller indirekt delaktighet i några affärstransaktioner som är ovanliga till sin karaktär eller avtalsvillkor. Bolagets revisor är inte och har inte heller varit delaktig i några sådana transaktioner.

Bolaget har inte heller lämnat lån, ställt garantier eller ingått borgensförbindelser till eller till förmån för någon av styrelseledamöterna, vd eller revisor i Bolaget.

Insynsställning

Bolaget avser att inleda aktiehandel på First North vid Stockholmsbörsen. Eftersom First North är en s.k. alternativ marknadsplats finns inte den skyldighet som normalt åvilar en person med insynsställning att till Finansinspektionen anmäla sitt och närstående fysiska och juridiska personers innehav av aktier och andra finansiella instrument i Bolaget. I stället, och i samband med att aktiehandeln inleds på First North, har Bolaget undertecknat ett avtal med Öhman i dess egenskap av Certified Advisor ("Sponsoravtal"), i vilket Bolaget förbinder sig att hålla en uppdaterad förteckning över personer med insynsställning och öppet redovisa förändringar i dessa personers innehav på Bolagets hemsida.

Utöver de personer som anges under "Styrelse, ledning och revisorer", finns inga andra personer med insynsställning och som enligt Sponsoravtalet skulle vara skyldiga att anmäla ett innehav av aktier och röster i Bolaget.

Tillhandahållande av handlingar för inspektion

Bolagsordningen och Rådgivningsavtalet finns tillgängliga för granskning på Bolagets kontor på Birger Jarlsgatan 2 5 tr, i Stockholm.

Bolagsordning

Denna bolagsordning antogs på extra bolagsstämma den 14 februari 2007.

§ 1

Bolagets firma är NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ).

§ 2

Styrelsen skall ha sitt säte i Stockholm kommun.

§ 3

Bolaget skall direkt eller indirekt bedriva investeringsverksamhet och i samband därmed förvärva, äga och förvalta samt försälja andelar, aktier, delrätter och andra värdepapper samt förvärva rättigheter och ikläda sig skyldigheter i samband med investeringar i eller saminvesteringar med bolag eller fonder samt därmed förenlig verksamhet.

§ 4

Aktiekapitalet skall vara lägst 500 000 kronor, högst 2 000 000 kronor.

§ 5

Antal aktier skall vara lägst 10 000 000 st, högst 40 000 000 st.

§ 6

Bolagets räkenskapsår skall vara 1/1–31/12.

§ 7

Styrelsen skall bestå av 3–8 ledamöter med högst 5 suppleanter.

§ 8

Bolaget skall utse 1–2 ordinarie revisorer med eller utan suppleanter.

§ 9

Kallelse till bolagsstämma skall ske genom kungörelse i Post- och Inrikes Tidningar samt i Svenska Dagbladet.

Kallelse till ordinarie bolagsstämma samt kallelse till extra bolagsstämma där fråga om ändring av bolagsordningen kommer att behandlas skall utfärdas tidigast sex veckor och senast fyra veckor före stämman.

Kallelse till annan extra bolagsstämma skall utfärdas tidigast sex veckor och senast två veckor före stämman.

§ 10

Bolagets aktier skall vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

§ 11

Beslut om ändring av denna bolagsordnings 3 § eller 11 § är inte giltigt med mindre det biträts av aktieägare med mer än nio tiondelar (9/10) av de avgivna rösterna företräddande nio tiondelar (9/10) av bolagets samtliga aktier.

Skattefrågor

Nedan redovisas vissa skattekonsekvenser som kan aktualiseras för fysiska personer och aktiebolag som förvärvar aktier i NAXS genom detta Erbjudande. Sammanfattningen är baserad på nu gällande regler och är endast avsedd som allmän information för aktieägare som är obegränsat skattskyldiga i Sverige, såvida inte annat anges. Redogörelsen behandlar inte värdepapper som innehas som lagertillgång i näringsverksamhet eller av handelsbolag. Vidare behandlas inte de särskilda reglerna om skattefri kapitalvinst (inklusive avdragsförbud för kapitalförlust) och utdelning i bolagssektorn som kan bli tillämpliga på innehav av aktier i NAXS som anses näringsbetingade¹⁾. Inte heller omfattas de särskilda regler som kan bli tillämpliga på innehav i bolag som tidigare varit fåmansföretag eller på aktier som förvärvats med stöd av sådana aktier. Beträffande vissa kategorier av skattskyldiga gäller särskilda skatteregler. Varje aktieägare rekommenderas därför att konsultera skatterådgivare för att få information om vilka skattekonsekvenser som kan uppkomma i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och skatteavtal.

Fysiska personer

För fysiska personer beskattas kapitalvinster och utdelningar på marknadsnoterade aktier, såsom aktierna i NAXS avses vara, med 30 procent skatt i inkomstslaget kapital. För utdelningar innehålls normalt en preliminär skatt om 30 procent av VPC eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren.

Kapitalvinst respektive kapitalförlust vid avyttring av aktier beräknas normalt som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet. Omkostnadsbeloppet för samtliga aktier av samma slag och sort beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Vid försäljning av marknadsnoterade aktier, såsom aktierna i NAXS avses vara, får omkostnadsbeloppet alternativt bestämmas enligt schablonmetoden till 20 procent av försäljningsersättningen efter avdrag för försäljningsutgifter.

Uppkommer kapitalförlust på marknadsnoterade aktier, såsom aktierna i NAXS avses vara, är denna fullt avdragsgill mot skattepliktiga kapitalvinster samma år på aktier och andra marknadsnoterade delägarätter utom andelar i investeringsfonder som enbart innehåller svenska fordringsrätter (räntefonder). Kapitalförlust som inte kan kvittas på detta sätt är avdragsgill med 70 procent mot annan inkomst av kapital.

Uppkommer underskott i inkomstslaget kapital medges reduktion från skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt mot fastighetsskatt. Skattereduktion medges med 30 procent av underskott som inte överstiger 100 000 kronor och med 21 procent av resterande del. Underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

Förmögenhetsskatt

Aktier som handlas på First North, vilket avses ske beträffande aktierna i NAXS, är undantagna från förmögenhetsskatt förutsatt att handel sker i sådan omfattning att aktierna därmed anses marknadsnoterade.

Aktiebolag

För aktiebolag beskattas all inkomst, inklusive kapitalvinster och utdelningar, i inkomstslaget näringsverksamhet med en skattesats om 28 procent. Beräkningen av kapitalvinster respektive kapitalförluster sker på samma sätt som för fysiska personer enligt vad som angivits ovan. Avdragsgilla kapitalförluster på aktier får endast dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägarätter. I vissa fall kan sådana kapitalförluster dras av mot kapitalvinster på delägarätter i annat bolag inom en bolagsgrupp om koncernbidragsrätt föreligger mellan bolagen. Kapitalförluster som inte har kunnat utnyttjas ett visst år får dras av mot kapitalvinster på aktier och andra delägarätter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden. Särskilda skatteregler gäller för vissa speciella företagskategorier.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige

För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning från svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt. Skattesatsen är 30 procent men är i allmänhet reducerad genom skatteavtal som Sve-

1) Aktier som ännu inte är marknadsnoterade anses vara näringsbetingade. Marknadsnoterade aktier, såsom aktierna i NAXS avses vara, anses näringsbetingade bland annat om aktieinnehavet utgör en kapitaltillgång hos investeraren och om innehavet antingen uppgår till minst 10 procent av rösterna eller om innehavet betingas av rörelse som bedrivs av ägarföretaget eller annat, på visst sätt definierat, närstående företag. För att en kapitalvinst ska vara skattefri och en kapitalförlust inte avdragsgill avseende marknadsnoterade aktier förutsätts också att aktierna varit näringsbetingade hos innehavaren under en sammanhängande tid om minst ett år före avyttringen. För att en utdelning på marknadsnoterade aktier ska vara skattefri krävs att aktierna inte avyttras inom ett år från det att aktien blivit näringsbetingad hos innehavaren. Det bör noteras att särskilda regler aktualiseras när aktier byter skatterättslig karaktär.

rige ingått med andra länder för undvikande av dubbelbeskattning. Flertalet av Sveriges skatteavtal möjliggör därvid nedsättning av den svenska skatten till avtalets skattesats direkt vid utbetalningstillfället om erforderliga uppgifter om den utdelningsberättigades hemvist föreligger. I Sverige verkställer normalt VPC eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, förvaltaren avdrag för kupongskatt. I de fall där 30 procent kupongskatt innehålls vid utbetalning till en person som har rätt att beskattas enligt en lägre skattesats kan återbetalning begäras hos Skatteverket före utgången av det femte kalenderåret efter utdelningen.

Aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som inte bedriver verksamhet från fast driftställe i Sverige beskattas normalt inte i Sverige för kapitalvinster på aktier. Aktieägaren kan dock bli föremål för beskattning i sin hemviststat. Enligt en särskild regel kan dock fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige bli föremål för svensk beskattning vid avyttring av svenska aktier om de vid något tillfälle under avyttringsåret eller de tio kalenderår som föregått det år då avyttringen skedde varit bosatta eller stadigvarande vistats i Sverige. Tillämpligheten av regeln är dock i flera fall begränsad av avtal för undvikande av dubbelbeskattning mellan Sverige och andra länder.

Skattefrågor avseende NAXS-koncernen

Moderbolaget

Svenska aktiebolag beskattas med 28 procent. Utdelning och kapitalvinst på aktier i onoterade bolag är emellertid skattefria, förutsatt att aktierna innehas som kapitaltillgång. För Moderbolaget innebär vad nu sagts att utdelning som erhålls från Holdingbolaget bör vara skattefri i Sverige. Moderbolaget bedömer att det skattemässigt inte får status som investmentföretag. För det fall Moderbolaget skattemässigt skulle anses utgöra ett investmentföretag, är utdelning från Holdingbolaget skattepliktig. Å andra sidan skall Moderbolaget då dra av utdelning som det lämnar till sina aktieägare.

Holdingbolaget

Norska aktiebolag, såsom Holdingbolaget, beskattas med 28 procent. Utdelning och kapitalvinst på aktier (och vissa andra finansiella instrument) i bolag inom EU och EES är emellertid skattefria. För aktier i bolag utanför EU/EES gäller särskilda regler för att utdelning och kapitalvinst skall vara skattefria. För aktier som kvalificerar för skattefrihet gäller denna även för det fall aktierna innehas indirekt genom en person som enligt norska regler anses som delägarbeskattad; exempelvis kan ett utländskt kommanditbolag (*eng. limited partnership*) anses som en delägarbeskattad person. Utdelning från en delägarbeskattad person till ett norskt aktiebolag beskattas inte i Norge. Vinst vid avyttring av en andel i en delägarbeskattad person är skattefri om minst 90 procent av värdet av samtliga aktier som den delägarbeskattade personen innehar vid avyttringstillfället utgörs av aktier som kvalificerar för skattefrihet. Utdelning som Holdingbolaget lämnar till Moderbolaget är inte föremål för källskatt i Norge.

Redovisningsprinciper, rapportering och informationsgivning

Redovisningsprinciper

Nedan anges de redovisningsprinciper som avses komma att tillämpas i den finansiella rapporteringen avseende NAXS.

Uttalande om överensstämmelse med tillämpade regelverk

Koncernredovisningen samt årsredovisningen för moderföretaget är upprättade i enlighet med svensk lag och med tillämpning av Bokföringsnämndens (BFN) allmänna råd och uttalanden. Härvid tillämpas, om inget annat anges, de anvisningar som enligt BFN gäller för stora företag.

Samma principer tillämpas i koncernredovisningen och i moderföretagets årsredovisning.

Grunder för upprättandet av redovisningen

Koncernredovisningen baseras på historiska anskaffningsvärden.

Grunder för konsolidering

Koncernredovisningen omfattar moderbolaget och dess dotterföretag. De finansiella rapporterna för moderföretaget och dotterföretagen som tas in i koncernredovisningen avser samma period och är upprättade enligt de redovisningsprinciper som gäller för koncernen.

Alla koncerninterna mellanhavanden, intäkter, kostnader, vinster eller förluster som uppkommer i transaktioner mellan företag som omfattas av koncernredovisningen elimineras i sin helhet.

Dotterföretag är företag över vilket moderföretaget har ett bestämmande inflytande, normalt till följd av ett aktieinnehav som direkt eller indirekt ger moderföretaget kontroll över mer än 50 procent av röstvärdet. Förvärvade dotterföretag tas in i koncernredovisningen med tillämpning av förvärvsmetoden. Den innebär att förvärvet betraktas som en transaktion varigenom koncernen indirekt förvärvade dotterföretagets tillgångar och övertar dess skulder inklusive andra förpliktelser. Verkliga värden på dessa tillgångar och skulder fastställs i anslutning till förvärvet och utgör därefter koncernens anskaffningsvärden. Skillnaden mellan å ena sidan anskaffningsvärdet för aktierna, inklusive eventuella transaktionskostnader, och å andra sidan verkligt värde på nettotillgångarna utgör goodwill. Goodwill redovisas som tillgång i balansräkningen och skrivs av över bedömd nyttjandeperiod, normalt högst tjugo år. Om skillnaden är negativ uppkommer en negativ goodwill som gottskrivs resultaträkningen under framtida perioder eller

omedelbart, beroende på de förvärvade tillgångarnas karaktär och orsaken till att skillnaden är negativ.

Ett dotterföretag tas med i koncernredovisningen från förvärvstidpunkten, vilken är den dag då moderföretaget får ett bestämmande inflytande, och ingår i koncernredovisningen fram till den dag det bestämmande inflytande upphör.

Minoritetsintresset är den del av ett dotterföretags resultat respektive nettotillgångar som inte, direkt eller indirekt, ägs av moderföretaget. Minoritetsintresset beräknas på basis av de värden som, med tillämpning av koncernens redovisningsprinciper, redovisas i dotterföretagets redovisning. Minoritetsintresset i dotterföretagens nettotillgångar redovisas i koncernens balansräkning som en särskild post mellan skulder och eget kapital. Minoritetens andel i respektive dotterföretags nettoresultat redovisas som en justeringspost i koncernresultaträkningen omedelbart före nettoresultatet.

Intresseföretag är företag över vilka moderföretaget har ett betydande inflytande, normalt genom innehav av mer än 20 procent men högst 50 procent av röstvärdet för aktierna. Intresseföretag tas in i koncernredovisningen från den tidpunkt det betydande inflytandet erhålls och redovisas enligt kapitalandelsmetoden. I koncernbalansräkningen redovisas investeringen i ett intresseföretag initialt till anskaffningsvärdet under rubriken "Andelar i intresseföretag". Anskaffningsvärdet fördelas på den förvärvade andelen av intresseföretagets tillgångar och skulder på samma sätt som gäller vid förvärv av dotterföretag. Koncernens andel i intresseföretagets nettoresultat, efter justering för avskrivning på goodwill och eventuella övervärden på tillgångar, redovisas i resultaträkningen under rubriken "Andelar i intresseföretag" varvid posten "Andelar i intresseföretag" justeras. Erhållna utdelningar minskar redovisat värde på "Andelar i intresseföretag". Om intressebolagets eventuella redovisade förluster överstiger det redovisade värdet på andelarna, reduceras andelarnas värde till noll. Avräkning för förluster sker även mot fordringar utan säkerhet, vars ekonomiska innebörd är sådan att de utgör del av nettoinvesteringen i intresseföretaget. Överskjutande förluster redovisas inte såvida inte garantier har lämnats för att täcka förluster uppkomna i intresseföretaget. Vinster och förluster som uppkommer vid transaktioner mellan företag i koncernen och intresseföretag elimineras till den del de motsvarar koncernens ägarandel i intresseföretaget.

Transaktioner, fordringar och skulder i utländsk valuta

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

Utländska verksamheter

Utländska dotterföretag och intresseföretag omräknas till svenska kronor genom att tillgångar och skulder omräknas till balansdagens kurser. Intäkter och kostnader omräknas till årets genomsnittskurser. Den differens som uppkommer vid omräkningen redovisas i koncernen direkt mot eget kapital och klassificeras som "Omräkningsdifferens". Vid en framtida försäljning av ett dotterföretag eller ett intresseföretag omförs den ackumulerade omräkningsdifferensen till resultaträkningen som en del av realisationsresultatet.

Lånekostnader

Lånekostnader, inklusive kostnader för uppläggning av lån, redovisas i resultaträkningen under den period de avser.

Immateriella tillgångar

Förvärvade immateriella tillgångar, inklusive goodwill, redovisas som tillgång i balansräkningen värderad till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar.

Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar redovisas som tillgång i balansräkningen värderade till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet ingår förutom inköpspriser även kostnader som är direkt hänförliga till tillgången för att bringa den på plats och i skick för att användas i enlighet med anskaffningens syfte.

Avskrivningar

Anläggningstillgångar skrivs av med det avskrivningsbara beloppet linjärt över bedömd nyttjandeperiod. Det avskrivningsbara beloppet utgör skillnaden mellan anskaffningsvärdet och bedömt restvärde, som när det gäller immateriella tillgångar normalt bedöms vara noll. Nyttjandeperioden och restvärdet prövas årligen. I materiella

anläggningstillgångar kan ingå värdemässigt betydande komponenter som har en nyttjandeperiod som avviker från den underliggande tillgångens nyttjandeperiod. I sådana fall skrivs komponenten av separat över dess nyttjandeperiod.

