

## NAXS NORDIC ACCESS BUYOUT FUND AB (Publ)

Delårsrapport januari – mars 2011

Första kvartalet

- Resultat efter skatt uppgick till 15,6 (-3,2) MSEK.
- Resultatet efter skatt per aktie uppgick till 1,04 (-0,22) SEK.
- Substansvärdet uppgick till MSEK 588 (SEK 39,17 per aktie) per den 31 mars 2011, jämfört med MSEK 572 (SEK 38,13 per aktie) per den 31 december 2010.
- Nettokassan uppgick till MSEK 252 (SEK 16,83 per aktie) per den 31 mars 2011, jämfört med MSEK 270 (SEK 18,02 per aktie) per den 31 december 2010.

Ekonomisk översikt

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Resultat efter skatt, TSEK	15 647	- 3 225
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	31/3	31/12
Bokfört värde fondandelar, TSEK	332 628	300 404
Kvarstående investeringsåtaganden, TSEK	233 373	252 087
Nettokassa, TSEK	252 414	270 314
Fondandelar per aktie, SEK	22,18	20,03
Nettokassa per aktie, SEK	16,83	18,02
Eget kapital per aktie, SEK	39,17	38,13

## Verksamhet

NAXS är ett bolag som investerar i buyout fonder med ett nordiskt fokus. Syftet är att göra den nordiska riskkapitalmarknaden tillgänglig för en bredare krets av investerare som även erbjuds likviditet genom NAXS marknadsintroducerade aktie. Investeringsstrategin inriktas på en selektiv och diversifierad fondportfölj.

Verksamheten inleddes den 17 juli 2007 och bolaget listades på Stockholmsbörsens First North lista den 14 maj 2007. Sedan den 8 september 2010 är NAXS noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ) är koncernens moderbolag med säte i Stockholm. Förutom moderbolaget består koncernen av det rörelsedrivande norska dotterbolaget NAXS Nordic Access Buyout AS, med säte i Oslo. Dotterbolaget fungerar som holdingbolag för fondinvesteringarna.

Naccess Partners AB har kontrakterats som rådgivare åt NAXS Nordic Access Buyout AS i investerings- och förvaltningsfrågor.

## Marknadsutveckling

Den nordiska marknaden för buyout uppvisade fortsatt god aktivitet under första kvartalet 2011, både vad gäller investeringar och avyttringar. De flesta nya förvärv genomfördes av mindre- och medelstora fonder medan avyttringar var ungefär lika vanligt förekommande såväl bland små- och medelstora som stora fonder. Man kan förvänta att flera nordiska förvaltare kommer att söka resa nya fonder under de närmaste 18 månaderna.

## Fondportföljen

Vid rapportperiodens utgång hade NAXS åtaganden gjorda till 6 underliggande fonder.

Vid rapportperioden utgång uppgår:

- fondandelarnas bokförda värde till 333 MSEK vilket motsvarar 57 procent av eget kapital.
- kvarstående investeringsåtaganden till fonderna till MSEK 233 vilka kan användas av fonderna för nya investeringar
- NAXS sammanlagda åtaganden (inklusive redan gjorda investeringar) till fonderna till 557 MSEK vilket motsvarar 95 procent av eget kapital.

### *Förvärv och avyttringar*

Fram till och med första kvartalet 2011 har NAXS fonder sammanlagt förvärvat 60 bolag, varav 4 avyttrats. Återbetalningarna motsvarar cirka två gånger satsat kapital i de sålda bolagen. I termer av avkastning motsvarar det cirka 25% per år.

Under kvartalet har NAXS fonder offentliggjort 3 nya investeringar och därtill gjort ett antal tilläggsförvärv

Ingen avyttring har genomförts under kvartalet.

Apax genomförde under kvartalet en omfinansiering av Tnuva, ett företag inom mejeribranschen i Israel. Denna omfinansiering medför att NAXS kommer att återfå mer än hela det i Tnuva investerade beloppet.

