

Företagsfinansiering och ägarspridning

Affärsänglar, bankfinansiering,
egenfinansiering, ägarspridning utan
notering, riskkapitalföretag

Utgiven av Företagsöverlåtelser.se

www.foretagsoverlatelser.se

Företagsöverlåtelser.se™

FÖRETAGSFINANSIERING OCH ÄGARSPRIDNING

Förlag: Företagsöverlåtelse.se

Tryckeri: E-PRINT AB, Stockholm 2019

Datum: 2019-08-28

ISBN: 978-91-519-2862-3

Innehåll

Om publikationen.....	5
Affärsplanen	6
Vad är en affärsplan?	6
Affärsplanens innehåll.....	7
Två affärsplaner	8
Så läser finansiären din affärsplan.	9
Affärsplanens framställning.....	13
Förslag till rubriker och innehåll.....	15
Att klä upp affärsplanen.....	18
Affärsänglar	24
Avtalet.....	24
Du står risken	26
Finansiell medverkan.....	29
Var hittar du en affärsängel?.....	30
Bankfinansiering.....	40
Att välja rätt bank	40
Factoring	43
Leasing	43
Egenfinansiering	50
Betalningspolicy	50
Intäktsmodell.....	52
Kortfristig kapitalbindning.....	53
Finansiell styrning	53
Tillväxt	56
Riskkapitalföretag.....	61
Likheter och skillnader mellan affärsänglar och riskkapitalföretag.	61
Därför riskkapitalföretag.....	62

Processen.....	63
Investerarcase.....	64
Urvalet	65
Första mötet.....	66
Due diligence.....	67
Förhandlingen.....	69
Ägarspridning utan notering.....	74
Motiv till ägarspridning.....	74
Investerarnas motiv	75
Finansiell rådgivare	75
Emissionsbeloppet	79
Värderingen	80
Information.....	81
Att välja finansieringsform	87
Bilaga: Likviditetsbudget	93
Bilaga: Finansiell styrning	95
Bilaga: Avtal.....	97
Inledning.....	97
Minoritetsskyddsregler	98
Avtalen	100
Investeringsavtalet.....	101
Aktieägaravtalet.....	102
Anställningsavtal	104
Avslutning.....	104

Om publikationen

Den här publikationen handlar om finansiering av företag, från små och nystartade till medelstora och inarbetade. Att arbeta med ett företags finansiering är komplext. Finansiering rymmer många dimensioner och målsättningen med denna publikation är att belysa några viktiga dimensioner.

Publikationen inleds med ett kapitel om affärsplaner. Affärsplanen är ett viktigt kommunikationsverktyg för dig i kontakten med finansiärer. Driver du ett företag arbetar du kanske redan med affärsplaner. Men då affärsplanen är central i företagsfinansieringen inleds publikationen ändå med just affärsplanen som startkapitel.

De följande kapitlen är placerade i bokstavsordning. Andra kapitlet belyser affärsänglar, dvs privatpersoner som investerar i företag. I tredje kapitlet berörs olika former av bankfinansiering. Fjärde kapitlet fokuserar på egenfinansiering medan femte kapitlet tar upp investerare i form av riskkapitalföretag. Ägarspridning utan notering är ämnet för sjätte kapitlet. Det avslutande kapitlet innehåller bland annat en översikt över finansieringsformer och finansiella aktörer.

Publikationen har tidigare utgivits av bokförlag med Peter Tovman som författare och har i denna version utgiven av Företagsöverlåtelse.se omarbetats. Peter är en av grundarna till Företagsöverlåtelse.se.

På ett flertal ställen i publikationen står det ”jag” och det beror ju på att det är så som Peter skrivit ursprungsboken.

Har du synpunkter på innehållet så tveka inte att kontakta oss. Det är som alltid upp till dig som läsare att avgöra vad som är relevant eller inte. I publikationen berörs olika frågeställningar och överväganden kortfattat och översiktligt i allmänna ordalag. Du bör givetvis vända dig till sakkunniga i den operativa situationen. Läs publikationen för vad den är – en kortfattad och övergripande översikt, inget annat.

Teamet på Företagsöverlåtelse.se

info@foretagsoverlatelser.se

Affärsplanen

Vad är en affärsplan?

Affärsplanen är ditt viktigaste redskap i arbetet med ditt företags finansiering. I affärsplanen konkretiserar du företagets nuläge och din bedömning av företagets framtidsutsikter. Affärsplanen är det dokument som en finansiär utgår från vid bedömningen av om han eller hon vill medverka finansiellt i ett företag. Kanske är finansiären redan engagerad i ditt företag, ska denne då öka sin exponering? Affärsplanen är det dokument som beslutet i hög grad grundas på. Därför är affärsplanen nyckeln till företagets finansiering.

Den affärsplan som du arbetar med gentemot finansiärerna är en blandning av ett säljdokument och fakta, gränsen är hårfin. Men både utgångspunkten och tyngdpunkten måste alltid vila på fakta.

Vi vill ha affärsplaner som är så konkreta att de kan utgöra en del av vårt analys- och beslutsunderlag.

Kim, investmentmanager

Affärsplanen är också utgångspunkten när du tar fram dokumentation i samband med att du gör en ägarspridning. Till detta återkommer vi i kapitlet Ägarspridning utan notering.

Även om du redan arbetar med en affärsplan i ditt företag, är jag övertygad om att du i detta kapital finner sådant som är användbart även för dig.

Affärsplanens innehåll

Det finns ingen given mall för hur en affärsplan ska ställas upp och vad den ska innehålla. Däremot kan man peka på vilken information en affärsplan bör innehålla, vilket är ett av syftena med detta kapitel.

Här är mitt förslag till den affärsplan som du ska presentera för finansörerna (exempel på vad som kan ingå under respektive rubrik återkommer vi till längre fram i kapitlet):

- Affärsidé
- Produkt (vara eller tjänst), här kan du använda ditt företags produktnamn som rubrik
- Marknad
- Produktion
- Ledning, organisation och ägare
- Ekonomi
- Exit (om finansörerna satsar riskkapital)

Med *exit* menas hur och när det är tänkt att investeraren ska kunna sälja sitt innehav i företaget för att kunna hämta hem sin investering, förhoppningsvis med vinst.

När jag upprättade min första affärsplan upptäckte jag att det finns en uppsjö av olika uppställningar för en affärsplan. Jag ägnade en eftermiddag åt att söka på internet. Jag prövade några, och har nu en som passar just mig och mitt företag. Vartefter jag haft kontakt med olika finansörer och verksamheten utvecklats, så har mitt företags affärsplan också kommit att förändras, rubriker kommit till, andra tagits bort.

Margit, delägare i ett underleverantörsföretag

Två affärsplaner

Du har i ditt företag egentligen två affärsplaner – en *intern* och en *extern*. Den interna är den som du arbetar löpande med i ditt företag medan den externa är den som du presenterar för finansiärerna.

Intern affärsplan

Den interna affärsplanen uppdaterar du löpande; den ligger i princip som ett skrivdokument i din dator, utan bilder, grafik, mm. Finns en ledningsgrupp i företaget, kan den interna affärsplanen vara ett sammanhållande dokument som ni använder vid ledningsgruppsmöten.

Så här arbetar Lars med sin affärsplan:

Jag använder min affärsplan som ett kitt inom ledningsgruppen. Vid varje möte tar vi fram och diskuterar aktuella frågeställningar som har sin grund i företagets affärsplan. Jag antecknar vad alla säger, sätter mig ner på min kammare och för in anteckningar i affärsplanen. Sedan distribuerar jag ut affärsplanen till ledningsgruppen. Vi möts ungefär var 10:e dag. Mellan mötena läser personerna i ledningsgruppen affärsplanen för att på ledningsgruppsmötena diskutera innehållet. På så sätt driver vi företaget framåt, alla kan komma med synpunkter och uppslag, vi har ett samlande dokument. När jag möter företagets finansiärer så tar jag fram affärsplanen, putsar till språket och layouten, och jag vet att jag vid dessa möten har en väl förankrad och genomarbetad affärsplan som är i samspel med företagets utveckling. Vi har på några få år växt mycket snabbt, och jag tror att det har sin grund i just arbetet med affärsplanen. Här möts våra erfarenheter och synpunkter, vi förverkligar idéer och visioner utifrån vår affärsplan, vi stöter och blöter argument och uppslag.

Extern affärsplan

Den externa affärsplanen baseras på den interna. Du använder den när du möter finansiärer och andra intressenter. Underlaget för den externa affärsplanen är den interna. Du redigerar så att den blir prydlig, lägger till bilder, grafik och färgläggning.

Så läser finansiären din affärsplan

Det finns två grupper av finansiärer:

- de som lånar ut pengar mot ersättning form av ränta, i första hand banker, och
- de som investerar ägarkapital i ditt företag.

De här två grupperna läser din affärsplan olika.

Banken

Bankerna är av naturliga skäl försiktiga när de lånar ut pengar till företag. Alltför höga kreditförluster eroderar banksystemets stabilitet och riskerar att skapa ett företagsbestånd i Sverige som erhållit lån på mindre sunda grunder, vilket riskerar dessa företags fortlevnad. Bankerna har därför alla skäl att vara noggranna i sin utlåning.

Ibland tror man att vi lånar ut riskkapital, men vi har att skydda insättarnas pengar. Vi måste ställa oss frågan – om företaget går omkull, hur mycket pengar riskerar vi då att förlora? Vi är ytterst noga med vår riskexponering. Vi måste så långt det nu är möjligt, tillse att vi får in räntor och amorteringar. Konjunkturcyklerna svänger snabb och ibland mer eller mindre plötsligt. Vad en dålig kreditportfölj kan leda till har vi i ännu i färskt minne från början på 90-talet.
Kontorschef, bank, Stockholm

När banken gör sin kreditprovning tittar man bland annat på följande:

- *Företagets finansiella nuläge*
 - Resultaträkning, balansräkning, kassaflöde, lönsamhet, orderstock, nyckeltal (soliditet, mm).
- *Företagets historik till nuläge*
 - Företagets utveckling fram till i dag med avseende på försäljning, lönsamhet, kassaflöde, mm.
 - Marknadens utveckling generellt och ledningens förmåga att positionera sig på marknaden.
- *Ledning*
 - Ledningens förmåga att leverera enligt uppställda mål.
 - Ledningens förmåga att möta problem som finns och funnits i företaget.
- *Företagets ekonomiska prognoser på sex, tolv respektive arton månaders sikt: resultaträkning, balansräkning, likviditet.*
 - Vilken realism finns det i prognoserna, dels utifrån företagets nuläge, dels utifrån marknadens efterfrågeutveckling samt inte minst ledningens förmåga att leverera?

– Vad behövs finansieringen till, på vilket sätt bidrar den till att företaget uppnår sina mål?

- *Organisation*

– Hur ser företagets organisation och kompetens ut, behövs förstärkning?

Vi har ett internt begrepp för vissa affärsplaner, vi kallar dem Excel-planer. Somliga tycks lägga in parametrar på Excel-ark och göra beräkningar till höger och vänster, ner på detaljnivå. Sådana här affärsplaner slår nästa alltid fel i verkligheten. Excel-räkandet gör att man tappar kontakten med verkligheten, de grundläggande förutsättningarna för beräkningarna står inte på fast grund. Sådana affärsplaner och företag håller vi oss borta från.

Eva, investerare

- *Ägarens/ vd:s finansiella stabilitet och förutsättningar att driva verksamheten framåt.*

– Har företagets ägare och vd finansiella problem?

– Hur stor är ägarnas och vd:s finansiella exponering, inklusive ställda säkerheter, i företaget, kan exponeringen utökas?

– Bankens förtroendekapital gentemot ägarna och företagets ledning?

- *Säkerheter*

– Vilka säkerheter har banken i nuläget, ska de förändras?

– Vid utökad exponering, vilka möjligheter finns till motsvarande utökade säkerheter?

– Vilken kreditmix är lämplig att banken ställer till förfogande med avseende på de säkerheter som banken kräver? Är factoring och leasing lämpligt? (Vid leasing hyr företaget objektet i stället för att köpa, vilket innebär att säkerheter från företaget inte behöver lämnas. Vid factoring lånar företaget kapital med fakturorna som säkerhet, så vid en konkurs ingår inte betalningarna från fakturorna i konkursboet utan tillfaller factoringgivaren, banken eller ett factoringföretag.)

Fokus är i allt väsentligt på det kamerala, man vill försäkra sig om att bolaget har förmåga att betala räntor och amorteringar. Sedan handlar det också om vilket förtroendekapital som finns mellan banken och företaget och dess ägare och vd. Inte minst viktigt i bankens analys är vilka säkerheter banken har för sina krediter.