Finansiella tillgångar inklusive fondandelar och finansiella skulder

Lånefordringar och låneskulder redovisas till upplupen anskaffningskostnad och med tillämpning av effektivräntemetoden. Fondandelar och andra finansiella tillgångar och skulder redovisas till upplupen anskaffningskostnad. Vinster och förluster redovisas när tillgången/skulden tas bort ur balansräkningen eller vid nedskrivning.

Nedskrivningar

När det föreligger en indikation på att en tillgång har minskat i värde utöver normal värdenedgång prövas om nedskrivningsbehov föreligger. Om prövningen visar att det redovisade värdet överstiger återvinningsvärdet skrivs tillgången ner till återvinningsvärdet. Återvinningsvärdet är det högsta av bedömt nyttjandevärde och bedömt nettoförsäljningsvärde. Nyttjandevärdet beräknas som nuvärdet av de bedömda framtida kassaflöden som genereras av tillgången. För tillgångar som inte genererar ett kassaflöde som är oberoende av kassaflödet från andra tillgångar beräknas kassaflödet för den lägsta grupp av tillgångar vars kassaflöde är oberoende av kassaflödet på andra tillgångar.

Prövning av nedskrivningsbehovet för andelar i intresseföretag prövas individuellt för varje investering. Det samma gäller investeringar i andelar i andra företag, fondandelar som andra egetkapitalinstrument.

En nedskrivning återförs om det inte längre finns skäl för den.

Avsättningar

En avsättning redovisas när det till följd av en inträffad händelse föreligger en legal eller informell förpliktelse och det är troligt att den måste infrias och beloppet kan uppskattas tillförlitligt.

Inkomstskatter

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

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

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

Rapportering

Bolaget kommer att avge delårsrapporter kvartalsvis. Planerade framtida rapporteringstillfällen framgår av tabellen nedan:

Rapport	Datum
Delårsrapport för perioden 18 september 2006 – 30 juni 2007	29 augusti 2007
Delårsrapport för perioden 1 juli – 30 september 2007	29 november 2007

Rapporterna kommer förutom sedvanliga uppställningar av resultat- och balansräkning, kassaflödesanalys samt förändringar i eget kapital med jämförelsetal för motsvarande period föregående år (i den mån det är tillämpligt) även att innehålla information om koncernens totala åtaganden och investerat kapital respektive förändringar i dessa. Därtill kommer fondportföljens nettotillgångsvärde (Net Asset Value, (NAV)) att redovisas. Bolagets rapportering av NAV kommer vara beroende av förvaltarna av de underliggande fondernas policy för redovisning av NAV. I de fall Bolaget ej erhållit de för kvartalet aktuella NAV-uppgifterna för de underliggande fonderna kommer senast tillgängliga NAV att rapporteras. Rapporterna kommer hållas tillgängliga på Bolagets hemsida.

Informationsgivning

NAXS strävar efter en öppen och tydlig kommunikation med sina intressenter och i samband därmed kommer Bolagets hemsida att vara det primära mediet. Bolagets bokslutskommuniké och delårsrapporter samt alla pressmeddelanden och kallelser till bolagsstämma kommer att offentliggöras både på svenska och engelska via en etablerad informationsdistributör och samtidigt göras tillgängliga på Bolagets hemsida.

Förvaltare av private equity-fonder är inte skyldiga att offentliggöra information om deras investeringsverksamhet och gjorda transaktioner. De är inte heller skyldiga att direkt delge dess investerarkollektiv sådan information. De private equity-fonder, eller deras underliggande portföljbolag, som Bolaget investerar i kan ändå komma att offentliggöra en del information utan att Bolaget har orienterats därom. För det fall sådan information inte i oväsentlig grad är ägnad att påverka värderingen av Bolagets aktier kommer Bolaget, så snart informationen har kommit till Bolagets kännedom, offentliggöra denna genom pressmeddelande.

Finansiell information

Allmänt

Moderbolaget förvärvades av Investeringsrådgivaren den 29 januari 2007 som ett vilande lagerbolag och har inte bedrivit någon verksamhet sedan bildandet den 18 september 2006. Inte heller har någon verksamhet bedrivits i Holdingbolaget, som bildades den 23 november 2006 och förvärvades av Moderbolaget den 16 februari 2007 som ett vilande lagerbolag.

Bolaget har ett räkenskapsår om tolv månader som slutar den 31 december. NAXS första, dvs. innevarande, räkenskapsår kommer dock att vara förlängt och omfatta perioden 18 september 2006 – 31 december 2007.

Finansiell situation

Bolaget och dess dotterbolag är nybildade och saknar verksamhetshistorik. Eget kapital i koncernen uppgick den 16 februari 2007, dvs. samma dag som Holdingbolaget förvärvades, till 464 402 kronor. Likvida medel i koncernen uppgår till 464 402 kronor efter betalning av köpeskillingen för Holdingbolaget vilken inkluderar 30 000 norska kronor avseende registreringskostnader och legal rådgivning i samband med förvärvet av Holdingbolaget. Det finns inga skulder upptagna i koncernen.

I samband med föreliggande Erbjudande ska befintliga aktier i Bolaget lösas in och 500 000 kronor (nominellt belopp) återbetalas till Investeringsrådgivaren. Förutsatt att nyemissionen i Erbjudandet fulltecknas samt efter inlösen av befintliga aktier kommer Bolaget att tillföras 999,5 miljoner kronor före kostnader för Erbjudandet.

Styrelsen bedömer att Bolaget efter Erbjudandet (om det fullföljs) kommer att förfoga över ett kapital som är tillräckligt både för att täcka Bolagets omkostnader och för dess investeringsverksamhet under åtminstone den kommande tolv månadersperioden. Trots detta kan Bolaget komma att anskaffa ytterligare kapital genom en eller flera nyemissioner med företrädesrätt för aktieägarna (se även "Beslut om nyemission och bemyndigande" sidan 39) då

Bolagets kapitalstrategi för en bättre avkastning till aktieägarna baseras på upprätthållandet av en flexibilitet varmed investeringsmöjligheter kan tillvaratas vid de tillfällen de dyker upp samtidigt som endast det kapital som inom närtid kan omsättas i investeringsverksamheten behöver anskaffas (se även "Finansieringspolicy" sidan 31).

Fördelning av förvaltningsöverskott

Bolagets affärsmodell bygger på åtaganden till 7–10 olika private equity-förvaltares fonder i enlighet med investeringskriterierna (se under "Investeringskriterier" sidan 29). Tabellen nedan innehåller en uppställning som visar Bolagets fördelning av överskottet vid avyttring och avveckling av fondinvesteringar under ett hypotetiskt scenario under följande huvudantaganden:

- ❖ Eventuellt överskott från fondinvesteringar fördelas mellan Bolaget och Investeringsrådgivaren enligt villkoren i Rådgivningsavtalet (se under "Appendix" sidan 53), dvs. Bolaget skall först få tillbaka hela det investerade kapitalet tillbaka varefter Bolaget, om det finns ett överskott att fördela, även skall erhålla en årlig ränta om 5 procent på det kapital som netto är investerat. Om det därefter finns ytterligare överskottskapital att fördela så skall Bolaget erhålla 95 procent av detta och Investeringsrådgivaren resterande del.
- ❖ Kassaflödena till och från Bolaget avseende investering i och utdelning från fondinvesteringen (t.ex. ett av private equity-fonden upprättat kommanditbolag för investering i ett målbolag) samt avveckling av denna fördelas över en tidsperiod om 6 år enligt uppställningen nedan.
- ❖ Kassaflödena från investeringen motsvarar en internränta (IRR) om 21,6 procent per år och en total avkastning på investerat kapital om 200 procent.

(MSEK)	År	0	1	2	3	4	5	6	Totalt
Investeringar	-50,0	-	-	-	-	-	-	-	-50,0
Utdelningar	-	5,5	-	1,5	1,5	1,5	140,0		150,0
Nettokassaflöde	-50,0	5,5	-	1,5	1,5	1,5	140,0		100,0
Fördelning av nettokassaflöde									
(i) Investerat belopp	-	5,5	-	1,5	1,5	1,5	40,0		50,0
(ii) Preferred return	-	-	-	-	-	-	15,0		15,0
(iii) Avkastning	-	-	-	-	-	-	85,0		85,0
– till Bolaget	-	-	-	-	-	-	80,7		80,7
– till Investeringsrådgivaren	-	-	-	-	-	-	4,3		4,3
Totalt	-	5,5	-	1,5	1,5	1,5	140,0		150,0

Enligt scenariot i tabellen ovan är Bolaget berättigat till totalt 145,7 miljoner kronor (motsvarande 97,2 procent) av de 150 miljoner som vid avyttringen tillfaller Bolaget i dess egenskap av investerare i den tänkta private equity-fonden (kommanditbolaget). Resterande del motsvarar Investeringsrådgivarens ersättning enligt Rådgivningsavtalet.

