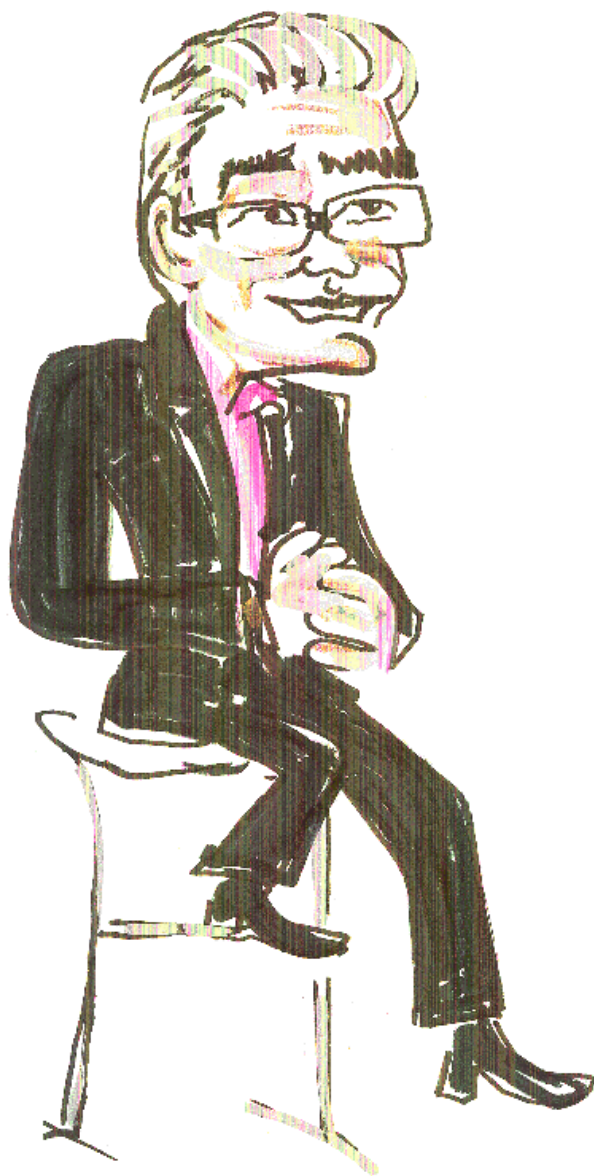


Med
Hjärta, Hjärna och Plånbok
- att investera i entreprenörsföretag

Särtryck Kapitel 0
Teaser



Eric Martin

Afema AB

info@afema.se

www.afema.se

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

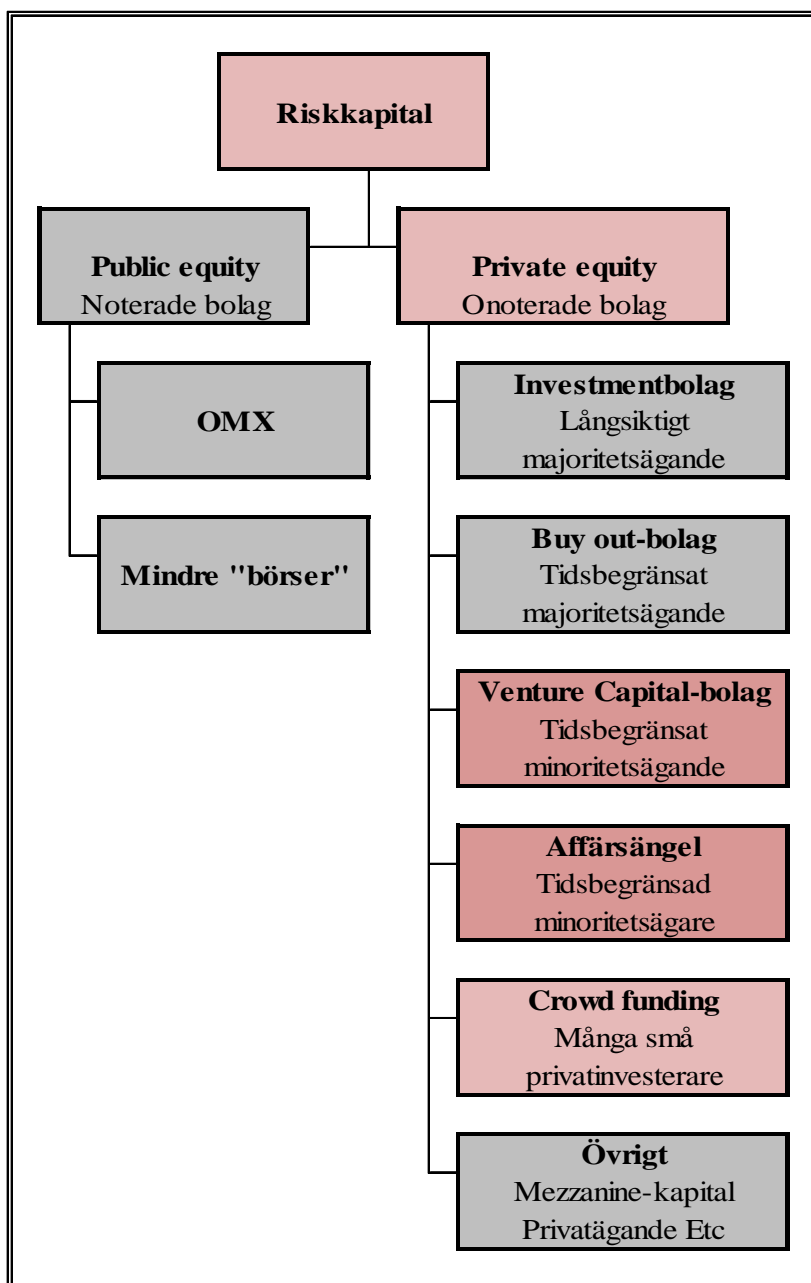
- att investera i entreprenörsföretag

Innehållsförteckning

Kapitel	Rubrik	
	Förord	5
0	Teaser	7
1	Deal flow	Första mötet
2	Due diligence	Förlovningen
3	Investeringen	Giftermålet
4	Konsortialavtalet	Äktenskapsförordet
5	Briefing	Samlevnaden
6	Exit	Lycklig skilsmässa
7	Entreprenören	
8	Finansiella aktörer	
9	Investeringsmodeller	
 Bilagor		
1	Mall Investerarpresentation	
2	Mall Investerings-PM	
3	Exempel Konsortialavtal	
4	Ordlista	
5	Litteraturförteckning och Referenser	
6	Om författaren	15

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag



Med Hjärta, Hjärna och Plånbok v2013-12

Innehållet är Afema AB:s och författaren Eric Martins egendom. Innehållet får fritt kopieras med angivande av "Källa afema.se". Maila gärna frågor, reflektioner och åsikter till eric.martin@afema.se.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Förord

Efter att ha verkat i mer än 30 år i gränslandet mellan företagare/entreprenörer och riskkapitalet har jag samlat mina erfarenheter i denna bok. Boken är inte på något sätt uttömmande i ämnet, den är inte ens uttömmande på mina erfarenheter och kunskaper. Den är den samling kunskap och erfarenheter som jag så här långt identifierat att jag bär inom mig.

Bokens titel kommer från Christer Nilsson, en skicklig entreprenör som byggde upp flera fina företag och sedan blev framgångsrik affärsängel. Christers och mina vägar har korsats vid olika tillfällen och i olika sammanhang alltsedan jag började på Svetab i början av 1980-talet. Tack Christer!

Boken handlar om den typ av finansieringar som Venture Capital-företag och Affärsänglar gör i onoterade bolag. De röda och rosa fälten visar vilka områden jag rör mig inom, och de grå fälten visar vad jag inte har ambitionen att behandla.