31 mars, 2011

- Sammanlagda åtaganden: 95 % av eget kapital
- Bokfört värde av gjorda investeringar: 57 % av eget kapital

I tabellen nedan finns en uppdelning per fond av gjorda åtaganden:

<b>Fond</b>	<b>Åtaganden lämnade år</b>	<b>Valuta</b>	<b>Ursprungligt investeringsåtagande (T)</b>
Apax Europe VII LP	2007	EUR	15 000
FSN Capital III LP	2008	EUR	10 000
Herkules Private Equity Fund III LP	2008	NOK	40 000
Intera Fund I KY	2007	EUR	7 000
Nordic Capital Fund VII LP	2008	EUR	20 000
Valedo Partners Fund I AB	2007	SEK	60 000
<b>Totalt</b>		<b>SEK</b>	<b>570 136</b>

Vid rapportperioden utgång uppgår NAXS åtaganden till fonderna till 557 364 TSEK. Skillnaden mot ursprungligt åtagande, 570 136 TSEK, är avyttringar som fonderna gjort vilket medför att åtagandet minskar.

### Underliggande fonder

Sammanfattande information:

#### Apax Europe VII LP

- **Fondstorlek:** MEUR 11,000
- **Segment:** large cap
- **Geografisk fokus:** huvudsakligen Europa
- **Årgång:** 2008
- **Hemsida:** [www.apax.com](http://www.apax.com)
- **Beskrivning:** Apax Europe VII är den senaste paneuropeiska fond att etableras av Apax Partners Worldwide LLP, en av de större och mest väletablerade riskkapitalaktörerna i världen. Apax Europe VII fokuserar på investeringar inom sektorerna healthcare, tech & telecom, financial & business services, retail & consumer och media.
- **Antal portföljbolag per den 31 mars 2011:** 21
- **Antal avyttrade portföljbolag per den 31 mars 2011:** 2

#### FSN Capital III LP

- **Fondstorlek:** MEUR 375
- **Segment:** mid cap
- **Geografisk fokus:** Norge och Norden
- **Årgång:** 2008
- **Hemsida:** [www.fsncapital.no](http://www.fsncapital.no)
- **Beskrivning:** FSN Capital III är den tredje fonden att etableras av FSN Capital och fokuserar på investeringar i medelstora företag i Norge och övriga Norden.
- **Antal portföljbolag per den 31 mars 2011:** 6

#### Herkules Private Equity Fund III LP

- **Fondstorlek:** MNOK 6,000
- **Segment:** mid cap
- **Geografisk fokus:** Norge och Norden
- **Årgång:** 2008
- **Hemsida:** [www.herkulescapital.no](http://www.herkulescapital.no)
- **Beskrivning:** Herkules Private Equity III är den tredje fonden att etableras av Herkules Capital (tidigare Ferd Equity Partners). Herkules Private Equity Fund III fokuserar på investeringar i medelstora företag i Norge och övriga Norden.
- **Antal portföljbolag per den 31 mars 2011:** 8

#### Intera Fund I KY

- **Fondstorlek:** MEUR 125
- **Segment:** small cap
- **Geografisk fokus:** Finland
- **Årgång:** 2007
- **Hemsida:** [www.interapartners.fi](http://www.interapartners.fi)
- **Beskrivning:** Intera är en finländsk riskkapitalfond vars huvudsakliga fokus är investeringar i mindre företag i Finland. Intera grundades 2007 av ett team med bakgrund från Capman, CVC, IK Investment Partners och Altor.
- **Antal portföljbolag per den 31 mars 2011:** 7

