



Långsiktig regional fondstruktur

Almi Invest Mitt AB
2018-11-26

Innehåll

1	Bakgrund	3
2	Almi Invest Mitt AB	4
2.1	Regionalfonden – start 2005.....	4
2.2	Fond 1 – start 2009.....	4
2.3	Fond 2 – start 2015.....	4
3	Uppnådda resultat i region Mellersta Norrland	5
3.1	Ökad tillgång på riskkapital	5
3.2	Investeringar – antal och volym.....	6
3.3	Branscher	6
3.4	Regional spridning	7
3.5	Privat medfinansiering.....	7
3.6	Exits	7
3.7	Nuvarande innehav	8
3.8	Tillväxt.....	8
4	Marknadsbedömning	8
5	Långsiktig fondstruktur	9
5.1	Evergreen	9
5.2	Villkorlig återbetalningsskyldighet upphör	10
5.3	Förutsättningar för evergreen-fonden.....	10

1 Bakgrund

Almi Invest startade sin verksamhet 2009 och har sedan dess utvecklats till att bli Sveriges mest aktiva investerare i startups. Sedan 2017 är Almi Invest ett av två affärsområden inom Almi-koncernen. I region Mellersta Norrland startade en pilotverksamhet redan 2005, då under varumärket SamInvest. Almi Invest tillför tillväxtkapital i tidiga, riskfyllda utvecklingsfaser där det finns brist på privata alternativ. Verksamheten är regionaliserad utifrån de åtta NUTS-områdena med regionala fondbolag/team samt ett nationellt moderbolag med uppdrag att samordna, arbeta med erfarenhetsutbyte och effektivt tillhandahålla gemensamma funktioner och tjänster.



Finansieringen av Almi Invest består av två generationers fondprojekt med bas i de regionala strukturfondsprogrammen. Dessa är tidsbegränsade och Fond 1, som startade 2009, har ett slutdatum i augusti 2020. Fond 2 startade sent 2015 och har sitt slutdatum år 2027. I Mellersta Norrland förvaltas även Regionalfonden, som är en fond bestående av kapital och innehav från pilotfonden samt två länsbaserade fonder som slagits samman. Redan vid ingången av fondprojekten var intentionen att uppnå långsiktighet, dvs hitta en modell där kapitalet revolveras och återanvänds i respektive region efter fondperiodernas slut. Nu närmar sig Fond 1s bortre tidsgräns och det är därmed hög tid att skapa en långsiktig struktur som möjliggör fortsatta investeringar i regionerna.

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

2 Almi Invest Mitt AB

Almi Invest Mitt AB (tidigare SamInvest Mitt AB) har bedrivit riskkapitalverksamhet sedan 2005. Nedan presenteras aktiva fondprojekt per 2018-06-30.

2.1 Regionalfonden – start 2005

Regionalfonden uppstod 2016 genom en sammanslagning av tre regionala fondprojekt, varav det första startade redan 2005 som en pilotfond finansierad av regionala medel, Nutek och EU. Det andra två var Västernorrlands Partnerskapsfond och Jämtlands läns partnerskapsfond för turism. Fokus för fonden idag är dels förvaltning och exit av befintliga innehav, dels investeringar i bolag i start- och expansionsfas. Fondens ingångsvärden var en kassa på 22 mkr tillsammans med inrapporterade investeringar på 14,6 mkr. Per 2018-06-30 består fonden av fem innehav med ett sammantaget anskaffningsvärde om 17 mkr. Fonden följer en projektplan som stipulerar avveckling 2020, parallellt med Fond 1. Fyra innehav är exiterade helt eller delvis sedan 2016. Anskaffningsvärdet för dessa är 10,9 mkr och exitlikviden är 2,7 mkr. Finansiärer i fondprojektet idag är Region Västernorrland och Region Jämtland Härjedalen.

