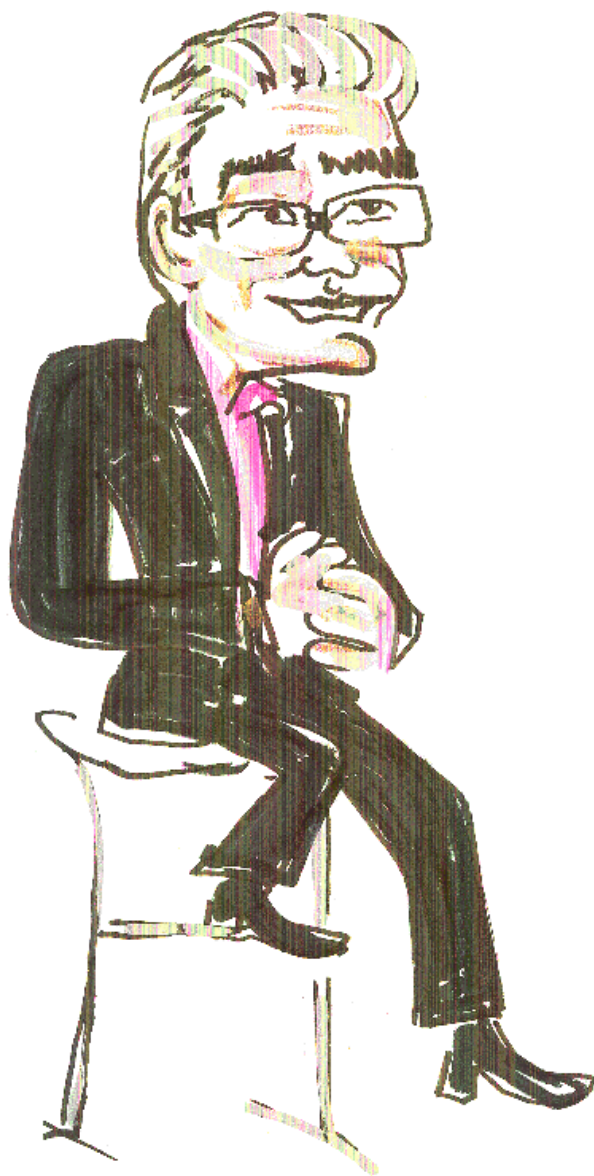


Med
Hjärta, Hjärna och Plånbok
- att investera i entreprenörsföretag

Särtryck Kapitel 8
Finansiella aktörer



Eric Martin

Afema AB

info@afema.se

www.afema.se

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

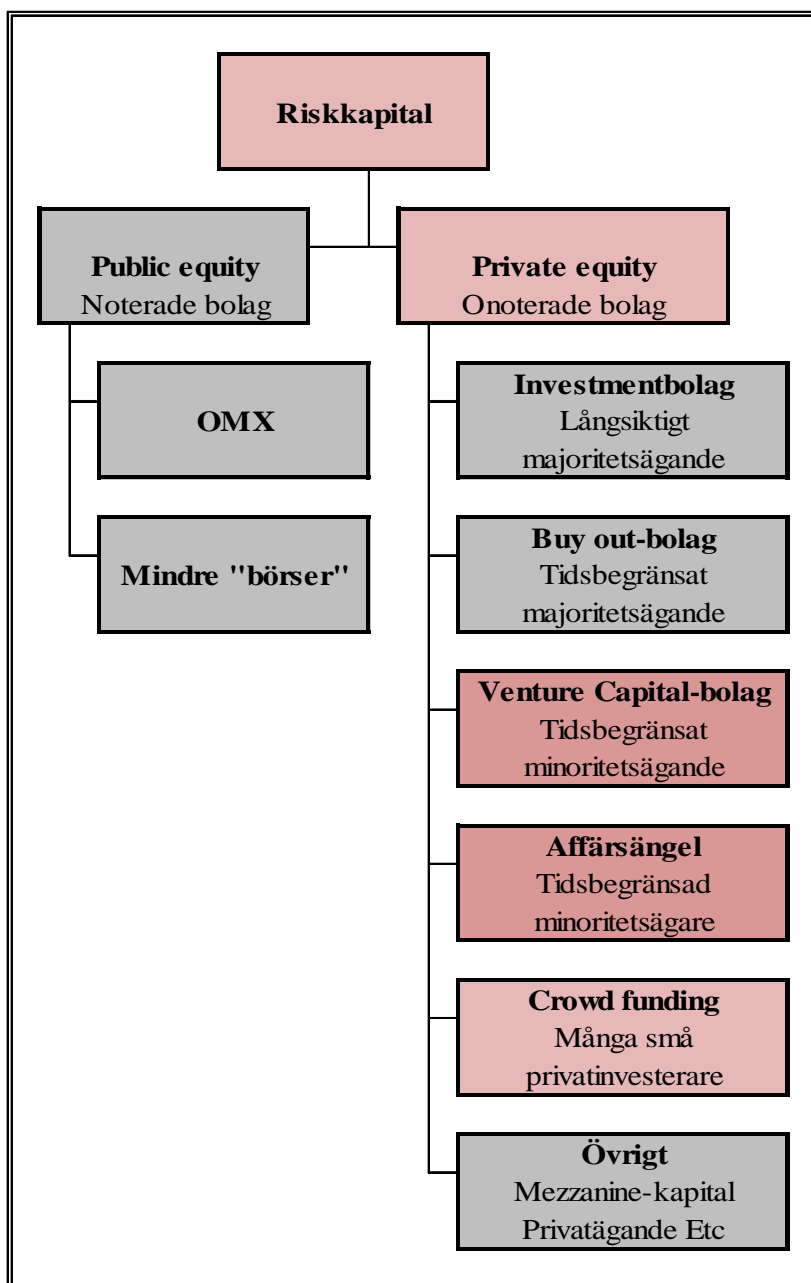
- att investera i entreprenörsföretag

Innehållsförteckning

Kapitel	Rubrik	
	Förord	5
0	Teaser	
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	7
9	Investeringsmodeller	
Bilaga		
1	Mall Investerarpresentation	14
2	Mall Investerings-PM	16
3	Exempel Konsortialavtal	
4	Ordlista	
5	Litteraturförteckning och Referenser	
6	Om författaren	21

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 8 Finansiella aktörer

Affärsänglar och riskkapitalister

Eller som någon sade:
Business Angels and Deal Devils

Uttrycket speglar kanske lite vilka olika kvaliteter man tillför:

Kvalitet	Affärsängel	Riskkapitalist
Kapital	Eget	Andras
Kapitaltillgång	Begränsad	Större
Avkastningskrav	Ad hoc	Policy
Konsortialavtal	Enkelt	Utstuderat
Kompetens	Bransch- och säljkunnande	Finansiellt, juridiskt och strukturellt kunnande
Arbetsätt	Hands on, halvoperativ	Styrelseposition, ej operativ
Nätverk	Kunder, leverantörer och konkurrenter	Finansfolk, jurister, konsulter och corporate finance

Affärsängeln är den kunnige (bransch)personen som, ofta för att få en marknadsmässig konsultersättning, går in som delägare och får sin ersättning i form av avkastning. En beskrivning av Affärsängeln kan vara följande:

Jag skulle nog, salomoniskt, vilja göra definitionen så här:

Affärsängel kallas en privatperson, ofta före detta entreprenör, företagare eller företagsledare, som satsar sin erfarenhet, sitt nätverk och sina egna pengar i andras tillväxtföretag.

Riskkapitalisten är förvaltaren som, för att öka sin avkastningsnivå, också tillför kompetens till målbolaget.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Sannolikt är det så att entreprenören/bolaget kan tillgodogöra sig mer av affärsängeln i tidiga skeden, medan riskkapitalisten betyder mer för att få högsta möjliga pris vid exit.