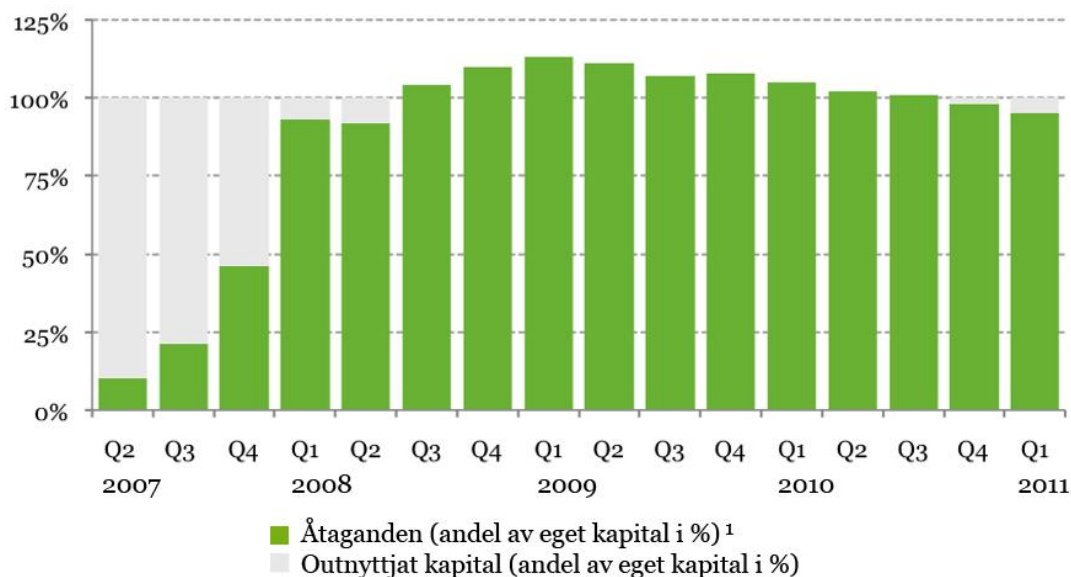
#### Nordic Capital Fund VII LP

- **Fondstorlek:** MEUR 4,310
- **Segment:** mid- och large cap
- **Geografisk fokus:** primärt Norden
- **Årgång:** 2008.
- **Beskrivning:** Nordic Capital Fund VII är den senaste fond att etableras av Nordic Capital och har en primär fokus på medelstora och stora transaktioner i Norden.
- **Antal portföljbolag per den 31 mars 2011:** 9

#### Valedo Partners Fund I AB

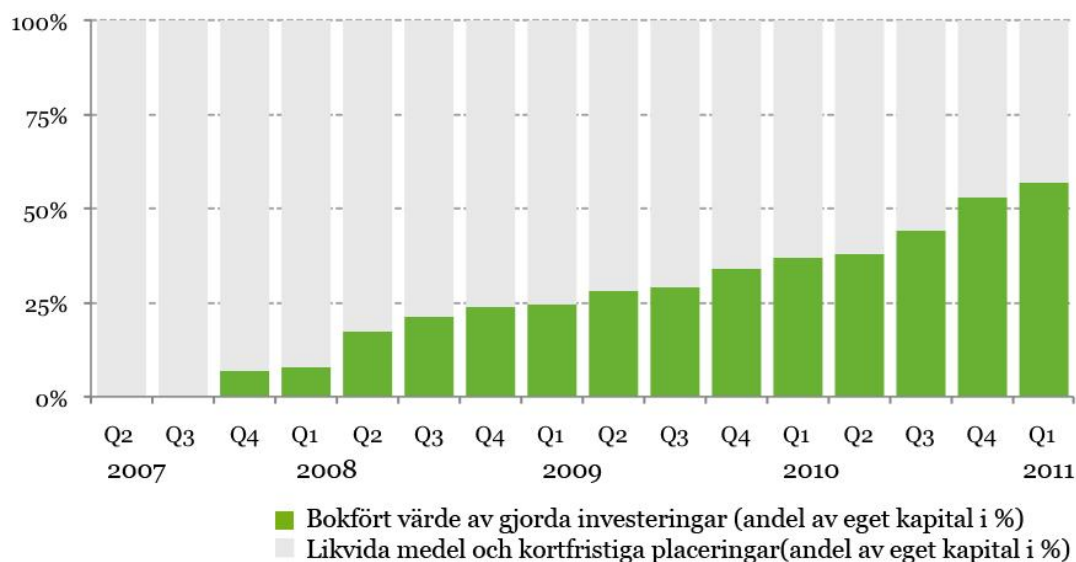
- **Fondstorlek:** MSEK 1000
- **Segment:** small cap
- **Geografisk fokus:** Sverige
- **Årgång:** 2007
- **Hemsida:** [www.valedopartners.com](http://www.valedopartners.com)
- **Beskrivning:** Valedo är en svensk riskkapitalfond vars huvudsakliga fokus är investeringar i mindre företag i Sverige. Valedo grundades 2006 av ett team med bakgrund från EQT, en av de största nordiska aktörerna inom private equity.
- **Antal portföljbolag per 31 mars, 2011:** 5
- **Antal avyttrade portföljbolag per den 31 mars 2011:** 2

### Utveckling av åtaganden som andel av eget kapital



- 1) Åtaganden till fonderna är oförändrade i lokal valuta. Omräknat till SEK har gjorda åtaganden minskat under 2011.