Investeraren

Investeraren har ett annat fokus. Investeraren satsar ägarkapital, vilket innebär att man blir delägare i företaget. Ersättningen för den finansiering som man ställt till förfogande är inte ränta, utan avkastningen på aktierna den dag man säljer dem och därmed realiserar sin ersättning, dvs skillnaden mellan det belopp som investerats och det som man får ut för aktierna, förhoppnings ett positivt saldo.

Du bör vara medveten om, vilket du säkert är, att även om det heter ”riskkapital”, så betyder inte detta betyda att riskkapitalisten i praktiken behöver vara särskilt riskbenägen. En investerare – oavsett om det är en affärsängel som bara gör en eller fåtal investeringar eller ett riskkapitalföretag som genomför ett flertal investeringar – tillser att risknivån är rimlig. Däremot kan självfallet olika investeringar ha olika risknivå, men investeraren torde sträva efter att ha en balans i sina investeringar med avseende på risknivån.

När investeraren synar ett företag inför en eventuell investering är främst följande faktorer intressanta:

- *Företagets expensionspotential*
 - Nisch och dess inhemska och internationella expensionspotential.
 - Är det en nisch där det ännu inte finns någon tydlig efterfrågan, och när kan den i så fall förväntas komma, eller är det en nisch som är mogen och där det redan finns ett stort antal aktörer?
 - Vari ligger företagets unikheter, vad lockar och erbjuder kunder?
 - Finns det en tydlig internationell expensionsmöjlighet?
- *Finansiering*
 - Finansiellt nuläge och vad den tillförda finansieringen ska användas till.
 - På vilket sätt kommer den tillförda finansieringen att medverka till att företaget snabbare kan expandera och nå sina mål?
- *Mål*
 - Vilka finansiella och marknadsmässiga mål har företaget?
 - Genom vilka beräkningar och överväganden har man kommit fram till just dessa mål?
 - Vilken realism finns i målen?

Vi söker konstant efter tillväxtinriktade företag, som verkar i en nisch med kraftig tillväxt, med en internationell expansion, och framförallt, en ledning som kan driva upp företaget, som har kraften och initiativförmågan, så att företagens mål kan förverkligas. Vi vill ha doers. Det gör inget att företaget är finansiellt instabilt men vi vill inte investera för att täcka gamla förluster, utan för satsningar framåt.
Inge, Investerare

- *Ledningen*
 - Förmåga att förverkliga expansionen och målen.
 - Vad har ledningen gjort tidigare i livet? Vilka drivkrafter finns hos ledningen (ägarna)?
 - Har personerna i ledningen förmågan att förverkliga visioner och mål, omsätta dem i konkreta handlingar och resultat?
- *Värdering*
 - Vad är företaget värt idag och vilket värde kan företaget ha om tre år, givet att mål uppnås enligt affärsplanen?
- *Exit*
 - När i tiden bedöms en exit rimlig med hänsyn till företagens utveckling?
 - Hur kan en exit ske? Notering, avyttring till större nischföretag?
 - Företagens nuvarande ägare, när i tiden har de själva tänkt sig en exit?

För oss är det viktigt att kunna se en exit redan när vi investerar i företaget. Vi vill inte hamna i sitsen att vi investerar och sedan inte kan komma ur investeringen. Sedan kanske vi väljer att inte stanna kvar i företaget längre än tänkt, men det är en frågeställning som blir aktuell först längre fram. Ett väsentligt krav är att vi ska kunna ge utdelning till investerarna i vår fond. De vill ju ha tillbaka sitt kapital med en förhoppningsvis god avkastning.
Investerare

Två budgetar

Hur påverkar då bankens respektive investerarens skilda betraktelsesätt affärsplanens utformning?

I den affärsplan som du visar banken har du en budget som baseras på den finansiering som du arbetar med utifrån bankens finansiering. När du har kontakt med andra finansärer, har du en ytterligare budget med i affärsplanen. Denna budget visar på den expan-

sion av företaget som du menar möjliggörs genom den finansiering som tillkommer (snabbare omsättningsökning, ökning av marknadsandelar och lönsamhet, mm).

Genom att ha en basbudget och en expansiv budget har du ett underlag att diskutera utifrån med andra finansiärer än banken. Det är viktigt när du tar kontakter med andra finansiärer än banken att du informerar banken om detta och visar banken den expansiva budgeten. Det är en förtroendeskapande åtgärd från din sida gentemot banken, och banken kommer hur som helst ändå att bli berörd i samband med dialogen med andra finansiärer.

Nystartade företag

Så här långt har det här kapitlet handlat mycket om befintliga företag med en historik. Men hur fungerar det för dig som inte har startat alls söker finansiering från bank eller någon annan för just starten eller för dig som har ett ungt företag, utan någon historik att peka på? Ja, i allt väsentligt riktas fokus i än högre grad på dig som person, ditt förtroendekapital och din förmåga att kunna sälja in din affärsidé.

I dessa fall finns ingen företagshistorik att hänvisa till. Du har bara dig själv och en affärsidé att bygga införsäljningen på. Detta är ditt utgångsläge och därför är din förmåga att sälja in helt avgörande. Du måste vara seriös men samtidigt i hög grad säljande!

Finansiären tänker i stort ungefär så här när det gäller företagare som ska eller precis har startat: Kan inte företagaren sälja in sin affärsidé till mig, kan man sannolikt inte heller sälja in den till en kund. Egentligen så gäller det även för företag som varit igång en tid, men där avspeglar ju företagets situation och historik förmågan att sälja in till kunder.

Affärsplanens framställning

- *Bilagor*

Du placerar bokslut och beräkningsunderlag i bilagor. Här kan du också placera statistik och annat material. På så sätt fokuserar affärsplanen på det viktigaste, nämligen dina budskap.

- *Fakta*

Affärsplanen måste ovillkorligen baseras på fakta, och det måste tydlig framgå när den baseras på annat än fakta. Det är en trovärdighetsfaktor. Finansiären läser snabbt mellan raderna och ser om det är en ”sufflé” du presenterat, dvs information utan faktabyggnad.

- *Konkret*
Du måste vara konkret i framställningen och undvika facktermer. Utgå från att den som läser din affärsplan inte är branschspecialist och använd ett språk som gör att vem som helst vid en snabb genomläsning kan ta till sig innehållet i affärsplanen.
- *Layout*
Gränsen mellan för mycket och för lite layout är hårfin. För mycket layout i form av färger, diagram mm kan ge uttryck av att verksamheten inte riktigt håller måttet, du har ”polerat” den för att skymma innehållet. För lite layout kan däremot ge ett tråkigt intryck. Det gäller att hitta en rimlig balans.
- *Sanning*
Du får under inga omständigheter fara med osanning i affärsplanen, inte heller försköna. Budgetar och marknadsutsikter bygger alltid på ett antal antaganden. Dessa måste du presentera i löptexten eller i en bilaga.
- *Synpunkter*
Man blir lätt hemmablind när man sitter och skriver ensam på sin kammare. Att låta personer i din närhet läsa igenom affärsplanen under arbetets gång är därför en god investering. Du får då synpunkter på innehållet, kan plocka bort och lägga till, och på så vis höja kvaliteten på dina texter. Några förslag på läsare kan vara revisorn, familjen eller förtrogna i företaget.
- *Överskådlighet*
Din affärsplan måste vara överskådlig, dvs följa en struktur och vara prydlig, men inte överdriven, i sin layout. En rörig affärsplan till innehåll och layout ger inte något gott intryck av vare sig dig eller företaget, oavsett innehåller i övrigt. Affärsplanen bör inte överstiga 20 sidor i löptext, exklusive bilagor.

Förslag till rubriker och innehåll

Här nedan får du ett förslag till rubriker och innehåll i din affärsplan. Du måste självfallet anpassa affärsplanen och dess innehåll efter din verksamhet, men det jag pekar på här bör finnas med i någon form, hur mycket och under vilka rubriker avgör du själv.

I mitt förslag finns till varje rubrik ett antal underrubriker. Se underrubrikerna som en fingervisning om vad som ska behandlas under respektive rubrik.

Samtidigt, hur mycket ska du egentligen avslöja i din affärsplan som du exponerar för finansörerna? För banken ska du vara helt öppen och lägga alla korten på bordet. När det gäller investerare, bör du tänka dig för. De arbetar med affärer, precis som du. Jag tycker därför att du bör vara försiktig med vilken information du lämnar vid de första mötena med en finansör, innan ni känner varandra och har byggt upp ett förtroende för varandra. Visst kan du försöka gardera dig genom att investeraren undertecknar en sekretessklausul, men vilka resurser har du att sätta emot om det verkligen gäller skarpt läge där du menar att motparten brutit mot sekretessklausulen?

1. Affärsidé

Här vill en finansör bland annat kunna se företagets affärsidé, vilka mål företaget har på kort och medellång sikt samt en vision om var ägarna och ledningen tror att företaget befinner sig om tre år.

Exempel på underrubriker:

- Affärsidé
- Mål (om sex respektive tolv månader, t ex omsättning, lönsamhet, marknadsandel)
- Vision (företagets situation om tre år)
- Nuläge (t ex företagets omsättning, lönsamhet och marknadsandel)
- Intäktsmodell

Vår intäktsmodell baseras på att kunden betalar en fast avgift varje månad för att utnyttja våra nästsystem. Uppsägningstiden på avtalen är tre månader. Därtill kommer konsultintäkter från våra fasta kunder och andra kunder. Fördelen med vår intäktsmodell är att vi alltid har en god överblick framåt i tiden på vårt kassaflöde, vilket ger en stabilitet i den finansiella planeringen av vår expansion.

Vd

2. Produkt

Här vill en finansiär bland annat kunna se vilka produkter (varor och tjänster) företaget säljer, hur man säljer, unikheten hos produkterna samt om det finns patent och licenser.

Exempel på underrubriker:

- Produkter som företaget säljer.
- Unikhet: vad särskiljer företagens produkter från andra produkter på marknaden?
- Säljorganisation, hur sker försäljningen?

Det måste finnas något unikt i företagens utbud för att vi ska gå med. Företaget måste också verka på en marknad som är i expansion. Nya konkurrenter kommer alltid till, och är det inte en expanderande marknad, blir det alltför trångt för de på marknaden verksamma företagen, somliga kommer att slås ut. Därför undviker vi företag som är på en mogen marknad, såvida företaget inte har ett alldeles unikt utbud kombinerat med en stark orderingång.

Pernilla, investerare

- Patent (om produkterna baseras på patent ägda av andra än företaget).
- Licenser (om produkterna baseras på erhålla licenser från andra företag eller om företaget är licensgivare).
- Livscykel: hur länge är din produkt gångbar, hur ser utvecklingstakten ut i branschen? Är det som med mobiltelefoner, att det ständigt kommer nya versioner?

3. Marknad

Här vill en finansiär bland annat kunna se marknadens nuläge och utveckling, företagens position och mål på marknaden, vilka konkurrenterna är och hur företaget möter konkurrenterna, dvs företagens styrka gentemot konkurrenterna och hur företaget agerar för att positionerna sig och utöka sin marknadsandel.

Exempel på underrubriker:

- Marknad: omsättning, nuläge och förväntad utveckling.
- Konkurrenter: vilka är konkurrenterna, deras svagheter och styrkor?
- Företagens position: bland kunderna och gentemot konkurrenterna.
- Marknadsföring: hur hanterar företaget sin marknadsföring?
- Varumärken: på vilket sätt positionerar företaget sina varumärken och på vilket sätt är de skyddade?

- Prissättning: hur sker prissättning på marknaden generellt och hur sätter ditt företag sina priser? Lönsamheten per såld produkt? (Om du vill kan du istället ta upp lönsamheten under rubriken ”Ekonomi”.)

4. Produktion

Här vill en finansiär bland annat kunna se hur företagets produkter tas fram, om företagets bedriver eget utvecklingsarbete och om det finns underleverantörer i produktions- och utvecklingsarbetet knutna till företaget.

Exempel på underrubriker:

- Metodik: på vilket sätt tas varan/tjänsten fram?
- Organisation: hur hanteras framtagningsarbetet?
- Underleverantörer: i vilken mån används underleverantörer/externa konsulter och till vad? Hur beroende är företaget av dem?
- Utveckling: om företaget bedriver utvecklingsarbete, på vilket sätt?

5. Ledning, organisation, ägare

Här vill en finansiär bland annat veta vilken erfarenhet och kompetens som finns hos ledningen och i styrelsen, hur företaget är organiserat, vem som äger företaget samt vem som är revisor.

