

— *Afema* —

Venture capital- finansiering

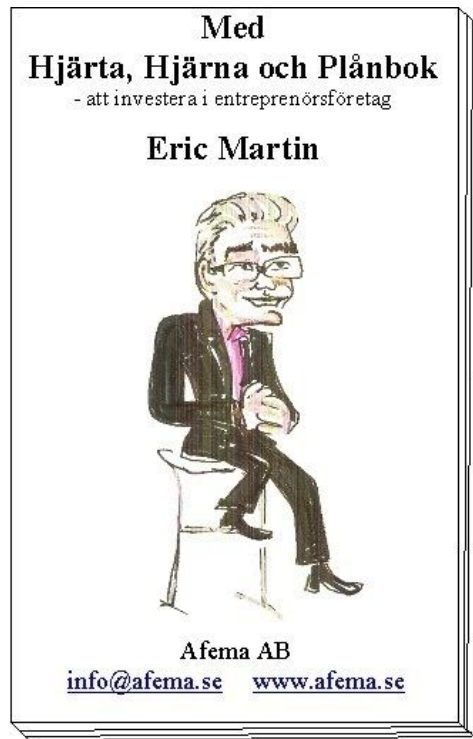
KTH, Stockholm

6 oktober 2014

Eric Martin

Hämta bilderna på www.afema.se

E-bok



Lätt att hämta såväl

Bilderna

som

E-boken

på

www.afema.se

Eric Martin

- Civilekonom med teknisk påbyggnad
- 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 Online AB
 - Axolot Games AB
- Medverkat i styrelsen för mer än 100 företag
 - Två blev miljardföretag
- Ordförande i Svenska Riskkapitalföreningen och Connect
- Dold talang: Landslagscoach i vattenskidor

Alla investeringar skall bli kassa

□ Sammanfattning – Innehållsdeklaration

- **Del 1 - teori**

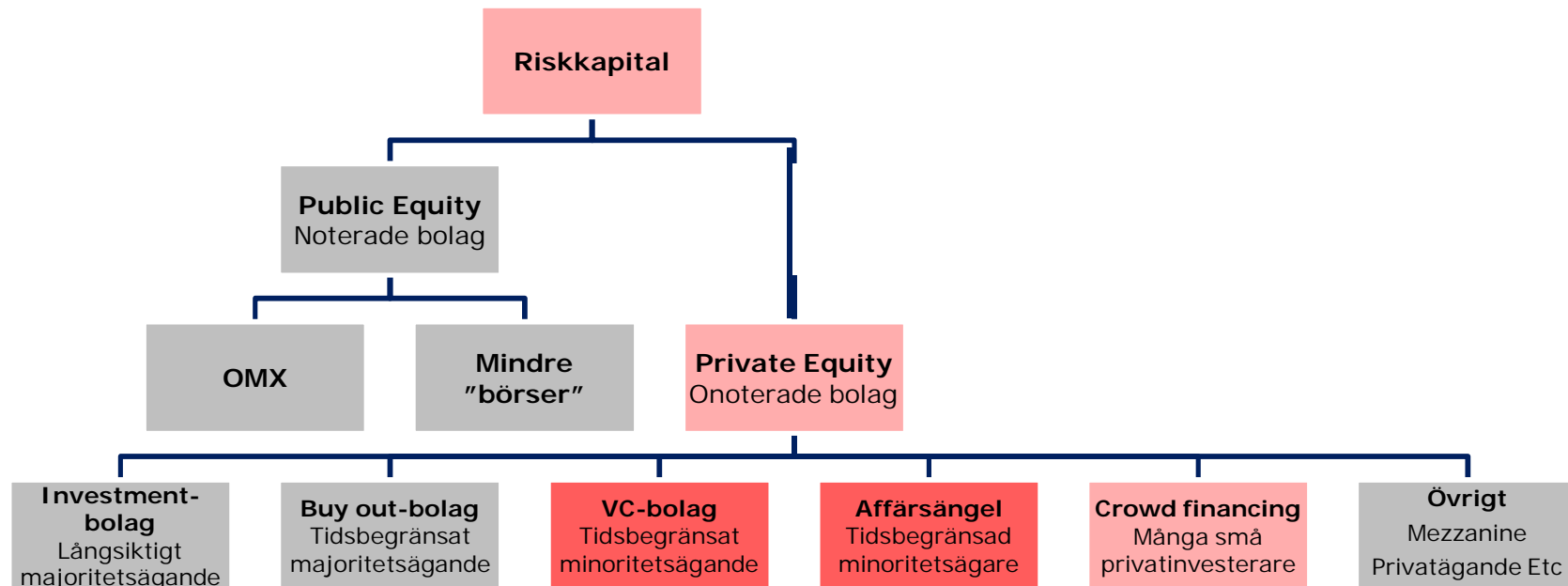
- Definitioner
- Flödet
- Den amerikanska modellen