### Utveckling av investeringar som andel av eget kapital



## Koncernen

### Resultat, januari – mars 2011

#### Rörelseresultat

Rörelseresultatet uppgick till 14 701 (-4 074) TSEK under året. I rörelseresultatet ingår värdeförändringar med 17 105 (-569) TSEK. Rörelsens kostnader följer plan och uppgick till 2 403 (3 506) TSEK. Kostnadsminskningen är hänförlig till kostnader för börsnoteringen i jämförelseperioden.

Januari - mars, 2011

- Värdeförändringar på gjorda fondinvesteringar: 17 105 TSEK

#### Finansnetto

Finansnettot uppgick till 1 023 (374) TSEK. Ränteintäkterna uppgick till 1 334 (370) TSEK och har ökat som en effekt av högre räntenivåer jämfört med föregående period. Valutakursförändringar uppgick till -311 (4) TSEK.

#### Skatt och resultat efter skatt

Resultat före skatt uppgick till 15 724 (-3 700) TSEK. Periodens skattekostnad uppgick till -77 (475) TSEK. Den låga skatten beror på att värdejusteringarna är skattefria. Resultat efter skatt uppgick till 15 647 (-3 225) TSEK. Resultatet per aktie uppgick till 1,04 (-0,22) SEK.

## Investeringar, finansiering och likviditet

#### Investeringar

Under delårsperioden har 16 150 (12 255) TSEK investerats i underliggande fonder. Fondandelarna uppgick till 332 628 (300 404) TSEK vid periodens utgång. Värdering av fondinnehavet per balansdagen har medfört en värdejustering med 17 105 (-569) TSEK.

31 mars, 2011

- Bokfört värde fondandelar per aktie: SEK 22,18

#### Finansiering

Finansiering sker med eget kapital. Eget kapital uppgick vid periodens utgång till 587 624 (571 977) TSEK vilket motsvarade 39,17 (38,13) SEK per aktie och en soliditet om 100 (100) procent.

31 mars, 2011

- Eget kapital per aktie: SEK 39,17

### Nettokassa

Nettokassan uppgick vid utgången av kvartalet till 252 414 (270 314) TSEK vilket motsvarar 16,83 (18,02) SEK per aktie. I enlighet med företagets policy har likvida medel under perioden enbart placerats i räntebärande tillgångar eller som banktillgodohavande på räntebärande konto.

31 mars, 2011

- Nettokassa per aktie: SEK 16,83

### Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer beskrivs i årsredovisningen 2010 och i noteringsprospektet 2010. I övrigt har inga förändringar skett sedan årsredovisningens och noteringsprospektets publicerades.

### Händelser efter periodens slut

Styrelsen har beslutat föreslå årsstämman att ingen utdelning lämnas för 2010. Styrelsen har beslutat att begära ett bemyndigande av årsstämman om att göra återköp av aktier.

### Framtidsutsikter

Trots att de fortsatta skuldproblemen för vissa Europeiska länder och den geopolitiska osäkerhet som råder kan komma att påverka investerare negativt, förväntas inte någon markant förändring av förvärsaktiviteten inom buyout branschen. Vidare förväntas marknaden för exits vara fortsatt god. Det är därför rimligt att anta att NAXS utbetalningar till fonderna för företagsförvärv kommer att fortsätta i ungefär samma takt som under 2010, och att därmed NAXS investeringsnivå successivt kommer att öka. Vidare, ett antal nordiska förvaltare inom ramen för NAXS investeringskriterier förväntas komma att söka anskaffa kapital till nya fonder under de närmaste 12 till 18 månaderna. NAXS planerar att utnyttja möjligheten att göra överallokering för att göra nya åtaganden till fonder.