Exempel på underrubriker:

- Företagsledning: vad har ledningen gjort tidigare? Erfarenheter?
- Styrelse: vilka personer och vilken erfarenhet finns inom styrelsen? På vilket sätt är styrelsen aktiv i bolaget? Är styrelsen ägare i företaget eller innehavare av optioner?
- Organisation: Företagets organisation, hur är den utformad, antal anställda?
- Revisor: Vem och sedan när?
- Ägande: vem äger företaget, finns optioner utställda och i så fall till vem?

6. Ekonomi

Här vill en finansiär bland annat kunna se företagets hittillsvarande ekonomiska och framtida utveckling och vad nytt kapital i företaget ska användas till.

Exempel på underrubriker:

- Investeringar: Vilka investeringar behövs de närmaste sex, tolv, respektive arton månaderna. Det nu aktuella beloppet, vad ska det användas till?

- Ekonomisk utveckling: Hur ser företagets ekonomiska utveckling ut fram till i dag, en sammanfattning av resultat- och balansräkningen, några nyckeltal som t ex soliditet och kassalikviditet.
- Måluppfyllelse: Vilka ekonomiska mål har företaget haft? Har målen uppnåtts, om inte, varför?
- Resultat- och balansbudget: sex, tolv respektive arton månader framöver. Argument som styrker budgetarna. Var inte alltför detaljerad i budgetarna, att gå ner på kronnivå är enligt min mening inte trovärdigt.
- Kassaflödesbudget: Se resultat- och balansbudget här ovan.

7. Exit

Denna rubrik använder du alltså när du har kontakt med investerare. En investerare vill veta om du redan nu tänkt på en exit och hur den skulle kunna se ut? Finns det några större företag som är lämpliga köpare av företaget, ska företaget noteras eller vad planeras? Det gäller för investeraren att inte göra en investering som man sedan inte kan komma ur.

Att klä upp affärsplanen

Det är, som redan nämnts, en hårfin gräs mellan fakta och ”sälj” i en affärsplan. Ett visst sälj måste nog accepteras, men det får inte var överdrivet eller oärligt.

Det finns dock sätt att ”klä upp” företaget utan att slira eller ljuga. Ett sådant sätt är att införa ett Advisory Board i företaget, bestående av några namnkunniga personer. Sådana personer för alltid med sig ett visst mått av legitimitet och trovärdighet. Dessutom har man i regel även annan nytta av ett Advisory Board om det är sammansatt på ett bra sätt. Här tänker jag på kundrelationer, erfarenheter av finansiering, mm. Samma resonemang som för Advisory Board gäller ju även för styrelsen, men här brukar många vara försiktiga med att engagera sig på grund av det juridiska ansvar som en styrelsepost medför. Såväl styrelsen som Advisory Board kan som ersättning för sitt arbete i företaget få t ex optioner.

Det är inte fel att tänka igenom vilka som är säljsignalerna gentemot finansiärerna i affärsplanen och trycka på dessa. Säljsignalerna kan vara exempelvis internationalisering av verksamheten, en speciell sorts teknologi, en affärsidé eller samarbetspartners.

För att få reda på en finansiärs kriterier, dvs de kriterier finansiären har för att investera i ett företag, läser du igenom finansiärens hemsida och annan information som finns tillgänglig om den aktuella finansiären. Kriterierna bygger du in i din affärsplan, och de blir alltså säljsignalerna. Säljsignalerna måste givetvis stå i överensstämmelse med ditt företags verksamhet och inte vara något konstruerat bara för att passa in.

Ditt eget företag

1. Affärsplanens rubriker och underrubriker. Vilka ska du använda från förslaget i detta kapitel och vilka ska du själv lägga till?

2. Advisory Board (om det inte redan finns i ditt företag). Vilka personer känner du som kan vara lämpliga? Vem i nätverket har förslag på andra personer som du inte känner och kan förmedla kontakten?

3. Vilka argument har du som styrker bärkraften i företagets affärsidé och företagets framtid? Hur underbygger du argumentationen? Statistik, orderingång, uttalande från kunder?

4. Vilka är din affärsplans säljsignaler till banken?

5. Vilka säljsignaler i din affärsplan bedömer du vara attraktiva för de finansiärer som överväger att satsa riskkapital i ditt företag? Jämför detta sedan med vad du kommer fram till vid punkt 9.

6. Den budget som avser finansiering genom riskkapital, dvs den expansiva budgeten, hur mycket ytterligare kapital krävs utöver bankfinansiering, vad ska detta kapital användas till, hur mycket snabbare expanderar företaget i termer av lönsamhet, omsättning, internationalisering, osv?

7. Av vilka personer ska du få synpunkter på affärsplanen?

8. Skissa här på din egen affärsplan:

Rubrik nummer	Huvudrubrik	Underrubriker	Vilka budskap ska respektive rubrik och underrubrik förmedla?
1			
2			
3			
4			
5			
6			

9. Vilka säljsignaler måste du ta fram i din egen affärsplan efter att ha läst på olika finansiärens hemsida eller tagit del av information om finansiären på annat sätt?

Finansiärens namn	Finansiärens krav – urvalskriterier – för att investera i ett företag	Finansiärens krav om- formulerade till punkter och information att infoga i din affärsplan

Affärsänglar

En affärsängel är en privatperson som direkt eller via ett företag investerar i företag. Affärsängeln investerar egna pengar. Det kan t ex vara en person som sålt sitt företag och nu vill investera delar av kapitalet i företaget, men affärsängeln kan även ha en bakgrund som vd eller chef på ett företag och därigenom skaffat sig en grundplåt att investera.

Varför en affärsängel?

Vilka är argumenten för dig som företagare att släppa in en affärsängel i företaget? Låt mig här peka på fyra argument:

- Du får in kapital i företaget.
- Affärsängeln kan ha ett nätverk som kan vara av värde, t ex på kundsidan.
- Affärsängeln kan vara ett etablerat namn, vilket kan öppna dörrar på olika håll, t ex hos leverantörer, kunder och banker.
- Du kan få en värdefull rådgivare i affärsängeln.

Somliga affärsänglar är passiva delägare, dvs de satsar enbart pengar och så är det bra med det. Andra vill vara aktiva i företaget genom en styrelsepost, via Advisory Board eller utan någon formell roll.

Det finns ett antal saker som du bör vara observant på när det gäller affärsänglar. Möjligen ägnar jag för stor del av kapitlet åt detta, men detta förtar inte nyttan med affärsänglar. Jag vill bara poängtera hur viktigt det är att du agerar rätt i dina samtal med potentiella affärsänglar och vid avtal om samarbete.

Avtalet

Om du tar in en affärsängel i ditt företag bör du lägga ner stor omsorg och energi på att få till ett avtal med affärsängeln som gör att du inte begränsar din framtida handlingsfrihet. Fungerar inte relationerna mellan dig och affärsängeln, och det finns ett avtal mellan er som låser din handlingsfrihet med företaget, har du ett allvarligt problem.

Här behandlas några av de punkter du bör fundera över inför avtalsförhandlingen med affärsängeln. I kapitlet Riskkapitalföretag återkommer vi till avtalsförhandlingen. I bilaga till publikationen finns ytterligare aspekter på avtal med affärsänglar – och riskkapitalföretag. Du bör definitivt rådgöra med en jurist innan du slutgiltigt utformar de avtal som krävs.

- *Utköp eller riktat återköp*

I avtalet bör finnas ett villkor om att affärsängeln kan lösas ut. Formellt kan det ske på två sätt: Antingen köper du affärsängelns aktier, det blir då ett *utköp*, eller så köper ditt företag affärsängelns aktier genom ett *riktat återköp*. Vilken väg du ska välja och hanteringen av det praktiska bör du rådgöra med företagets revisor om. Det viktiga nu är att i avtalet få in villkor om utköp eller återköp. När det gäller värderingen av aktierna, dvs vilket pris du eller ditt företag ska betala vid återköp/utköp, finns olika modeller. Ta upp den frågan med din redovisningskonsult, revisor eller jurist.

- *Aktiv medverkan*

Om affärsängeln ska vara aktiv i företaget kan man reglera detta. Det kan exempelvis vara att affärsängeln ska medverka till att vissa definierade affärer genomförs. Man kan också skriva in att affärsängeln ska medverka i styrelsen eller Advisory Board. Det viktiga är dock att ni skriver in villkoret om den aktiva medverkan i avtalet och på vilket sätt medverkan kan ske. Om sedan Affärsängeln inte medverkar kan du ta upp detta som en del i en förhandling om och när du vill att affärsängeln ska lämna företaget – denne har ju inte uppfyllt vad som utlovats. Dessutom kan man koppla värderingen av aktierna (se ovan) till exempelvis den aktiva medverkan. Om företaget inte når i avtalet definierade affärer där affärsängeln aktivt ska medverka, kan beloppet för återköp/inlösen vara t ex 80 procent av den värdering av företaget som man kommer fram till vid tidpunkten för utköp eller riktat återköp.

- *För företaget viktiga beslut*

Du bör undvika att ge affärsängeln veto eller annat tungt inflytande i för företaget viktiga frågor, t ex vilka som ska ingå i styrelsen, om nytt kapital ska tas upp i företaget, osv. Om du tar in sådana villkor i avtalet läser du upp dig onödigt hårt.

- *Affärsplanen*

Att lägga med affärsplanen i avtalet kan vara mindre lämpligt. Du lär ha haft affärsplanen som en utgångspunkt i diskussionerna och förhandlingen med affärsängeln. Det finns en viss sannolikhet att företaget inte når upp till det som förevisas i

affärsplanen, kanske varken på kort eller på längre sikt. Att då ta med affärsplanen i avtalet kan innebära att du binder ris åt egen rygg. Detta kan ge affärsängeln argument i en eventuell framtida tvist mellan er. Affärsängeln kan då hänvisa till just avtalet och affärsplanen och att du och företaget inte levererat vad som utlovats i affärsplanen, även om affärsplanens innehåll kanske är utformat som prognoser, visioner, osv. Affärsängeln kan koppla affärsplanen till tvisten, även om det kanske inte uppenbart finns någon koppling, men juridiken och motparten kan ibland leda in på vägar som man inte förutsett från början.

Du står risken

För affärsängeln är ovan nämnda avtalsvillkor kanske inte bra, då de innebär att denne i praktiken får mycket begränsat eller inget inflytande alls i företaget. Men du bör tänka så här – och det gäller i princip alla finansiella avtal som du sluter för företagets räkning, även när det gäller avtal med bank och andra liknande finansiärer där det finns färdiga former för avtalet – vem tar risken? Jo, du! Det är du som har skrivit på borgen till banken, det är du som satsar all vaken tid på företaget, det är du som har din utkomst av företaget, det är du som ska lösa alla problem och bekymmer dagligdags i företaget. När företaget får problem, finansiella eller andra problem, är det du som drabbas med full kraft, ekonomiskt och socialt.

Därför ska du vara ytterst försiktig med att teckna avtal som innebär att du inte längre har den fullständiga kontrollen över företaget. Om du ändå gör det, måste skälen vara ytterst goda.

Kompensera dig för förlorat inflytande

Om affärsängeln verkligen vill satsa pengar i ditt företag och på något sätt låsa upp dig, uppstår nu en förhandlingssituation er emellan.

Om du trots allt vill ge dig in i sådana förhandlingar, bör du kompensera dig för det förlorade inflytandet. Kanske kan affärsängeln köpa en del av aktierna av dig privat så att du får loss kapital? Kanske kan affärsängeln ta på sig borgensåtaganden eller komma med förslag till affärer för företaget innan ni gör upp? Ett villkor i avtalet kan då vara att dessa affärer måste genomföras innan affärsängeln kan få köpa in sig i ditt företag.

Lås inte upp dig

Om den situationen uppstår att affärsängeln går med på dina villkor och att du som motprestation får gå med på ett avtal där du låser upp dig när det gäller t ex väsentliga beslut i företaget – ska du då gå med på dem? Svaret på den frågan beror på i vilken situation ditt företag är och vilka andra finansiella alternativ som står till buds. Mitt generella svar är: undvik att låsa upp dig, tacka nej till affärsängeln's medverkan så långt du kan om priset för dennes medverkan är att du låser upp din handlingsfrihet genom ett avtal.

Ha en jurist vid din sida

Under förhandlingarna bör du ha med dig en jurist som gör minnesanteckningar. I förhandlingarna uppstår en relation mellan dig och affärsängeln, en samtalsstön som är vänlig och social, som ett tecken på att ni ska komma till avtal och som en förberedelse inför ett kommande samarbete. I en sådan förhandlingssituation pratas det mycket och affärsängeln kan utlova saker och ting som inte uppfylls när samarbetet väl ingåtts. Har då din jurist gjort minnesanteckningar är det bara att plocka fram dem vid en framtida tvist. Du bör å din sida däremot vara försiktig med att utlova saker och ting. Du ska också vara försiktig om affärsängeln har en jurist med sig som gör minnesanteckningar, och frågan är om du ska samarbeta med en sådan affärsängel...