2.2 Fond I – start 2009

Fond 1 är inne förvaltningsfas och ska vara avvecklad t o m 2020-08-31. Fokus i fonden är därmed förvaltning av befintliga innehav samt exit. Fondens storlek uppgår till 120 mkr med ett budgeterat investerbart kapital på 104,6 mkr. Totalt investerat i fonden är 113,4 mkr, dvs över budget vilket möjliggjorts genom lägre driftskostnader och återinvesterade exitlikvider. Bokfört värde på nuvarande innehav är 25 mkr med ett bedömt marknadsvärde på ca 40 mkr. Exitlikvid i fonden är 11,8 mkr med ett anskaffningsvärde för de exiterade innehaven på ca 62,5 mkr. I kassan, att använda för drift och ev följdinvesteringar, finns ca 3 mkr.

Fond 1 är finansierad av:

- ERUF, 60 mkr
- Almi Företagspartner AB, 20 mkr
- Region Jämtland Härjedalen, 20 mkr
- Region Västernorrland, 20 mkr

2.3 Fond 2 – start Q4 2015

Fond 2 har ett totalt kapital på 150 mkr varav 120 mkr är budgeterat för investeringar t o m 2021. Därefter infaller en förvaltningsfas med fokus på exit av innehaven t o m 2027. Per 2018-06-30 har vi investerat 42,2 mkr i totalt 15 innehav, vilket är något lägre än planerad investeringstakt. Prognosen, enligt beviljad projektansökan, är att investera i ca 45 st bolag under fondperioden.

Fond 2 är finansierad av:

- ERUF, 75 mkr
- Almi Företagspartner AB, 25 mkr
- Region Jämtland Härjedalen, 25 mkr
- Region Västernorrland, 25 mkr

3 Uppnådda resultat i region Mellersta Norrland

3.1 Ökad tillgång på riskkapital

Riskkapitalmarknaden i Jämtland och Västernorrland är omogen i jämförelse med andra mer utvecklade regioner. Antalet riskkapitalaktörer är få, deras kapitalbas är liten och därmed är aktiviteten låg. Det gör att det finns en måttlig tillgång på riskkapital för de företag i en etablerings- eller utvecklingsfas som behöver riskvilligt kapital för att finansiera sin utveckling. Almi Invest (tidigare SamInvest) har sedan starten bidragit till ökad tillgång på tidigt riskkapital för tillväxtföretag i regionen. Förutom den insats som kommer från Almi Invest tillförs företagen även kapital från andra finansörer, både i form av privat riskkapital från affärsänglar, VCs etc och lånekapital från banker, Almi, Norrlandsfonden m fl.

Almi Invest har byggt upp erfarenhet och kompetens att investera i och utveckla företag i tidiga utvecklingsfaser och är nu en central del av finansieringskedjan i det regionala innovationssystemet. Det strukturala kapital som byggts upp har medfört att Almi Invest är en välkänd och uppskattad investerare och investeringspartner. Undersökningar bland portföljbolag och medinvestorer visar att Almi Invest bl a uppskattas för sin långsiktighet, investeringskompetens och värdeskapande nätverk.

Under åren Almi Invest varit aktiv i regionen har det etablerats ett antal olika regionala riskkapitalaktörer som av olika skäl inte är aktiva längre, t ex Investa Företagskapital, Inlandsinnovation, Mittkapital och Ekonord (avvecklingsbeslut per 2018). Parallellt har det uppstått ett antal privata initiativ i form av mindre tillväxtkassor som idag är värdefulla investeringspartners för Almi Invest i de tidiga investeringsfaserna. Almi Invest fungerar även som en katalysator för privata affärsänglar som ser investeringar i startups som ett alternativ till andra placeringar.

Det tar tid att skapa en väl fungerande riskkapitalmarknad, särskilt i regioner långt ifrån de centrala tillväxtcentrumen. Även om vi kommit en bra bit på väg i regionen idag, så ser vi behovet och nyttan av ett långsiktigt engagemang från en statlig aktör som Almi Invest för att komplettera och aktivera den privata marknaden.

