

— *Afema*

---

# Venture capital- finansiering

KTH, Stockholm  
20 november 2006  
Eric Martin

Hämta bilderna på [www.afema.se](http://www.afema.se)

# Eric Martin

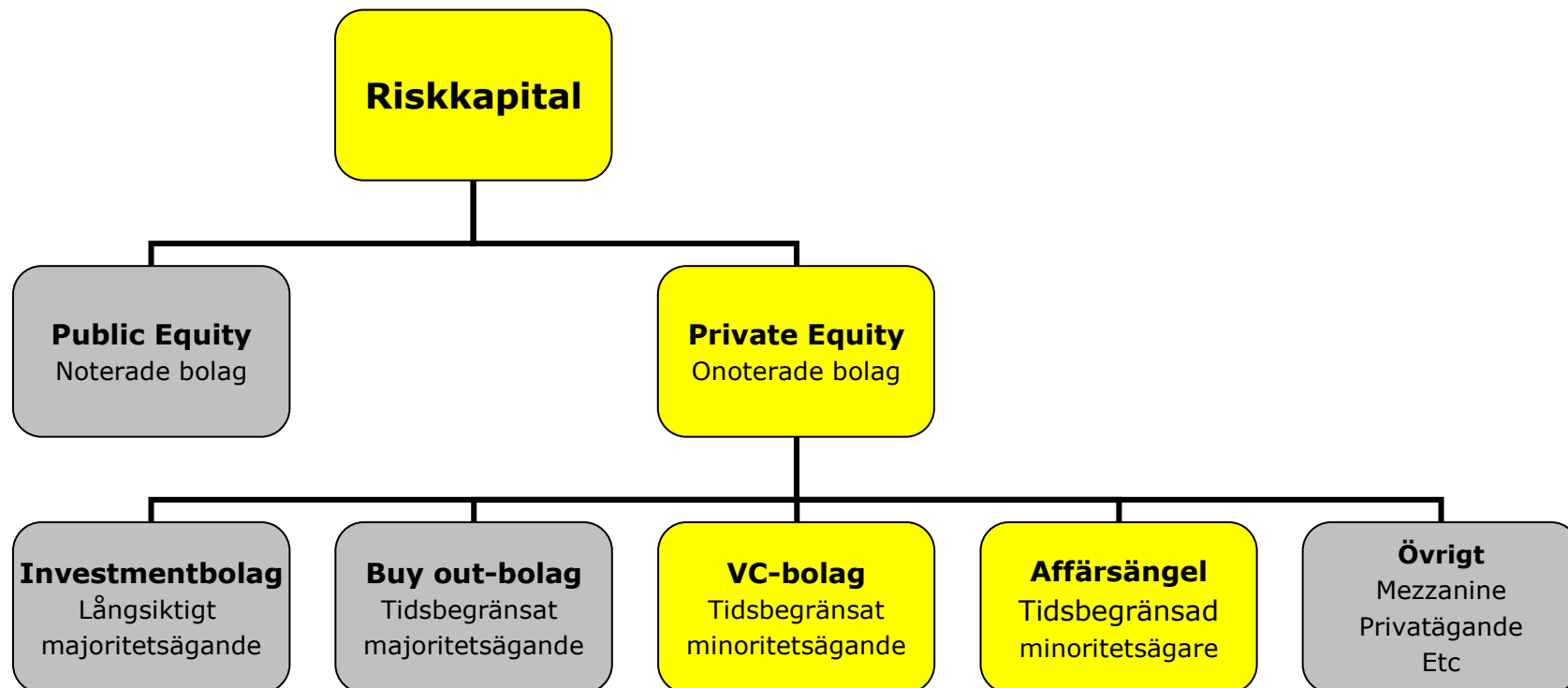
- Arbetat med riskkapital och entreprenörer sedan 1982
  - Svetab
  - Företagskapital
  - TUAB – Teknologiparkernas Utvecklings AB
  - Aldano
- Eget konsultbolag sedan 1984
  - Afema AB Affärsutveckling av ägarledda företag
- Dold talang:  
F.d. landslagscoach i vattenskidor
- Styrelseuppdrag
  - Azpect Photonics AB
  - Stiftelsen COB
  - Thonab AB
  - Viab Högtryck AB
- Tidigare medverkat på olika sätt i många mindre företag samt även bl.a. i Svenska Riskkapitalföreningen och Connect
- Civilekonom med teknisk påbyggnad

# Alla investeringar skall bli kassa

- Sammanfattning – Innehållsdeklaration
  - Del 1 - teori
    - Definitioner
    - Flödet
    - Den amerikanska modellen
  - Del 2 - praktik
    - Mötet mellan entrepreneur och riskkapitalist
    - Akbar´s kurva
    - Resan i praktiken
    - Hur välja riskkapitalist