I kapitlet Riskkapitalföretag återkommer vi till avtalsdiskussionen.

Undantag 1 – ungt, finanssvagt företag

Jag har tidigare i kapitlet framhållit att du ska vara försiktig med affärsänglar med tanke på att du riskerar att låsa upp din handlingsfrihet i kombination med att du som företagare tar den större risken i jämförelse med affärsängeln. Stämmer denna analys? Är den allmängiltig? Svaret måste ställas i relation till företagets och din egen situation.

Låt oss titta på ett exempel: Du driver ett ungt företag och behöver finansiering till produktutveckling. En affärsängel vill satsa kapital i ditt företag med villkoret att få ett väsentligt inflytande i företaget och en betydande ägarandel. Kan detta ändå vara attraktivt för dig? Jo, det kan faktiskt vara det i och med att den finansiella risken överförs till affärsängeln samtidigt som dina finansiella risker begränsas. Du får möjlighet att med en begränsad privat finansiell risk bygga upp ett företag utifrån din kompetens och bli delägare, förvisso kanske med låg lön under de första verksamhetsåren, men med möjlighet att dels ta ut en högre lön längre fram, dels att bygga upp företagets värde. Skulle satsningen sluta i ett misslyckande är det finansiären som tar den stora smällen. Du kan gå vidare med dina nyvunna kunskaper och erfarenheter.

Undantag 2 – lockande, kapitalkrävande expansion

Driver du ett medelstort företag behöver du kanske finansiering till en expansion i syfte att vidga företagets marknad i Sverige och internationellt. Låt oss säga att du behöver 3 MSEK. Banken kan vara villig att utöka sin utlåning till en del, men dels räcker inte detta belopp, dels kräver banken att företaget får in kapital även från annat håll. Här kan en affärsängel vara en lämplig partner för dig och ditt företag. Du får väga en beskuren handlingsfrihet genom avtalet med affärsängeln mot de möjligheter till expansion som en medverkan från en affärsängel medger. Har du då ett avtal med affärsängeln där formen för ett utköp eller riktat återköp är väl genomtänkt, har du ändå garderat dig inom rimliga gränser för den händelse att samarbetet mellan dig och affärsängeln inte fungerar.

Undantag 3 – finansiellt behov inför ägarspridning

Ett tredje exempel är att du står i begrepp att genomföra en ägarspridning och på sikt även notera företaget.

För att genomföra ägarspridningen måste du först stärka företagets finansiering och komplettera styrelsen med företagarkompetens. Här är en affärsängel lämplig. Finner du rätt person kan denne medverka både finansiellt och som styrelseledamot. I avtalet mellan affärsängeln och ditt företag kan framgå att affärsängelns huvuduppgift i företaget är att medverka till att ägarspridningen lyckas. Om den inte lyckas har du rätt att köpa affärsängelns aktier för samma pris som denne har betalat.

Om avtalet går ut på att affärsängeln lånar in kapital till företaget kan ni ta in ett villkor om att detta kapital snarast ska återbetalas enligt specifika villkor i avtalet, under förutsättningen att företaget har ekonomi för en sådan återbetalning.

Slutsats:

Det kan vara värt att minska din handlingsfrihet och i utbyte få in en affärsängel i ditt företag. Men det handlar om att dels definiera vad affärsängeln ska medverka med, dels väga affärsängelns medverkan och vad den medför för företaget och din handlingsfrihet mot att inte ta in en affärsängel.

Finansiell medverkan

Affärsängelns finansiella medverkan kan ske på några olika sätt. Affärsängeln kan köpa in sig i företaget och, eller kanske enbart, låna ut pengar till företaget.

När affärsängeln köper in sig i företaget sker detta genom en riktad nyemission till denne (om det inte sker genom köp av aktier som du eller någon annan innehar).

Affärsängelns utlåning till företaget kan göras på något av följande sätt:

- *Förlagslån*
Detta är ett lån utan säkerhet. Räntesats och övriga betalningsvillkor bestämmer du och affärsängeln. Vanligen är lånet amorteringsfritt och löses i sin helhet vid en förutbestämd tidpunkt.
- *Förlagslån med konverteringsrätt*
Även detta är ett lån utan säkerhet och med en räntesats och betalningsvillkor som ni själva bestämmer. I detta lån finns dock en konverteringsrätt som innebär att affärsängeln kan konvertera lånet till aktier enligt villkor som ni själva bestämmer.
- *Vinstandelslån*
Ett efterställt lån där räntan på lånet bestäms utifrån ett vinstmått i företaget. Det innebär att om företaget genererar stora vinster så får långivaren, dvs i detta fall affärsängeln, bättre avkastning på lånet än vid fast ränta. Å andra sidan blir ränteintäkten för affärsängeln lägre om företaget går med liten eller ingen vinst.
- *Kapitalandelslån*
Detta lån skiljer sig på några väsentliga punkter från de övriga. Ett kapitalandelslån räknas in under företagets egna kapital i balansräkningen och räntan motsvarar den utdelning som företagets ägare får på sina aktier. Lånet är utan säkerhet.

Finansiell hävstångseffekt

Om du funderar på ett upplägg med en affärsängel bör du även tänka igenom hur du ska få en finansiell hävstångseffekt genom affärsängelns engagemang. En variant är att du samtidigt som du tar in pengar från en affärsängel också undersöker möjligheten att få finansiering även från Almi.

Almi har flera finansieringsformer som kan vara lämpliga (du finner dem på www.almi.se). Fördelarna är att Almi lånar ut med begränsade borgensåtaganden (du begränsar därmed den finansiella risken avseende borgen) och att Almi-finansiering inte påverkar

ägandesituationen i företaget. Däremot kan räntan vara högre än vid t ex ett banklån. Du får möjlighet att manövrera mot antingen en större kapitalbas och kan expandera företaget snabbare eller minska affärsängeln's finansiella engagemang i företaget.

Almi ser sannolikt positivt på en ny finansiär, och det är därför rätt tillfälle att vända sig till Almi.

Var hittar du en affärsängel?

När du söker en affärsängel, börja då med att lyssna med ditt eget nätverk, t ex med revisorn och andra företagare. De kan i sin tur ge dig förslag på namn inom sina nätverk. Du kanske vet att en kunds vd har slutat och är ledig för nya engagemang, en vd som du haft goda relationer med. Du kan också leta i affärspress och media, somliga affärsänglar är exponerade i sådana sammanhang.

”Vi har en affärsängel i företaget som dessutom är aktiv i företaget genom medverkan i Advisory Board. Affärsängeln fungerar som ett bollplank och medverkar i viktiga kundförhandlingar. Genom vår affärsängel har vi tagit hem ett antal affärer.”

Inga, vice vd och delägare, mindre expansivt företag

Banker är ofta försiktiga med att rekommendera affärsänglar. Man vet att samarbetet mellan dig och affärsängeln kan sluta illa och då faller måhända en viss skugga över banken som rekommenderat personen i fråga.

Om du är på jakt efter en affärsängel är givetvis den bästa situationen att ditt företag inte är finansiellt pressat. Då har du handlingsfrihet och behöver inte fatta beslut mot bakgrund av den finansiella situationen. Men ibland är ju företaget's situation sådan att det är finansiellt pressat, men då måste du ändå ta det lugnt och inte, i jakten på pengar, forcera fram ett avslut med en affärsängel.

Checklista inför mötet med affärsängeln

Du bör träffa ett antal tänkbara affärsänglar innan du beslutar om att ingå ett avtal om finansiering. Inför intervjuerna med dessa finns ett antal frågor du bör tänka igenom på förhand och försöka få svar på under mötet.

Branscherfarenhet

- Vilka erfarenheter från ditt företags bransch har personen?
- Erfarenhet från andra branscher?

Här får du tänka igenom vilka branscherfarenheter som är av värde för dig och ditt företag.

CV

- Hur ser personens CV ut?
- Finns luckor?
- En registerupplysning är på sin plats avseende kreditupplysningar och annat.

Kommentar:

Anser du att affärsängeln med sin bakgrund ger ditt företag legitimitet, att det öppnar dörrar för dig och företaget bland kunder, leverantörer, m fl?

Engagemang i företaget

- Hur tänker affärsängeln engagera sig i företaget? Styrelseledamot eller annat?

Kommentar:

Hur vill du själv att engagemanget ska se ut? Vad vill du få ut av engagemanget, enbart finansiell medverkan eller även aktivt engagemang i företagets utveckling?

Finansiellt engagemang i företaget

- Belopp
- Villkor
- Värdering av ditt företag

Är du glasklar över hur mycket pengar som behövs och till vad? På vilka villkor? Har affärsängeln finansiella möjligheter att medverka med ytterligare kapital längre fram?

Affärsängeln ska köpa in sig i företaget, företaget måste alltså värderas. Har du en uppfattning om hur mycket ditt företag är värt? Ni ska komma fram till en gemensam ståndpunkt, en värdering som båda kan leva med. Kan ni inte komma överens, låt en företagsvärderare ge sin syn, åtminstone som en utgångspunkt för en diskussion.

Nätverk

- Kan affärsängeln nätverk generera nya affärer?
- Vilka personer ingår i nätverket?
- Hur färskt är nätverket?
- I vilka företag och organisationer har affärsängeln ingående kunskaper om strukturer och beslutsvägar?

Kommentar:

Här måste du fundera igenom vilket nätverk du och ditt företag är i behov av och om den aktuella affärsängeln nätverk matchar ditt och ditt företags behov. Det innebär att även om den aktuella personen har en bakgrund som på pappret ser strålande ut och verkar ha byggt upp ett bra nätverk, så är ett nätverk som färsk frukt, det ruttnar snabbt.

Personkemi

Ibland är det ju så vid första mötet med en annan människa att personkemin inte stämmer. Men vartefter man lär känna varandra kan relationen fördjupas och förutsättningar för samarbete skapas. Å andra sidan vet vi alla att vi ibland träffar personer som vid första mötet verkar trevliga och socialt begåvade, men som vi så småningom inser är falska, dominant, lyssnar inte, osv. Det hela kan utvecklas till en katastrof. Var därför ytterst noga här, känn dig för, träffa personen ett flertal gånger innan du börjar fundera på ett närmare samarbete.

Referenser

Ring och lyssna med referenspersoner. Hör dig också för om affärsängeln i ditt nätverk.

Kommentar:

En bra utgångspunkt i samtalet med affärsängeln är ditt företags affärsplan. Med den som grund kan ni resonera om företagets nuläge och framtid. Samtalet är ett utmärkt sätt att testa varandra, både avseende företagets situation och personkemin mellan er två. Du får synpunkter och förhoppningsvis råd som du kan värdera – är de rimliga, baseras de på kunskaper och insikter, eller är de gripna ur tomma intet?

Övrigt

Det finns med all sannolikhet frågor som jag missat, lägg själv till det som du anser vara viktigt!

Ditt eget företag

1. Vilka personer kan du fråga om de har kontakter med lämpliga affärsänglar?

2. Vilka personer känner du som kan vara lämpliga som affärsänglar?

3. Vill du att affärsängeln ska medverka aktivt i företaget? På vilket sätt?

4. Vilka krav ska du ställa på en affärsängel avseende t ex nätverk, relationer med befintliga och potentiella kunder, medierelationer, finansiella relationer, förslag till kandidater för kompletterande förvärv, synpunkter på företagets affärsidé, förslag till företagets internationalisering, kunskaper om exportaffärer, social förmåga, personkemi, styrelseerfarenhet, drivkrafter, personlig finansiell stabilitet, mm?

5. Din privata finansiella risksituation visavi företaget, t ex borgensåtaganden till bank, privat inlånat kapital till företaget etc, finns det förutsättningar för, och vill du, minska din privata exponering i samband med att du tar in en affärsängel i företaget?

6. Vilka villkor baserar du avtalet med affärsängeln på? Här är några exempel:

Villkor	Dina kommentarer	Din jurists synpunkter och råd
Avtalets längd		
Nu kända affärer och förhandlingar som affärsängeln ska medverka i, vilka?		
Speciella villkor vid utköp resp. riktat återköp, t ex kopplat till att affärsängeln ska medverka i specifika affärers eller förhandlingars genomförande.		
Ska affärsängeln medverka i styrelsen, Advisory Board eller på annat sätt?		
Ska affärsängeln ta på sig borgensansvar för företagets åtagande gentemot bank eller andra?		
Köpeskillning och ägarandel.		
Belopp som affärsängeln ska låna in till företaget.		
Former för värdering av företaget vid utköp resp. riktat återköp.		

