

— *Afema* —

---

# Risikkapitalfinansiering

## ABC för Affärsänglar

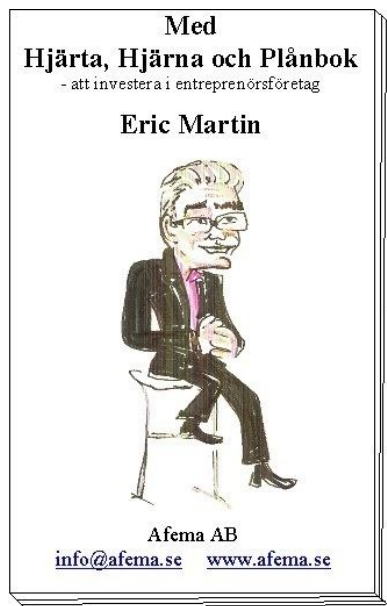
Entreprenörsveckan Båstad

24 juni 2014

Eric Martin

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

# E-bok



Lätt att hämta såväl

**Bilderna**

som

**E-boken**

på

**www.afema.se**

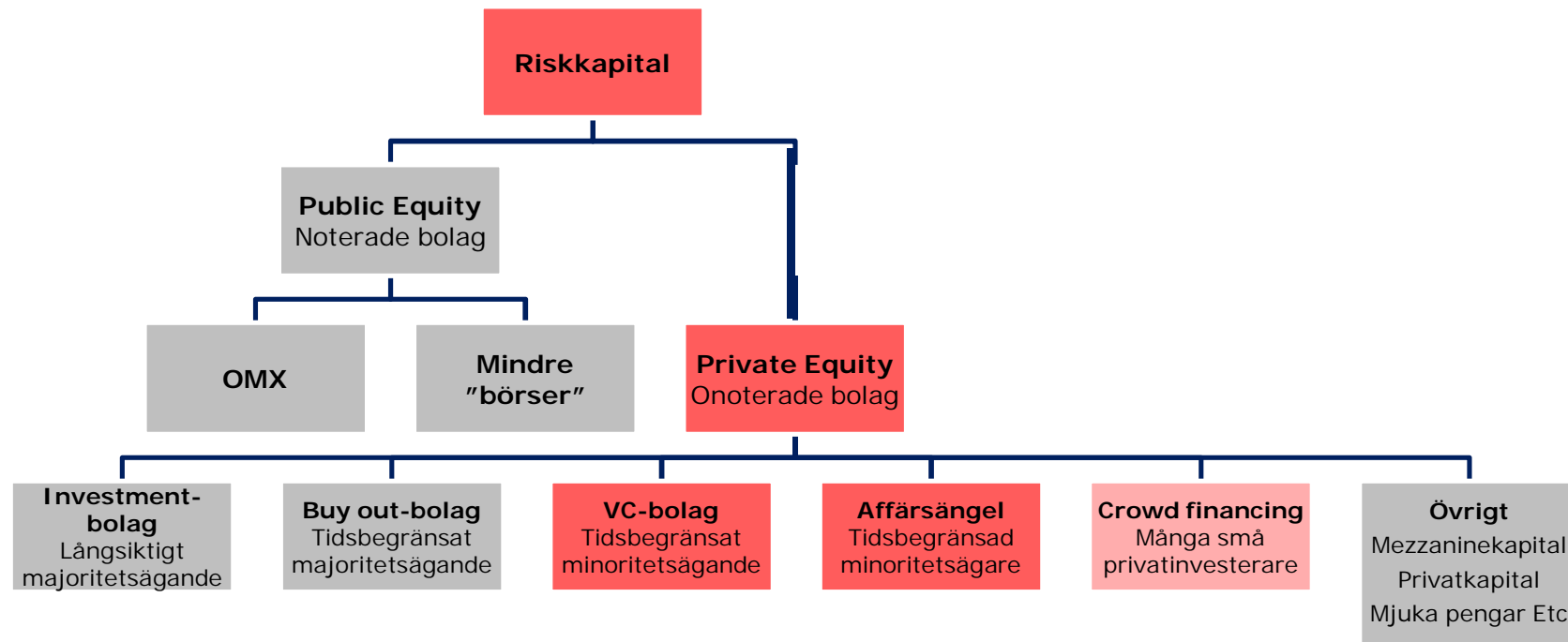
**Föreläsningen kompletterar ABC för Företagare**