I USA har man tydligt identifierat att olika perioder i ett företags utveckling behöver olika kvaliteter hos management. När bolaget går in i den expansiva perioden behöver man vad jag kallar en entreprenör, dvs en person som kan skapa sälj och tillväxt. Dessa personer engagerar sig i olika företag mellan 3 och 7 år för att sedan gå vidare till nästa tillväxtföretag i samma bransch. När de gjort 2-5 resor blir de ofta riskkapitalister eller affärsänglar i samma bransch. De lutar sig då mycket mot den branschkunskap de har och de vet vilka personer de skall engagera för att bygga företagen de investerar i. De har tryggheten av att veta att lyckas de inte hitta rätt person/er kan de kavla upp ärmarna själva och göra jobbet.

Om jag vore företagare och skulle ta in en affärsängel eller riskkapitalist i mitt företag skulle jag betrakta följande faktorer innan jag valde vem som skulle bli min kompanjon. Affärsängeln/riskkapitalisten väljer noga och jag som företagare har också all anledning att välja noga. Och det gäller att betänka att det är inte bara pengarna det handlar om. Det handlar också om att få in en kompanjon och partner som man skall dela beslut med i både goda och dåliga tider under många år framöver. Faktorerna jag skulle fundera över kan beskrivas i följande rubriker:

Motiven, Musklerna, Personkemin, Track record – referenser, Nätverk och Kompetens.

Motiven

Vilka är investerarens motiv för att vilja investera i mitt företag. Jag vill känna att han har ett genuint intresse för såväl min verksamhet som för mig som delägare, företagsledare och människa. Många vill investera en liten slant i många företag, men det

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

innebär ju att jag är inte speciell för den investeraren. Har investeraren intressen i konkurrerande bolag med mitt? Har investeraren intressen i andra bolag som gynnar mitt bolag?

Musklerna

Det är viktigt att investeraren har de finansiella muskler som krävs för att vara med i fler finansieringsomgångar. Om han inte har de musklerna och vi måste, vilket oftast inträffar, göra fler finansieringsrundor så riskerar han att bli en bromskloss i dessa framtida rundor. Naturligt är ju att han vill skydda sin utspädning och nya investerare vill mycket gärna späda ut de gamla intressenter som inte är med i nya finansieringsomgångar.

Personkemin

Investeraren som kommer in är en person, eller representeras av en person, som kommer att vara min kompanjon hela resan fram till exit. Det är då viktigt att vi fungerar ihop under alla de möten, diskussioner och dispyter vi kommer att ha fram till våra vägar skiljs åt igen. Och det är inte bra om vi tvingas skiljas åt för att vi inte drar åt samma håll. En sådan skilsmässa är uppslitande och kan också finansiellt bli en stor hämsko på företagets utveckling.

Track record – referenser

Investeraren kommer att följa upp mina referenser så långt han kan, och antagligen också kontakta ett antal personer i min omgivning som jag inte vet om att han känner. Jag har all anledning att göra detsamma, det vill säga att kontakta en del av de företagare han investerat i. Det ger mig chansen att bedöma hur investeraren verkligen fungerar i olika

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

situationer och sammanhang. Ju längre resor med investeraren mina sagesmän gjort, desto mer kan jag lära mig. Det gäller också att tänka igenom om jag kan hitta referenser till honom eller hans investeringar mina egna vägar. Ju privatare en referensförfrågan är desto ärligare och fullständigare blir svaret.

Nätverk

Investeraren slår sig ofta för bröstet och skryter om de nätverk och personkontakter han kommer att tillföra företaget. Här finns all anledning att dels ha en realistisk förväntan på vad dessa innebär, dels att ställa kontrollfrågor om verkligheten i dessa. Att ha förväntan att personen kan tillföra många nya branschkontakter är att spänna bågen för högt, även om man i det enstaka fallet kan ha turen att träffa någon som har en egen bakgrund i samma eller näralliggande bransch. Vissa riskkapitalinvesterare t.ex. går utanför sin egen krets för att hitta passande styrelseledamöter till ett företag man investerat i. Då är det vanligt att man just söker personer med en egen bakgrund i branschen. Däremot har investeraren oftast goda kontakter på kompletterande områden såsom jurister, finansiella institutioner eller PR-företag.