# Venture Capital

= (minoritets-)investeringar i onoterade företag med ett aktivt och tidsbegränsat ägarengagemang



# Varifrån kommer riskkapitalet

## Venture capital

- ❑ VC-bolag
- ❑ Business angels

## Övriga källor

- ❑ Börsen och andra noteringar
- ❑ Olika fonder och bolag
- ❑ Privatpersoner
- ❑ "Rika moster"
- ❑ Banker
- ❑ Offentligt kapital (Almi, Industrifonden, Nutek etc)

## När välja venture capital

- ❑ Vilja växa fort
- ❑ Beredd att släppa på ägande och inflytande
- ❑ Exit om 2-7 år
  - Industriell försäljning eller börsintroduktion

## Hur arbetar ven-cap-bolagen

- ❑ Minoritetsägare (oftast)
- ❑ Aktivt ägarengagemang
  - 59% har kontakt minst 1 gång /vecka
- ❑ Alltid styrelserrepresentation
- ❑ Aktiv strategi att göra exit
- ❑ Ofta inga arvoden

# Ven-cap-bolagen tillför 3K

## □ Kapital

- Ägarkapital

## □ Kontakter

- Oftast mest inom finans och juridik

## □ Kompetens

- Specialister på snabb tillväxt

# Risikkapital eller lån

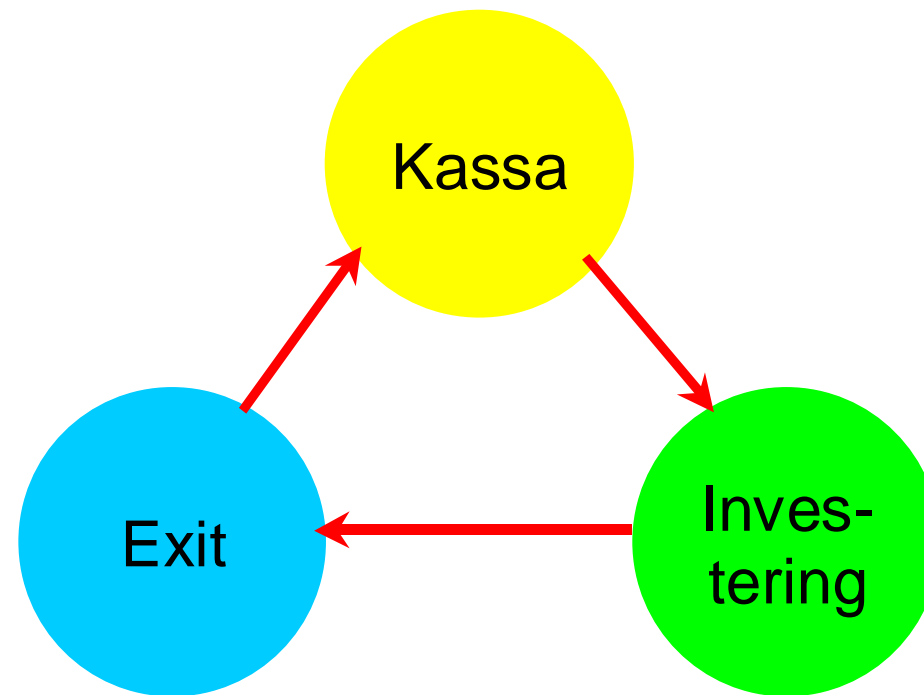
## □ Kompanjon

- Risikkapital är dyrare
- Risikkapital skapar Soliditet (fallhöjd)
- Utveckling bör finansieras med Risikkapital

## □ Bankir

- Låneräntor kostar cash-flow
- Lånekapital kompletterar Risikkapital
- Rörelsekapital kan finansieras med Lånekapital

# Risikkapitalets kretslopp



Vad heter ***Ny Kassa*** på italienska?