### Moderbolaget

Moderbolaget har inte haft någon omsättning under året. Resultat före skatt uppgick till 294 (-1,806) TSEK. Resultatet föregående år belastades av kostnader för börsnoteringen. Räntenettet har förbättrats med 1 360 TSEK som en följd av högre räntesatser och ökad utlåning till concernbolag. Periodens skattekostnad, hänförlig till minskade underskottsavdrag, uppgick till -77 (475) TSEK. Resultatet efter skatt uppgick till 217 (-1,331) TSEK.

### Organisation

Verkställande direktör är Jeff Bork. Styrelsen består av styrelseordförande Björn C Andersson samt av styrelseledamöterna Robin Ahlström, Frans Boch och Birgitta Johansson-Hedberg.

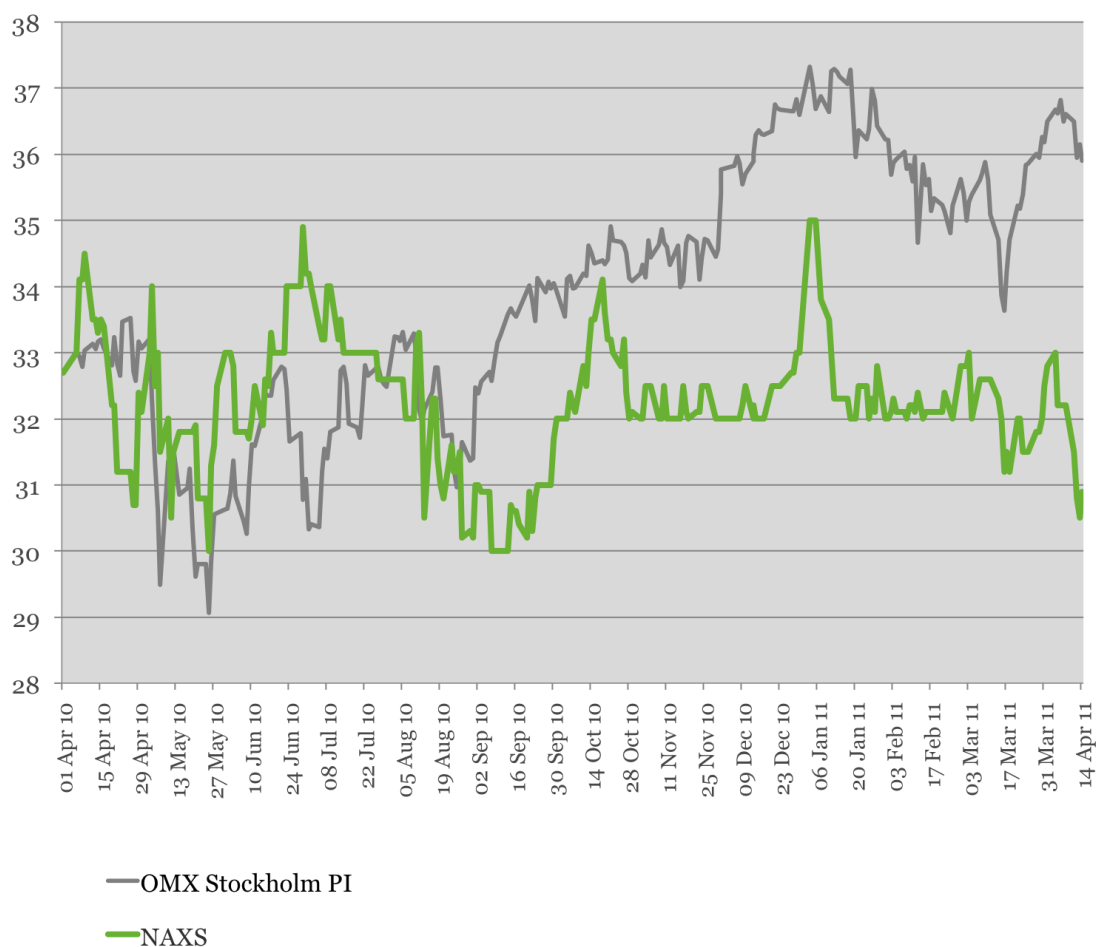
## Aktien

NAXS-aktien listades ursprungligen på Stockholmsbörsens First North den 14 maj 2007. Sedan den 8 juni 2010 är Bolaget noterat på och aktien handlas på Nasdaq OMX Stockholm. Handel sker under beteckning NAXS.

