

■ Afema

Affärsplanering och finansiering
i olika faser.
Bolagsvärdering och exit.

UU, Uppsala

15 september 2011

Eric Martin

Hämta bilderna på www.afema.se

Eric Martin

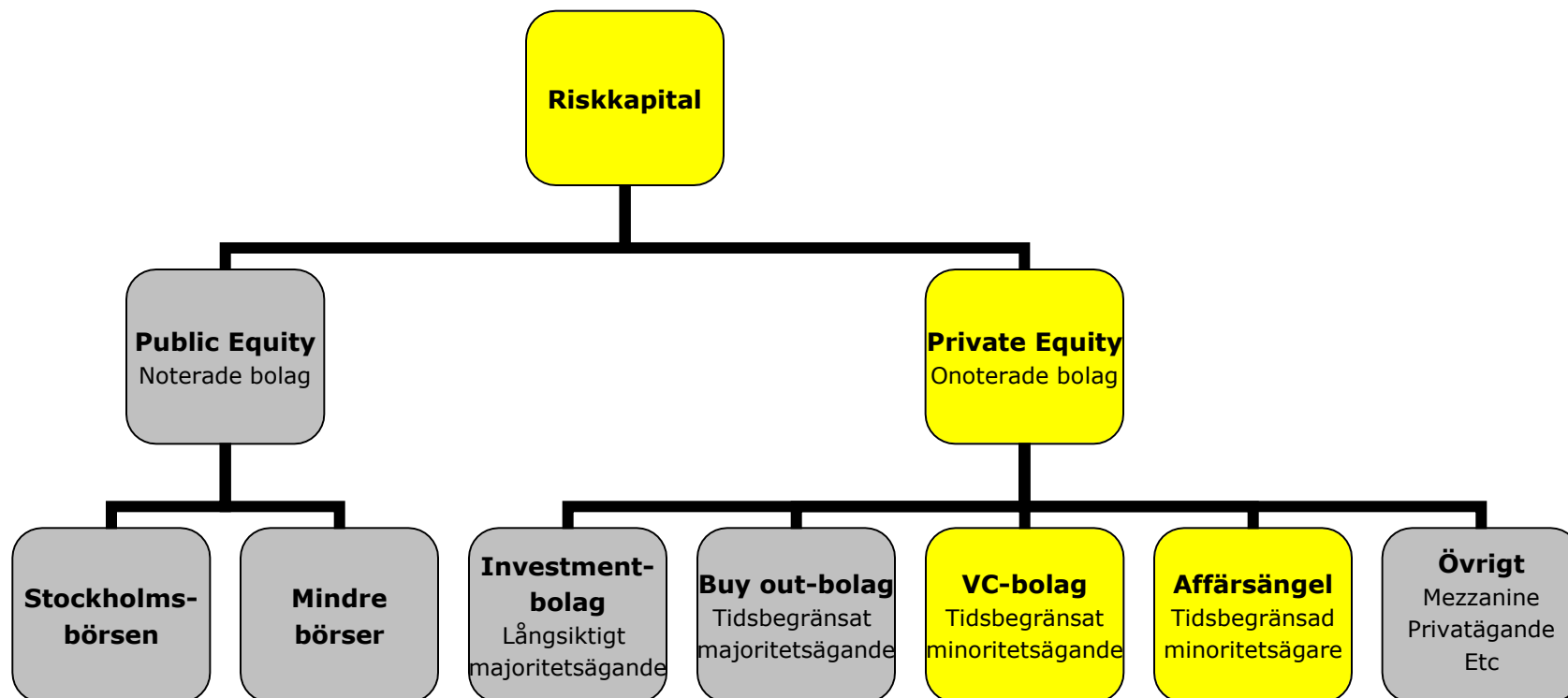
- 30 år i branschen
- Arbetat med riskkapital
 - 15 år i olika riskkapitalbolag
- Arbetat med entreprenörer
 - Afema AB – Eget konsultbolag, affärsutveckling av ägarledda företag
- Uppdrag
Genom åren hundratalet styrelseuppdrag samt ett och annat VD-uppdrag.
 - Nu bl.a. styrelseordförande i Mentor Online AB, informationsföretag inom B-to-B som omsätter närmare 200 MSEK. Siktat mot notering 2013.
- I Erfarenhetsbanken finns bl.a.
 - Byggt Micronic Lasersystems från 0 – 350 MSEK
 - Byggt IVT Värmepumpar från 50 – 400 MSEK
- Tidigare även ordförande i
 - Svenska Riskkapitalföreningen
 - Connect Östra Sverige
- Civilekonom
med teknisk påbyggnad
- Dold talang
F.d. landslagscoach i vattenskidor