# Så lever en Kassa Nova

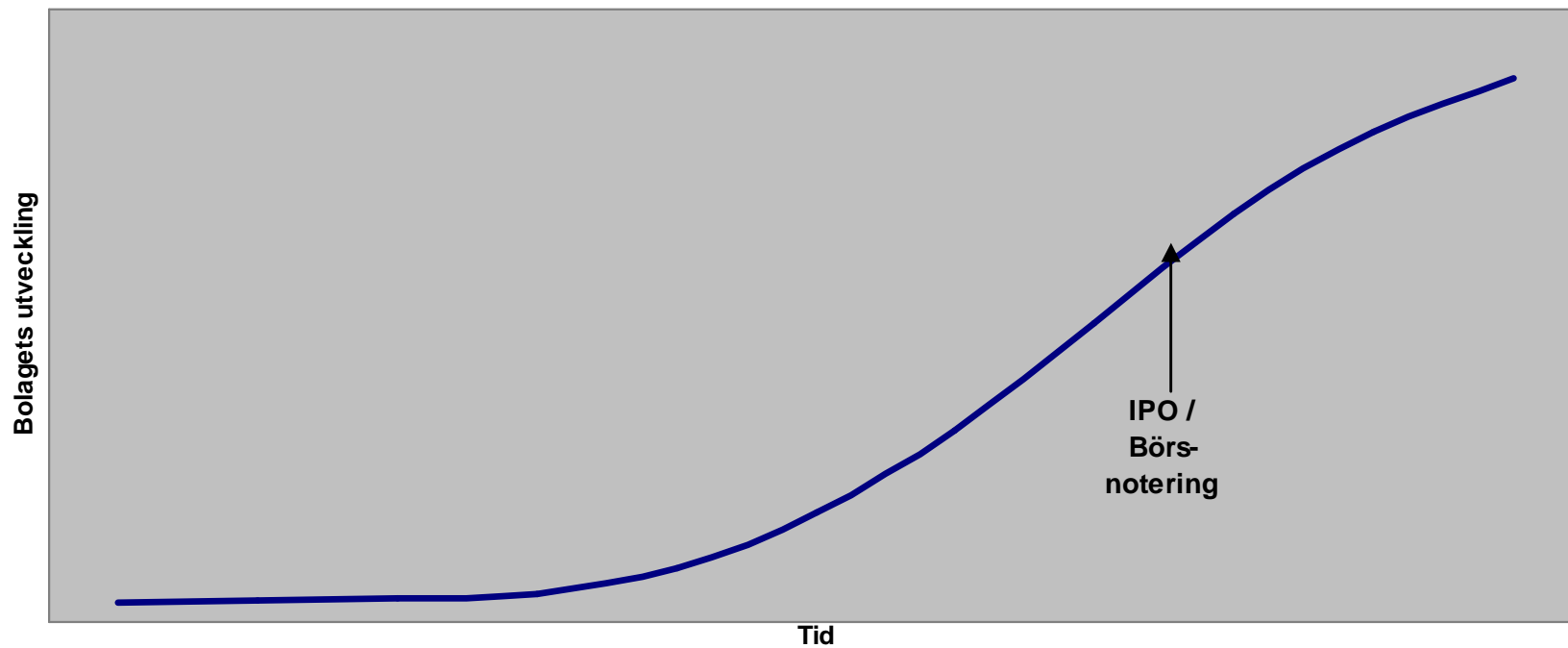
- ♥ **Förälskelser**
- ♥ **Förlovning**
- ♥ **Bröllop**
- ♥ **Äktenskapsförord**
- ♥ **Äktenskap**
- ♥ **Lycklig skilsmässa**

# Riskkapitalist

- \$ **Deal flow**
- \$ **Due diligence**
- \$ **Investering**
- \$ **Konsortialavtal**
- \$ **Affärsutveckling  
(monitoring)**
- \$ **Exit**