Affärsänglar

Ska affärsängeln ha option att köpa ytterligare aktier (när, andel, kurs/värdering av företagets aktier, speciella villkor för optionens inlösen)?		
Affärsplanen, ska den vara med som bilaga i avtalet?		
För företaget viktiga beslut, t ex upptagande av ny finansiering, nyemissioner, styrelsesammansättning, investeringar – vilka påverkansmöjligheter ska affärsängeln ha här?		
Begränsning av din privata finansiella risk-exponering i företag: Ska affärsängeln t ex överta delar av dina personliga borgensåtaganden?		
Annat...		

7. Efter mötet med affärsängeln – din bedömning av affärsängeln gentemot kravprofilen (se punkt 4 tidigare i avsnittet).

Bedömningspunkter	Dina kommentarer	Betygsskala 1–5, där 5 är bäst

Bankfinansiering

Bankfinansiering kan ha olika syften. Det kan vara finansiering för att utjämna svängningarna mellan inbetalningar och utbetalningar (likviditetssvackor) eller för investeringar som maskiner, fastigheter eller företagsförvärv. I detta kapitel går vi bland annat igenom vad du bör tänka på vid finansiering från bank.

Att välja rätt bank

Att ha en fungerande bankrelation är en avgörande faktor för företaget. Därför måste du lägga ner omsorg i valet av bank. Precis som vid upphandling av andra tjänster bör även valet av finansiell leverantör, dvs i detta fall bank, omprövas med jämna mellanrum.

Tidvis har banker regionala och lokala kampanjer där man är extra aktiv för att få in nya företagskunder. Den aktuella banken vill stärka sin marknadsposition i t ex det aktuella geografiska området, en viss bransch eller ett visst storlekssegment. I en sådan situation kan det för ditt företag finnas ett extra utrymme för förhandlingar med den aktuella banken.

Kravspecifikation

Du bör upprätta en kravspecifikation över den finansiella tjänst du vill upphandla från banken. Kravspecifikationen bör omfatta följande punkter:

- Kreditbelopp
- Fast eller rörlig ränta
- Räntekostnad
- Återbetalningstakt
- Säkerheter i företaget
- Personliga borgensåtaganden
- Rådgivningskompetens
- Sociala relationer

Självfallet måste du även ta ställning till vilket kreditform som passar bäst. Följande är de vanligaste kreditformerna:

- Banklån
- Kontokredit
- Factoring
- Leasing
- Investeringskredit

En bra bankkontakt är ovärderlig

Ibland kan företaget behöva få snabba beslut från banken, rådgivning, eller någon annan hjälp. Grunden för detta är att den sociala relationen fungerar mellan dig som företagare och bankens företrädare.

Förutom att personkemin ska stämma mellan dig och din bankkontakt är det viktigt att denne är väl förankrad inom banken och har goda interna relationer med bankens beslutsfattare.

Att betala en något högre ränta för att ha en bra bankkontakt är närmast att betrakta som en försäkringspremie, ett skydd när det blåser finansiellt kring dig och ditt företag.

Offerter, villkor, mm

Som för alla upphandlingar genomförs förhandlingar med leverantören, i detta fall banken. Det gäller att ta in offerter, jämföra dem, gå tillbaka och förhandla om, tills du så långt det är möjligt uppnår de förhandlingsmål du har satt upp.

För att ditt företag ska få bra villkor måste du få banken att uppleva att ditt företag är en attraktiv kund, som kommer att generera nya affärer för banken. Det handlar dels om att företaget är stabilt och kan betala räntor och amorteringar men det är också positivt (för banken) om företaget har många transaktioner som genererar intäkter till banken i form av avgifter, mm. Företaget får dessutom gärna även vara expansivt och därmed behöva ytterligare finansiering i framtiden, allt under förutsättningen att du inte framstår som en våghals som riskerar att skapa kreditförluster för banken.

Säkerheter

För att banken ska undvika kreditförluster vid utlåning kräver banken säkerheter. Det är ju insättarnas pengar som riskeras vid utlåningen, och att banken därför vill ha säkerheter är rimligt. Du, å andra sidan, vill sannolikt minimera omfattningen av de säkerheter som lämnas till banken, i ditt företag och från dig personligen.

Säkerheter – ur bankens synvinkel

När banken bedömer riskerna vid en utlåning till ett företag kan man inte utesluta att företaget någon gång går i konkurs. Banken tar vanligen ut en företagsinteckning i ditt företag som säkerhet.

För att hantera detta, dvs minimera sin kreditrisk men ändå medverka med finansiering till företag, kan banken använda sig av factoring och leasing. Vid factoring lånar banken ut pengar till ditt företag med ditt företags fakturor som säkerhet. Vid en konkurs innebär det att de pengar som betalas från kunder på de fakturor som utgör säkerheten, stannar i banken och tillfaller inte konkursboet. Genom factoring minskar ditt företags behov av rörelsekredit där en företagsinteckning utgör en säkerhet. I ett tjänsteföretag finns det ju sällan så mycket andra tillgångar vid en konkurs än just fakturorna. Genom factoring har banken alltså en förhållandevis gynnsam situation gentemot andra fordringsägare vid en konkurs i ett sådant företag.

Leasing innebär att ditt företag hyr objektet från ett leasingföretag, t ex ett banken närstående bolag, i stället för köpa objektet. Leasingföretaget äger objektet, så vid en konkurs ingår inte objektet i konkursboets tillgångar.

Jag återkommer till factoring och leasing längre fram i kapitlet.

Säkerheter – ur din synvinkel

Så, hur ska du då tänka och agera när det gäller säkerheter?

- *Undvik generell säkerhet*

En generell säkerhet innebär bland annat att om ditt företag har lånat pengar till ett fastighetsköp och värdet på fastigheten sjunker, så kan banken ta de medel som kommer in på fakturor som är belånade för att täcka underskottet på fastigheten. Detta riskerar att kväva företaget. Om ditt företag har lämnat en generell borgen bör du därför undvika att välja banken även för factoring. Vid en problemsituation i företaget har du en bättre förhandlingsposition då banken alltså inte har kontroll över det kassaflöde som genereras ur de fakturor som utgör säkerheter.

- *Var försiktig med personliga säkerheter*

Gör en riskkalkyl över hur mycket du riskerar privatekonomiskt vid en konkurs. Vad blir konsekvensen om du måste infria borgensåtagandena?

Factoring

Factoring innebär att ditt företag belånar eller säljer sina fakturor till ett factoringföretag. Normalt belånas mellan 60 och 95 procent av fakturans värde.

Fördelar

Det finns både fördelar och nackdelar med factoring. På pluskontot finns att ditt företag snabbt stärker sin likviditet, man behöver inte vänta på att kunden betalar. En annan fördel är att om factoringföretaget ska sköta utskicket av fakturan till kund, och det står factoringföretagets namn på fakturan, får man nog hålla för troligt att somliga kunders betalningsvilja ökar. En tredje fördel är naturligtvis att behovet av att lämna säkerheter till banken för krediter avseende rörelsefinansiering minskas.

Nackdelar

Factoring medför en kostnad som normalt är högre än om företaget haft en kredit med t ex en företagsinteckning som säkerhet. Men ibland finns inte utrymme för företaget att utöka sin företagsinteckning. Det kan också vara så att banken kräver utökade personliga säkerheter från företagets ägare för att öka företagets krediter. Genom factoring minskas detta behov, vilket är en stor fördel.

Leasing

Leasing är ett alternativ till att företaget köper maskiner, bilar, datorer, mm. Istället hyr företaget objektet. Det finns två typer av leasing:

Finansiell leasing

Här köper ett finansbolag, t ex ett som är knutet till din bank, in objektet och hyr ut det till ditt företag. Försäkringar, underhåll, service mm betalar ditt företag.

- *Operationell leasing*

Här ingår kostnader för försäkringar, underhåll, service mm i leasingavgiften.

Det finns mycket som talar för leasing i ditt företag:

- investeringen binder inte upp företagets egna kapital.
- ditt företag behöver inte låna upp kapital för investeringen, vilket är gynnsamt för soliditeten.

- ditt företag behöver heller inte ställa upp med utökade säkerheter för objektet, vilket kanske hade varit fallet vid en upplåning i bank.

Att vara uppmärksam på

Men det finns också mycket att vara observant på vid tecknande av ett leasingavtal.

- Kan leasingavtalet avbrytas och vad blir kostnaden för detta?
- Vad kostar det att köpa ut objektet när leasingtiden har gått ut, dvs vad är restvärdet?
- Hur beräknas räntekostnaden?

Räntekostnaden kan vara högre vid leasing än vid finansiering genom t ex banklån. Men detta ska alltså ställas mot att företaget slipper binda upp egna finansiella resurser i objektet och att man inte behöver utöka säkerheterna till banken.

Ditt eget företag

1. Hur anser du att din nuvarande banks relation till dig och ditt företag är på följande punkter och vilka önskemål om förbättringar har du?

Bedömningspunkt	Din kommentar avseende nuläge	Önskvärd förändring
Kreditformer		
Kreditbelopp		
Räntesats		
Återbetalningstakt		
Säkerheter i företaget		
Personliga borgensåtaganden		
Rådgivning		

Bankfinansiering

Sociala relationer		
Förmåga att leverera beslut snabbt		
Annat		

2. Kravspecifikationens innehåll inför inhämtande av offerter från olika banker. Samma kriterier som i den tidigare checklistan över nuläget.

Bedömningspunkt	Kravspecifikation
Kreditformer	
Kreditbelopp	
Räntesats	
Återbetalningstakt	
Säkerheter i företaget	
Personliga borgensåtaganden	
Rådgivning	
Sociala relationer	

Bankfinansiering

Förmåga att leverera beslut snabbt	
Annat	

3. Bedömning av respektive banks offert utifrån kravspecifikationen:

Bedömningspunkt	Bank:	Bank:	Bank:	Bank:
Kreditformer				
Kreditbelopp				
Räntesats				
Återbetalningstakt				
Säkerheter i företaget				

Personliga borgensåtaganden				
Rådgivning				
Sociala relationer				
Förmåga att leverera beslut snabbt				
Annat				

4. Vid en konkurs i ditt företag, hur drabbas du då personligen av de personliga säkerheter du lämnat till banken? Finns det möjligheter för dig att i nuläget förhandla ner dina personliga borgensåtaganden?

Egenfinansiering

Egenfinansiering innebär att du så långt som möjligt finansierar företaget och dess tillväxt med företagets egna kassaflöde och den vinst företaget ger. I det här kapitlet tittar vi på möjligheter och svårigheter med egenfinansiering och hur du kan arbeta för att stärka egenfinansieringen i ditt företag.

Betalningspolicy

För företagets finanser är det viktigt att du får betalt av kunden så tidigt som möjligt, i relation till leveranstidpunkten. Exempelvis ser tidningsföretag till att få betalt i förskott, före leveransens fullbordande. Ett annat exempel är programvaruföretag som säljer licenser för sina programvaror, där betalar kunden också före leveransens fullbordande. Ett tredje exempel är fastighetsföretag, hyresgästen betalar sin hyra i förskott. Ett fjärde exempel är butiker, där ju kunden betalar samtidigt som denne får sin vara.

Men i andra branscher är det inte givet att kunden ska betala i förskott, det kan t ex gälla om du säljer konsulttjänster eller är underleverantör till större företag. Här gäller det att styra kunden så att denne betalar så tidigt som möjligt.

När du säljer är du förstas mån om att få affären i hamn, och det kan då vara svårt att styra kunden mot att betala så tidigt som möjligt. Du är försiktig, troligen för att du är rädd att kunden ska backa ur affären om du går på för hårt när det gäller betalningstidpunkten.

Ett sätt att lösa det här problemet kan vara att du säljer in till kunden och inleder pridförhandlingen men att du sedan låter en kollega slutföra förhandlingen, eller åtminstone delta i den. Kollegan har en annan relation till kunden och ett annat uppdrag gentemot ditt företag och kunden, nämligen att kunden betalar så tidigt som möjligt.

En annan lösning är att ditt företag har en tydlig betalningspolicy där man formulerat hur man vill ha betalt från kunderna. Vid förhandlingen med kunden kan du alltid hänvisa till ditt företags policy och behöver på så vis inte slita på relationen mellan dig och kunden.

Här är ett exempel på hur en sådan betalningspolicy kan formuleras för ett tjänsteföretag:

”Vi har som policy att våra kunder alltid ska betala 30 procent av ordervärde i förskott och därefter faktureras var 15:e dag under uppdragets genomförande.”