Antalet aktier i bolaget vid delårsperiodens början och slut uppgick till 15 000 000 stycken.

Vid periodens slut var aktiekursen för NAXS 32,50 kronor och det redovisade egna kapitalet per aktie 39,17 kronor. Marknadsvärdet uppgick till 488 MSEK. Antalet aktieägare uppgick till 519.

### Utveckling av aktiepris per aktie sedan 1 april 2010





## Redovisningsprinciper

Koncernen tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de har antagits av EU. Denna rapport är upprättad enligt IAS 34 Delårsrapportering samt årsredovisningslagen.

Redovisningsprinciperna som tillämpas i denna rapport beskrivs i års- och koncernredovisningen för 2010 under noter till de finansiella rapporterna.

Moderbolaget tillämpar årsredovisningslagen och RFR 2.3 Redovisning för juridiska personer, vilket i huvudsak innebär att IFRS tillämpas.

Vissa jämförelsetal har omklassificerats för att överensstämma med presentationen av innevarande periods rapporter.

### Ekonomisk information:

Årsstämma: 4 maj 2011

Delårsrapport 6 mån: 19 juli 2011

Delårsrapport 9 mån: 24 oktober 2011

### Kontaktpersoner

Jeff Bork, VD

+46 76 100 00 00

jeff.bork@naxs.se

### Ticker codes:

NAXS:SS in Bloomberg

NAXS.ST in Reuters

Gösta Lundgren, CFO

+46 70 710 47 88

gosta.lundgren@naxs.se

Informationen i denna delårsrapport är sådan som NAXS Nordic Access Buyout Fund AB ska offentliggöra enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Informationen lämnades för offentliggörande den 18 april 2011 klockan 08.30 (CET).

**Stockholm, den 18 april,**

**Jeff Bork**

*Verkställande direktör*

Denna delårsrapport har inte varit föremål för översiktlig granskning av bolagets revisor.

Denna delårsrapport och ytterligare information finns tillgänglig på [www.naxs.se](http://www.naxs.se).

NAXS Nordic Access Buyout Fund AB (publ.), Org. nr. 556712-2972

Grev Turegatan 10, 114 46 Stockholm, Sweden

Telefon: +46 8 611 33 25, E-post: [info@naxs.se](mailto:info@naxs.se)

### Resultaträkning för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Värdoförändringar	17 105	-569
Rörelsens kostnader	-2 403	-3 506
	not 1	
<b>Rörelseresultat</b>	<b>14 701</b>	<b>-4 074</b>
Finansnetto	1 023	374
<b>Resultat före skatt</b>	<b>15 724</b>	<b>-3 700</b>
Skatt	-77	475
<b>Periodens resultat</b>	<b>15 647</b>	<b>-3 225</b>
Resultat per aktie, kronor *	1,04	-0,22
Genomsnittligt antal aktier, tusen *	15 000	15 000

\* före och efter utspädning

### Rapport över totalresultat för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Periodens resultat	15 647	-3 225
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>15 647</b>	<b>-3 225</b>

Balansräkning för koncernen  
Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	31/3	31/12
<b>Tillgångar</b>		
Fondandelar	332 628	300 404
Uppskjutna skattefordringar	1 653	1 730
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>334 281</b>	<b>302 134</b>
Övriga fordringar	1 561	231
Likvida medel	252 414	270 314
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>253 976</b>	<b>270 545</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>588 256</b>	<b>572 680</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>587 624</b>	<b>571 977</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>632</b>	<b>703</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>588 256</b>	<b>572 680</b>

Nettokassa  
Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	31/3	31/12
Kassa, bank och kortfristiga placeringar	252 414	270 314
<b>Summa nettokassa</b>	<b>252 414</b>	<b>270 314</b>

Rapport över förändringar i koncernens eget kapital  
Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>
	1/1-31/3	1/1-31/12	1/1-31/3
Ingående eget kapital	571 977	568 730	568 730
Periodens totalresultat	15 647	3 247	-3 225
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>587 623</b>	<b>571 977</b>	<b>565 505</b>