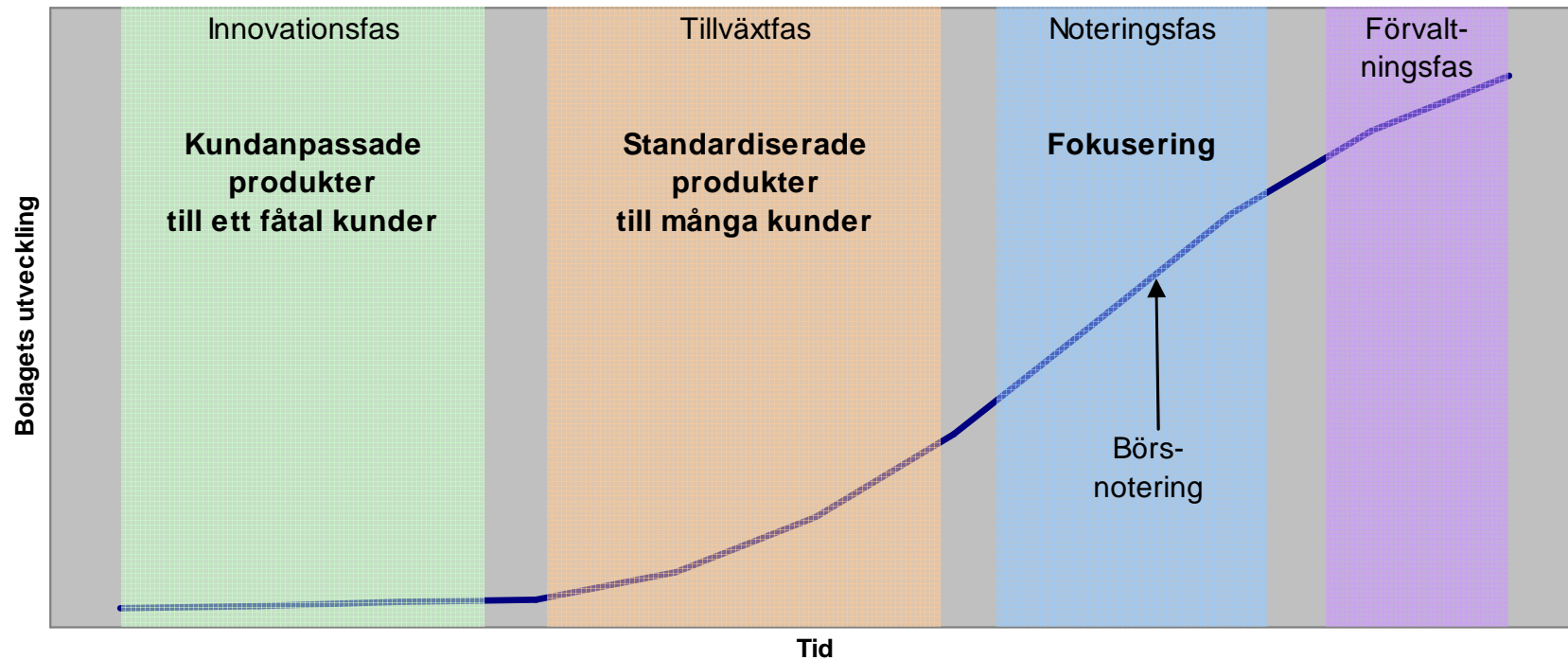


# Bolagets utvecklingskurva



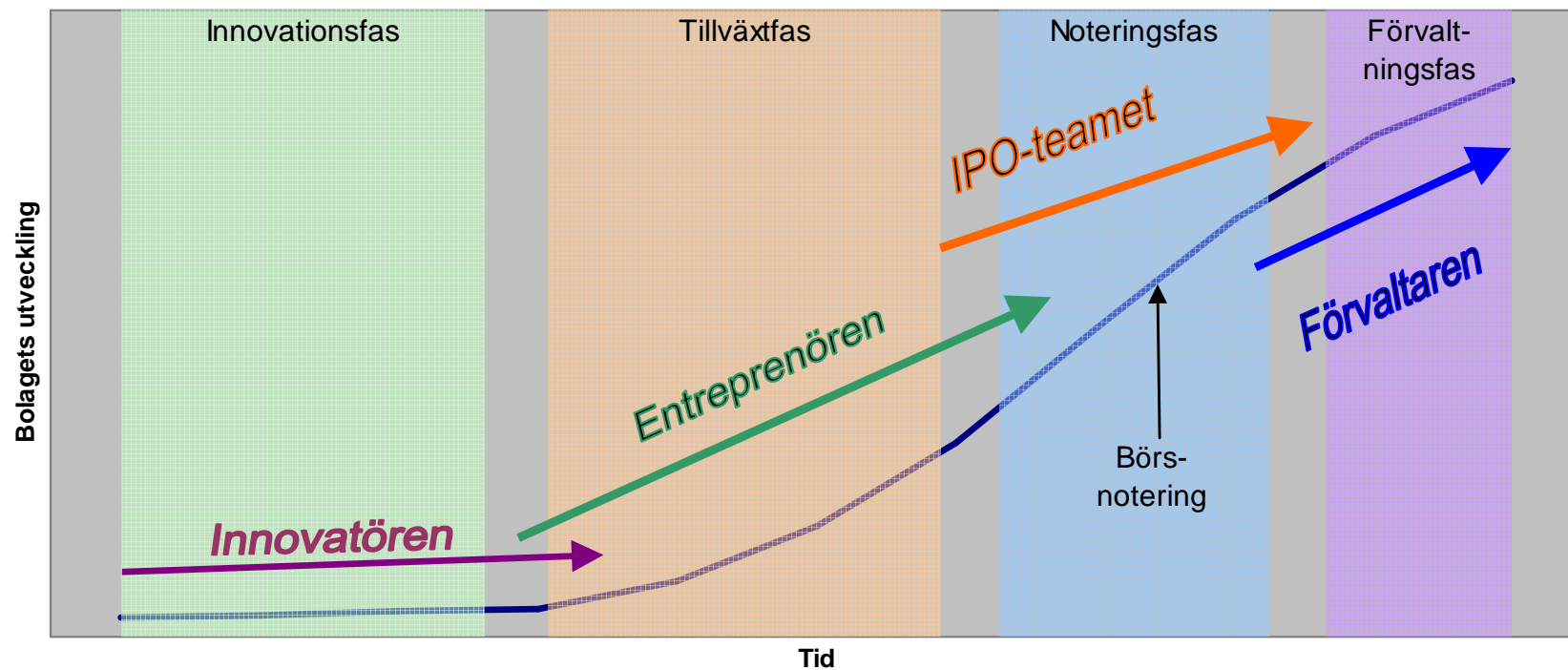


# Utvecklingsfaser och produktstrategier