En sådan här policy kan vissa kunder uppfatta som störande. Men å andra sidan skapar detta ytterligare ett förhandlingsläge. Kanske kan du t ex gå ner från 30 procent till 20 procent. Kunden upplever att denne har vunnit något, och det har även du och ditt företag som är 20 procent vid uppdragets start.

Här är ett annat exempel på betalningspolicy:

”Vi har som policy att våra kunder vid uppdrag som innebär betalning på fast räkning betalar för tre veckor i förskott löpande under uppdragets genomförande. Vid uppdrag som görs på löpande räkning betalar kunden tjuugo procent av uppskattat värde på uppdraget vid uppdragets start och därefter antingen mot faktura var fjortonde dag eller att kunden betalar i förskott beräknat på bedömd konsultinsats löpande för två veckor framåt med justering i efterhand.”

Intäktsmodell

Den nämnda policyn kan sedan omformuleras till en intäktsmodell. Denna intäktsmodell kan – och bör – finnas med i en affärsplan som presenteras externt för olika finansiärer. Däremot ska inte policyn vara med i den affärsplan som du använder i kommunikationen med finansiärer. Skälet är att de exakta procenttal och belopp man har i policyn inte alltid uppnås i praktiken, eftersom dessa fastställs i förhandlingen mellan dig och kunden. I realiteten är betalningspolicyn för ditt företag att betrakta som vägledande, inte fixerad i absoluta tal.

Utifrån betalningspolicyn...

”Vi har som policy att våra kunder vid uppdrag som innebär betalning på fast räkning betalar för tre veckor i förskott löpande under uppdragets genomförande. Vid uppdrag som görs på löpande räkning betalar kunden tjugo procent av uppskattat värde på uppdraget vid uppdragets start och därefter antingen mot faktura var fjortonde dag eller att kunden betalar i förskott beräknat på bedömd konsultinsats löpande för två veckor framåt med justering i efterhand.”

...skulle vi kunna formulera följande intäktsmodell att använda i affärsplanen:

” Vår intäktsmodell baseras på att kunden betalar en del av uppdragsarvodet i förskott och sedan faktureras för nedlagd tid med så korta tidsintervall som möjligt. Vår intäktsmodell syftar till att skapa ett gynnsamt kassaflöde i företaget i syfte att frigöra finansiella resurser för vår tillväxt.”

För en finansiär är intäktsmodellen viktig, då den beskriver hur företagets inkommande kassaflöde ställs i relation till när företagets prestation till kund utförs. Detta berör företagets grundläggande finansiering. Varken du eller en finansiär vill ju att ditt företag ska vara en bank för kunden och därför behöva ha en finansiering för detta ändamål. Tidiga kundinbetalningar minskar dessutom företagets finansiella risknivå, i detta fall kreditrisken.

Kortfristig kapitalbindning

Alla företag binder kapital kortfristigt. Det gäller för dig att frigöra så mycket som möjligt av detta bundna kapital.

De poster som du fokuserar på i den kortfristiga kapitalbindningen ser du här nedan, och där framgår också vad målen är avseende minskningen av kapitalbildningen:

Kortfristig kapitalbindning	Mål
Kundfordringar	Minskad betalningsperiod
Leverantörsskulder	Ökad betalningsperiod
Varulager	Minska
Pågående arbeten	Minska

Det finns ett antal nyckeltal som du kan använda dig av för att hålla kontroll på den kortfristiga kapitalbindningen. De är kopplade till BAS-kontoplanen, prata med din revisor om du inte redan arbetar med nyckeltal. Dessutom finns i de flesta redovisningssystem en åldersfördelning för reskontran (kundfordringar, leverantörsskulder) och varulagret. Denna åldersfördelning måste du givetvis arbeta aktivt med, följa upp, och vidta de åtgärder som krävs för att trimma åldersfördelningen.

För pågåenden arbeten regleras ju kundens betalningsflöde i avtalet mellan kunden och ditt företag, vilket vi berört tidigare i detta kapitel under rubrikerna Betalningspolicy och Intäktsmodell.

Finansiell styrning

För att kunna arbeta effektivt med företagets egenfinansiering krävs att du fokuserar din finansiella uppföljning på

- likviditeten, och
- kassamässiga resultatet.

Det behöver du visserligen göra i vilket fall som helst, men nu om möjligt än mer fokuserat. Likviditetsuppföljningen visar ju ditt företags förmåga att hantera sina utbetalningar kontra inbetalningar. Den kassamässiga resultatuppföljningen visar ditt företags förmåga att kunna expandera utifrån egna kassamässiga vinstgenerering.

Mitt förslag är att du, från ditt redovisningssystem, veckovis hämtar information till uppföljning av likviditeten och resultatet. Mitt förslag till tidsperiod är perioden sex dagar tillbaka, du gör alltså uppföljningen dag sju.

Likviditeten

Vecka	Exklusive utnyttjande av kontokredit				
	+ Summa Inbetalningar	- Summa utbetalningar			
			= Kassabehållning	= Kassabehållning Ackumulerat månadsvis, utfall	= Kassabehållning Ackumulerat månadsvis, budgetet

Värdena till budgeten hämtar du från likviditetsbudgeten. Om du mot förmodan inte arbetar med en likviditetsbudget, finns en sådan som bilaga sist i publikationen. I uppföljningen tar du inte med utnyttjande av kontokredit. På det sättet har du kontroll över företagets egen- genererade kassaflöde. Kontokrediten har ju enbart till syfte att överbrygga svängningarna i kassaflödet.

Egenfinansiering

Egenfinansiering

Resultatet

Vecka	Exkl. investeringar, moms, utdelning.				
	+	-	=	=	=
Vecka	Summa inbetalningar	Summa utbetalningar	Kassaresultat	Kassaresultat Ackumulerat månadvis, utfall	Kassaresultat Ackumulerat månadvis, budget

Du hämtar ”Summa inbetalningar” från de inbetalningar som kommer från försäljningen (alltså när inbetalningar tas emot, inte när kundfordran uppstår). Motsvarande gäller även för utbetalningarna, dvs uppföljningen fokuserar på när utbetalning görs, inte när leverantörsfakturan bokas upp. Eftersom vi nu pratar resultat, så är beloppen utan moms. Att inte investeringar och utdelning ska vara med har sin grund i att den uppföljning av kassaresultatet som nu är aktuell ska visa företagets förmåga att kassaresultatmässigt kunna finansiera investeringar och utdelning till ägarna.

Att jag valt denna form av uppföljning framför nyckeltal, som uttrycks i procentform, beror på att det enligt min uppfattning är mer konkret att göra en uppföljning och analys i kronor i stället för procent.

Tillväxt

Eftersom gapet ska täcka just investeringar och utdelningar räknar du inte med dessa bland företagets utbetalningar.

För att du ska kunna driva företaget och dess tillväxt genom egenfinansiering är bland annat följande faktorer viktiga att ta hänsyn till:

- **Rörliga kostnader**

För att kunna parera efterfrågesvängningar, dvs att inbetalningarna minskar, måste ditt företags kostnadsstruktur vara fokuserad på rörliga kostnader, eller åtminstone kostnader som du relativt snabbt kan påverka. Det innebär i praktiken försiktighet med att t ex ha en egen produktion, den bör istället läggas ut på underleverantörer. Detta är givetvis en nackdel om man anser det värdefullt att ha full kontroll på sin produktion, men en mix av egen produktion och underleverantörer kan vara en väg att gå. Det är också bra om företaget arbetar med hyreskontrakt där den totala hyresytan kan vara uppdelad på några olika kontrakt för att ditt företag t ex ska kunna minska ytan utan att behöva flytta hela företaget. En tredje åtgärd är att lönerna i företaget, främst säljarnas löner, i största möjliga utsträckning är prestationsbaserade.

- **Kundfinansierad produktutveckling**

Kundfinansierad produktutveckling innebär att du inte drar igång en produktutveckling om du inte har en kund som delfinansier, detta av ett par skäl. För det första, du vet att du får avsättning för produkten redan när den marknadsintroduceras. För det andra, du får någon att dela den finansiella risken med. För det

tredje, ditt företag blir i sin företagskultur säljinriktat, det gäller att finna kunder i varje läge. Resterande finansiering hämtas från företaget eller annan finansiär.

- **Kompletterande finansiering**

Troligen kommer inte företagets egna finansiella flöde och vinstnivå att kunna hantera en tillväxt i alla lägen. Företaget behöver då kompletterande finansiering från en bank, en affärsängel eller ett riskkapitalföretag. Men förutsättningarna för att företaget ska bli starkare finansiellt ökar självfallet om den egenfinansierade strategin drivs fokuserat och därigenom blir företaget även mer attraktivt som kund hos en bank och som ett företag att investera i för en affärsängel eller ett riskkapitalföretag.

- **Vinstfokusering**

En grundförutsättning för att bedriva en tillväxt utifrån egenfinansiering är ju att företaget ger vinster. Detta medför att ”tänket” i företaget blir vinstinriktat – man tar inte en affär om det inte genererar en god vinst. Det blir en avvägning mellan att å ena sidan ta ut så höga priser som möjligt och, å andra sidan, volym och vad marknaden accepterar avseende priser. Det blir också en försiktighet i företaget avseende kostnaderna, då dessa påverkar förutsättningarna för tillväxt negativt. Försiktigheten med kostnaderna innebär också att man sätter stopp i tid när det gäller framtagande av nya produkter; man överutvecklar inte.

Budskapet i detta kapitel är att det gäller att frigöra så mycket likviditet som det överhuvudtaget är möjligt med syftet att använda detta till att finansiera den löpande verksamheten och tillväxten och att minimera behovet av krediter från bank och annan extern finansiering för tillväxt. Med detta som grund har du en stark förhandlingsposition och goda möjligheter att få finansiering från banker, affärsänglar, riskkapitalföretag eller genom ägarspridning.

Ditt eget företag

1. Hur formulerar du ditt företags betalningsmodell?

2. Hur formulerar du ditt företags intäktsmodell?

3. Hur gamla är dina kundfordringar i genomsnitt och hur ser åldersfördelningen ut?

Vilka åtgärder vidtar du för att snabba på inbetalningarna på utestående kundfordringar?

4. Hur ska du agera för att få kunden att betala mer vid uppdragets start och om möjligt i förskott för beräknad nedlagd tid löpande under uppdragets genomförande med justering i efterhand?

5. Vilka fasta kostnader finns i ditt företag som kan omvandlas till rörliga eller åtminstone till sådana kostnader som inom rimlig tid kan avvecklas vid behov?

6. Vilka möjligheter har du att höja priserna på ditt företags produkter utan att detta påverkar volymen påtagligt?

7. Vilka möjligheter har du att minska företagets kostnader vid den volym som företaget nu har? Vilka kostnader?

8. Kundfinansierad produktutveckling, i vilken mån kan du få kunderna att i högre grad än i dag medverka i finansieringen av nya produkter (om de överhuvudtaget gör det i nuläget)?

9. Hur ser du på möjligheterna att i ditt företags företagskultur etablera synsättet med vinstmaximering, rörliga kostnader och kundfinansierad produktutveckling?

Risikkapitalföretag

I det här kapitlet ska vi belysa risikkapitalföretag som finansiär och partner i ditt företag. Ett risikkapitalföretag kan sägas ha ungefär samma funktion som en affärsängel (se kapitlet Affärsänglar). I detta kapitel gör jag löpande jämförelser mellan risikkapitalföretag och affärsänglar, just på grund av beröringspunkterna. Du kan i vissa lägen uppleva det som upprepningar från kapitlet om affärsänglar, men det som upprepas är av central betydelse i båda kapitlen. Att jag ändå valt att separera kapitlen beror på att det trots beröringspunkterna, i praktiken är stora skillnader i att vända sig till och arbeta med affärsänglar och risikkapitalföretag. Skillnader som främst har sin grund i att de arbetar utifrån olika finansiella och organisatoriska förutsättningar.

Likheter och skillnader mellan affärsänglar och risikkapitalföretag

Samma affärsidé

Risikkapitalföretaget och affärsängeln har i grunden samma affärsidé:

Att medverka finansiellt och med kompetens i företag i syfte att medverka till dessa företags värdeökning. Genom en exit hämtar både risikkapitalföretaget och affärsängeln hem sin avkastning på det kapital och den tid som investerats.