Jag lever efter följande definitioner:

Riskkapital är egenkapital (t.ex. aktiekapital) till skillnad från lånekapital.

Venture Capital är (minoritets-)investeringar i onoterade bolag med ett aktivt och tidsbegränsat ägarengagemang.

Boken kommer att kompletteras alltefter jag upptäcker att jag har mer att tillföra. Därför ser jag, åtminstone för närvarande, bokens innehåll som levande materia som kommer att växa och vidareutvecklas, åtminstone under en tid. Därför har jag också valt att tills vidare publicera den på nätet så jag enkelt kan vidareförädla boken. Som läsare får du gärna hjälpa mig att förbättra och komplettera boken genom att skicka frågor, påstående och kommentarer till eric.martin@afema.se.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Kapitel 0

Teaser

”Med hjälp av värmepump kan man spara mer än 60% av uppvärmningskostnaden för ett hus.” Med de orden fick huvudägaren i IVT Industrier AB, oss på Företagskapital intresserade av att investera i IVT. Året var 1996, IVT omsatte 30 MSEK och blödde ordentligt, men man hade just vunnit Nuteks tävling om vem som tillverkade Sveriges effektivaste värmepump. Vi investerade 5 MSEK för 20% i bolaget.

Om man skall fånga investerarens intresse gäller det att på mycket kort tid berätta för honom om hur stora förtjänstmöjligheter som finns i en viss investering. Bengt Stillström, grundare av Traction, sa vid ett investerarmöte att man har bara 6 sekunder på sig att fånga investerarens intresse. Lyckas man med det så får man också mer tid på sig att lägga ut texten. Kan man då fortsätta att bygga upp investerarens intresse är man på god väg mot en investering.

Nå, hur gick det med IVT-investeringen då? Bolaget hade strax innan fått en ny, mycket karismatisk VD. Jag gick in i styrelsen, som i övrigt bestod av människor med mycket gedigen företagarerfarenhet. Efter en inlärningsperiod avvecklades dotterbolaget IVT Control som gjorde styr- och reglersystem för fastigheter och allt fokus lades på att utveckla värmepumpsidan. Med referensen från Nutek-tävlingen i ryggen, med en oerhört duktig, drivande och säljande VD samt ett lagarbete ända uppifrån ägarna genom styrelse och företagsledning och ända ner till varje person på fabriksgolvet byggdes ett fantastiskt vinnande lag. Ägandet i bolaget genomgick en radikal förändring 2002 när ABN-Amro, ett internationellt riskkapitalbolag, gick in som huvudägare och Företagskapital passade på att sälja, då till

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

*en bolagsvärderingen 20 gånger högre än när
Företagskapital gjorde sin investering.*

*Framgångssagan fortsatte och 2 år senare köpte Robert
Bosch AG bolaget, som då omsatte närmare 1 miljard SEK,
för, enligt tidningsnotiser, 1,8 miljarder SEK.*

*Företagskapital fick en IRR (Internal Rate of Return, ränta-
på-ränta på investerat kapital) på 78%. Ett tal som hade
förbättrats ytterligare om man hade varit med hela resan
fram till Bosch-affären. Men å andra sidan är det oftast bäst
att ta ut pengarna ur investeringen när tillfälle ges till en
acceptabel avkastning. Skall man sedan stå med "ett varv
till" skall man betrakta det som en ny investering och
bedöma den möjligheten på sina egna meriter.*