# Den amerikanska managementmodellen



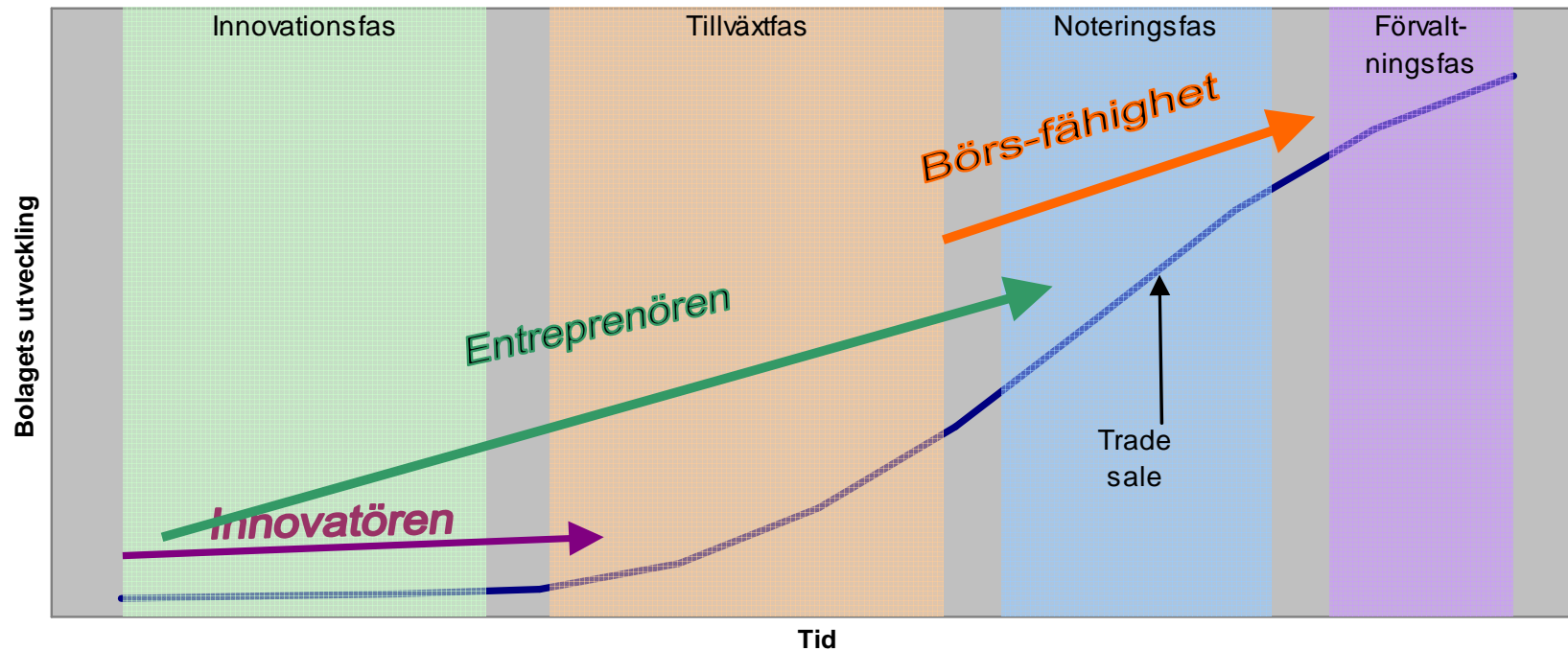


## Särdrag för Sverige

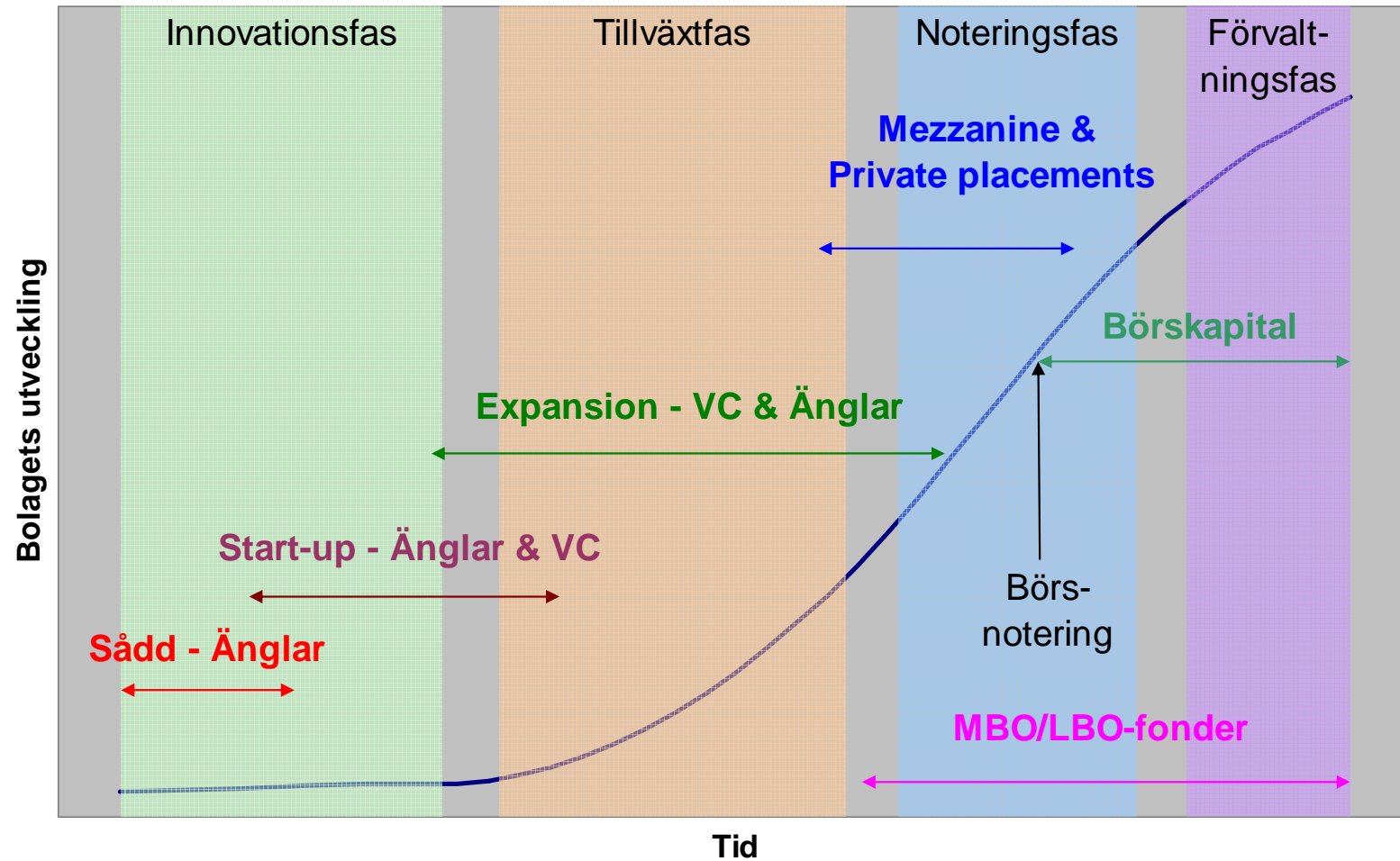
- ❑ Säljet är inte "medfött"
- ❑ Liten hemmamarknad
- ❑ Få affärsänglar –  
begränsad finansiering i tidiga skeden
- ❑ Färre företag som uppnår börsdignitet