- **Del 2 - praktik**

- Mötet mellan entreprenör och riskkapitalist
- Akbar´s kurva
- Resan i praktiken
- Hur välja riskkapitalist

Venture Capital

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



Vad är Riskkapital

Tillgångar

Immateriella
tillgångar
Materiella tillgångar
Fordringar
Övriga tillgångar
Kassa

EK och Skulder

Aktiekapital
Övrigt eget kapital
Efterställda lån
Skulder och lån
Lån mot säkerheter

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, Innovationsbron, Tillväxtverket, Vinnova 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**

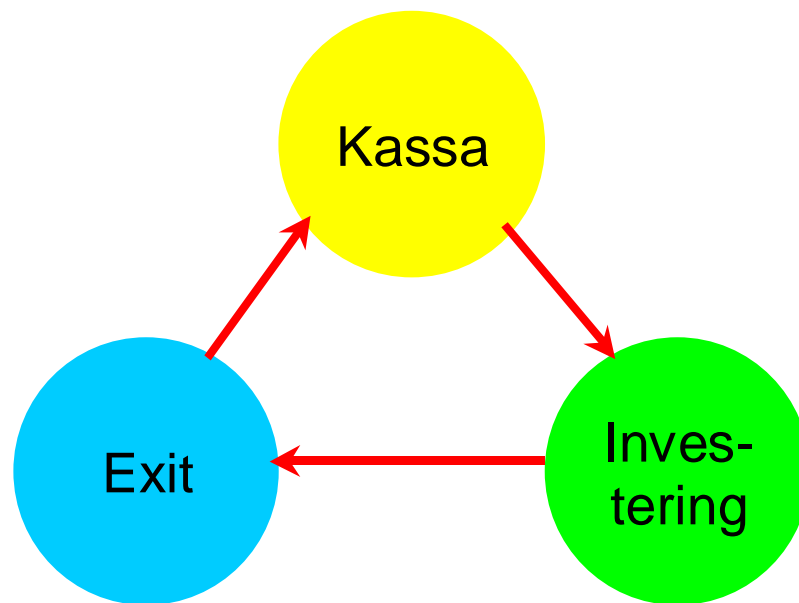
- Riskkapital är dyrare
- Riskkapital skapar Soliditet (fallhöjd)
- Utveckling bör finansieras med Riskkapital
- Krav på kapitalisering av ägandet (Exit)
 - Växa fort
 - Inflytande

□ **Bankir**

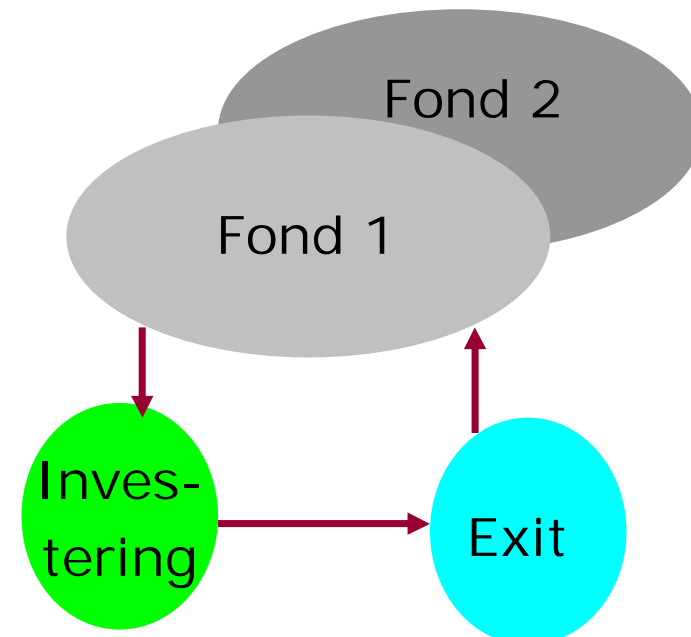
- Låneräntor kostar cash-flow
- Lånekapital kompletterar Riskkapital
- Rörelsekapital kan finansieras med Lånekapital
- Inga synpunkter på ägandet så länge man sköter sig