Den bok som du nu börjat läsa kommer att berätta om en mängd olika bedömningar, tekniker och överväganden man kan göra för att bli en bättre investerare. Boken vänder sig i första hand till företagare och affärsänglar, men kan säkert också komma till nytta för professionella investerare på riskkapitalbolag. Företagare kan här få en insikt i hur riskkapitalister tänker, kanske som en förberedelse till att själv ta in främmande ägarkapital i sitt bolag. Affärsänglar, som investerar ur sin egen plånbok och många gånger är ensamvargar, får här en insikt i hur man resonerar på riskkapitalbolagen. Riskkapitalbolagen som har många personer som genomför investeringar och som därigenom också kan nyttja en kollegial kunskaps- och argumentbank inför sina investeringar. Boken kanske även kan tillföra partners och anställda på riskkapitalbolag nya sätt att se på sina investeringsbedömningar. Bokens avsikt är att försöka få dig som söker investerare att vara bättre förberedd inför presentation för och förhandling med en tilltänkt blivande delägare. Bokens avsikt är också att ge dig som bedömer tänkbara investeringar en verktygslåda som gör att du systematiskt kan fatta mer framgångsrika investeringsbeslut. Boken vänder sig vidare till alla dem som berörs av processen

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

mellan företagare och investerare. Dessa personer kan vara styrelseledamöter i berörda företag, kan vara Almi- och bankmänniskor som deltar i den här typen av processer och det kan vara någon av de många andra personer som på olika sätt finns i det här gränssnittet.

Dock ett varningens ord, glöm inte bort att lita på din magkänsla bara för att du läst boken. Många gånger har man inför ett beslut en känsla i magen av att det kommer att gå bra eller att det kommer att gå åt skogen. Jag minns två tydliga fall där jag hade starka magkänslor, i det ena positiva och i det andra negativa. I det positiva investerade jag trots att jag anade att jag inte hade all information jag borde ha och det blev en mycket bra investering. I det andra investerade jag mot min magkänsla efter att jag, som jag tyckte, hade vänt på varje tänkbar sten. Varpå investerade 4 MSEK var förlorade 1,5 år senare. Och jag vet ännu inte om jag blev medvetet lurad eller om det bara var fel affär. Men sedan dess investerar jag i alla fall inte mot min magkänsla.

Kortversion

För att kasta oss direkt in i riskkapitalistens verklighet kan vi göra det i form av en liknelse. Liknelsen är mellan en ung man/kvinna på väg in i den äktenskapliga karusellen och Riskkapitalisten, vars karusell snurrar i investeringarnas kretslopp.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

En populärt hållen snabbeskrivning av en riskkapitalinvestering:

Den äktenskapliga liknelsen

1. Första mötet

Inför den äktenskapliga resan gör vår hjälte många bekanskap för att försöka utröna vem han blir kär i.

2. Förlovningen

När vår hjälte väl har hittat någon han vill samleva med ingår han en förlovning som ett slags provperiod inför äktenskapet.

Riskkapital- investeringen

1. Deal flow

För att hitta passande investeringsobjekt krävs att man har ett ordentligt flöde av tänkbara investeringar. Erfarenheten utvisar att endast ett mycket litet fåtal av de tänkbara investeringar man tittar på verkligen passar in på den enskilde investerarens kriterier för en investering.

2. Due diligence

Att fördjupa sig mer i ett urval av tänkbara investeringar, för att på detta sätt göra ytterligare bortsortering.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Den äktenskapliga liknelsen

3. Giftermålet

Om förlovningen visar sig fungera bra friar vår hjälte, får förhoppningsvis ja, och han gifter sig med sitt hjärtas dam.

4. Äktenskapsförordet

I samband med giftermålet, sannolikt precis före, ingår vår hjälte ett äktenskapsförord med sin blivande hustru. Äktenskapsförordet reglerar vad som tillhör vem, och hur boet skall delas om äktenskapet skall upplösas.

Riskkapital- investeringen

3. Investering

Att komma överens om och genomföra investeringen. Handlar också mycket om att kunna förhandla fram en värdering av bolaget, samt hur mycket pengar som skall investeras och vid vilka tillfällen.