Om det värde som realiseras vid avyttringen minskar med 30 procent sjunker internräntan till 14,9 procent och avkastningen på investerat kapital till 116 procent. Bolaget kommer då istället att vara berättigat till totalt 105,9 miljoner kronor (motsvarande 98,0 procent) av de 108,0 miljoner kronor som delas ut till Bolaget.

[Denna sida har avsiktligen lämnats blank]

Appendix

[Denna sida har avsiktligen lämnats blank]

Avtal för investeringsrådgivning

mellan

NAXS Nordic Access Buyout AS

och

NAXS Nordic Access Advisors AB

Detta dokument avseende investeringsrådgivningsavtalet är en svensk översättning av originalavtalet vars text är på engelska. Vid motstridigheter eller andra tvetydigheter mellan den engelska originalversionen och den svenska översättningen skall den engelska versionen äga företräde.

Innehållsförteckning

1. Definitioner och tolkning	A-3
2. Förordnande och förpliktelser	A-4
3. Rapporter	A-4
4. Exklusivitet	A-5
5. Arvoden och utgifter	A-5
6. Rådgivningsavtalets giltighetstid och uppsägning	A-6
7. Övrigt	A-7
8. Gällande lag och jurisdiktion	A-8

Bilagor

Bilaga 1.C	Exemplifierande uträkningar av Carried Interest	A-9
Bilaga 2.2.3	Investeringspolicy	A-11

Detta avtal för investeringsrådgivning ("Rådgivningsavtalet") har ingåtts den 14 mars 2007 av och mellan:

- (1) **NAXS Nordic Access Buyout AS**, organisationsnummer 990 796 114, ett norskt aksjeselskap med adress Lilleakerveien 2E8, 0283 Oslo, Norge (" **Holdingbolaget** "); och
- (2) **NAXS Nordic Access Advisors AB**, med organisationsnummer. 556720-3921, ett svenskt aktiebolag med adress Birger Jarlsgatan 2, 5 tr, 114 34 Stockholm, Sverige, (" **Investeringsrådgivaren** ").

Ovanstående kallas nedan "**Part**" och, gemensamt, "**Parterna**".

BAKGRUND

- (A) Holdingbolaget har etablerats i syfte att göra investeringar i nordiska buyout-fonder och i portföljbolag som innehas av sådana fonder.
- (B) Holdingbolaget är ett helägt dotterbolag till NAXS Nordic Access Buyout AB (publ) som skall ansöka till Stockholmsbörsen AB om notering vid First North (" **Bolaget** ", och tillsammans med Holdingbolaget och andra eventuella dotterbolag eller koncernföretag, " **Koncernen** ").
- (C) Investeringsrådgivaren har förordnats att tillhandahålla Holdingbolaget med sedvanliga rådgivningstjänster avseende investeringar.
- (D) Syftet med detta Rådgivningsavtal är att framställa de villkor och bestämmelser för rådgivningstjänsterna som skall tillhandahållas av Investeringsrådgivaren till Holdingbolaget, samt Holdingbolagets åtaganden gentemot Investeringsrådgivaren i förhållande till sådana rådgivningstjänster.

1. DEFINITIONER OCH TOLKNING

Om inte annat anges, skall nedanstående begrepp ha följande innebörd, som skall vara tillämplbara både i singularis och i pluralis:

”Avkastning”	innebär de belopp som erhålls av något bolag inom Koncernen (efter återbetalning av eventuell extern lånefinansiering jämte upplupen ränta därå relaterad till Investeringen eller Sam-Investeringen) antingen från en specifik Investering eller Sam-Investering (inklusive belopp som erhålls vid en Avyttring av en specifik Investering eller Sam-Investering), alltefter omständigheterna, som överstiger summan av (i) det Investerade Beloppet relaterat till en sådan specifik Investering eller Sam-Investering (minus eventuella skatter förknippade med sådant erhållande eller Avyttring, i förekommande fall), (ii) Preferensränta på sådant Investerat Belopp, och (iii) varje Investerat Belopp relaterat till Avyttrade Investeringar och Sam-Investeringar och Preferensräntan på sådana Investerade Belopp som ännu inte till fullo erhållits av något bolag inom Koncernen från Investeringar, Sam-Investeringar och Avyttringar.	”Investering”	betyder, genom teckning eller förvärv, en investering i ett specifikt intresse eller andel i en private equity-fond (inkluderande, men inte begränsat till, alla ekonomiska rättigheter relaterade till intresset eller andelen och alla skyldigheter att betala för neddragningar baserat på åtagandet gentemot private equity-fonden) som gjorts av något bolag inom Koncernen.
”Avyttring”	betyder en avyttring, helt eller delvis, eller en permanent fullständig avskrivning, av en Investering eller en Sam-Investering, och begreppet ”Avyttrad” skall tolkas i enlighet därmed.	”Koncernen”	skall ha den innebörd som framställs i redogörelsen under (B) ovan.
”Bankdag”	betyder dag, på vilken banker i Sverige och Norge är öppna för utförande av banktjänster.	”Nettobehållning”	innebär (i) det totala värdet av alla Investeringar och Sam-Investeringar, plus (ii) Koncernens kassa och likvida tillgångar, och minus (iii) alla skulder i Koncernen, där (i) baseras på tillgångsvärden enligt den senaste kvartals- eller halvårsrapporten avgiven av den relevanta private equity-fonden (vanligtvis som nettobehållning eller skäligt värde i enlighet med the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) i vilken Investeringar och Sam-Investeringar har gjorts eller, om inget sådant värde har rapporterats, det bokförda värdet enligt Koncernens senaste koncernredovisning, och där (ii) och (iii) baseras på upptagna tillgångar i den senaste Koncernens koncernredovisning.
”Bolaget”	skall ha den innebörd som framställs i redogörelsen under (B) ovan.	”Nyckelperson”	innebär endera av Amaury de Poret, med svenskt personnummer 710916-0999, och Thomas Åkerman, med svenskt personnummer 550202-1131, eller någon annan person som förordnats av Investeringsrådgivaren till nyckelperson, förutsatt att denna person äger femton (15) procent eller mer av aktieinnehavet i Investeringsrådgivaren.
”Carried Interest”	skall ha den innebörd som anges i klausul 5.2(b), och som exemplifieras i <i>Bilaga 1.C</i> .	”Oberoende Expert”	skall ha den innebörd som framställs i klausul 5.6.
”Fast Arvode”	skall ha den innebörd som anges i klausul 5.2(a).	”Preferensränta”	innebär ett belopp som motsvarar fem (5) procent per år och kapitaliserat på årsbasis på dagsinnehavet från tid till annan av summan av (i) det Investerade Beloppet, (ii) plus upplupen Preferensränta, (iii) minus det belopp som återbetalas till något bolag inom Koncernen ur sådant Investerat Belopp (för att undvika ovisshet, skall Preferensränta inte ackumuleras om differensen är negativ).
”Investerat Belopp”	betyder samtliga belopp som erlagts av Koncernen i förhållande till en specifik Investering eller Sam-Investering (inklusive, men inte begränsat till, betalningar för (i) tillskott som gjorts till den private equity-fond i vilken Investeringen har gjorts, (ii) köpeskilling och teckningspris för Investeringen och Sam-Investeringen, (iii) eventuella kostnader i samband med Avyttring av Investeringen och Sam-Investeringen, samt (iv)		

”Rådgivnings- arvode”	skall ha den innebörd som anges i klausul 5.1.
”Sam-Investeringar”	betyder en specifik investering (vid ett eller flera tillfällen) som gjorts direkt eller indirekt av något bolag inom Koncernen i ett portfölj företag jämte en private equity-fond i vilken en Investering har gjorts.
”SEK”	betyder den lagenliga valutan i Sverige.
”Tjänster”	skall ha den innebörd som anges i klausul 2.2.2.

2. FÖRORDNANDE OCH FÖRPLIKTELSE

2.1 Förordnande av Investeringsrådgivaren

Holdingbolaget förordnar härmed Investeringsrådgivaren, och Investeringsrådgivaren accepterar härmed förordnandet, att verka som exklusiv investeringsrådgivare till Holdingbolaget och att utföra de rådgivande tjänsterna som framställs i detta Rådgivningsavtal.