Alla investeringar skall bli kassa

- Sammanfattning – Innehållsdeklaration
 - **Del 1 - Teori**
 - Definitioner
 - Venture capital
 - Den amerikanska modellen
 - **Del 2 - Praktik**
 - Mötet mellan entrepreneur och riskkapitalist
 - Akbar´s kurva
 - Balansräkningsfrågor
 - Förhandlingsfrågor
 - **Del 3 – Verklighet**
 - Hur välja riskkapitalist
 - Konklusioner och resonemang

Venture Capital

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



Varifrån kommer kapitalet

Tamdjur

- "Rika moster"
- Lån
 - Privatpersoner
 - Banker
 - Almi
- Mjukt kapital
 - Fråga Almi
 - Innovationsbron
 - Tillväxtverket
 - Vinnova

Rovdjur

- Affärsänglar
 - Fråga Almi
 - www.svca.se
 - Fråga Tillväxtverket
- Industrifonden
- Riskkapitalbolag
 - www.svca.se
- Börsen och andra noteringar

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 och exit

Riskkapital eller lån

□ Kompanjon

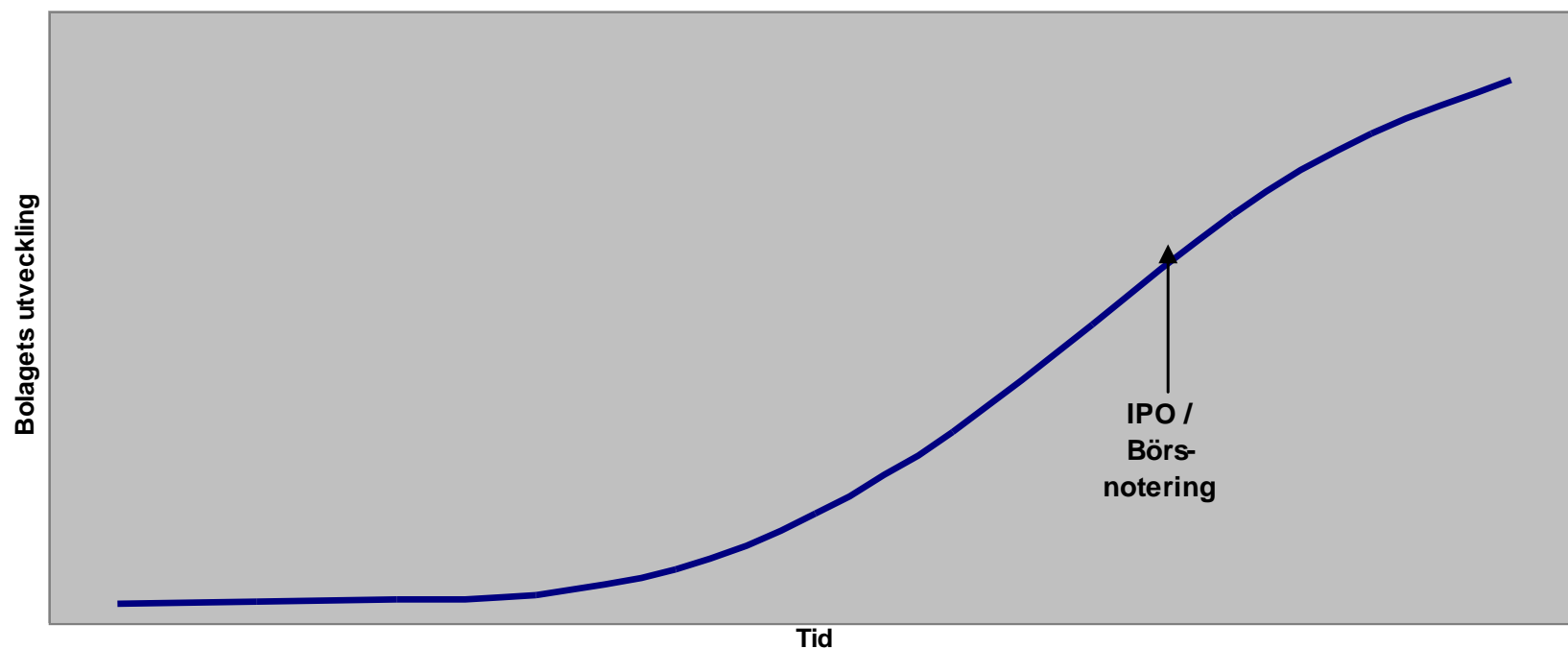
- Riskkapital är dyrare
- Riskkapital skapar Soliditet (fallhöjd)
- Utveckling bör finansieras med Riskkapital