I Mellersta Norrland utvärderar Almi Invest i snitt drygt 50 investeringspropåer/år. Merparten är från företag inom techsektorn men i regionen får vi även många propåer från olika typer av tillverkande företag och företag med egna produkter. Svenskt Näringsliv publicerade i februari 2018 en rapport¹ där man bland annat jämför vilka tillväxthinder tech-startupföretag ser jämfört med näringslivet som helhet. Nära 25 procent av tech-startupföretagen såg tillgång till externt ägarkapital som hinder jämfört med knappt 10 procent för näringslivet som helhet.

I mötena med entreprenörer informerar vi om riskkapital och vad som krävs för att bolagen ska lyckas attrahera externa ägare. Tillsammans med det arbete som inkubatorerna gör bidrar det till att öka kvaliteten i casen och förbättrar oddsen för att entreprenörerna ska lyckas med sin

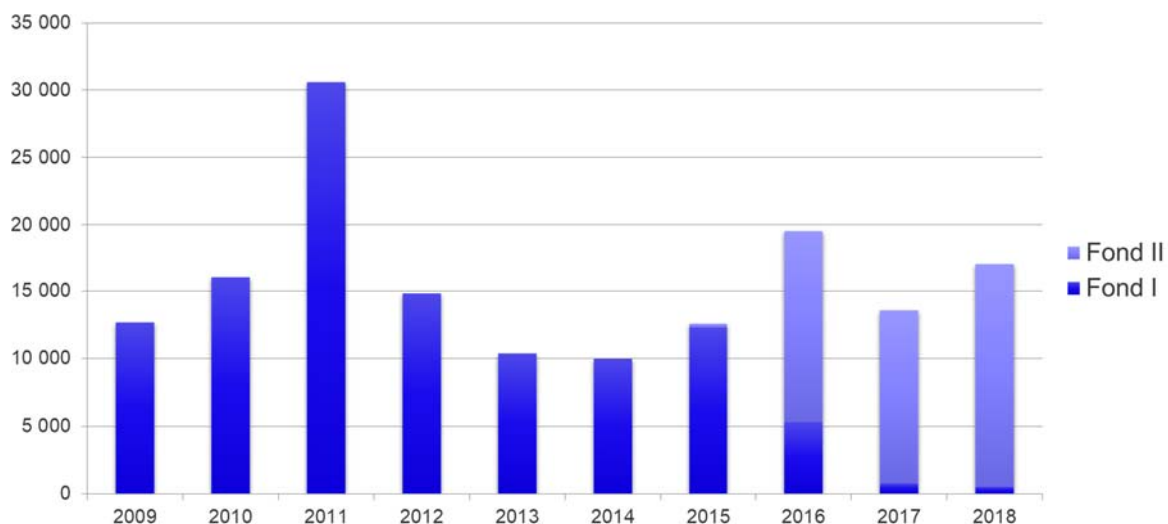
¹ Från Startup to Scale-up - villkoren för framtidens storföretag.

företagsatsning. Bland annat lyfter vi tidigt fram vikten av mixade kompetenta team (i form av kön, bakgrund och erfarenhet), liksom ett aktivt styrelsearbete i företagen.

6 procent av alla bolag som har riskkapitalbolag som ägare i Europa leds av kvinnor² medan 16 procent av Almi Invests portföljbolag i Mellersta Norrland har kvinnlig VD. Tittar man på operativa ledare generellt i våra portföljbolag är andelen kvinnor 29 procent.