2.2 Investeringsrådgivarens förpliktelser

2.2.1 De befogenheter och förpliktelser som anförtros åt Investeringsrådgivaren i enlighet med detta Rådgivningsavtal skall vid varje tillfälle utövas och utföras av Investeringsrådgivaren enligt Holdingbolagets övergripande riktlinjer och i enlighet med eventuella specifika eller allmänna instruktioner som kan komma att ges till Investeringsrådgivaren av Holdingbolaget från tid till annan.

2.2.2 Investeringsrådgivaren skall utföra följande uppgifter (”Tjänsterna”):

- identifiera, utvärdera och tillråda beträffande potentiella Investeringar, Sam-Investeringar och Avyttringar och presentera förslag till Investeringar, Sam-Investeringar och Avyttringar till Holdingbolaget;
- rekommendera andra rådgivare till Holdingbolaget, samt rådgivare avseende specifika due diligence eller exit projekt, och för det fall att sådana rådgivare anställs av Holdingbolaget, samordna deras aktiviteter;
- övervaka Investeringarnas och Sam-Investeringarnas utveckling, och granska rapporter från private equity-fonder och portföljbolag i vilka Investeringar respektive Sam-Investeringar har gjorts;
- stödja Holdingbolaget i dess aktiviteter i förhållande till Investeringar eller Sam-Investeringar bland annat genom att rekommendera expertis och kontakter och genom att delta i möten beträffande Investeringarna och Sam-Investeringarna, och genom att rekommendera lämpliga personer att tillsättas som medlemmar i investerar- eller rådgivningskommittéer eller nämnder, eller andra typer av kommittéer tillhö-

- rande de private equity-fonder och portföljbolag i vilka Investeringar och Sam-Investeringar har gjorts;
- granska material för upptagande i Holdingbolagets årsrapporter eller andra rapporter, om så erfordras av Holdingbolaget;
 - vid enskilt bemyndigande av Holdingbolaget utträta följande uppgifter med avseende på en specificerad investeringsmöjlighet eller en specificerad private equity-fond:
 - utföra due diligence; och
 - bistå Holdingbolagets representanter att förhandla fram avtal, förutsatt att (x) Investeringsrådgivaren skall verka i enlighet med Holdingbolagets instruktioner, och (y) att Investeringsrådgivaren inte skall ha någon befogenhet att sluta några avtal å Holdingbolagets vägnar.

2.2.3 Investeringsrådgivaren skall tillhandahålla Tjänsterna i enlighet med de målsättningar, policyn och restriktioner som framställs i Holdingbolagets investeringspolicy, bifogat här till som *Bilaga 2.2.3*, och skall använda sitt bästa omdöme och tillbörlig omsorg vid utförandet av sina förpliktelser under detta Rådgivningsavtal.

2.2.4 De förpliktelser som specificerats i denna klausul 2.2 skall inte utsträckas till att Investeringsrådgivaren fattar några beslut för Holdingbolagets räkning, och inte heller skall något i detta Rådgivningsavtal utse Investeringsrådgivaren till ett ombud för Holdingbolaget i något syfte, och Investeringsrådgivaren skall således inte ha något bemyndigande eller befogenhet att fatta, eller ge sig ut för att fatta, investeringsbeslut eller att ingå i någon transaktion å Holdingbolagets vägnar, eller på något annat sätt förpliktiga Holdingbolaget.

2.2.5 Holdingbolaget skall vid varje tillfälle förse Investeringsrådgivaren med, och Investeringsrådgivaren skall vid varje tillfälle inneha, sådana bemyndiganden som kan komma att behövas för att Investeringsrådgivaren skall ha rätt att utföra Tjänsterna och genomföra dess andra åtaganden enligt detta Rådgivningsavtal. Investeringsrådgivaren skall dessutom vid varje tillfälle inneha och upprätthålla alla licenser och tillstånd som behövs för att utföra Tjänsterna.

3. RAPPORTER

3.1 Holdingbolaget är införstått med och samtycker till att Investeringsrådgivaren, för att kunna utföra Tjänsterna, utan oskäligt dröjsmål skall förse med all information om Investeringar och Sam-Investeringar som bolagen inom Koncernen förfogar över. Investeringsrådgivaren är införstådd med och samtycker till att vilket som helst av bolagen inom Koncernen kan vara förbjudna enligt eller förhindrade av lagar eller tillämpliga noteringsregler och noteringsavtal att förmedla viss information. Utöver vad som

stadgas i klausul 7.2 åtar sig Investeringsrådgivaren att bevara konfidentialiteten för sådan information som erhållits av vilket som helst av bolagen inom Koncernen i samma utsträckning som ett sådant bolag har åtagit sig att göra, samt att iaktta alla skyldigheter och legala restriktioner som bolagen inom Koncernen är bundna av avseende sådan information.

- 3.2 Förutsatt att Investeringsrådgivaren har erhållit all nödvändig information från bolagen inom Koncernen och de relevanta private equity-fonderna, skall Investeringsrådgivaren, så fort som praktiskt är möjligt efter utgången av Holdingbolagets räkenskapsår, förse Holdingbolaget med en årlig rapport innehållande värdet på varje Investering och Sam-Investering.
- 3.3 Förutsatt att Investeringsrådgivaren har erhållit all nödvändig information från bolagen inom Koncernen och de relevanta private equity-fonderna, skall Investeringsrådgivaren, så fort som praktiskt är möjligt efter utgången av Holdingbolagets kalenderkvartal, förse Holdingbolaget med kvartalsrapporter innehållande en redogörelse för den väsentliga utvecklingen av Investeringarna och Sam-Investeringarna, inklusive värdet på varje Investering och Sam-Investering. Varje kvartalsrapport skall åtföljas av en uträkning av det Fasta Arvodet, beräknat på basis av den senaste informationen som Investeringsrådgivaren har erhållit från bolagen inom Koncernen och de relevanta private equity-fonderna.
- 3.4 Utöver detta, skall Investeringsrådgivaren tillhandahålla Holdingbolaget med eventuella underlag till Holdingbolagets styrelse eller revisorer samt annan information som kan vara nödvändig för upprättandet av Holdingbolagets årsrapport och skattedeklaration.

4. EXKLUSIVITET

Så länge detta Rådgivningsavtal är giltigt, skall vare sig Investeringsrådgivaren eller någon Nyckelperson göra några investeringar inom samma verksamhetsområde som Holdingbolaget, eller sam-investera jämte Holdingbolaget, om inte sådana investeringar har godkänts utav Holdingbolaget. Vidare skall inte någon Nyckelperson, så länge detta Rådgivningsavtal är giltigt och under en period av ett (1) kalenderår därefter, verka som rådgivare till, eller etablera, ett investeringsorgan som uteslutande är aktivt i samma verksamhetsområde som Holdingbolaget.

5. ARVODEN OCH UTGIFTER

- 5.1 Holdingbolaget skall betala Investeringsrådgivaren ett rådgivningsarvode som ersättning för dess Tjänster ("**Rådgivningsarvodet**"). Rådgivningsarvodet är exklusive moms, i förekommande fall. Förutom om annat uttryckligen överenskommit, skall samtliga kostnader som Investeringsrådgivaren åsamkats i samband med utförandet av dess

förpliktelser under detta Rådgivningsavtal anses vara täckta av Rådgivningsarvodet.

- 5.2 Rådgivningsarvodet skall bestå utav:
- (a) ett fast arvode, som skall betalas förskottsvis av Holdingbolaget varje kalenderkvartal, med ett SEK belopp som motsvarar (i) noll komma två fem (0,25) procent av Nettobehållningen, såsom det beräknats den sista dagen av varje föregående kalenderkvartal, upp till en Nettobehållning på en miljard (1.000.000.000) SEK; plus (ii) noll komma ett två fem (0,125) procent av den Nettobehållning, såsom det beräknats den sista dagen av varje föregående kalenderkvartal, i fråga om den Nettobehållning som överstiger en miljard (1.000.000.000) SEK (det "**Fasta Arvodet**"); och
- (b) ett arvode som skall betalas av Holdingbolaget motsvarande ett SEK belopp på fem (5) procent av Avkastningen ("**Carried Interest**").
- 5.3 Det Fasta Arvodet skall förfalla och betalas kontant av Holdingbolaget till Investeringsrådgivaren tio (10) Bankdagar efter det datum då Holdingbolaget erhållit den kvartalsmässiga rapporten som beskrivs i klausul 3.3. Carried Interest skall förfalla och betalas kontant av Holdingbolaget till Investeringsrådgivaren tio (10) Bankdagar efter det datum då det relevanta bolaget inom Koncernen erhållit Avkastningen. Rådgivningsarvode som från tid till annan utbetalats till Investeringsrådgivaren, baserat på beräkningen därav enligt denna klausul 5, skall inte under några omständigheter bli föremål för återbetalning till Rådgivningsbolaget.
- 5.4 I det fall att det första kalenderkvartalet omfattar en period som understiger nittioen (91) dagar, skall det första Fasta Arvodet fastställas genom att multiplicera det Fasta Arvodet med en bråkdel vars täljare skall vara det antal dagar i den relevanta perioden och vars nämnare skall vara nittioen (91).
- 5.5 Skulle Holdingbolaget inte acceptera den uträkning av Rådgivningsarvodet som erhålls från Investeringsrådgivaren, skall Holdingbolaget avlämna skriftligt meddelande därom till Investeringsrådgivaren inom tio (10) Bankdagar efter erhållandet av sådan uträkning. Sådant skriftligt meddelande skall ange de poster och belopp som Holdingbolaget är oense med Investeringsrådgivaren om.
- 5.6 Ifall Parterna inte kan komma överens om uträkningen eller beloppen för Rådgivningsarvodet inom tio (10) Bankdagar efter mottagandet av sådant skriftligt meddelande som framställs i klausul 5.5, skall Rådgivningsarvodets uträkning eller belopp fastställas av en oberoende och ansedd bank eller revisionsbyrå ("**Oberoende Expert**") som förordnas gemensamt av Parterna.