□ Bankir

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

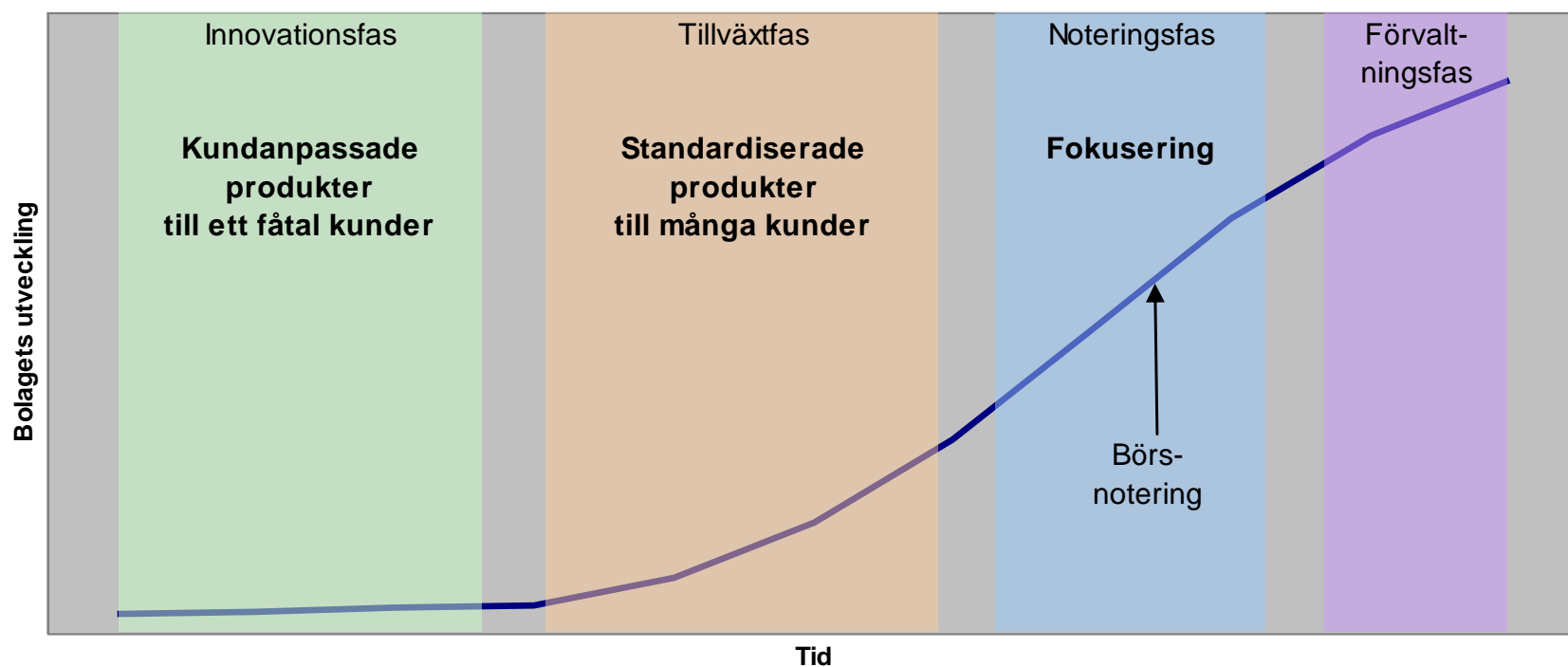


Bolagets utvecklingskurva



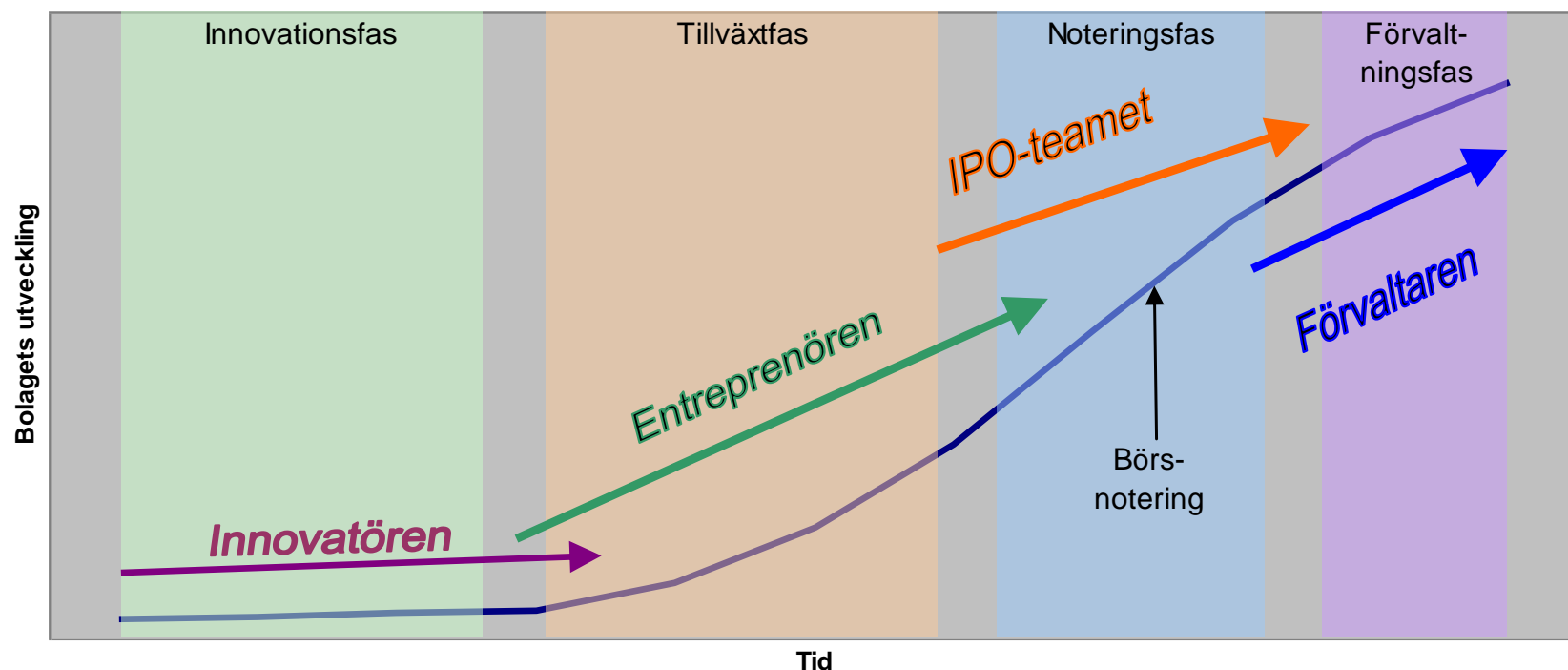