3.2 Investeringar – antal och volym

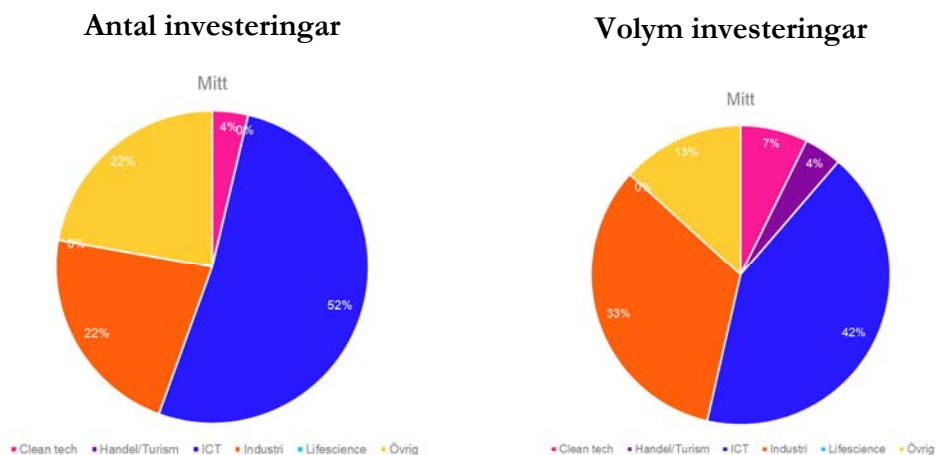
Totalt har vi i Fond 1 och Fond 2 t o m 2018-06-30 investerat 156 mkr i 54 företag. Kapitalet har investerats tillsammans, och på lika villkor, som privata investerare som satsat ca 309 mkr i företagen. Det betyder att för varje krona som Almi Invest investerat har privata investerare satsat närmare två kr.



3.3 Branscher

Almi Invest är en branschoberoende aktör men har fokus på regionens styrkeområden som exempelvis ICT, skogsindustri, besöksnäring, livsmedel och outdoor. Jämfört med övriga landet utmärker sig regionen med en högre andel investeringar inom Industri och Övrigt och en lägre andel inom Life Science som är närmast obefintlig för regionen. Cirkeldiagrammen visar fördelningen utifrån ”antal investeringar” respektive ”investerat belopp” i regionen.

² Källa: Craft.co (baserat på ett urval av 1 400 företagsledare i CXO positioner på 500+ europeiska VC-uppbackade tech-företag som tagit in-kapital via A- eller B-rundor under perioden 1 januari 2016 till 30 september 2017.



Utöver kapital ser vi att Almi Invest har en stark kompletterande roll att fylla i ekosystemet genom bidragande av kunskap, nätverk, strukturkapital och som stabil aktör över konjunkturcykler.

3.4 Regional spridning

Almi Invest har sedan starten investerat i alla kommuner i regionen förutom Ånge i Västernorrland. Nuvarande portfölj ligger lite tyngre i Jämtland med cirka 57% av investerat kapital och 55% av antal bolag men detta har över tid växlat mellan länen.

3.5 Privat medfinansiering

Det formella kravet i Fond 1 var att hitta privat medfinansiering på minst lika mycket som fonden investerade. Resultatet per 2018-06-30 är 229 mkr i privat kapital som matchat 114 mkr från vår Fond 1, dvs en dubbling från grundkravet. Fond 2 har som mål att uppnå 130 mkr i privat medfinansiering. Hittills när vi investerat 43 mkr, dvs 36% av det investerbara kapitalet, har portföljbolagen attraherat ca 81 mkr från privata aktörer, motsvarande 62% av målet.

3.6 Exits

Av 37 gjorda investeringar i Fond 1 har vi avyttrat 23 st per 2018-06-30. Försäljningslikviden för dessa uppgår totalt till ca 12 mkr jämfört med ett anskaffningsvärde på ca 62 mkr. Tre exits/delexits har varit positiva, medan övriga bestått av en mix av försäljningar tillbaka till grundare, konkurser, eller försäljning till externa köpare med förlust.

Den ena positiva exiten gjordes i H1 Communication när vi sålde vår andel till ledningen i samband med att bolaget avnoterades från Aktietorget 2015. Vi var med från starten via Pilotfonden och investerade 2010 via Fond 1. Därefter investerade vi vid ett antal kritiska tillfällen när bolaget var nära att gå omkull. Företaget är idag verksamt på Frösön, är lönsamt och omsatte 2016 112 mkr med 183 anställda. Grundarna i bolaget vittnar om att de aldrig skulle ha kunnat etablera företaget - eller räddat det när det gick tungt - utan insatserna från oss och vår medinvestorare.

Innehaven i Fond 2 är ännu så nya att de inte uppnått ett stadie där avyttring är aktuellt.