Kompetens

Investeraren har också en personlig kompetens som man som företagare har all anledning att bedöma. Är det kompletterande kompetenser och färdigheter till det som redan finns i företagsledningen eller gillar vi varandra för att vi är så lika? Även här är det mångfald som kommer bolaget bäst till del.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Som jag även nämnt på annan plats i boken formulerade Per Wahlström och jag följande devis på en Riskkapitaldag för många år sedan. Den känns evigt aktuell:

"Små investeringar kräver små investerare på små avstånd"

- Små investeringar är investeringar som till monetärt belopp är små, men som tillsammans med andra kvaliteter kan vara av avgörande betydelse för ett bolags fortsatta utveckling.
- Små investerare är de som gör få riskkapitalinvesteringar och som inte har pressen på sig att pengarna skall investeras.
- Små avstånd är inte bara geografiska utan även kulturella.

I verkligheten är det så att riskkapitalbolag som reser nya fonder i takt med att de fullinvesterat de gamla också för varje ny fond reser kapitalmässigt större och större fonder. Eftersom man normalt sett vill ha en viss storleksordning på antal investeringar i en fond, kanske 20-30 stycken, får de större och större fonderna till följd att de enskilda investeringarna också blir större och större. Detta har gjort att gapet mellan de största investeringar som affärsänglar vill göra och de minsta investeringar som riskkapitalbolagen vill göra har ökat. Effekten blir att företagen, när de växer, kan hamna i ett vakuum där de inte hittar passande investerare. I detta tomrum har det kommit en ny företeelse som är affärsänglar som gått samman och agerar som riskkapitalbolag och delvis fyller detta område. Det finns lite olika modeller på detta, alltifrån ett löst hållt nätverk där var och en bestämmer från gång till gång om och med hur mycket man vill gå in med i investeringen till att man har en gemensam kassa och ett gemensamt beslutsorgan som beslutar om investeringarna. I det senare fallet förekommer det också att de enskilda affärsänglarna också kan gå in med egna pengar parallellt med den gemensamma investeringen.

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Slutsatser

För företagaren

- Vilken typ av investerare vill du ha i ditt företag?
- Har du tagit referenser på ”din” investerare, dvs både på personen och det eventuella investeringsbolag han företräder?

För affärsängeln

- Överväg om du skall vara ensam investerare i det aktuella fallet eller om du skall saminvestera, syndikera, med någon.
- Inför syndikering – Vem vill du syndikera med?
- Inför nästa investeringsrond – Hur skyddar du din ställning som ägare i bolaget om aktörer med betydligt större finansiella muskler kommer in i bolaget?

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Bilaga 1

Investerarpresentation

Detta är en mall som jag utarbetat tillsammans med Connect Öst och som är tänkt för företag som skall introducera sig inför investerare. Presentationen skall vara så komprimerad att den ryms på två sidor.

Presentation sid 1	
[Företagsnamn]	
Adress: [Box/gata] [Postadress)	Bransch: Produkter: Startade år: Antal anställda: Hemsida:
Telefon: Mobil: Email:	
Sammanfattning	
[Kort sammanfattning av affärsidé, företagsbeskrivning och investeringspropå.]	
Beskrivning av företaget	
[Beskriv företaget med vision, affärsidé och strategi. Hur ser företaget ut idag? Beskriv uppnådda mål, marknadsetablering mm.]	
Beskrivning av produkten/tjänsten	
[Beskriv vad produkten är, varför den är bra, vad som är unikt, patent, varumärken, inträdeshinder, mm.]	

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Presentation sid 2

Marknad och försäljning

[Beskriv marknadspotentialen för produkten, kunder, försäljning, säljmetodik och affärsmodell det vill säga hur man tjänar pengar.]

Konkurrenter

[Vilka konkurrenter finns, deras position på marknaden mm.]

Nyckelpersoner och aktieägare

Namn	Position	Erfarenhet	Ägarandel

Ekonomi

(TSEK)	År	20XX-2	20XX-1	20XX	20XX+1	20XX+2	20XX+3
Omsättning							
Resultat före skatt							
Balansomslutning							
Eget kapital							
Antalet anställda							

Kolumn 20XX avser innevarande år.