Utvecklingsfaser och produktstrategier





Den amerikanska managementmodellen



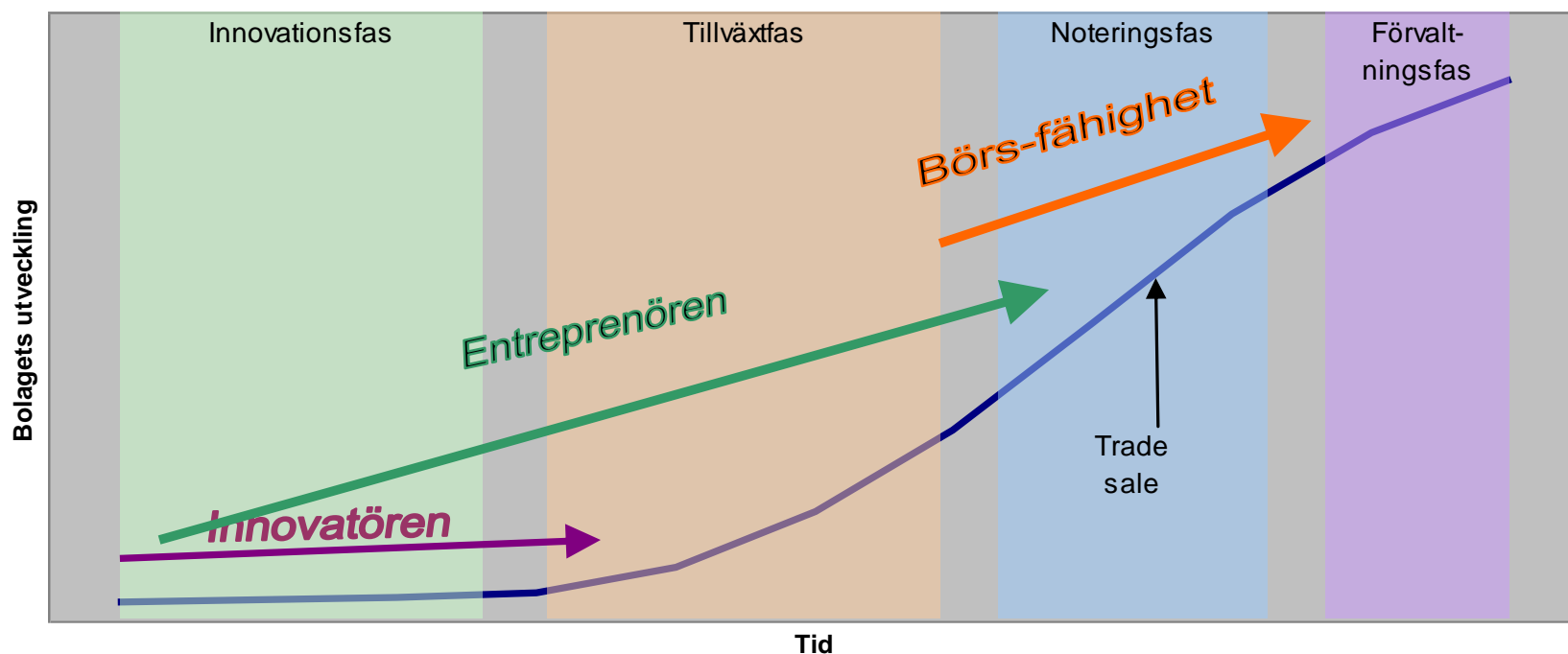


Särdrag för Sverige

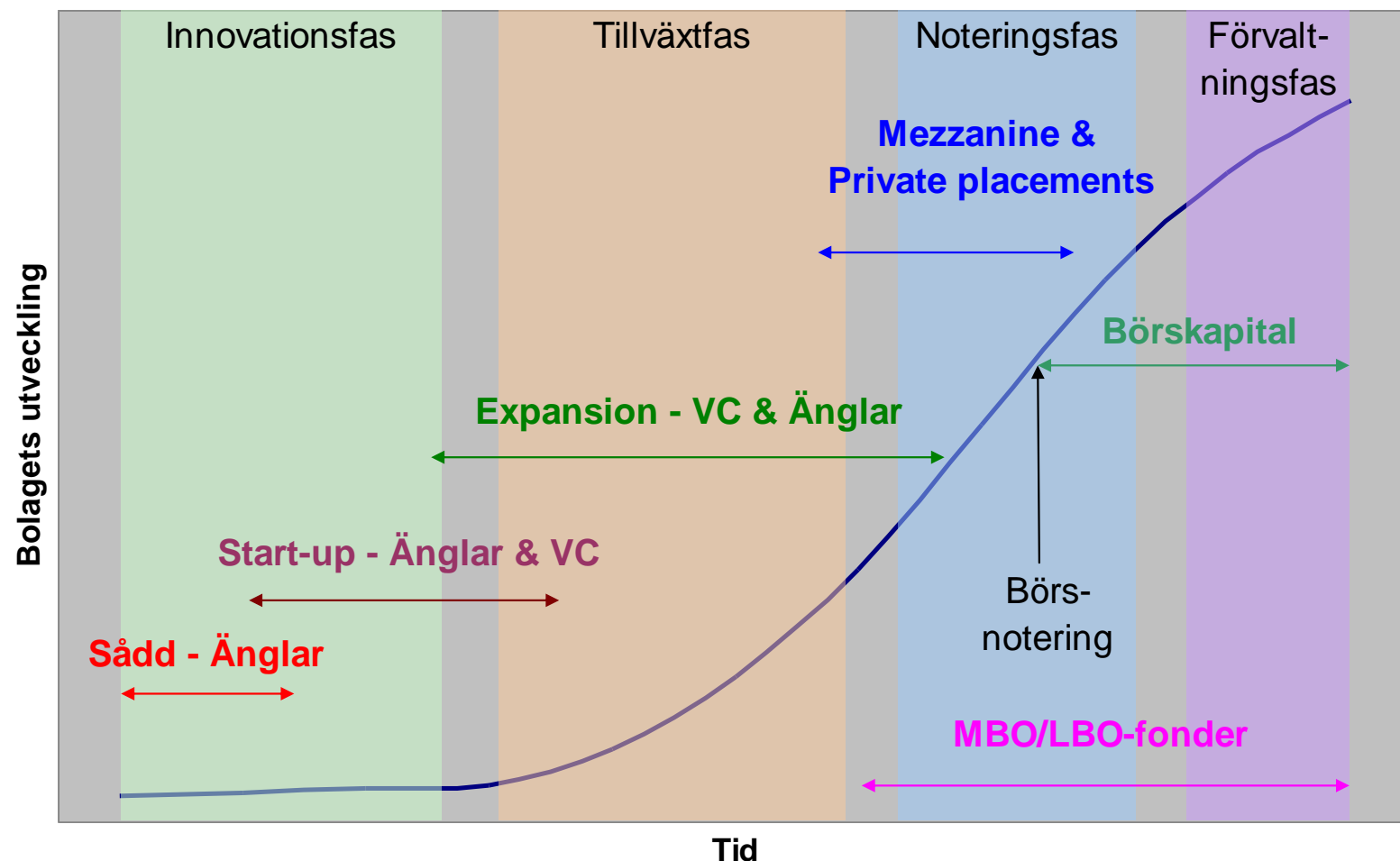
- ❑ Säljet är inte "medfött"
- ❑ Liten hemmamarknad
- ❑ Få affärsänglar –
begränsad finansiering i tidiga skeden
- ❑ Färre företag som uppnår börsdignitet