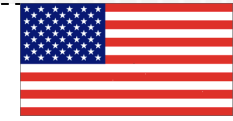
Riskkapitalets kretslopp

Ever-green fond

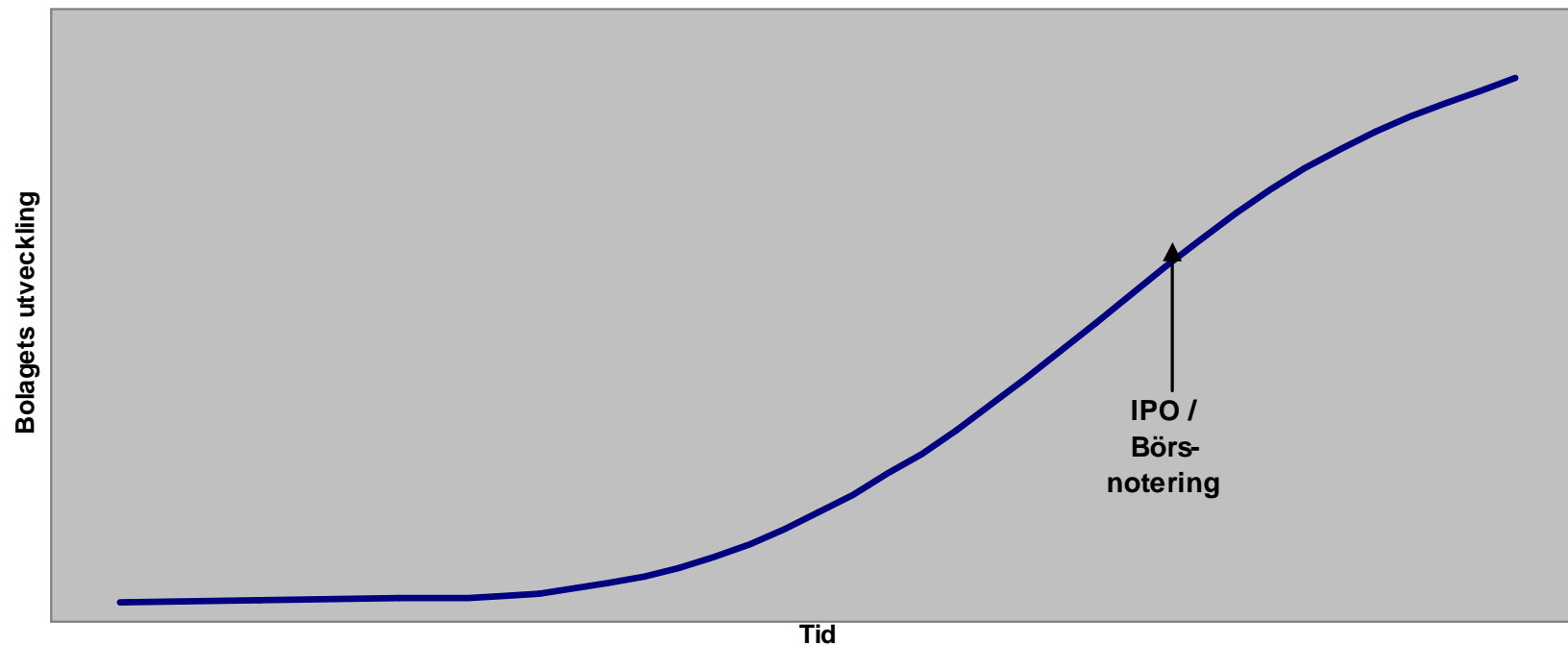


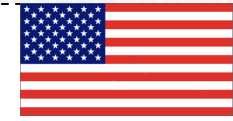