# Anpassning till Sverige



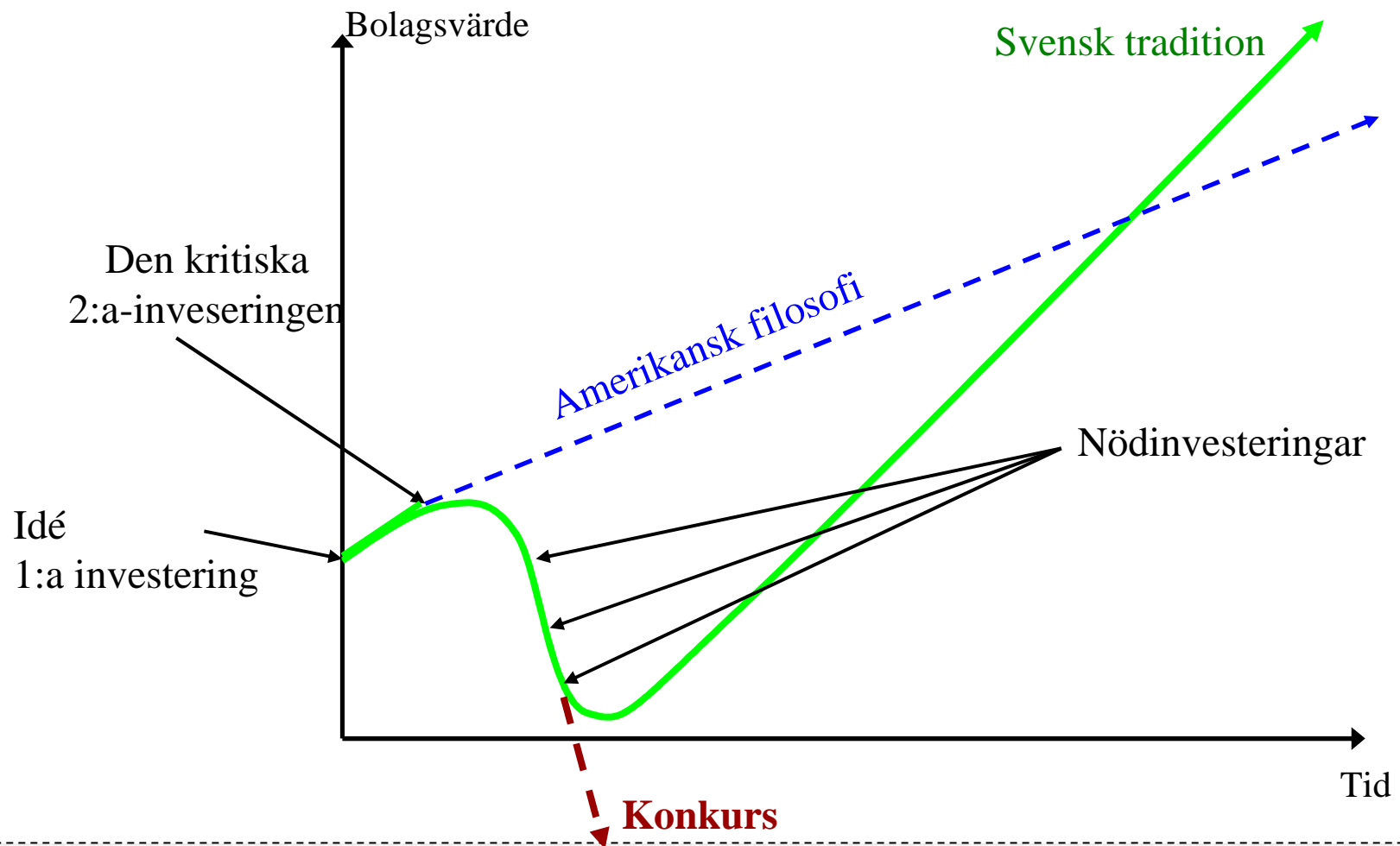
# Riskkapitalaktörer



# Första kontakten

- ❑ Presentationen
  - Pitchen (6 sek)
  - Kortversionen
- ❑ Affärsplanen
  - En bra executive summary
  - Kundnyttan väl beskriven
  - Säljprocessen väl beskriven
  - Bra personpresentationer
    - Teamegenskaper
  - SWOT-analys
  - Ägarmål och -strategier
    - Exitmöjligheter
- ❑ Tratten
- ❑ Red flags
  - Grundkriterier – Out of scoop
  - Entreprenörens egenskaper
  - Bristande sälj
  - Bristande kundnytta
  - Begränsad tillväxtpotential
  - Svaga exitmöjligheter
  - Multipla risker
  - Samma agenda

# Akbars kurva



# Värdering och Förhandling

## □ Traditionella metoder

- Substans
- P/e
- P/s
- Kassaflöde
- Jämförelser
  
- Hänsyn till p/e-arbitrage
  - Likviditeten i aktien
  - Minoritetspost

## □ I praktiken

- Hästhandel
- Villkorade av framtida utfall
- Magiska andelar
  - 10%, 20%, 30%, 49%, 50%, 51%, 68%, 90%
- Vad kostar utspädningen

# Avkastningskrav

- ❑ 10 investeringar >>
  - 3 konkurser
  - 3 +/-noll-affärer
  - 3 skapliga
  - 1 kanon
  
- ❑ Önskvärd snittavkastning 18-28% p.a.
  
- ❑ A priori förväntad avkastning min 30% (50%) p.a.
  