Investeringsförslag

[Hur mycket kapital behöver företaget? Vad värderas företaget till före investeringen? Vad ska pengarna användas till? Hur många finansieringsrundor förväntas? Exitmöjligheter?]

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Bilaga 2

Mall Investerings-PM

Detta är en mall som jag och mina kollegor på Företagskapital utvecklade för att användas vid dragningar av investeringsärenden inför vår styrelse.

Investerings-PM sid 1

Bolaget AB

PM till styrelsemöte den 20XX-XX-XX i VC-bolaget AB

Sammanfattning

Investment manager:

Resursperson:

Bolagets internetadress är

[Sammanfattning]

Bedömning

[Text]

För investeringen talar

[Text]

Mot investeringen talar

[Text]

Beslutsrekommendation

[Text]

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Investerings-PM sid 2				
Ägare				
	A-aktier	B-aktier	Kapital	Röster
NN	100	200	100,0%	100,0%
			0,0%	0,0%
			0,0%	0,0%
			0,0%	0,0%
TOTALT	100	200	100%	100%
Röster per aktie	10	1		
Bolagsvärde				
[Text]				
Investeringar ABs roll				
[Text]				
Affärsidé				
[Text]				
Nyckelpersoner				
[Text]				
Produkter				
[Text med passande underrubriker]				
Patentsituationen				
Teknik				
Unikitet				
Produktkalkyl				
Kundnytta				
Kunder & Marknad				
[Text]				
Konkurrenser				
[Text]				

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

Investerings-PM sid 3

Framtid

[Text, allmän samt med underrubrikerna]

Finansieringssituationen

Hur används pengarna

Swot-analys

Swot-analys

Styrkor

Möjligheter

Svagheter

Hot

Exit

Exit förväntas ske år

Exit förväntas i första hand ske genom

Avkastningskalkyl

[Text]

Bilagor

Bolagets presentationsmaterial

Med Hjärta, Hjärna och Plånbok

- att investera i entreprenörsföretag

Investerings-PM sid 4							
Ekonomi							
RESULTATRÄKNING	20XX-2	20XX-1	20XX	20XX+1	20XX+2	20XX+3	Kommentar
Omsättning							
Rörelsens kostnader							
Avskrivning enl plan							
Resultat e avskr	0	0	0	0	0	0	
Finansiellt netto							
Extraord netto							
Resultat f bokslutsdisp	0	0	0	0	0	0	
Bokslutsdispositioner							
Skatt							
Årets resultat	0	0	0	0	0	0	
KASSAFLÖDE, kkr							
Avskrivningar		0	0	0	0	0	
Bokslutsdispositioner		0	0	0	0	0	
Förändrat rörelsekapital		0	0	0	0	0	
Investeringar							
Marknad							
Produktutveckling							
Produktion							
Övrigt							
Periodens kassaflöde		0	0	0	0	0	
Ack kassaflöde		0	0	0	0	0	
BALANSRÄKNING, kkr							
20XX-2	20XX-1	20XX	20XX+1	20XX+2	20XX+3	Kommentar	
Immateriella anläggningstillg							
Maskiner o inventarier							
Aktier och andelar							
Övr anläggningstillgångar							
Anläggningstillg (AT)	0	0	0	0	0	0	
Varulager (VL)							
Kundfordringar							
Övriga korta fordringar							
Kassa	100	100	100	100	100	100	
Omsättningstillg (OT)	100	100	100	100	100	100	
SUMMA TILLGÅNGAR (T)	100	100	100	100	100	100	
Aktiekapital	100	100	100	100	100	100	
Överkurs-/reserv-/uppskr-fond							
Balanserad vinst							
Årets vinst							
Summa Eget Kapital	100	100	100	100	100	100	
Obeskattade reserver (OR)							
Avsättningar							
Långfristiga skulder (LS)							
Kortfristiga skulder (KS)							
BALANSOMSLUTNING	100	100	100	100	100	100	

20XX avser innevarande år

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

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 affärshantering 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



Eric Martin

Afema AB

info@afema.se

www.afema.se