Tidsbegränsad fond



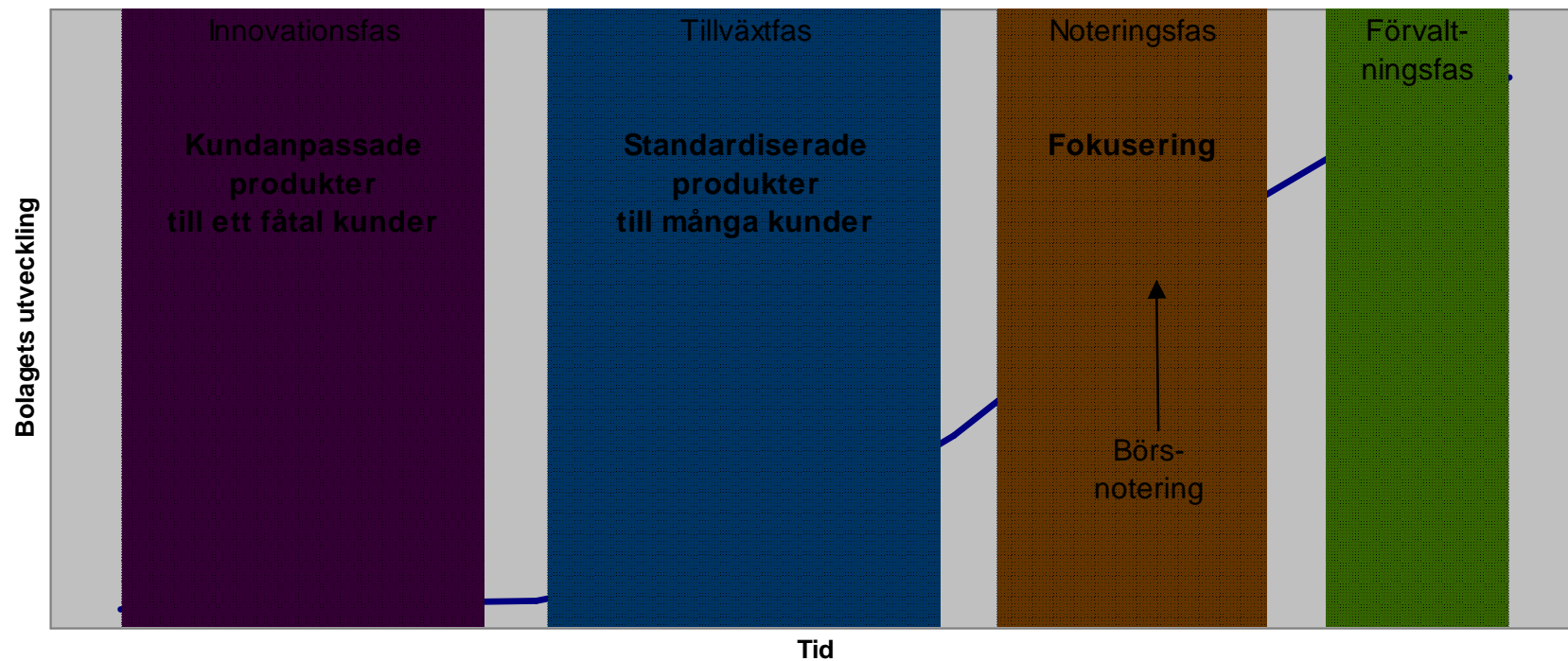


Bolagets utvecklingskurva



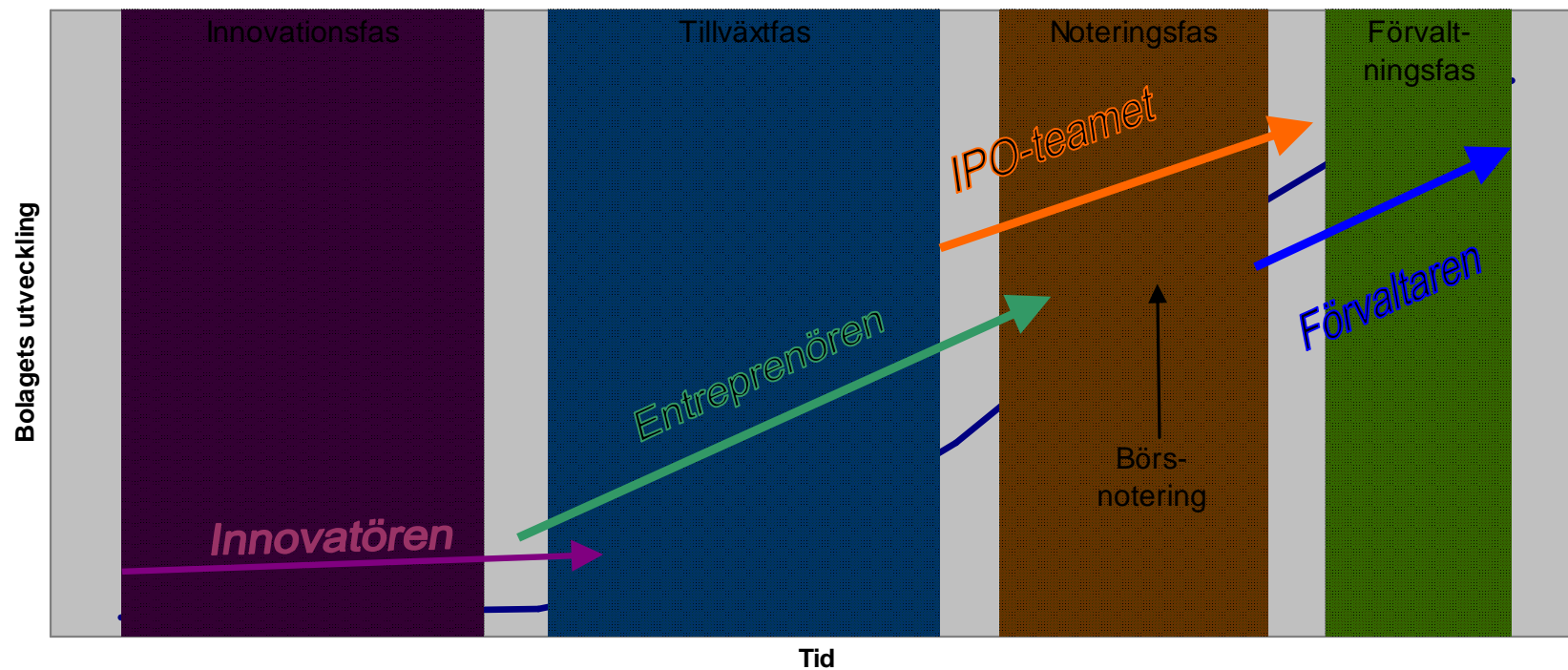


Utvecklingsfaser och produktstrategier