# Eric Martin

- Arbetat med riskkapital och entreprenörer sedan 1982
  - Svetab
  - Småföretagsfonden
  - Företagskapital
  - TUAB – Teknologiparkernas Utvecklings AB
  - Aldano
- Eget konsultbolag sedan 1984
  - Afema AB - Affärsutveckling av ägarledda företag
- Aktuella styrelseuppdrag
  - Mentor Communication Group AB
  - Axolot Games AB
- Medverkat i styrelsen för mer än 100 företag
  - Bl.a. byggt upp två miljardföretag
- Ordförande i Svenska Riskkapitalföreningen och Connect
- Civilekonom med teknisk påbyggnad
- Dold talang: Landslagscoach i vattenskidor

# Venture Capital

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



# Vem är vem

## □ Affärsängeln

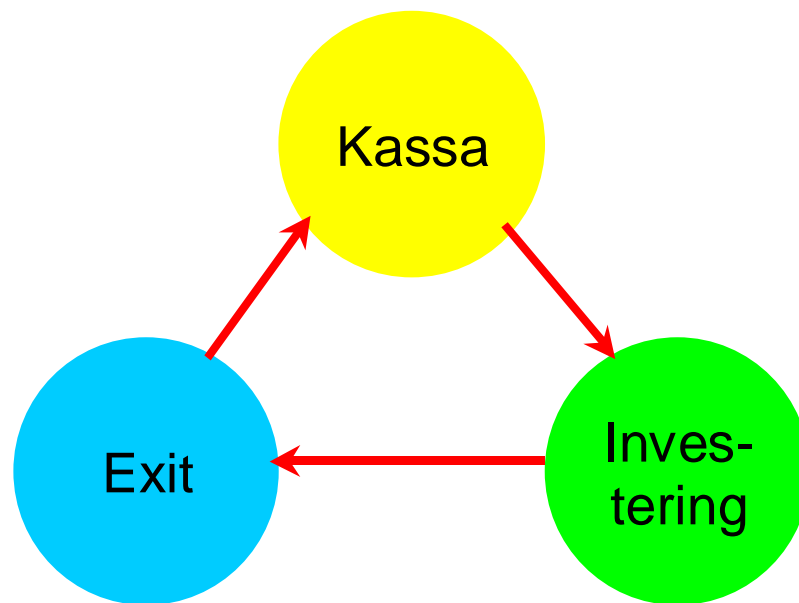
- Egna pengar
- Mindre belopp
- Tidigare skeden
- Mer branschkompetens
- Teknisklösningar
- Mer operativ
- 1-3 aktiva investeringar
- Litet dealflow
- Anonym
- Risk mot egen kompetens

## □ VC-investeraren

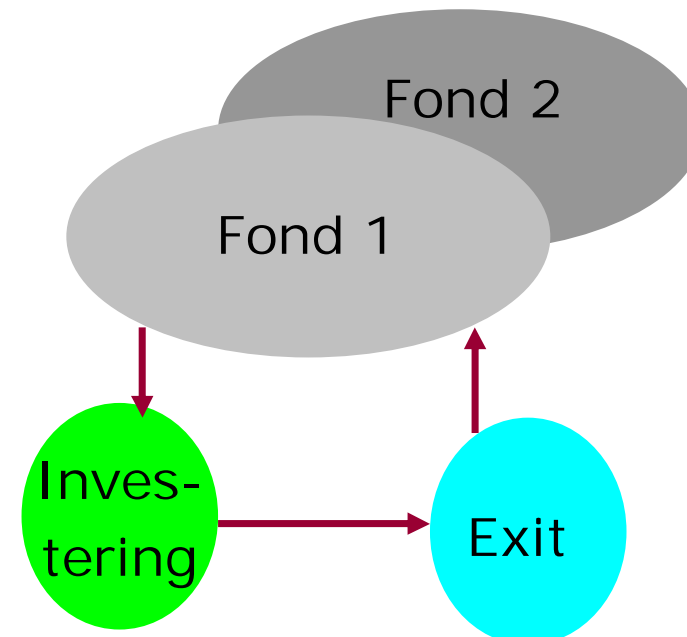
- Andras pengar
- Större belopp
- Senare skeden
- Generalist
- Finansiella lösningar
- Styrelseposition
- 4-7 aktiva investeringar
- Stort dealflow
- Publik
- Risk mot statistik