Skillnader

Men det finns också skillnader, här är de viktigaste:

- **Organisation**

Risikkapitalföretaget har ett antal anställda medarbetare, av vilka somliga inte investerat egna pengar i risikkapitalföretaget, men har del i den värdeökning som risikkapitalföretaget uppnår i sina innehav. Affärsängeln har ingen organisation bakom sig, även om

affärsängeln kan ingå i ett nätverk av t ex andra affärsänglar som representerar olika sakkompetenser och som samarbetar med varandra.

- **Finansiering**

Riskkapitalföretaget har betydande finansiella resurser, t ex finansiering från institutionella aktörer som försäkringsbolag och pensionsfonder. Affärsängeln däremot arbetar vanligen med ett relativt sett begränsat kapital.

- **Tilläggsfinansiering**

Under företagets utvecklingsfas krävs ofta oplanerade finansiella tillskott, både i medgång och motgång. Riskkapitalföretaget har finansiella resurser att medverka, en affärsängel har däremot begränsade möjligheter till sådan medverkan.

- **Investeringskedan**

Medan affärsängeln oftast går in i företag på ett tidigt stadium eller där finansieringsbehovet relativt sett är mindre, investerar riskkapitalföretaget i företag som kommit en bra bit på väg eller är i tidigare skeden men där det ändå behövs större finansiella resurser.

Vad jag lyft fram ovan gäller i grova drag, i praktiken förekommer naturligtvis avvikelser.

Därför riskkapitalföretag

Att få in ett riskkapitalföretag som delägare är positivt ur flera synvinklar. Den mest uppenbara fördelen är att du får in kapital i ditt företag. Riskkapitalföretagen går in i företag som kräver en omfattande finansiering, normalt på ett antal miljoner kronor. I de fall företagen bedöms gå med förluster under ett antal år framöver, t ex företag inom läkemedels- eller programvaruframtagnig, är fokus i det finansiella upplägget medverkan i företaget genom en riktad nyemission till riskkapitalföretaget.

Ett exempel:

- Värdering av företaget: 50 MSEK före det aktuella tillskottet.
 - Aktiekapital 1 MSEK före nyemissionen.
 - Riskkapitalföretaget förvärvar 30 procent genom en riktad nyemission.
 - Köpeskillingen blir 15 MSEK.
 - Till aktiekapitalet förs 0,4 MSEK kr $[(1 \text{ MSEK}/0,7) - 1 \text{ MSEK}]$.
 - Till Fritt eget kapital, Överkursfond, förs 14,6 MSEK (15 - 0,4 MSEK).
-

Genom att i det finansiella upplägget arbeta med överkursfond skapas alltså en ”buffert” i balansräkningen som kan möta företagets förluster i resultaträkningen.

Sedan kan risikkapitalföretaget givetvis kombinera en riktad nyemission med förlagslån, förlagslån med konverteringsrätt eller vinstandelslån. Låneformer som även aktualiseras i tilläggsfinansieringar, om sådana skulle bli aktuella (låneformerna beskrivs i kapitlet Affärsänglar).

Ett expansivt företag har i regel en balansräkning vars kännetecken inte i första hand är stabilitet. Organisatoriskt kan företaget dessutom också vara instabilt, med en organisation som ännu inte funnit sina former. För omvärlden inger detta orostecken, oavsett tillväxtföretagets övriga förtjänster. Huvudfrågan för omgivningen – leverantörer, kunder mfl – är hur länge företaget kommer att finnas kvar på marknaden, när finansieringen tar slut och hur förlusterna ska täckas?

Här kan ett risikkapitalföretaget som delägare ge tillväxtföretaget, och även dig som vd, legitimitet. Detta förklaras av att risikkapitalföretaget förutses vara noga i sitt urval av engagemang och man har förhoppningsvis lyckats i andra tillväxtföretag. Man kan även visa på långsiktighet och finansiell stabilitet. Samma principiella resonemang gäller för övrigt affärsänglars engagemang i företag.

Finns det då inga nackdelar med risikkapitalföretag? Nja, det jag skulle vilja lyfta fram är snarare risker för dig och ditt företag. Det handlar om:

- några specifika punkter i avtalet mellan ditt företag och risikkapitalföretaget, och
- den sociala relationen mellan dig och risikkapitalföretagets företrädare.

Jag återkommer till detta längre fram i kapitlet.

Processen

Att ta in ett risikkapitalföretag som delägare är en process. Här ska vi gå igenom vad du bör tänka på i processens olika delar.

- Investerarcase – att formulera detta.
- Urvalet – var finner du och hur väljer du ut risikkapitalföretag att kontakta.
- Första mötet – att presentera ditt investerarcase.
- Due Diligence – risikkapitalföretagets och din egen.
- Förhandlingen – avtalet och sociala relationer.

Investerarcase

Du måste skapa ett investerarcase. Med det menas att du bygger upp din muntliga och skriftliga kommunikation – affärsplanen, presentationsbilder, mm – med riskkapitalföretaget utifrån några punkter. Betrakta det som kärnan i din kommunikation med riskkapitalföretaget:

- Produkt – vilken är varan eller tjänsten?
- Unikhet – vad särskiljer produkten från annat som finns på marknaden?
- Kundnytta – vilken, när i tiden är marknaden mogen för produkten?
- Nuläge – var står företaget och produkten i dag?
- Ledningsgruppen – vilka, tidigare erfarenheter?
- Mål och resultat – inom 12 månader och om 3 år.
- Vision – företags position om 3 år.
- Tid – aktiviteter, hur nå målen och resultaten, delmål, deadlines?
- Kapitalbehov – vad ska kapitalet användas till?

När du börjar fila på ditt investerarcase bör du utgå från punkterna ovan. Lägg till eller plocka bort punkter som du finner lämpliga eller överflödiga. Du har då för dig själv kondenserat och plockat fram kärnan i caset.

Möjligen kan det vara lämpligt att vid ett första möte med ett riskkapitalföretag sammanfatta den dragning som du gör, dvs presentationen, med en sammanfattande bild, kallad investerarcase.

Fundera också på om du ska ha en första sida som sammanfattning i ditt företags affärsplan, som innehåller just ovanstående punkter, benämnd investerarcase eller sammanfattning.

Naturligtvis är det bra att utgå från ovanstående punkter även i kontakter med affärsänglar.

Du bör inte fokusera på värderingen av ditt företag när du arbetar med att bygga ditt investerarcase. Under resans gång fram till ett slutgiltigt avtal kommer ni att hitta en värderingsmodell som både du och riskkapitalföretaget kan leva med.

Urvalet

Var finner du då risikkapitalföretag? Här gäller samma princip som med affärsänglar – sök på nätet, prata med banken och företagarkolleger, revisorn och dennes kolleger. Du kan även finna i risikkapitalföretag i Svenska Risikkapitalföreningens matrikel som finns på nätet: www.svca.se.

När du gör urvalet, är det några punkter du särskilt bör fokusera på. Någon av de följande punkterna bör stämma överens med ditt investerarcase för att det ska vara idé att kontakta ett risikkapitalföretag. Informationen hämtar du på risikkapitalföretagens hemsidor som i regel är informativa.

- **Bransch**

Finns det risikkapitalföretag som är nischade mot din bransch, bör du välja ut något sådant risikkapitalföretag bland dem som du sätter på kontaktlistan.

- **Företagsstorlek**

Risikkapitalföretagen är i regel fokuserade på vissa storlekssegment avseende omsättning på de företag som de investerar i.

- **Fas**

I vilket läge är ditt företag nu: utvecklingsfasen, etableringsfasen eller expansionsfasen? Kontrollera i vilka faser risikkapitalföretaget medverkar.

- **Kapitalbehov**

Hur mycket finansiering behöver ditt företag? Vad behövs i nuläget och vad behövs under en längre period, t ex 3 år. Detta påverkar vilka risikkapitalföretag du kan vända dig till: Risikkapitalföretagen har i regel definierat hur mycket man finansierar i ett företag, både initialt och totalt. När du bygger upp ditt investerarcase, bör du alltså inte fundera enbart kring hur mycket kapital som behövs just nu, utan även försöka bedöma behovet över en längre tidsperiod.

Efter denna inventering lär du ha en bruttolista med ett antal risikkapitalföretag att kontakta.

Har du någon person i ditt nätverk som har relationer med ett risikkapitalföretag bör du utnyttja denna relation, oavsett om någon av punkterna ovan stämmer in eller inte. Hänvisa till relationen när du bokar möte med risikkapitalföretaget (med den berörda personens tillåtelse). Du bör då ha lättare att få till ett möte.

Första mötet

Du har bokat möte och träffar riskkapitalföretaget första gången. Innan du går dit har du gjort din hemläxa, nämligen att du läst på noga om riskkapitalföretagets verksamhet och är medveten om deras krav på företag som de investerar i.

Jag är tveksam till om du ska lämna en affärsplan vid första mötet. Skälet är att du kommer att möta en företrädare som kanske lägger vikten vid faktorer som du inte beaktat i din affärsplan. Punkter som du kan finna relevanta eller irrelevanta, oavsett vilket, lyssna av noga, gå hem och tänk till. Justera affärsplanen om det behövs, och återkom därefter med affärsplanen.

Undvik vid mötet att överdriva, använd under inga omständigheter lögnen för att försköna. Det du presenterar om ditt företag kommer i ett senare skede, om ni kommer så långt, att kontrolleras i en due diligence (jag återkommer till detta längre fram i detta kapitel).

Hur riskkapitalföretaget bedömer dig och ditt företag vid ett första möte är givetvis individuellt, men följande punkter är nog hyggligt generella:

- **Investeraraset**

Passar investerarcaset in i det verksamhetsområde som riskkapitalföretaget verkar inom?

- **Unikhet**

Vad särskiljer produkten/tjänsten från annat som finns på marknaden? Hur stor är skillnaden, tillräckligt stor för att det ska finnas någon unikhet, finns det någon innovationshöjd eller ligger unikheten i distributionen, marknadsföringen eller i något annat?

- **Kundnytta**

Vilken är nyttan för en kund, stor nog för att kunder ska köpa? Finns efterfrågan nu? Om inte, när i tiden?

- **Kapitalbehov**

Ska det tillförda kapitalet finansiera en produktutvecklingsrisk eller en affärsrisk (marknadsetablering, internationalisering, osv)? Är kapitalbehovet realistiskt?

- **Nuläge**

Företaget med avseende på organisation, produktutveckling, marknad, mm.

- **Ledningsgruppen**

Vilka ingår och vad har de gjort tidigare? Förmåga att leverera i dagsläget men samtidigt vara visionärer? Förmåga att förverkliga – genomföra – de mål och resultat som förespeglas i investerarcaset?

- **Mål och resultat**
Inom 12 månader; finansiellt, marknadsmässigt.
- **Vision**
Var är företaget om tre år?
- **Genomförande**
Tid och aktiviteter, hur nå målen och resultaten, deadlines?
- **Risker**
Vilka är riskerna med investerarcaset? Affärsmässiga, tekniska, ledningsmässiga, finansiella?

Någon av dessa punkter avgör om ditt investerarcase är intressant att gå vidare med eller inte.

Så, när du gör ditt investerarcase, är det bra att utifrån ovanstående fundera kring hur en företrädare för ett risikkapitalföretag kan tänkas bedöma ditt investerarcase, dvs ditt företag – och dig som ledare och genomförare.

Due diligence

Ur risikkapitalföretagets perspektiv

När risikkapitalföretaget och du kommit så pass långt i era diskussioner att ni börja närma er förhandlingar om att risikkapitalföretaget ska investera i ditt företag, eller redan påbörjat förhandlingarna, kommer risikkapitalföretaget att vilja göra en due diligence i ditt företag. Man kan säga att det är en företagsbesiktning. Den kan utföras av en advokatbyrå eller revisionsbyrå.

Så här definierar NUTEK en due diligence:

Den granskning av företaget som görs innan beslutet om en investering tas. Vid en due diligence tittar man bl a på de legala, finansiella och marknadsmässiga aspekterna och ger den presumtive ägaren en möjlighet att bilda sig en uppfattning om företaget samt att kontrollera att de uppgifter som säljaren lämnat stämmer med verkligheten.

För dig är det alltså nödvändigt att det är ordning på företagets dokumentation och rutiner, och att det finns täckning för det du beskrivit under de diskussioner som du har haft med risikkapitalföretaget om företagets situation och förutsättningar.

Ur ditt perspektiv

När du väl ingått ett avtal med ett risikkapitalföretag lär det vara svårt att bryta samarbetet. En investering från ett risikkapitalföretag omfattar så stora belopp att det normalt är svårt att lösa ut risikkapitalföretaget eller genomföra ett riktat återköp. Därför bör även du göra en grundlig due diligence i risikkapitalföretaget.