- ❑ Investerings tid i praktiken 2 – 10 år

# Kärt kapital har många namn

- ❑ Aktier
- ❑ Preferensaktier
- ❑ Aktier med utspädningsskydd
- ❑ Konvertibla skuldebrev
- ❑ Lån med avskiljbara optioner
- ❑ Konvertibla vinstandelslån
- ❑ Konvertibla lån med utspädningsskydd
- ❑ Konvertibla lån med resultatrelaterad konverteringskurs

# Konsortialavtal

- ❑ Investeringen
  - Hur stor andel för hur mycket pengar
  - Garantier
- ❑ Affärsutveckling
  - Styrelseplatser
  - Veto
- ❑ Exit
  - Ägarmål
  - Tidsaxel
- ❑ Advokatyr
  - Tvist mm

# Ägarstrategier – två spår

## Entreprenörens operativa verklighet

- Omsättning – resultat
- Omvärldsfaktorer
  - Kunder
  - Kollegor – konkurrenter
  - Miljöfrågor
- Organisation

## Kapitalistens plan för avkastning

- Exitvägar
  - Trade sale
  - Notering
  - Levebrödsföretag
- Finansiering
  - Egna medel
  - Kunder
  - Banken
  - Delägare
- Antal delägare
  - Ensam
  - Kompanjoner på lika villkor
  - Institutionell delägare
  - Många delägare
  - Notering

# Affärsutveckling

## □ Ledarstil i tillväxtföretag

- Målen sätter inte ribban utan kompassriktningen
- Säljet är tillväxtmotorn
  - Investera i säljet
  - Alla är säljare
- Organisation
  - Task force, släck bränder, måndagsmöten
- Rusta för rörelsekapital
- Prioritera tidsplaner framför kostnadsbudget

## □ Fokus

- Outsourca
- Väx genom förvärv av funktioner
- Förebygg trånga sektorer

Jfr Ahréns & Partner

# Exit

- ❑ Notering är en nödutgång
  - Inlåsnings effekter
  - Kursdrivande
  - Insider-problematik
  - "Smålistor" är en engångsaffär
    - Finns ingen likviditet för handel eller emissioner
  
- ❑ Trade sale
  - Börsfähi ghet
  - Industriell
  - Finansiell

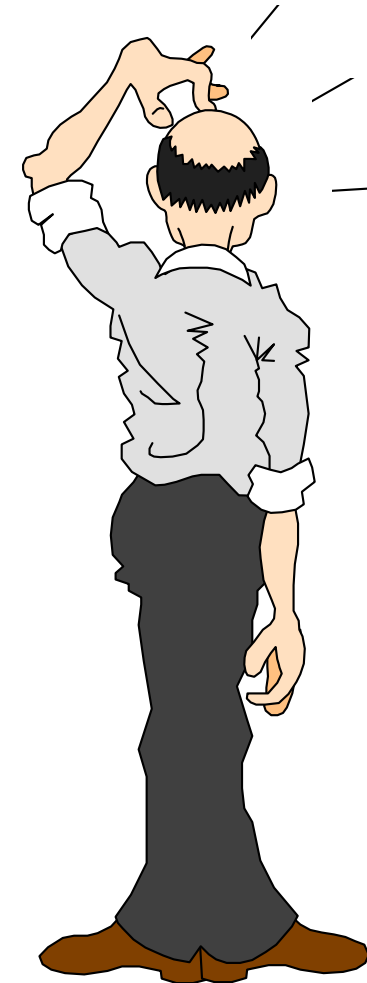
## Tidsapekten

- ❑ Rom byggdes inte på en dag
  - och inte IKEA heller
- ❑ Det tar tid att bygga organisation och kultur
- ❑ Det tar tid att bygga en kundbas
- ❑ Det tar mycket tid och kraft att bygga varumärke
  
- ❑ Börja sälja och skapa cash-flow direkt
- ❑ Överfinansiera inte – sug på ramarna

# Hur välja riskkapitalist

- ❑ Motiven
- ❑ Musklerna
- ❑ Personkemin
- ❑ Track record - referenser
- ❑ Nätverk
- ❑ Kompetens

*Kom ihåg att  
Små investeringar kräver  
Små investerare på  
Små avstånd*



## Tre ord på vägen

- 3F
- Sälj – Sälj - Sälj
- Göra tvärt om?

— *Afema*

---

| Afema AB

---

[www.afema.se](http://www.afema.se)

Segelbåtsvägen 12  
112 64 STOCKHOLM  
08-659 86 24

[eric.martin@afema.se](mailto:eric.martin@afema.se)  
0705-922 899