# Risikkapitalets kretslopp

Ever-green fond



Tidsbegränsad fond



Så lever en

## Kassa Nova

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

## Riskkapitalist

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

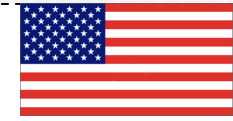
# Hur arbetar riskkapitalisten

## □ VC arbetar strukturerat

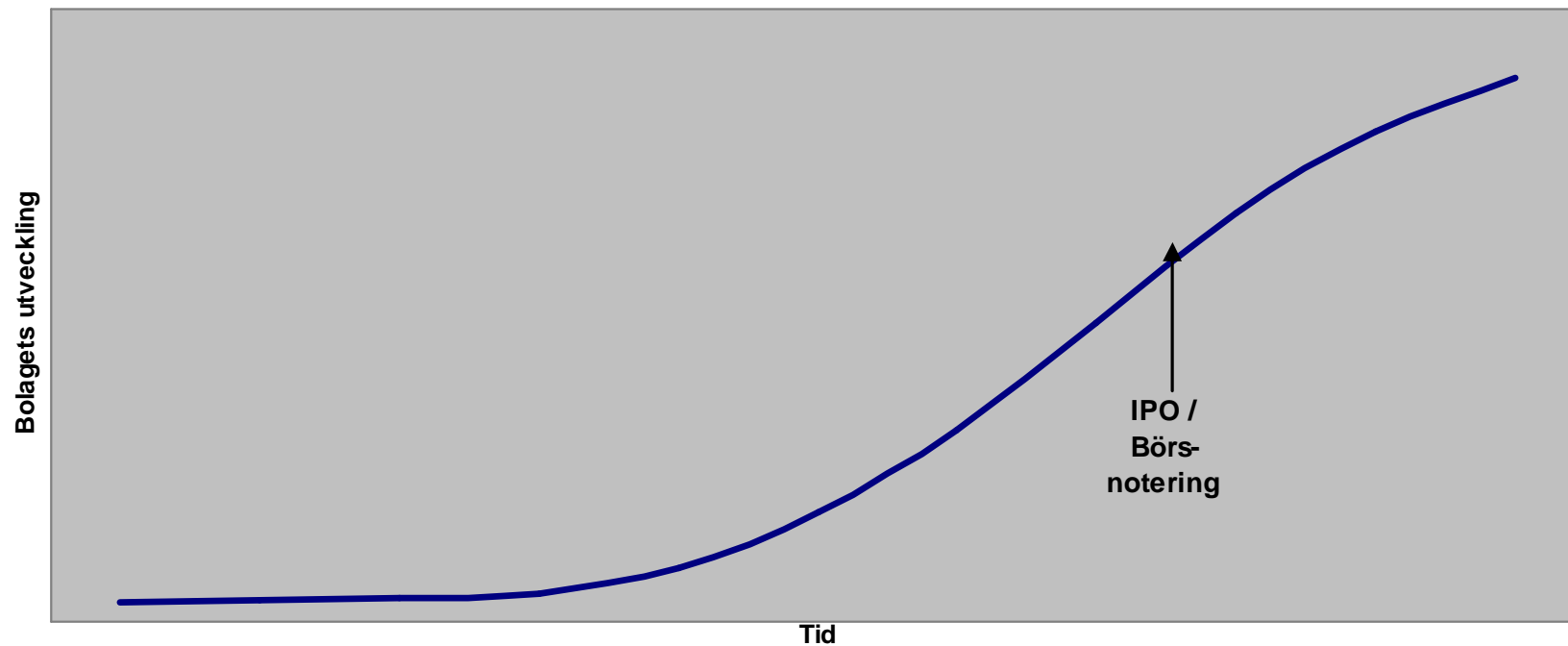
- Minoritetsägare (oftast)
- Aktieägaravtal
- Aktivt ägarengagemang
  - 59% har kontakt minst 1 gång /vecka
- Alltid styrelserrepresentation
- Aktiv strategi att göra exit
- Ofta inga arvoden