- 5.7 Skulle Parterna inte komma överens om förordnandet av en Oberoende Expert inom den tid som fastslås i klausul 5.6, kan endera Parten begära att Stockholms Handelskam-mares Skiljedomsinstitut utser en Oberoende Expert. Om den Oberoende Experten förordnats i enlighet med denna klausul 5.7, kan den Oberoende Experten inte vara någon av Parternas eller Bolagets revisionsbyråer, eller ha några som helst pågående affärstransaktioner med någon av Parterna eller Bolaget.
- 5.8 Båda Parterna samtycker till att den värdering som görs av den Oberoende Experten i enlighet med denna klausul 5 skall vara slutlig och bindande för Parterna och inte kan vara föremål för något skiljedomsförfarande eller annat rättsligt förfarande.
- 5.9 Om inte Parterna avtalar annorledes, skall kostnaderna för den Oberoende Experten betalas av Parterna på det sätt som fastställts av den Oberoende Experten baserat på resultatet av dennes beslut beträffande Rådgivningsarvodets uträkning eller belopp.
- 6. RÅDGIVNINGSAVTALETS GILTIGHETSTID OCH UPSÄGNING**
- 6.1 Detta Rådgivningsavtal skall träda i kraft på det datum då (i) Bolaget godkänns av Stockholmsbörsen AB för handel i Bolagets aktie vid First North i enlighet med vad som fastställts under (B); och (ii) båda Parterna har undertecknat detta Rådgivningsavtal. Om inte Parterna avtalar annorledes, skall detta Rådgivningsavtal vara utan laga kraft och Parterna skall inte ha några rättigheter eller skyldigheter gentemot varandra enligt vad som framgår i detta Rådgivningsavtal, i det fall Bolaget inte godkänns av Stockholmsbörsen i enlighet med vad som fastställts under (B) på eller före den 1 juni 2007.
- 6.2 Detta Rådgivningsavtal skall upphöra på den femte (5:e) årsdagen av det datum då det trädde i kraft enligt vad som fastställs i klausul 6.1 genom att en av Parterna skriftligen meddelar den andre Parten därom minst tolv (12) månader före sådant datum.
- 6.3 Om inget meddelande i enlighet med klausul 6.2 har getts, skall Rådgivningsavtalets giltighetstid förlängas med ett (1) år åt gången och vara uppsägbart genom meddelande i förväg av någondera av Parterna i enlighet med klausul 6.2.
- 6.4 Utan hinder av vad som fastställs i denna klausul 6, är Holdingbolaget berättigat till att när som helst säga upp förordnandet av Investeringsrådgivaren av följande skäl som inte har avhjälpats, i den mån de kan avhjälpas, inom trettio (30) Bankdagar från att Investeringsrådgivaren har erhållit underrättelse därom:
- (a) ett väsentligt brott av Investeringsrådgivaren av dennes skyldigheter under detta Rådgivningsavtal;
 - (b) grov oaktsamhet, uppsåtlig misskötsel eller bedrägeri av Investeringsrådgivaren;
 - (c) att Nyckelpersonerna upphör att direkt eller indirekt gemensamt äga mer än femtio (50) procent av alla från tid till annan utestående aktier i Investeringsrådgivaren;
 - (d) ett brott av Nyckelpersonerna mot klausul 4;
 - (e) konkurs, obestånd eller likvidering av Investeringsrådgivaren; eller
 - (f) avsättandet av Holdingbolaget från dess ställning som Investeringsbolag för, och helägt dotterbolag till, Bolaget.
- 6.5 Investeringsrådgivaren skall vara berättigad att säga upp detta Rådgivningsavtal med omedelbar verkan genom meddelande till Holdingbolaget, vid ett väsentligt brott av Holdingbolagets skyldigheter enligt detta Rådgivningsavtal, som inte har avhjälpats, i den mån det kan avhjälpas, inom trettio (30) Bankdagar från att Holdingbolaget har erhållit underrättelse därom.
- 6.6 Vid uppsägning av förordnandet av Investeringsrådgivaren:
- (a) skall Parterna förbli bundna av klausuler 6.7, 7.2 och 8;
 - (b) skall Investeringsrådgivaren återlämna till Holdingbolaget samtliga papper, dokument och annan egendom som tillhör Holdingbolaget eller Bolaget, eller som är hänförliga till Investeringarna, Sam-Investeringarna eller Avyttringarna, som denne har i sin ägo eller sitt förvar; och
 - (c) skall Holdingbolaget återlämna till Investeringsrådgivaren samtliga papper, dokument och annan egendom som tillhör Investeringsrådgivaren, som det har i sin ägo eller sitt förvar.
- 6.7 Om Holdingbolaget säger upp detta Rådgivningsavtal på någon annan grund än de grunder som upptas i klausulerna 6.4(a)–(e), och om Investeringsrådgivaren säger upp detta Rådgivningsavtal på någon grund som upptas i klausul 6.5, skall Investeringsrådgivaren vara berättigad till:
- (a) för det fall uppsägningen sker på eller vid något datum före den femte (5:e) årsdagen av detta Rådgivningsavtals ikraftträdande, (i) ett SEK belopp motsvarande summan av de Fasta Arvodena för de fem (5) första åren, beräknad på basis av de belopp och värden som nyttjats vid den senaste beräkningen av det Fasta Arvodet, från datumet för detta Rådgivningsavtals ikraftträdande, minus eventuella belopp betalade som Fasta Arvoden till Investeringsrådgivaren under tiden från datumet för detta Rådgivningsavtals ikraftträdande till datumet för dess upphörande, och (ii) Carried Interest som är hänförlig till de Investeringar och Sam-Investeringar (baserad även på framtida

belopp som dras ned av private equity-fonden i vilken en Investering gjorts samt framtida belopp som erläggs i förhållande till en Sam-Investering, och belopp som härrör ifrån Avyttringar) som innehas av Holdingbolaget vid datumet för uppsägningen av Investeringsrådgivarens förordnande.

- (b) för det fall uppsägningen sker vid ett datum efter den femte (5:e) årsdagen för detta Rådgivningsavtals ikraftträdande, (i) ett SEK belopp motsvarande det Fasta Arvode som Investeringsrådgivaren har varit berättigad till under de föregående fyra (4) kalenderkvartalen, såsom det beräknats från datumet för avsättandet, och (ii) Carried Interest som är hänförlig till de Investeringar och Sam-Investeringar (baserat även på framtida belopp som dras ned av private equity-fonden i vilken en Investering gjorts samt framtida belopp som erläggs i förhållande till en Sam-Investering, och belopp som härrör ifrån Avyttringar) som innehas av Holdingbolaget vid datumet för uppsägningen av Investeringsrådgivarens förordnande.

- 6.8 Om Holdingbolaget säger upp detta Rådgivningsavtal,
- (a) på någon grund som upptas i klausulerna 6.4(a), (b) och (d), skall Investeringsrådgivaren inte vara berättigad till några ytterligare betalningar av Fasta Arvoden eller Carried Interest;
- (b) på någon grund som upptas i klausul 6.4(c), skall Investeringsrådgivaren vara berättigad till Carried Interest som är hänförlig till Investeringar och Sam-Investeringar (samt eventuella Avyttringar därav) som innehas av något bolag i Koncernen vid datumet för en sådan uppsägning, men inte till någon ytterligare betalning av Fasta Arvoden;
- (c) på någon grund som upptas i klausul 6.4(e), och förutsatt att så erfordras av tillämplig lag, skall Investeringsrådgivaren vara berättigad till slaktvärdet av dess anspråk på Carried Interest, men inte till någon ytterligare betalning av Fasta Arvoden.