4. Konsortialavtalet

Det/de avtal som upprättas inför investeringen och som förutom att stipulera hur mycket pengar som skall investeras för vilken ägarandel också tar upp frågor såsom garantier för bolagets ställning vid investeringen, syfte och mål med investeringen, vilka spelregler som gäller för bolagets skötsel under investeringsperioden, vilka regler som gäller för att avveckla investeringen och vilka regler som gäller om ägarna av någon anledning inte i framtiden kan komma överens i någon fråga rörande bolagets skötsel eller ägarskap.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Den äktenskapliga liknelsen

5. Samlevnaden

Under den period som följer bröllopet skall vår hjälte och hjältinna förhoppningsvis utveckla och berika sin samlevnad. Kanske man och skapar tillväxt i familjen genom att skaffa barn.

6. Den lyckliga skilsmässan

När äktenskapet utvecklats förhållandet till den punkt där större lycka finns att finna på annat håll för vår hjälte och hjältinna, gäller det att kunna skiljas som vänner och att kunna dela boet utan bitterhet på ett sätt som bägge känner sig tillfreds med.

Riskkapital- investeringen

5. Utveckling av företaget, briefing

Det aktiva arbete som läggs ner av de olika delägarna för att utveckla bolaget mot de gemensamma mål som Konsortialavtalet stipulerar.

6. Exit

Den slutliga försäljningen av bolaget som förhoppningsvis också ger ägarna betalt för satsat kapital, arbete och risk eller i värsta fall konkurs utan utdelning för ägarna.

Exit är det ultimata honnörsordet i Riskkapitalistens värld. Det är i Exiten resultatet av Riskkapitalistens bedömningar, arbete och timing mäts efter en måttstock.

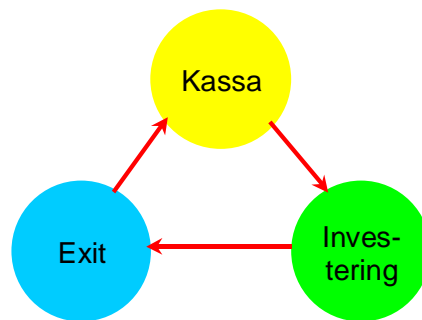
Som märkes är Riskkapitalistens värld fylld av USA-klingande uttryck som ofta inte översatts till svenska. Ett antal av dessa finns med i ordlistan i slutet av boken.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

”Alla investeringar skall bli kassa” är en självuppfyllande profetia, med tanke på dubbelbetydelsen av ordet ”kassa”.

Ett annat sätt att lite populärt uttrycka riskkapitalistens verklighet är att betrakta ”Riskkapitalets kretslopp”.



Riskkapitalisten börjar med *Kassa* som han *Investerar* och som han sedan genom en *Exit* återbildar till *Kassa*. Är han skicklig/lyckosam blir den nya kassan större än den ursprungliga, i annat fall får han lita till att andra, parallella investeringar kompenserar förlusten. Längre fram i boken kommer vi till fler kvalitetsmått på Riskkapitalistens arbete när vi diskuterar numerära mått på avkastningen. Dessa mått uttrycks vanligen i IRR, Internal Rate of Return.

Och, för att knyta an till den ursprungliga, äktenskapliga liknelsen, kan man i denna beskrivning kalla Riskkapitalisten för en riktig *Kassa Nova*.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Bilaga 6 **Om författaren**



Hela mitt yrkesliv har handlat om entreprenörsföretag och entreprenörer, om vad som sporrar dem och vad som stör dem, deras drivkrafter och deras olater.

När jag tittar tillbaka på min utbildning, som egentligen valdes ganska slumpartat, är det mesta helt målinriktat mot min senare bana som investerare i entreprenörsföretag. Jag har en civilekonomexamen

kompletterad med en ingenjörsutbildning på KTH, jag har riskkapitalutbildning i USA och Tyskland samt en NLP-utbildning för att bättre kunna kommunicera med och peppa mina partners. Och jag har fått vidareutbilda mig genom att praktiskt tillämpa utbildningarna såväl i uppdrag inom olika företag som i andra sammanhang, t.ex. som idrottscoach ända upp på landslagsnivå. Jag var också, tillsammans med professor Christer Olofsson, skapare av Riskkapitalföreningens utbildning för investment managers.