3.7 Nuvarande innehav

Vi hade per halvåret 2018 34 bolag i våra portföljer inkl Regionalfonden. Majoriteten av innehaven är inom ICT och Industri. Nedan följer en kort beskrivning av ett urval av portföljbolag i Fond 1 och 2 som visar på bredden och innovationshöjden i våra investeringar.

High Coast Destilleri AB är ett bolag med visionen att göra ”världens bästa single malt-whisky”. Vi investerade via Fond 1 år 2013. Destilleriet är beläget vid Ångermanälvens strand i Höga Kusten. Trots att produktionen startade så sent som 2010 har bolaget redan tagit position som ett av de främsta destillerierna inom det växande världswiskysegmentet. Idag exporterar High Coast Destilleri sin whisky över hela världen och efterfrågan växer. Affärsverksamheten omfattar även försäljning av privata whiskyfat och en omfattande besöksturism samt upplevelseverksamhet.

Zero Parallax verksamhet bygger på en disruptiv teknologi inom så kallad Virtual Reality, bestående av både hård- och mjukvara med en global efterfrågan. Tekniken möjliggör till exempel upptagning av 360-gradersvideo på ett effektivt sätt och med en kvalitet som tidigare inte varit möjlig. Två mycket drivna entreprenörer valde att bosätta sig i och utgå från Åre och arbetar i ett team som finns i flera europeiska länder. Almi Invest kom i kontakt med företaget genom inkubatorn i Östersund. Investeringen skedde i Fond 2 år 2016 tillsammans med affärsänglar som tillfört specifik kompetens och nätverk. Med hjälp av investeringen, och en följdinvestering 2017, kunde bolaget ta fram en prototyp samt påbörja den internationella försäljningen och en större finansieringsrunda.

Crosser Technologies startade i Sundsvall genom att ett team bildats kring en befintlig grundteknik för mycket snabb realtidshantering av stora mängder data. Bland annat tog man in en extern senior VD som sedan byggt vidare på teamet och genomfört en större investeringsrunda. Bolaget har utvecklat och saluför nu konkurrenskraftiga tjänster till industriella kunder, även internationellt. Den aktuella branschen är Internet-of-Things eller närmare bestämt så kallad Edge Computing, vilket innebär hantering av de mycket stora datamängder som genereras av sensorer. Almi Invest investerade i Fond 2 år 2017 tillsammans med en välrenommerad nordisk VC-investerare inom teknologisektorn.

3.8 Tillväxt

Vi har nyligen fått ta del av resultatet av en första effektmätning från våra investeringar i Fond 1 per 2016-12-31. Mätningen visar att investeringarna i regionen, fram t o m exitåren, bidragit till 122 nya arbetstillfällen och cirka 152 mkr i ökad omsättning i portföljbolagen.

4 Marknadsbedömning

I regionen råder det brist på privat riskkapital inom samtliga investeringsfaser inom SME. En bidragande orsak till det begränsade utbudet kommer sannolikt från en mix av faktorer som tradition, få privatpersoner med stor förmögenhet, historisk näringslivsstruktur, avstånd till tillväxtcentrum och avsaknad av tekniskt universitet. Det privata kapitalet är också mindre organiserat här, och det saknas regionala professionella riskkapitalaktörer med egen personal, även i senare företagsfaser (sk family offices). Därmed saknas det kapital med tillhörande spetskompetens, som kan bidra till att skapa tillväxt i regionens företag. Mot den bakgrunden får

Almi Invest en central roll, som i princip den enda aktiva riskkapitalaktören med egen personal i regionen.

Motivet till att säkerställa långsiktig tillgång till ägarkapital är särskilt stort i glesbygdsregioner. Här finns utmaningar att exempelvis kunna belåna fastigheter i inlandet, vilket ökar behovet av tillgång till ägarkapital för att kunna genomföra satsningar. Det finns även ett växande behov av finansiering i samband med generationsskiften. Dessa ägarförändringar kan skapa möjligheter till strategjäändringar som innebär modernisering och digitalisering av verksamheten, vilket ökar möjligheten till finansiering via riskkapital.