## □ Ängeln har ofta ett individuellt arbetssätt





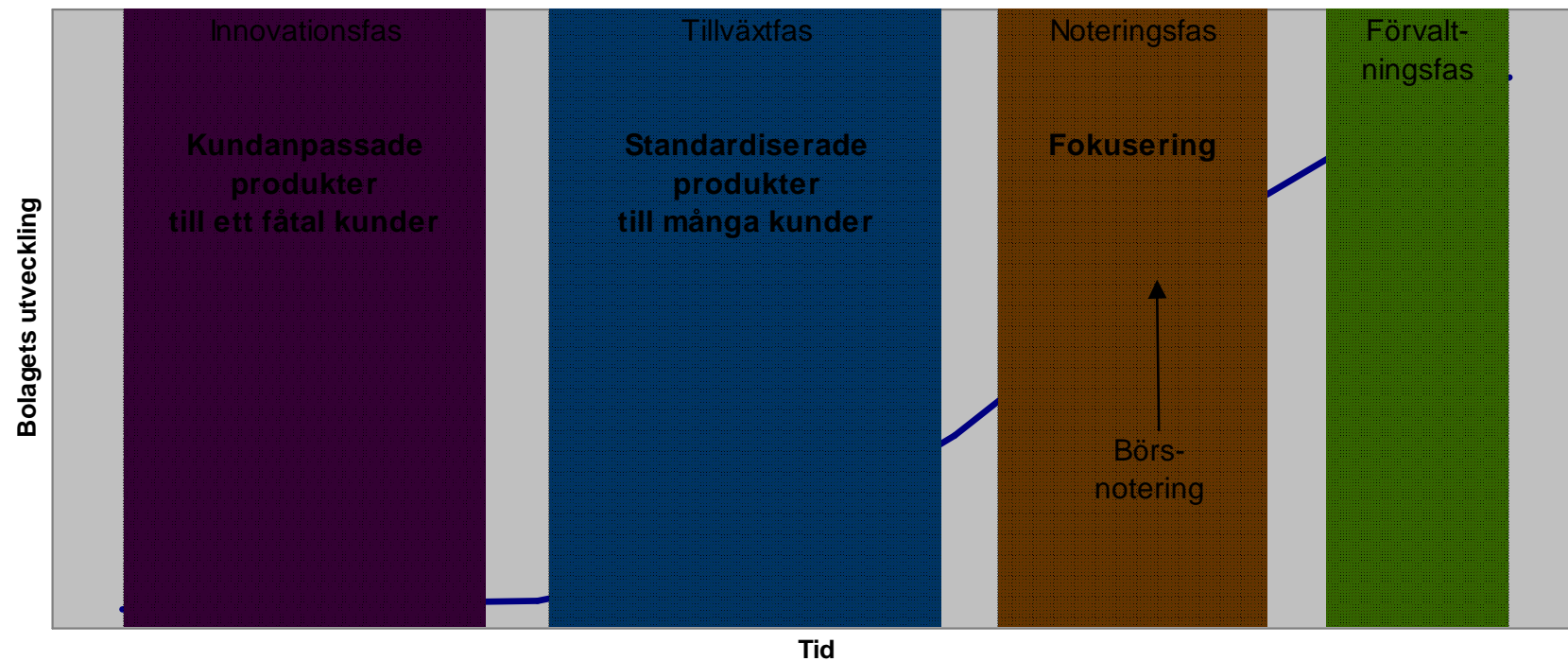
# Den amerikanska modellen 1



**Bolagets utvecklingskurva**



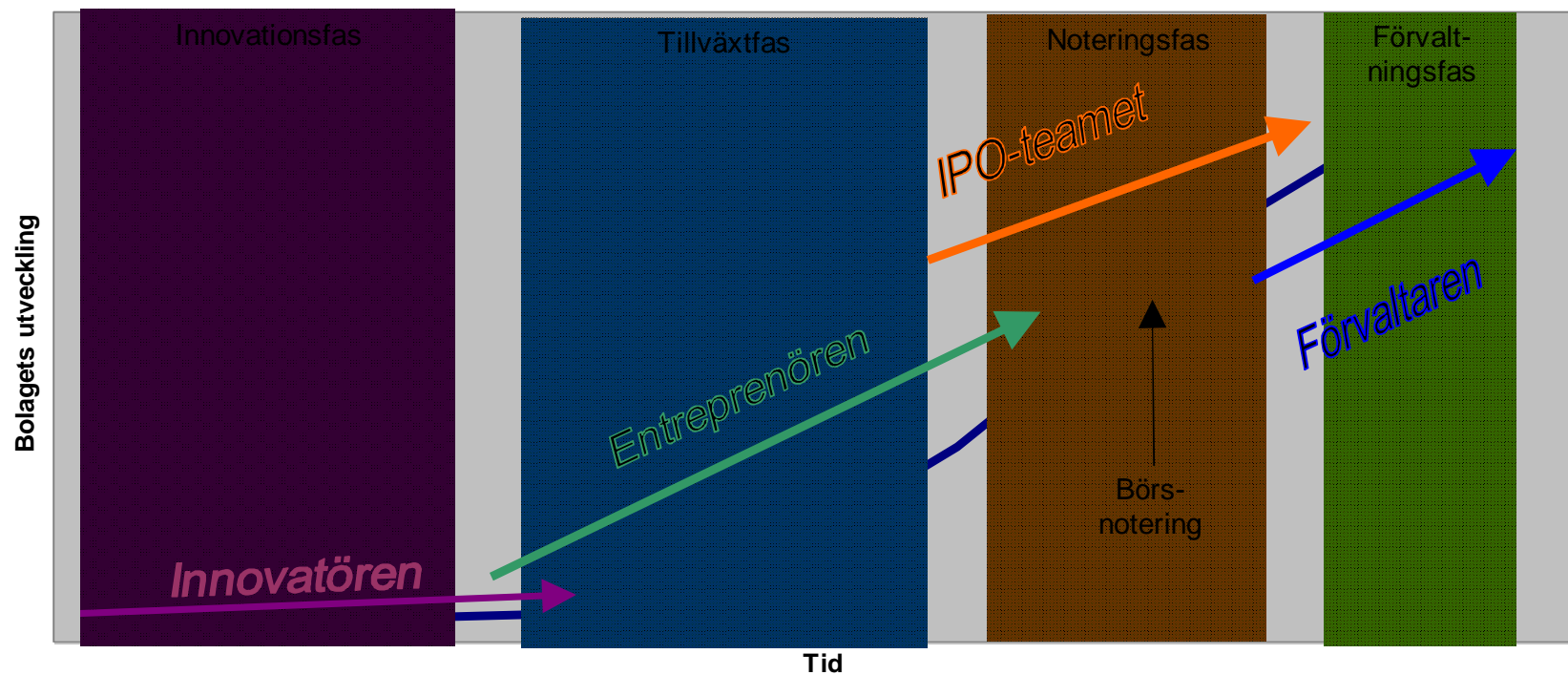
## Den amerikanska modellen 2



## Utvecklingsfaser och produktstrategier



# Den amerikanska modellen 3



## Managementmodellen

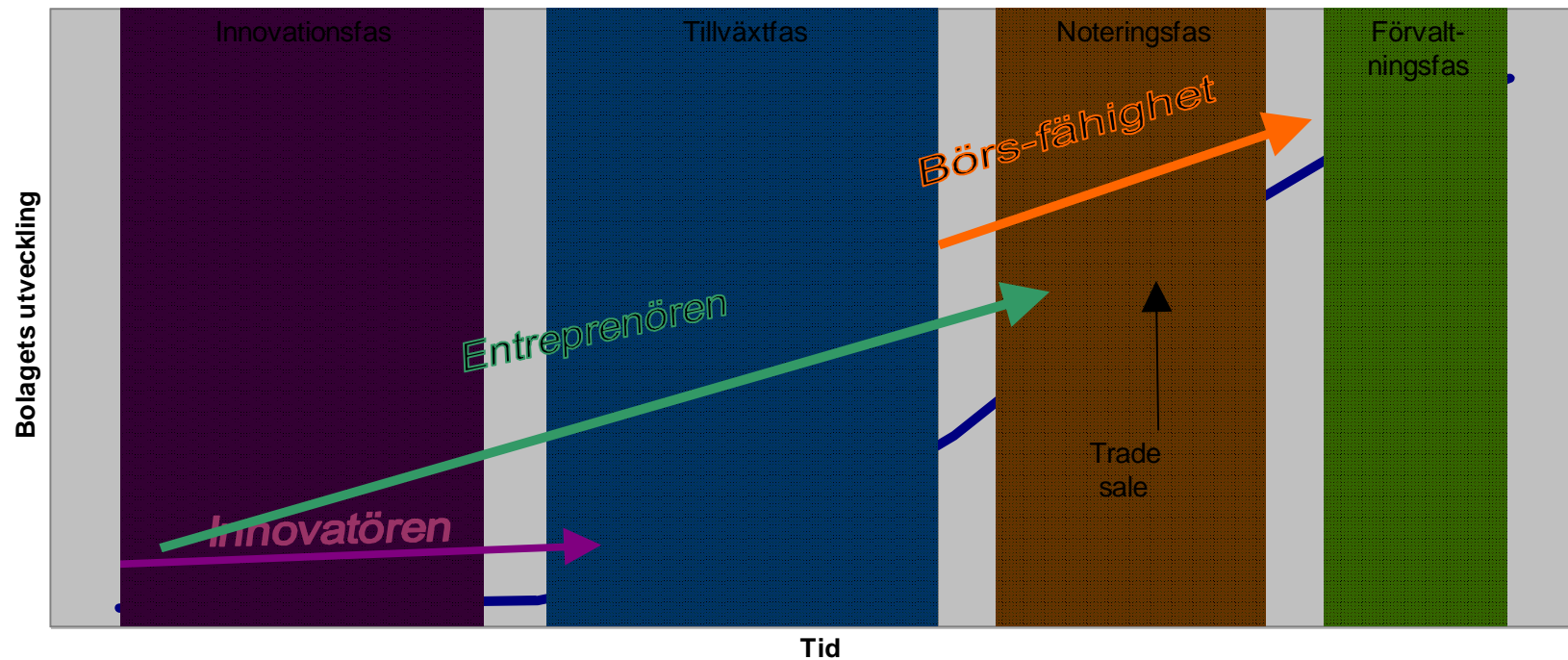


## Särdrag för Sverige

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

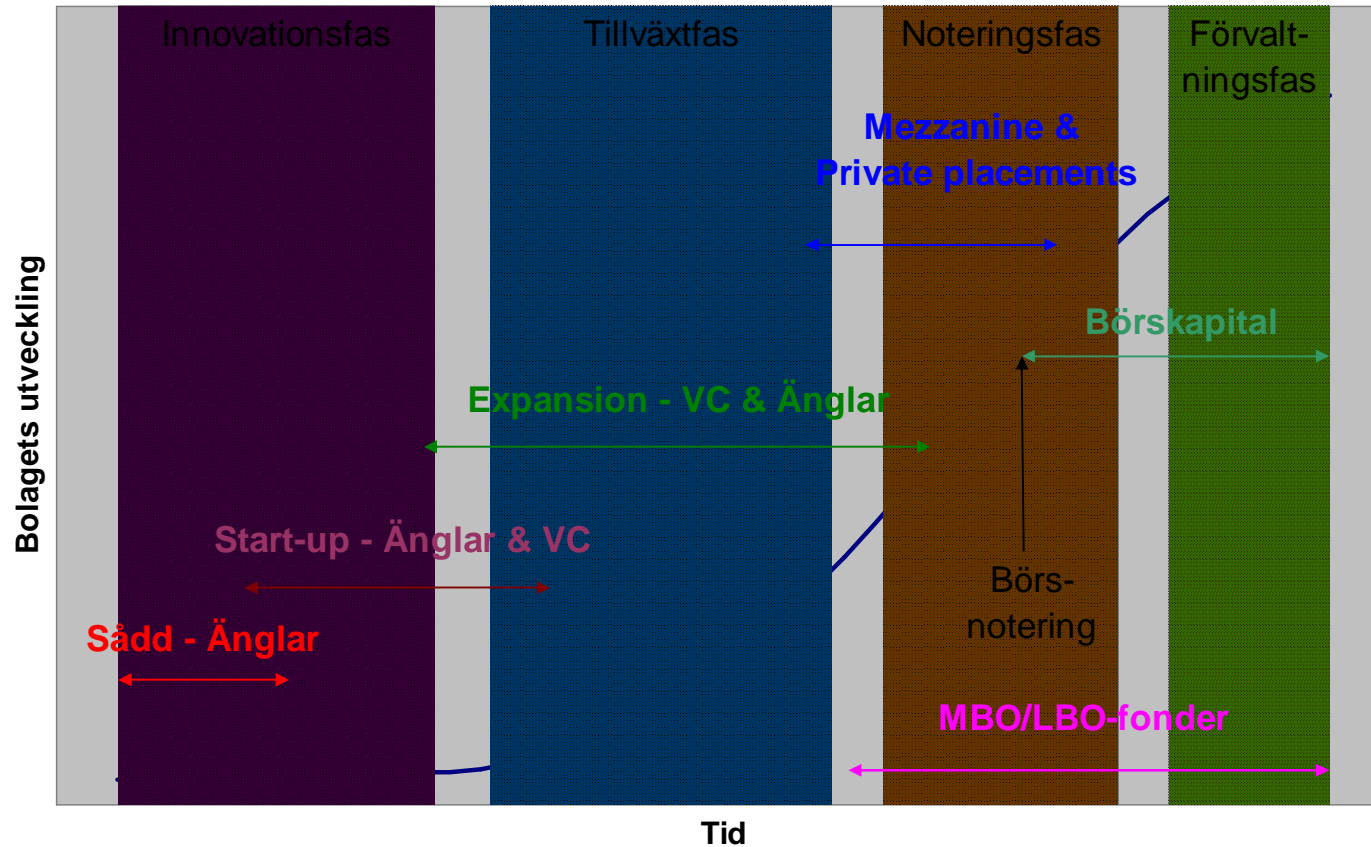