Den amerikanska managementmodellen



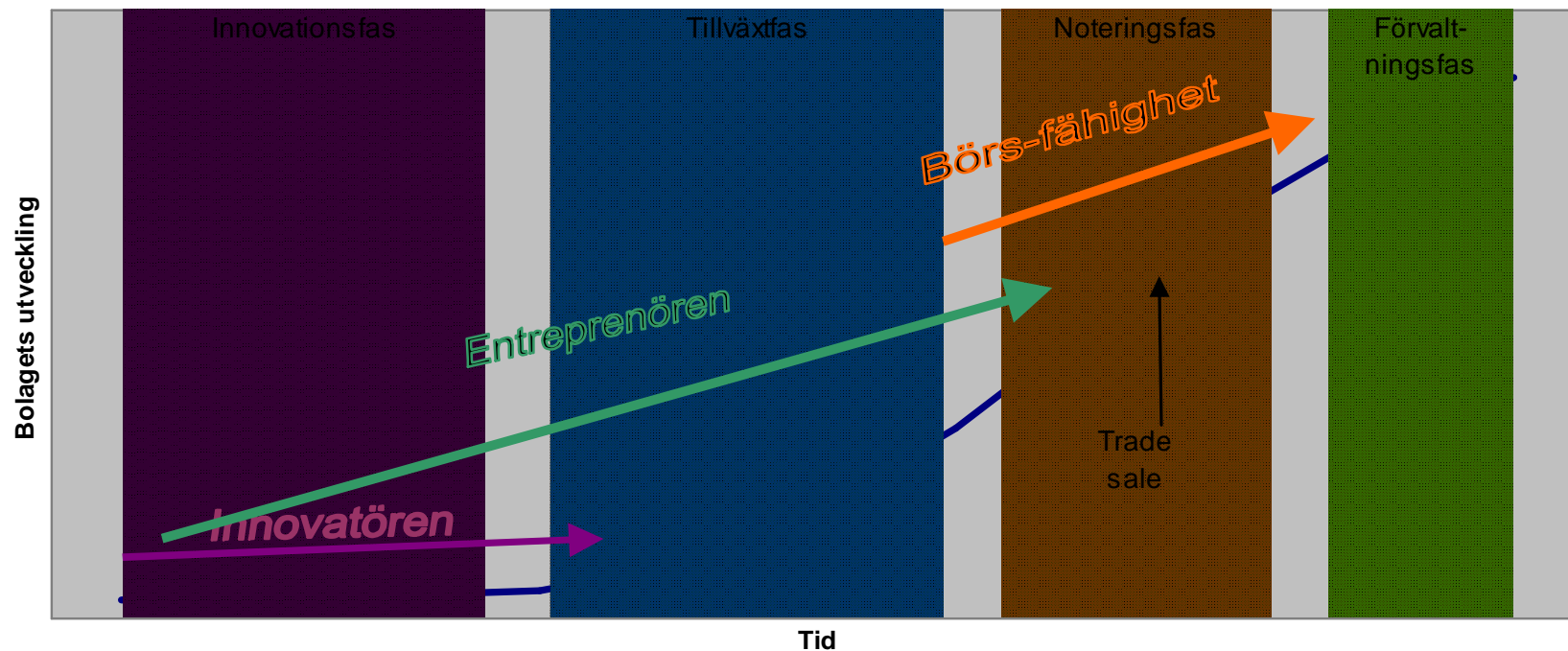


Särdrag för Sverige

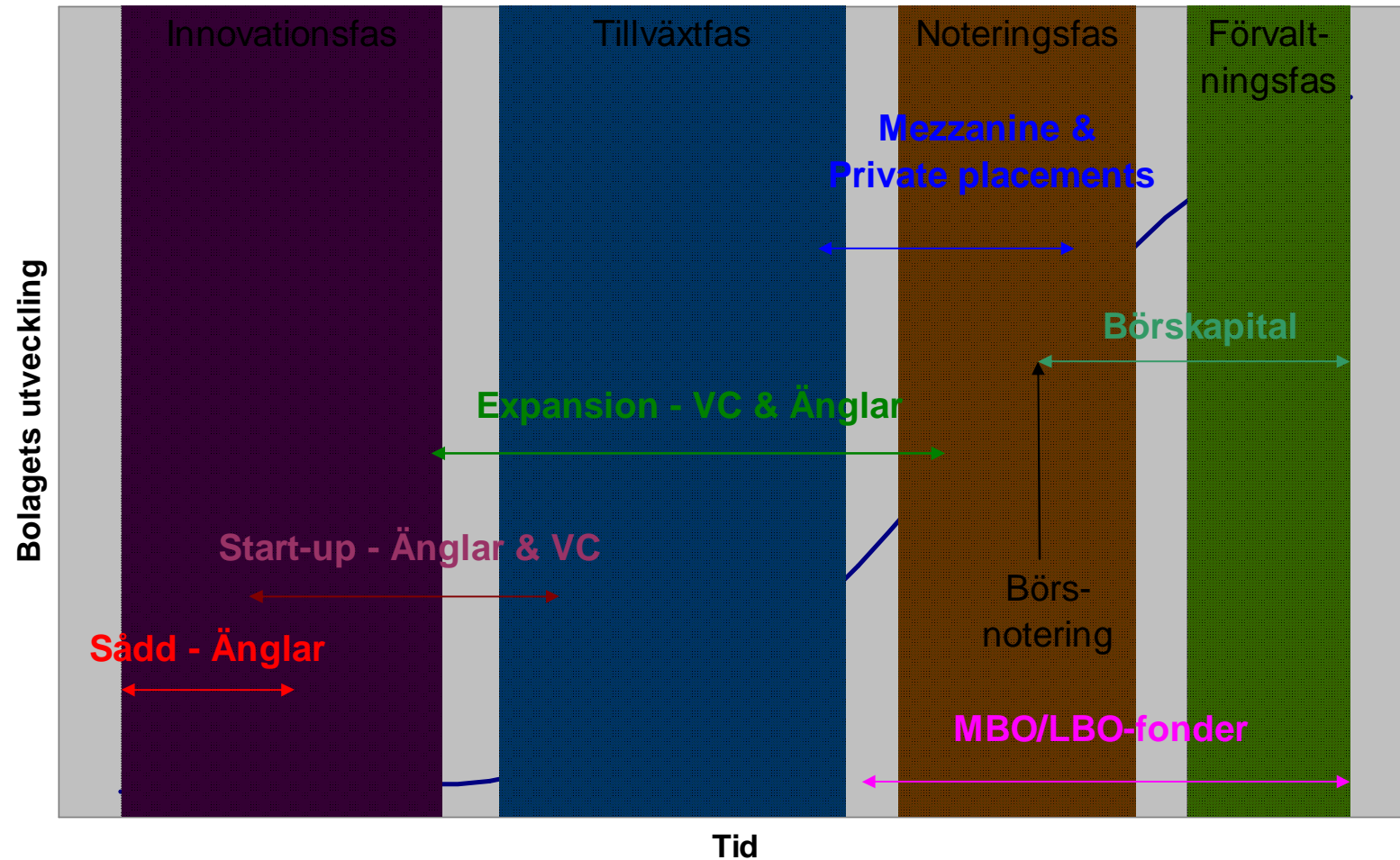
- ❑ Säljet är inte "medfött"
- ❑ Liten hemmamarknad
- ❑ Få affärsänglar –
begränsad finansiering i tidiga skeden
- ❑ VC är ett borttynande släkte
- ❑ Färre företag som uppnår börsdignitet