7. ÖVRIGT

7.1 Friskrivning och ansvarsbefrielse

- 7.1.1 Vare sig Investeringsrådgivaren, eller någon anställd av eller styrelseledamot i Investeringsrådgivaren eller någon Nyckelperson (var för sig en ”**Skadeslös Person**”), skall ha något som helst ansvar till Holdingbolaget för några förluster som åsamkats Holdingbolaget, med anledning av någon handling eller underlåtenhet av någon sådan person, om denna handling inte utgör bedrägeri, uppsåtlig misskötsel eller oaktsamhet i förhållande till Holdingbolaget.
- 7.1.2 Alla Skadeslösa Personer skall hållas skadeslösa av Holdingbolaget, med företräde framför all annan betalning eller utdelning, i den mån det tillåts enligt lag från och gentemot samtliga anspråk, åtal, krav, kostnader och utgifter

(inklusive skäligen juridiska, utrednings-, försvars- och redovisningsarvoden och kostnader) och belopp som betalas i förlikning, som härrör från eller på annat sätt avser aktiviteterna under detta Rådgivningsavtal, förutsatt att den Skadeslösa Personen skall ha tillhandahållit skälig skriftlig bevisning för sina förluster. Dock skall denna ansvarsbefrielse inte utsträckas till en Skadeslös Person som har gjort sig skyldig till bedrägeri, uppsåtlig misskötsel eller oaktsamhet vid utförandet av sina skyldigheter under detta Rådgivningsavtal.

7.2 Sekretess och insiderinformation

- 7.2.1 Investeringsrådgivaren skall vid varje tillfälle hålla konfidentiell och inte yppa eller använda utan Holdingbolagets medgivande (förutom för detta Rådgivningsavtals ändamål) all konfidentiell information angående Holdingbolaget, Bolaget, deras partner eller Investeringar, Sam-Investeringar och Avyttringar, med undantag för det som på annat vis föreskrivs av någon tillsynsmyndighet eller organ eller enligt lag.

- 7.2.2 Investeringsrådgivaren kommer att erhålla och besitta känslig information angående Koncernen som inte har offentliggjorts. Investeringsrådgivaren förbinder sig härmed att ombesörja att alla dess styrelseledamöter, anställda, konsulter eller andra ombud följer Koncernens förutnämnda regler och policyn (emellertid skall brott mot sådana regler och policyn av någon person inte anses vara ett brott mot detta Rådgivningsavtal).

7.3 Överlåtelse

Ingen av Parterna skall vara berättigad att sälja, överföra eller överlåta några av sina rättigheter eller skyldigheter enligt detta Rådgivningsavtal utan den andra Partens medgivande.

7.4 Meddelanden

- 7.4.1 Meddelanden och annan kommunikation angående detta Rådgivningsavtal skall vara skriftlig och skickas med bud, rekommenderad post eller fax till Parternas adresser såsom de framställts i detta Rådgivningsavtal, eller som kan komma att meddelas skriftligen till den andra Parten från tid till annan.
- 7.4.2 Ett meddelande skall anses ha framförts, vad gäller:
- (a) bud, vid utdelningstidpunkten; och
- (b) rekommenderad post, tre (3) Bankdagar efter den dag det postats.
- 7.4.3 Samtliga meddelanden och kommunikationer som krävs eller tillåts under detta Rådgivningsavtal skall adresseras enligt vad som anges nedan eller till sådan annan adress som kan komma att meddelas i enlighet med denna klausul 7.4.

Om till Holdingbolaget:
NAXS Nordic Access Buyout AS
Att: Grace Reksten Shangen
Lilleakerveien 2E8
0283 Oslo, Norge

Om till Investeringsrådgivaren:
NAXS Nordic Access Advisors AB
Att: Amaury de Poret
Birger Jarlsgatan 2, 5 tr
114 34 Stockholm, Sverige

7.5 Ändringar

Eventuella ändringar i detta Rådgivningsavtal skall avtalas skriftligen av bägge Parterna och bifogas detta Rådgivningsavtal.

8. GÄLLANDE LAG OCH JURISDIKTION

8.1 Gällande lag

Detta Rådgivningsavtal lyder under och skall tolkas i enlighet med svensk lag utan avseende på dess lagvalsprinciper.

8.2 Jurisdiktion

8.2.1 Underkastat det som framställs i klausul 5.6–5.9, skall tvister som uppstår till följd av detta Rådgivningsavtal skall slutligt avgöras genom skiljedom i enlighet med reglerna för Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut. Om tvisten avser ett krav som understiger SEK en miljon (1 000 000) skall Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstituts Regler för Förenklat Skiljeförfarande gälla. Skiljeförfarandet skall äga rum i Stockholm.

8.2.2 I den mån Reglerna för förenklat skiljeförfarande inte gäller, och om de tvistande parterna inte avtalar annorledes, skall Stockholms Handelskammars Skiljedomsinstitut utse samtliga tre (3) skiljemän.

SÅSOM BEVIS FÖR DERAS ÖVERENSKOMMELSE, har detta Rådgivningsavtal undertecknats i två (2) exemplar, varav parterna har tagit var sitt.

NAXS NORDIC ACCESS BUYOUT AS

Namn:

Namn:

NAXS NORDIC ACCESS ADVISORS AB

Amaury de Poret, för egen räkning
avseende klausul 4 och för NAXS
Nordic Access Advisors AB räkning

Thomas Åkerman, för egen räkning
avseende klausul 4 och för NAXS
Nordic Access Advisors AB räkning

EXEMPLIFIERANDE UTRÄKNINGAR AV CARRIED INTEREST

Räkneexemplen nedan illustrerar allokeringen av belopp erhållna från antingen Investeringar och Sam-Investeringar eller från Avyttringar. Räkneexemplen är baserade på hypotetiska scenarion och följande förutsättningar:

- ❖ Alla Investeringar och Sam-Investeringar görs av Holdingbolaget.
- ❖ Alla kassaflöden i räkneexemplen utfaller den 1 januari och Preferred Return beräknas per den 31 december respektive år. Alla belopp är uttryckta i miljoner kronor och alla siffror är avrundade till närmaste decimal vilket kan resultera i smärre avvikelser vid summeringar.

Investering A:

Holdingbolaget investerar 50,0 år 0 och erhåller 140,0 år 6 när Investeringen Avyttras. Vidare erhåller Holdingbolaget utdelningar år 1, 3, 4 och 5.

År	0	1	2	3	4	5	6	Summa
Kassaflöden från Investering A								
Investerat Belopp	-50,0	-	-	-	-	-	-	-50,0
Erhållna belopp	-	5,5	-	1,5	1,5	1,5	140,0	150,0
Kassaflöden, netto	-50,0	5,5	-	1,5	1,5	1,5	140,0	100,0
Preferred Return	2,5	2,4	2,5	2,5	2,6	2,6	-	15,0
Beräkning av Carried Interest								
(i) Återbetalt Investerat Belopp	-	5,5	-	1,5	1,5	1,5	40,0	50,0
(ii) Återbetald Preferred Return	-	-	-	-	-	-	15,0	15,0
(iii) Avkastning	-	-	-	-	-	-	85,0	85,0
(iv) Carried Interest	-	-	-	-	-	-	4,3	4,3
(v) Belopp allokerat till Koncernen	-	-	-	-	-	-	80,7	80,7

Av exemplet följer att Koncernen är berättigad till 80,7 av Avkastningen, och Investeringsrådgivaren är berättigad till Carried Interest uppgående till 4,3, vilket motsvarar 5 procent av Avkastningen.

Investering B:

Holdingbolaget investerar 50,0 år 1 och erhåller 40,0 år 4 när Investeringen Avyttras. Vidare erhåller Holdingbolaget utdelning år 2.

År	0	1	2	3	4	5	6	Summa
Kassaflöden från Investering B								
Investerat Belopp	-	-50,0	-	-	-	-	-	-50,0
Erhållna belopp	-	-	5,0	-	40,0	-	-	45,0
Kassaflöden, netto	-	-50,0	5,0	-	40,0	-	-	-5,0
Preferred Return	-	2,5	2,4	2,5	0,6	0,7	-	8,6
Beräkning av Carried Interest								
(i) Återbetalt Investerat Belopp	-	-	5,0	-	40,0	-	-	45,0
(ii) Återbetald Preferred Return	-	-	-	-	-	-	-	0,0
(iii) Avkastning	-	-	-	-	-	-	-	0,0
(iv) Carried Interest	-	-	-	-	-	-	-	0,0
(v) Belopp allokerat till Koncernen	-	-	-	-	-	-	-	0,0

Av exemplet följer att de belopp som erhållits från utdelningen och Avyttringen inte är tillräckliga för att täcka Investerat Belopp och Preferred Return. Således är Investeringsrådgivaren inte berättigad till någon Carried Interest.