# Anpassning till Sverige





# Den amerikanska modellen 4



## Riskkapitalaktörer

Varning för senare aktörers utspädning av tidigare aktörer!!

# Risikkapitalistens vardag

## □ Prioriteringar

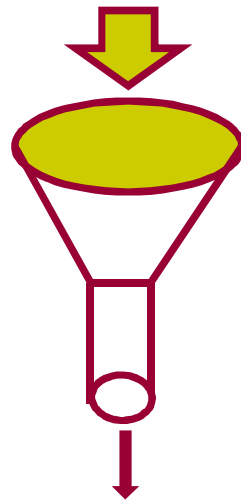
- Exits
- Pågående investeringar
- Nya investeringar
- Deal flow

## □ Tratten

100 propåer

10 utvärderingar

1-3 investeringar



## □ Red flags

- Grundkriterier – Out of scoop
- Entreprenörens egenskaper
- Bristande sälj
- Bristande kundnytta
- Begränsad tillväxtpotential
- Svaga exitmöjligheter
- Multipla risker
- Fel agenda

# 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



# Hur investerar riskkapitalisten

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

# Avkastningskrav

- ❑ 10 investeringar >>
  - 3 konkurser
  - 3 +/-noll-affärer
  - 3 skapliga
  - 1 kanon
  
- ❑ Önskvärd snittavkastning 18%+ p.a.
  
- ❑ A priori förväntad avkastning min 50% p.a.
  
- ❑ Investeringstid i praktiken 2 – 10 år
  - Hur påverkas IRR när antalet investeringsår ökar?

## Aktieägaravtal (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
- ❑ Säljet är tillväxtmotorn
  - Investera i säljet
  - Alla är säljare
- ❑ Rusta för kapitaltillskott
- ❑ Fokusera
  - Outsourca
  - Väx genom förvärv av funktioner
  - Förebygg trånga sektorer

## 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

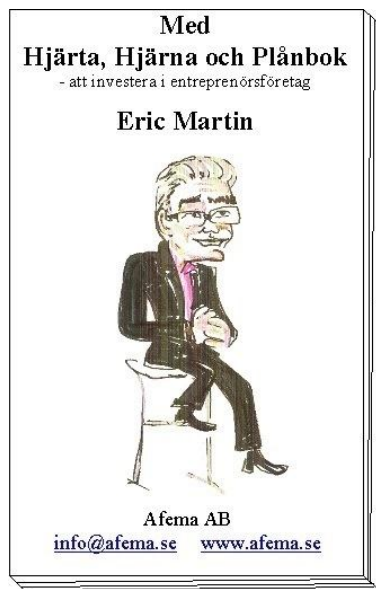
# Exit

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

## Tre ord på vägen

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

# E-bok



Lätt att hämta såväl

**Bilderna**

som

**E-boken**

på

**www.afema.se**

**Se även ABC för Företagare**

■ *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