Anpassning till Sverige



Riskkapitalaktörer



PAUS

Första kontakten

□ Presentationen

- Pitchen (6 sek)
- Kortversionen
- Dedicerat möte

□ Affärsplanen

- En bra executive summary
- Kundnyttan väl beskriven
- Säljprocessen väl beskriven
- Bra personpresentationer
 - Teamegenskaper
- SWOT-analys
- Ägarmål och –strategier
 - Exitmöjligheter

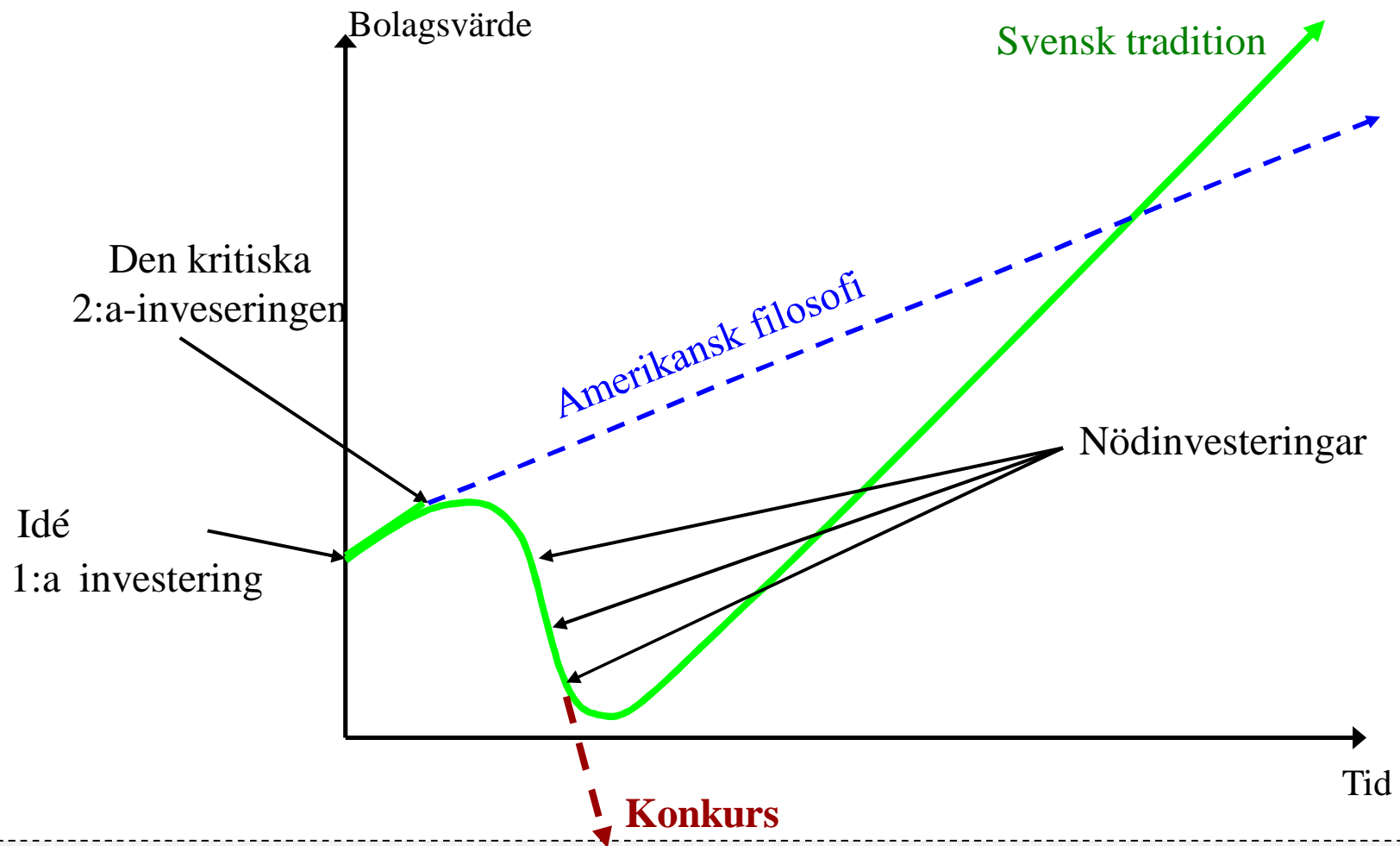
□ Tratten

- 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
- 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