Investering C:

Holdingbolaget investerar 100,0 år 1 och erhåller 276,0 år 6 när Investeringen Avyttras. Vidare erhåller Holdingbolaget utdelningar år 3 och 4.

År	0	1	2	3	4	5	6	Summa
Kassaflöden från Investering C								
Investerat Belopp	-	-100,0	-	-	-	-	-	-100,0
Erhållna belopp	-	-	-	2,0	2,0	-	276,0	280,0
Kassaflöden, netto	-	-	-	2,0	2,0	-	276,0	180,0
Preferred Return	-	5,0	5,3	5,4	5,6	5,9	-	27,1
Beräkning av Carried Interest								
(i) Återbetalt Investerat Belopp	-	-	-	2,0	2,0	-	96,0	100,0
(ii) Återbetald Preferred Return	-	-	-	-	-	-	27,1	27,1
(iii) Återbetalning av underskott från Investering B	-	-	-	-	-	-	13,6	13,6
(iv) Avkastning	-	-	-	-	-	-	139,3	139,3
(v) Carried Interest	-	-	-	-	-	-	7,0	7,0
(vi) Belopp allokerat till Koncernen	-	-	-	-	-	-	132,3	132,3

Investering B förutsätts ske samtidigt som Investering C.

Underskottet från Investering B uppgår år 6 till 13,6 (summan av obetalt Investerat Belopp om 5,0 och obetald Preferred Return om 8.6), vilket skall dras av från det belopp som erhållits från Avyttringen av Investering C innan en beräkning av Carried Interest kan ske. Av exemplet följer att Koncernen är berättigad till 132,3 av Avkastningen, som uppgår till 139,3, och Investeringsrådgivaren är berättigad till Carried Interest uppgående till 7,0, vilket motsvarar 5 procent av Avkastningen.

INVESTERINGSPOLICY FÖR NAXS-KONCERNEN

1. ALLMÄN INVESTERINGSSTRATEGI

Nordic Access Buyout Fund AB:s (publ) (tillsammans med dess dotterbolag om inget annat framgår av sammanhanget, "NAXS") strategi för att realisera potentialen i private equity som tillgångsslag är att skapa en fondportfölj som är (i) koncentrerad med avseende på geografiskt område, fondinriktning och fondförvaltare och (ii) diversifierad med avseende på de underliggande fondernas storlek och "årgång". Strategin reducerar den negativa exponering som var och en av dessa riskdimensioner kan ge upphov till samtidigt som en viss överavkastning i någon av fonderna tillåts inverka på avkastningen.

Strategin bygger på en disciplinerad och selektiv metod vid urval av private equity-fonder till portföljen med en ständig balansering av kraven på en fokuserad och samtidigt diversifierad portfölj. En portfölj bestående av investeringar i eller åtaganden till cirka 7–10 olika fondförvaltares underliggande fonder av olika årgång bedöms normalt skapa denna balans.

Investeringsstrategin för NAXS inbegriper både investeringsåtaganden till private equity-fonder genom deras primära kapitalanskaffningar och investeringar i redan existerande fonder genom att opportunistiskt förvärva fondandelar på andrahandsmarknaden.

2. INVESTERINGSKRITERIER

Nedan följer de investeringskriterier som skall gälla för NAXS investeringsverksamhet:

2.1 Fondtyp

Private equity-fonder med buyout-inriktning som förvaltas av etablerade och erkända förvaltare.

En mindre andel av Koncernens tillgångar kan dock investeras i nyetablerade fond- och förvaltningskonstellationer med buyout-inriktning.

2.2 Geografisk fokus

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

2.3 Investeringsstorlek

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

2.4 Antal fondinvesteringar¹⁾

Åtaganden gjorda till 7–10 olika fondförvaltares fonder av olika årgångar.

2.5 Saminvesteringar

Saminvesteringar (*eng. co-investments*) tillåts direkt i portföljbolag som ingår i de private equity-fonder som Koncernen enligt dessa investeringskriterier annars kan investera i. En förutsättning för detta är att lämpligt upplägg erbjuds med en detaljerad analys och plan för investeringen samt due diligence och avtalsunderlag. Saminvesteringen skall utvärderas och godkännas enligt Koncernens ordinarie investerings- och beslutsrutiner. I övrigt gäller begränsningar för saminvesteringar enligt 2.7 nedan.

2.6 Instrument

Andelar i private equity-fonder, t.ex. aktier eller avtalsbase- rade delägarätter.

Koncernens tillgångar skall dock inte investeras i rena skuldinstrument eller olika mellanformer såsom konvertibla skuldebrev och mezzanine-instrument.

2.7 Övriga begränsningar²⁾

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

- 130 procent²⁾ för åtaganden mot och/eller investeringar i underliggande fonder
- 40 procent till fonder med samma förvaltare
- 20 procent för de totala saminvesteringarna och 5 procent för varje enskild saminvestering

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

1) Gäller Koncernens målportfölj på längre sikt.

2) Avsikten är att avkastningen skall förbättras genom att från tid till annan en relativt sett högre andel av Koncernens förvaldade kapital kan hållas investerad då underliggande private equity-fonder sällan utnyttjar 100 procent av åtagandet. Åtaganden får dock aldrig göras till ett belopp som överstiger Koncernens investeringsbara medel om sådant belopp inte samtidigt täcks genom en bankgaranti.

3. LIKVIDITETSFÖRVALTNING

Fram till dess att Koncernens likvida medel skall tillskjutas en fondinvestering eller distribueras till aktieägarna skall förvaltning ske internt genom placering av överskottet i säkra räntebärande instrument med kort löptid och vilka är denominerade i svenska kronor eller euro. Alternativt skall dessa medel hållas tillgängliga på Koncernens bankkonton. Syftet med likviditetsförvaltning är primärt att bevara kapitalets värde utan aktiv risk av spekulativ karaktär.

4. FINANSIERINGSPOLICY

NAXS policy är att endast det kapital som i närtid kan omsättas i dess investeringsverksamhet skall innehas av Koncernen för att på så vis optimera avkastningen till aktieägarna. Koncernens kapitalstrategi är därför inriktad på att över tiden anpassa ägarkapitalet till investeringsverksamheten genom nyemissioner och värdeöverföringar (se vidare under "Utdelningspolitik" nedan).

Vidare skall Koncernens fondinvesteringar huvudsakligen vara finansierade genom eget kapital. Lånefinansiering får endast förekomma för att överbrygga ett tillfälligt likviditetsbehov på grund av (i) ett nära förestående kapitaltill-

skott till en underliggande private equity-fond eller (iii) en nära förestående möjlighet att förvärva fondandelar på andrahandsmarknaden, antingen till dess att kapital har frigjorts från befintliga fondinvesteringar eller till dess ytterligare ägarkapital har anskaffats genom nyemission av aktier.

5. UTDELNINGSPOLITIK

NAXS målsättning är att värdeöverföringen till aktieägarna långsiktigt skall motsvara mellan 50 och 75 procent av Koncernens utdelningsbara resultat efter skatt.

Med värdeöverföring förstås primärt vinstutdelning, och vid tidpunkten för en notering på Stockholmsbörsen eller annan reglerad marknad, även återköp och inlösen av aktier.

Utdelningens andel av Koncernens resultat efter skatt skall dock endast beräknas på realiserade fondinvesteringar och erhållna utdelningar. Poster som påverkar det redovisade resultatet positivt utan motsvarande kassaflödeseffekt, t.ex. uppskrivningar, skall inte räknas till Koncernens utdelningsbara medel.

Adresser

Bolaget

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ)
Birger Jarlsgatan 2, 5 tr
114 34 Stockholm
Sverige
Telefon: +46 8 505 65 211
Hemsida: www.naxs.se

Investeringsrådgivaren

NAXS Nordic Access Advisors AB
Birger Jarlsgatan 2, 5 tr
114 34 Stockholm
Sverige

Holdingsbolaget

NAXS Nordic Access Buyout AS
Lilleakerveien 2E8
0283, Oslo
Norge

Revisor

Ernst & Young
Jakobsbergsgatan 24
Box 7850
103 99 Stockholm
Sverige

Finansiell rådgivare

E. Öhman J:or Fondkommission AB
Berzelii Park 9
Box 7415
103 91 Stockholm
Sverige

Juridiskt ombud till E. Öhman J:or Fondkommission AB

Mannheimer Swartling Advokatbyrå AB
Norrholmstorg 4
Box 1711
111 87 Stockholm
Sverige