Anpassning till Sverige



Riskkapitalaktörer



■ *Afema*

| Paus 1

www.afema.se

eric.martin@afema.se

0705-922 899

Kontakten med finansiären

Entreprenörens verklighet

- Första kontakt
 - Pitchen (6 sek)
 - Kortversionen

- Affärsplanen
 - En bra executive summary
 - Kundnyttan väl beskriven
 - **Sälj**processen **mycket** väl beskriven
 - Bra personpresentationer
 - Teamegenskaper
 - SWOT-analys
 - Ägarmål och –strategier
 - Exitmöjligheter

Finansiärens verklighet

- Tratten

- Red flags
 - Grundkriterier – Out of scoop
 - Entreprenörens egenskaper
 - Bristande sälj
 - Bristande kundnytta
 - Begränsad tillväxtpotential
 - Svaga exitmöjligheter
 - Multipla risker
 - Annan (exit-)agenda

Finansiering - Grundfrågorna

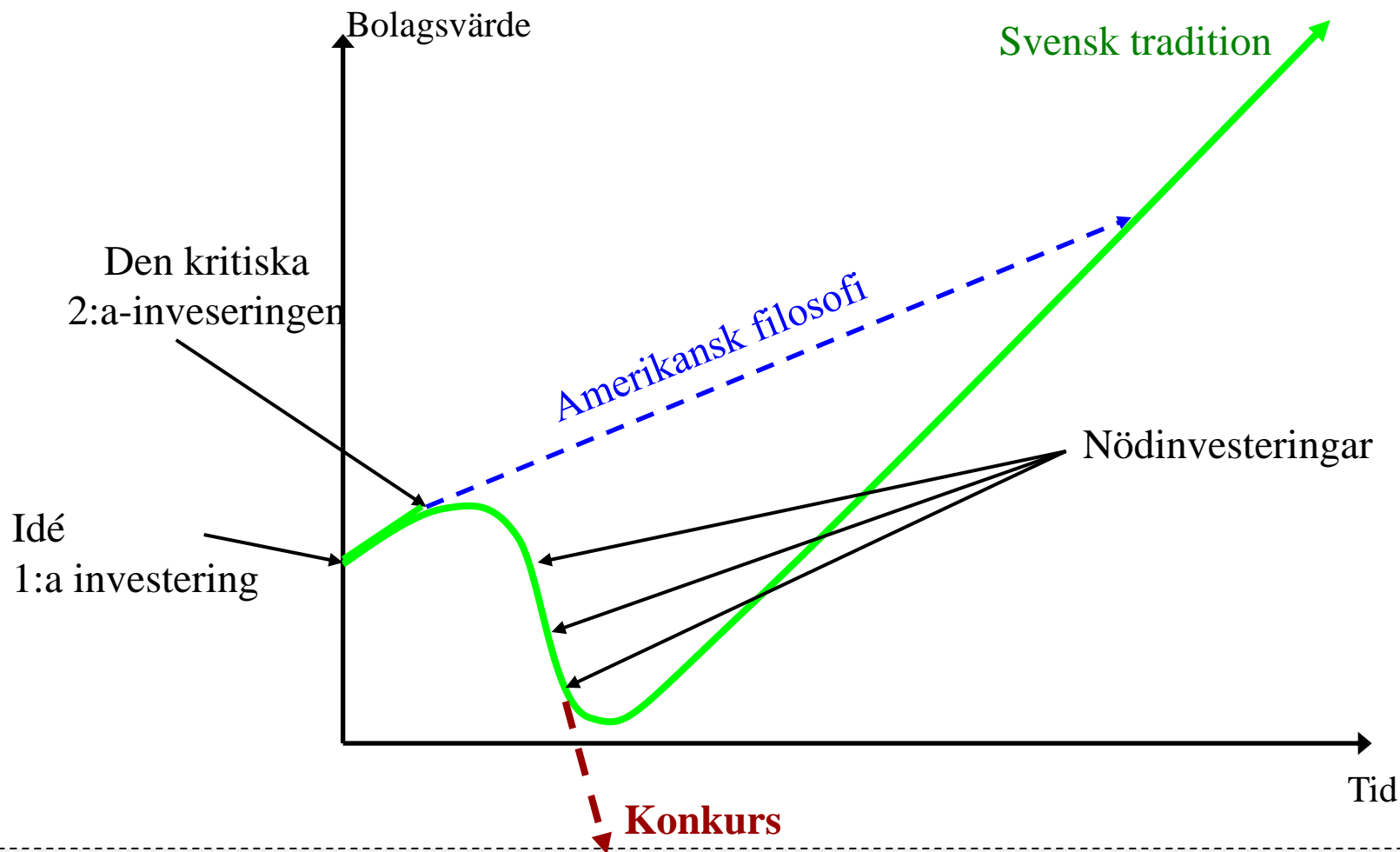
□ Hur mycket?