- **Investering**
 - Hur stor andel för hur mycket pengar
 - Garantier
- **Affärsutveckling**
 - Styrelseplatser
 - Veto
- **Exit**
 - Ägarmål
 - Tidsaxel
- **Advokatur**
 - Tvist mm

Ägarstrategier – två spår

Entreprenörens operativa verklighet

- ❑ **Omsättning – resultat**
- ❑ **Säljet är tillväxtmotorn**
 - Investera i säljet
 - Alla är säljare
- ❑ **Omvärldsfaktorer**
 - Kunder
 - Kollegor – konkurrenter
 - Miljöfrågor
- ❑ **Organisation**
- ❑ **Fokusera**
 - Outsourca
 - Väx genom förvärv av funktioner
 - Förebygg trånga sektorer
- ❑ **Rusta för kapitaltillskott**

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
- Kursdrivande
- Insider-problematik
- "Smålistor" är en engångsaffär
 - Finns ingen likviditet för handel eller emissioner

□ **Trade sale**

- Börsfähi ghet
- Industriell
- Finansiell

Tidsapekten

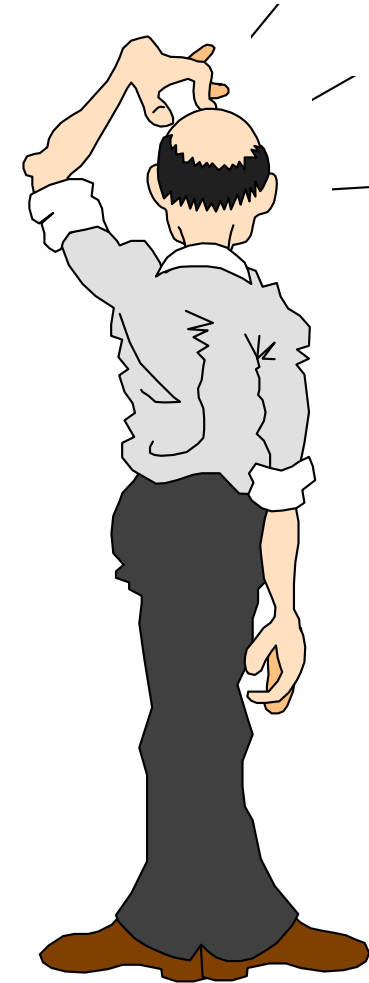
- ❑ Rom byggdes inte på en dag
 - och inte IKEA heller
- ❑ Det tar tid att bygga organisation och kultur
- ❑ Det tar tid att bygga en kundbas
- ❑ Det tar mycket tid och kraft att bygga varumärke

- ❑ Börja sälja och skapa cash-flow direkt
- ❑ Överfinansiera inte – sug på ramarna

Hur välja riskkapitalist

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

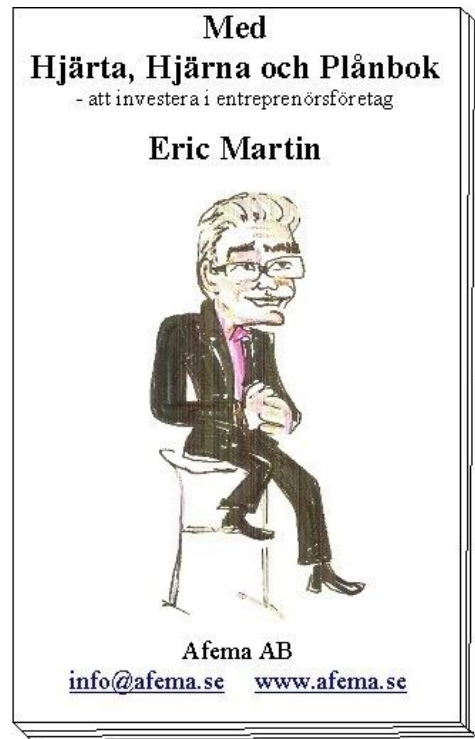
*Kom ihåg att
Små investeringar kräver
Små investerare på
Små avstånd*



Tre ord på vägen

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

Tack för mig!



Lätt att hämta
Dokumentationen
på
www.afema.se

■ *Afema*

| Afema AB

www.afema.se

Segelbåtsvägen 12
112 64 STOCKHOLM
08-659 86 24

eric.martin@afema.se
0705-922 899