### Kassaflödesanalys för koncernen

Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>31/3</b>	<b>31/3</b>
Resultat före skatt	15 724	-3 700
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	-16 073	1 144
Betald inkomstskatt	0	0
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital	-349	-2 556
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital	-1 401	2 221
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-1 750</b>	<b>-335</b>
Förvärv av fondandelar	-16 150	-12 255
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-16 150</b>	<b>-12 255</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-17 900</b>	<b>-12 590</b>
Likvida medel vid årets början*	270 314	375 330
Kursdifferens i likvida medel	-	-2
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>252 414</b>	<b>362 738</b>

\* inklusive kortfristiga placeringar

### Resultaträkning för moderbolaget

Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>1/1-31/3</b>	<b>1/1-31/3</b>
Rörelsens kostnader	-852	-1 977
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-852</b>	<b>-1 977</b>
Finansnetto	1 146	171
<b>Resultat före skatt</b>	<b>294</b>	<b>-1 806</b>
Skatt	-77	475
<b>Periodens resultat</b>	<b>217</b>	<b>-1 331</b>

### Rapport över totalresultat för moderbolaget

Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>1/1-31/3</b>	<b>1/1-31/12</b>
Periodens resultat	217	-1 331
<b>Periodens totalresultat</b>	<b>217</b>	<b>-1 331</b>

Balansräkning för moderbolaget  
Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	31/3	31/12
<b>Tillgångar</b>		
Aktier i dotterföretag	276 139	276 139
Fordringar på koncernföretag	66 084	48 143
Uppskjutna skattefordringar	1 653	1 730
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>343 877</b>	<b>326 012</b>
Övriga fordringar	2 029	420
Likvida medel	49 814	268 968
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>51 844</b>	<b>269 387</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>395 720</b>	<b>595 400</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>595 312</b>	<b>595 133</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>	<b>408</b>	<b>267</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>595 720</b>	<b>595 400</b>

Rapport över förändringar i moderbolagets eget kapital  
Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>
	1/1-31/3	1/1-31/12	1/1-31/13
Ingående eget kapital	598 313	598 313	598 313
Periodens totalresultat	217	-3 181	-1 331
<b>Eget kapital vid periodens slut</b>	<b>598 531</b>	<b>595 133</b>	<b>596 982</b>

## Not 1

Rörelsens kostnader  
Belopp i TSEK

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	1/1-31/3	1/1-31/3
Arvode till investeringsrådgivaren	-1 443	-1 373
Personalkostnader	-404	-468
Övriga kostnader	-556	-1 665
	<b>-2 403</b>	<b>-3 506</b>

Inga närstående transaktioner har förekommit under 2011 förutom ersättningar till styrelsen och verkställande direktören.

## Definitioner

### *Bokfört värde av fondinvesteringar*

Marknadsvärdet av investeringar i underliggande fonder på balansdagen.

### *Likvida medel per aktie*

Likvida medel i relation till antalet utstående aktier på balansdagen.

### *Likvida medel*

Kassa, banktillgodohavanden och kortfristiga placeringar med återstående bindningstid understigande tre månader från balansdagen.

### *Åtagande nivå*

Totala investeringsåtaganden till underliggande fonder i relation till eget kapital.

### *Eget kapital per aktie*

Eget kapital i förhållande till antal aktier på balansdagen.

### *Åtaganden till fonder*

Investeringsåtaganden till underliggande fonder. Sammanlagt åtaganden består av bokfört värde av gjorda utbetalningar till fonderna samt av återstående åtagande.

### *Fondinvesteringar*

Investeringar i underliggande fonder som har utbetalats.

### *Investeringsnivå*

Investeringar i underliggande fonder i förhållande till eget kapital.

### *Substansvärde*

Totala tillgångar minskat med nettoskulden/ ökat med nettokassa (överensstämmer med eget kapital).

### *Totala tillgångar*

Samtliga tillgångar och skulder som inte ingår i nettoskulden, vilket är detsamma som balansomslutning med avdrag för tillgångsposter som ingår i nettoskulden och avdrag för ej räntebärande skulder.

### *Nettokassa/nettoskuld*

Likvida medel, kortfristiga placeringar, finansiella placeringar och räntebärande kort- och långfristiga fordringar med avdrag för räntebärande kort- och långfristiga skulder.