- Antal MSEK?
- Ta i så det räcker! Dyrt när pengarna är slut!
- Om det går bra kommer mer pengar att behövas för expansion!

□ Hur länge?

- Antal år?
- Analysera återbetalningsförmågan!
- Försök behålla valfrihet!

Akbars kurva



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

Balansräkningen

- Anläggningstillgångar
 - Balanserade kostnader
 - Imaginära tillgångar
 - Patent etc
 - Goodwill
 - Fastigheter
 - Maskiner & Inventarier
 - Andelar
 - Aktier
- Omsättningstillgångar
 - Varulager
 - Kundfordringar
 - Övriga omsättningstillgångar
- Kassa
- Bundet eget kapital
 - Aktiekapital
 - Reservfond
- Fritt Eget kapital
 - Överkursfond
 - Vinstmedel
- Mezzanine-kapital
 - Efterställda lån
 - Konvertibla lån
- Lån
 - Långa skulder
 - Korta skulder

Effekter

- Ägarandelar
 - Övervärden – Dolda reserver
 - Undervärden – Dolda reverser

- Löpande uttag
 - Management fee
 - Räntor

- Nyckeltal
 - Kassa
 - Eget kapital
 - Soliditet

- Komplement
 - Banklån

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

Argument

□ **Entreprenören**

- Så här mycket kapital har redan investerats
- Så här mycket tid har investerats utan ersättning
- Nästa år kommer försäljningen att vara så här stor
- Ingen annan kan/förmår göra det vi gör

□ **Riskkapitalisten**

- Framtida intäkter/vinster styr dagens värde
- Vi tillför inte bara kapital, vi tillför även kunskap

Konsortialavtal

I. Investering

- Hur stor andel för hur mycket pengar
- Garantier

II. Affärsutveckling

- Styrelseplatser
- Veto

III. Exit

- Ägarmål
- Tidsaxel

IV. Advokatyr

- Tvist mm

Exit

- ❑ Notering är en nödutgång
 - Inlåsnings effekter
 - Kursdrivande
 - Insider-problematik
 - "Smålistor" är en engångsaffär
 - Finns ingen likviditet för handel eller emissioner