Genom åren har jag haft dryga 100-talet styrelseuppdrag, företrädesvis i svenska aktiebolag, men också i andra bolagsformer och utländska bolag, i stiftelser, förbund och föreningar. Jag har också haft en del exekutiva uppdrag, även om de oftast varit kopplade till någon avgränsad affärsutvecklingsinsats i dessa bolag.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok v2013-12

Innehållet är Afema AB:s och författaren Eric Martins egendom. Innehållet får fritt kopieras med angivande av "Källa afema.se". Maila gärna frågor, reflektioner och åsikter till eric.martin@afema.se.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Jag trivs bäst, och gör sannolikt min bästa insats, när jag coachar VD i ett bolag, och samtidigt kan stötta VD genom att hantera frågor som är utanför den återkommande affärshandlingen i det aktuella bolaget.

Som investerare har jag blivit luttrad genom åren, det är många fler NEJ än JA jag har fått leverera till entreprenörer som sökt kapital. Men jag har alltid bemödat mig om att ett NEJ skall vara konstruktivt för entreprenören, försökt att få honom att förstå varför inte jag passar som investerare i hans projekt, försökt få honom att förstå vad han behöver vidareutveckla innan han är mogen att förvalta riskkapital i sitt företag eller vilka investerare som sannolikt passar bättre för honom. Denna omsorg i avböjandet har också resulterat i att entreprenörer kommit tillbaka när de gjort sin hemläxa, liksom att de rekommenderat sina entreprenörs-kollegor att börja med att ta kontakt med mig när de sökt riskkapital.

Jag drivs fortfarande av min nyfikenhet på allt (nytt) som händer i entreprenörsvärlden och jag tar gärna på mig nya uppdrag. Nya uppdrag där jag har kvaliteter att leverera och som inspirerar och utvecklar såväl mig som uppdragsgivaren.

Stockholm i december 2013

Eric Martin

Uppdrag inom riskkapitalbolag:

- Investment manager på Svetab, Sveriges största riskkapitalbolag på 1980-talet.
- Investment manager på Stiftelsen Småföretagsfonden, löntagarfonden för investeringar i onoterade företag.
- Vice VD på Företagskapital AB, Sveriges första riskkapitalbolag som sedermera blev dotterbolag till Atle AB.

Med

Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

- VD på TUAB – Teknikparkernas UtvecklingsAB, dotterbolag till Företagskapital.
- VD på Aldano AB, riskkapitalbolag med Industrifonden och ett 30-tal mycket framgångsrika entreprenörer som ägare.

Exempel på bolag där jag varit ansvarig investerare:

- IVT Värmepumpar, från 30 >> 1.000 MSEK
- Micronic Lasersystem, från 0 >> 1.000 MSEK
- FB Industrier, från MBO till börsnotering
- Reflex Instrument, industriell uppbyggnad av mätinstrumentföretag i gruvindustrin mot industriell exit i Australien
- Mentor Communication, MBO av tidningsförlag inom B-t-B, vidareutveckling mot branschriktat informationsföretag på alla plattformar

Exempel på andra uppdrag:

- Konsult inom Lars Sjövall Konsult AB, Sveriges första konsultföretag enbart inriktat på affärsutveckling av entreprenörsföretag.
- VD på Ståhlberg & Nilsson AB, import- och grossistföretag inom enik-komponenter
- VD på Boktomten Förvaltning, fastighetsbolag inom kommersiella fastigheter
- VD på AddVise Lab-inredningar, First North-noterat bolag
- VD på SIR-Svensk Internetrekrytering, First North-noterat bolag
- Ordförande i SVCA-Svenska Riskkapitalföreningen
- Ordförande i Connect Öst
- Landslagscoach i vattenskidor

Med

Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med

Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag



Eric Martin

Afema AB

info@afema.se

www.afema.se