Efterfrågan på ägarkapital från Almi Invest har de senaste tre åren legat tämligen konstant med i snitt en ny propå/vecka, dvs ca 50 propåer/år. Förfrågningar från bolag i såddfas har dominerat men genom egna marknadsinsatser har antalet förfrågningar från bolag i senare utvecklingsfaser ökat. Förfrågningarna från bolag som drivs av kvinnliga entreprenörer samt av mixade team är underrepresenterade vilket är ett uttalat mål hos Almi Invest att utjämna. ICT är, sett till antalet propåer, den dominerande branschen, men regionen har också förhållandevis många förfrågningar från industriella bolag. Tendensen är att andelen förfrågningar från ICT-bolag ökar, men det hänger också samman med den rådande digitaliseringstrenden där alltför verksamheter baseras på digital teknik.

De flesta förfrågningarna kommer in via bolag som själva har kännedom om Almi Invest och tar en kontakt. Andra vanliga kanaler är via andra finansörer, som exempelvis Almi och Norrlandsfonden. Tidiga bolag kommer främst via regionens inkubatorer som Almi Invest har ett nära samarbete med och där vi bidrar med både kapital och kompetens kring riskkapital som finansieringskälla.

5 Långsiktig fondstruktur

5.1 Evergreen

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

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

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

5.2 Villkorlig återbetalningsskyldighet upphör

I Särskilda Villkor för Fond 1 finns en text kring villkorlig återbetalning av kvarvarande medel vid fondperiodens slut i det fall t ex fonden inte överförs till ett nytt fondprojekt hos projektägaren. Det har medfört att finansierarnas insats, justerat för fondens ackumulerade resultat, ligger skuldförd i fondbolagets balansräkning. Per den 30 juni 2018 är aktuell skuld till finansierarna i Fond 1 och Regionalfonden i enlighet med tabellerna nedan.

Fond 1

AI MI - Fond 1 - 5300	Länsstyrelsen Västernorrland	Länsstyrelsen Jämtland	Totalt
Medfinansiering	20 000 000	20 000 000	40 000 000
Nedskrivning	-4 067 132	-4 067 132	-8 134 263
Kvarstående skuld	15 932 868	15 932 868	31 865 737

Regionalfonden

Kvarstående skuld per 180630 i Regionalfonden	Länsstyrelsen Västernorrland	Länsstyrelsen Jämtland	Länsstyrelserna Värmland, Dalarna & Gävleborg	Nutek	ERUF	Totalt
Medfinansiering RFM	14 741 179	4 189 637	170 919	1 095 149	1 962 405	22 159 290
Nedskrivning RFM (160101-180630)	-1 191 509	-338 643	-13 815	-88 519	-158 619	-1 791 105
Kvarstående skuld per 180630	13 549 670	3 850 995	157 104	1 006 629	1 803 787	20 368 185

*Medfinansiering i fonden är lika med bokfört värde per 2015-12-31. (Nutek, ERUF och länsstyrelserna i Värmland, Dalarna & Gävleborg var finansierare i den sk Pilotfonden som avslutades 2008)

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

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

5.3 Förutsättningar för evergreenfonden

- Den regionala strukturen kvarstår såväl juridiskt som organisatoriskt, dvs det kommer fortsatt att vara ett separat dotterbolag och team för den regionala fonden.
- Samtliga tillgångar i respektive fondprojekt överförs till den långsiktiga strukturen senast vid fondens slutdatum, vilket förutom exitlikvider kan innebära kvarvarande portföljnehav om det anses mer gynnsamt än att exitera dessa.
- Kapital kan lyftas vidare till den långsiktiga strukturen från dagens fondprojekt innan dess slutdatum, dvs 31 aug 2020, givet att det inte anses behövas för förvaltning eller följdinvesteringar och att det görs i enlighet med de regelverk och avtal som styr projektet. Sådant beslut förankras i finansierarråd och fattas av fondbolagets styrelse.

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

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