- ❑ Trade sale
 - Börsfärdighet
 - Industriell
 - Finansiell

■ *Afema*

| Paus 2

www.afema.se

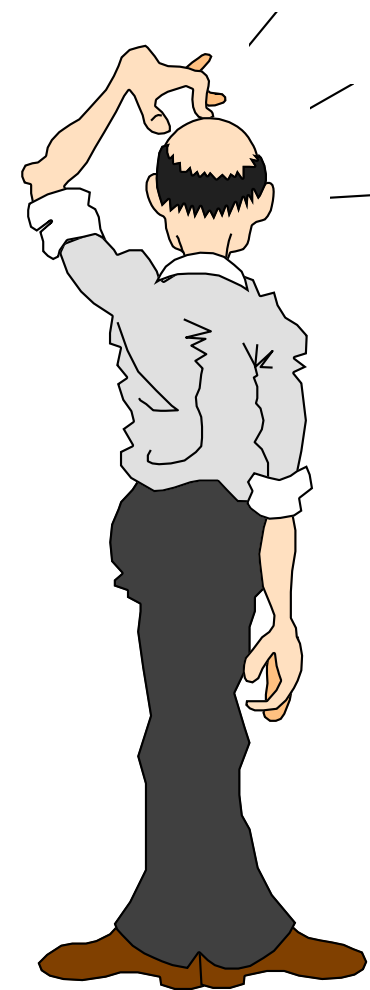
eric.martin@afema.se

0705-922 899

Hur välja riskkapitalist

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

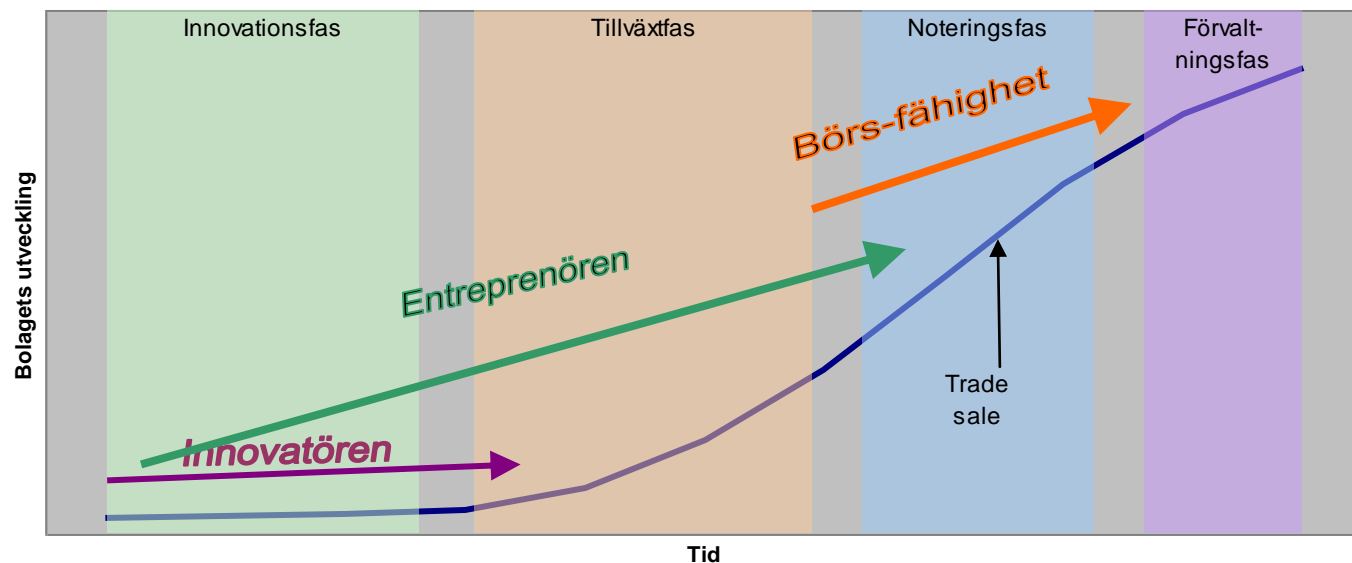
*Kom ihåg att
Små investeringar kräver
Små investerare på
Små avstånd*



Slutsatser för entreprenören

- ❑ Hur bygger man sin affär från seed money och vidare?
- ❑ Hur gör man när pengarna är slut?
- ❑ Hur förhandlar man?
- ❑ Hur värderar man kapitaltillskott?
- ❑ Hur planerar man för exit?

Hur bygga från seed money och vidare?



Hur gör man när pengarna är slut?

- ❑ Låt inte pengarna ta slut
 - Agera i tid
- ❑ Tänk på Akbars kurva
 - Ta rejäla finansieringsgrepp
- ❑ Ha planer väl utarbetade och underbyggda
 - Säljprognos
 - Budget
- ❑ Ha mervärden att kunna motfinansiera med
 - Ny intellectual property
 - Kundfinansiering

Hur förhandlar man?

- ❑ Ta fram egna plus-värden
- ❑ Tänk i monetära termer
- ❑ Worst case – hur gå vidare utan ny finansiering

- ❑ Ha alternativa finansiärer
- ❑ Ha alternativa lösningar

Hur värderar man kapitaltillskott?

- Hur mycket får jag i min ficka
 - När?
 - Med eller utan finansiering?
 - Vilket är störst: 100% eller 100 MSEK

Hur planerar man för exit?

- ❑ Bygg ett bra företag som skall leva vidare
- ❑ Ha gott om tid
- ❑ Speciell projektgrupp som inte påverkar daily business
- ❑ Planera för notering men gå mot trade sale

3 * Tre ord på vägen

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

Afema

Afema AB

www.afema.se

Segelbåtsvägen 12
112 64 STOCKHOLM

eric.martin@afema.se
0705-922 899