Vad ska då ingå i din due diligence? Här är förslag till några punkter:

Investeringar

Vilka investeringar är man nu inne i? Hur har dessa utvecklats hittills? Vilka företag har man tidigare varit inne i och hur utvecklades de under tiden för risikkapitalföretagets innehav?

Medverkan

De flesta risikkapitalföretag vill medverka aktivt i de företag man investerar i. Vilket rykte har risikkapitalföretaget när det gäller den aktiva medverkan? Förmågan att leva upp till det man utlovar?

Finansiella resurser

Vilka finansiella möjligheter har risikkapitalföretaget att medverka med ytterligare finansiering om det akut skulle behövas kapital i ditt företag?

Sociala relationer

Vilket rykte har risikkapitalföretaget när det gäller relationer mellan ledningarna i de företag man investerar i och risikkapitalföretaget? Hur upplever du själv den sociala relationen?

Du bör prata med företag som risikkapitalföretaget är eller tidigare har varit inne. Lyssna av signalerna du får från dessa företags ledningar, och försök läsa mellan raderna. Det är bara att fråga risikkapitalföretaget, så får du namn att kontakta.

Tidshorisont

Somliga risikkapitalföretag arbetar med fonder, dvs man har investerar i sina fonder. Det är dessa pengar som man i sin tur investerar. Fonderna brukar efter ett antal år lösas upp, vilket innebär att investerarna återfår sina pengar med en förhoppningsvis god avkastning. För att en upplösning ska kunna ske måste innehaven avyttras. Är det då relativt sett kort tid kvar innan fonden ska lösas upp, kanske något år, måste man alltså vid det tillfället avyttra innehavet, om ingen annan lösning planeras.

Om det aktuella risikkapitalföretaget hämtar finansieringen ur en fond, måste du veta när fonden ska lösas upp. Är det tillräckligt lång tidshorisont för att ditt företag ska hinna uppnå de mål som finns i ditt investerarcase? Om inte, hur tänker sig risikkapitalföretaget då hantera situationen?

Förhandlingen

Förhandlingen är det viktigaste steget för dig i arbetet med att knyta ett risikkapitalföretag till ditt företag. När du väl har skrivit på avtalet, eller avtalen, kommer du ha svårt att kunna genomföra ett utköp eller återköp av risikkapitalföretagets aktier. Det handlar ju i regel om större belopp. Du sitter fast, på gott och ont, beroende på hur ditt företag utvecklas och samarbetet mellan er fungerar.

När det gäller de sociala relationerna och personkemin, kommer förhandlingsarbetet att ge prov på risikkapitalföretagets agerande och synsätt. Upplever du under förhandlingsarbetet att det saknas en stabil grund att stå på när det gäller personliga relationerna, ska du inte gå vidare, oavsett förutsättningarna i övrigt. Grunden för ett bra samarbetsklimat framöver finns då inte. Notera också att även om det skulle fungera bra mellan dig och företrädarna så kan situationen snabbt förändras. Risikkapitalföretaget kan byta medarbetare, de medarbetare du haft en bra relation med kan sluta, nya medarbetare kan anställas vilka du inte fungerar lika bra med socialt. Det senare kan avspeglats i t ex synsätt hur man ska utveckla och driva företaget vidare. Konfrontationer och konflikter kan uppstå.

Därför att det mycket viktigt att du lägger all kraft och omsorg på att utforma ett avtal med risikkapitalföretaget som ger dig största möjliga handlingsfrihet.

Här vill jag lyfta fram några aspekter på aktieägaravtalet och anställningsavtalet.

Aktieägaravtalet

Aktieägaravtalet reglerar bland annat:

- Kontroll.
- Rösträttsregler för vissa beslut.
- Hembud- och förköpsrätt.
- Rätt till utdelning.
- Exit.
- Straffsanktioner.

I avtalet regleras ägarkontrollen av företaget. Det är alltså här som du avtalsmässigt måste vara ytterst noga avseende din kontroll över företaget. Var också noga med straffsanktioner i avtalet: när utlöses de och vad blir konsekvenserna för dig och ditt ägande i företaget?

Anställningsavtalet

Riskkapitalföretaget vill med stor sannolikhet upprätta ett anställningsavtal mellan dig och företaget, om inte ett sådant redan finns: här bör du vara noga med under vilka förutsättningar som du kan skiljas från din anställning i företaget, frivilligt och ofrivilligt, och vad som då händer med ditt ägande i företaget.

Vad som berörts här avseende förhandlingen gäller även i förhandlingar med affärsänglar.

I bilagan Avtal kan du läsa mer om vad du bör tänka på vid upprättandet av finansiella avtal.

Ditt eget företag

1. Formulera ditt investerarcase. Underlag kan du hämta från affärsplanen.

Punkter att utgå från	Formulering
Vilken är produkten?	
Unikhet – vad särskiljer produkten från annat som finns på marknaden?	
Kundnytta – vilken är nyttan för en kund, stor nog för att kunder ska köpa? Finns efterfrågan nu? Om inte, när i tiden?	
Nuläge – var står företaget och produkten?	
Ledningsgruppen – vilka ingår och vad har de gjort tidigare?	
Mål och resultat – inom 12 månader, för företaget och finansiellt.	
Vision – var är företaget om 3 år?	
Tid – aktiviteter, hur nå målen och resultaten, deadlines?	
Kapitalbehov – vad ska kapitalet användas till och hur mycket behövs?	
Annat	

2. Välj ut ett antal riskkapitalföretag att kontakta som passar in på någon eller några av punkterna nedan.

Punkter	Riskkapitalföretag
Bransch	
Företagsstorlek	
Fas	
Kapitalbehov	
Annat	

3. Av din bruttolista med riskkapitalföretag, välj ut en nettolista med t ex tre riskkapitalföretag att kontakta i en första omgång:

4. Din due diligence i de risikkapitalföretag som du går vidare med, vad utvisar den? Du kan utgå från följande punkter (som vi berört tidigare i kapitlet):

Punkter att beakta	Risikkapitalföretag:	Risikkapitalföretag:	Risikkapitalföretag:
Investeringar			
Medverkan			
Finansiella resurser			
Sociala relationer			
Tidshorisont			

Ägarspridning utan notering

Ägarspridning innebär att ditt företag får in nytt kapital genom att företaget får ett flertal nya aktieägare. Du får tillgång till riskkapital. En ägarspridning kan ske med eller utan notering av ditt företag. En notering innebär, precis som för de stora noterade företagen, att det blir handel med ditt företags aktier. Ditt företag behöver inte vara stort eller gammalt för en notering. I detta kapitel berör vi enbart ägarspridning utan notering då noteringsprocessen är komplex med bland annat ett omfattande regelverk som grund för genomförandet.

Motiv till ägarspridning

Det finns flera skäl till att man genomför en ägarspridning. Här är några exempel:

Generellt ägarspridning:

- Några andra finansieringsmöjligheter står inte till buds avseende det aktuella beloppet eller överhuvudtaget.
- En ägarspridning genomförs nu utan notering med andemeningen att en notering i ett senare skede ska genomföras. Det nu aktuella kapitaltillskottet syftar till att utveckla företaget ett steg vidare för att företaget ska uppnå en bra situation inför en notering, till exempel att nå vissa mål och att öka företagets värde.
- Företaget är i behov av expensionskapital, men du som huvudägare vill inte ha några stora dominerande ägare i företaget, utan föredrar ett flertal ägare som var och en har mindre aktieposter.
- Företaget vill få in en namnkunnig ägarkrets i syfte att öka företagets attraktivitet för aktieköp inför en tänkt notering.
- Möjlighet för medarbetare att bli delägare.

Inte ett alternativ till bankfinansiering...

En ägarspridning är i regel inte ett alternativ till bankfinansiering. Kapitalet behövs till företagets expansion och företaget torde inte kunna lämna nödvändiga säkerheter till banken för det aktuella beloppet, dvs företaget är inte kreditvärdigt nog för att motsvara bankens krav på ytterligare säkerheter.

...men ett alternativ till affärsänglar

Däremot kan en ägarspridning, i praktiken främst på mindre belopp, vara ett alternativ till att ta in affärsänglar. En anledning till att välja ägarspridning kan exempelvis vara att huvudägaren inte vill mista kontrollen över företaget på det sätt som jag berört tidigare, i kapitlet Affärsänglar.

Investerarnas motiv

Vi har nu tittat på dina motiv för ägarspridning, men vilka är investerarnas motiv?

Vid ägarspridning utan notering finns, framför allt för den som är tidigt ute, en möjlighet att värdestegringen från köptillfället fram till (eventuell) notering kan vara god. Just därför vill man vara med, trots att möjligheten till handel med aktierna är mycket begränsad. Men risknivån är hög, vilket måste sättas i relation till en potentiell värdestegring, som naturligtvis kan vara hög och som då avspeglas i den värdering som företaget åsätts vid en notering. Å andra sidan, branschen kanske viker, konjunkturen kan vända nedåt, företaget kan drabbas av problem av allehanda slag, kunderna strömmar inte till, finansieringen tar slut och nytt kapital står inte att finna. Det blir inte någon notering och man blir som investerare sittande med aktier som är svåra att avyttra. De tillkommande aktieägarna blir mer eller mindre inlåsta med sitt ägande i företaget.

Finansiell rådgivare

Måste du ha en rådgivare?

Om du genomför en ägarspridning utan notering och redan har ett nätverk av personer och kanske även företag som vill investera i ditt företag, behöver du knappast ha någon finansiell rådgivare. Nätverket känner till dig och ditt företag, och det finns ett förtroendekapital för dig, vilket ju är en förutsättning för att man ska vilja investera i ditt företag.

Är det däremot så att du inte har ett sådant nätverk bör du samarbeta med en finansiell rådgivare.

Det finns några olika kategorier av finansiella rådgivare, däribland banker, fondkommissionärer och nischföretag som arbetar med kapitalanskaffningar. Vilken finansiell rådgivare som är bäst för ditt företag beror bland annat på vilket belopp som är aktuellt.

Rådgivarens funktioner

Den finansielle rådgivaren har gentemot dig och ditt företag några specifika funktioner, t ex att se till att kapitalanskaffningen riktas mot relevanta investerare, att företaget presenteras på ett relevant sätt gentemot investerarna och att kapitalanskaffningen genomförs enligt gällande regelverk och lagstiftning.

Att hitta en finansiell rådgivare

Du kan få tips på finansiella rådgivare hos din bank, jurist, revisor och revisionsbyrå, genom att lyssna med bekanta, genom att skanna av i affärspress och media.

En finansiell rådgivare som har tillstånd från Finansinspektionen har tillstånd att driva värdepappersrörelse och står under Finansinspektionens tillsyn.

Det finns inget som säger att du måste anlita en finansiell rådgivare som står under Finansinspektionens tillsyn vid en notering, men i praktiken finns ett par skäl för att ändå göra det:

- regelverket är komplext och svårt att greppa om man inte arbetar med dessa frågor
- kring ett sådant företag finns normalt en kundbas av investerare som kan vara intresserade av att investera i den aktuella emissionen
- ett värdepappersbolag ger en legitimitet åt emissionen, dvs att den genomförs enligt regelverk och lagstiftning.

Inför valet av finansiell rådgivare bör du titta på vilka andra ägarspridningar som den finansielle rådgivaren har genomfört, kanske även kontakta några av dessa företag för att få synpunkter på den finansielle rådgivarens hantering.

Gentemot en finansiell rådgivare bör du uppträda på samma sätt som mot dina kunder, men vara medveten om att den finansielle rådgivaren i den faktiska relationen till dig och ditt företag är en leverantör, i detta fall av tjänsten ”ägarspridning”.

Affärsplanen

Ett dokument som du kommunicerar med den finansielle rådgivaren är affärsplanen. Jag har tidigare i publikationen avrått från att lämna affärsplanen vid ett första möte med en finansiär, och det gäller även vid finansiering via ägarspridning. Skälet till detta är att den finansielle rådgivaren kan lägga vikt vid några specifika faktorer när man bedömer om man vill arbeta med ett företag eller inte. Vilka dessa är lär framkomma vid mötet.

Om du då vid första mötet lämnar affärsplanen och inte i affärsplanen har beaktat just dessa faktorer finns risken att den finansielle rådgivarens intresse för ditt företag svalnar. Detta även om du beaktar faktorerna i diskussionen under mötet.

Därför är det bättre att du vid första mötet gör en övergripande presentation av företaget och dess framtid, lyssnar av vilka faktorer som den finansielle rådgivaren lägger vikt vid – och att du återkommer med affärsplanen vid nästa möte. Det första mötet är därmed i praktiken ett sonderande möte från din sida.

Offertter och garantier

Om det finns intresse från båda parterna, får du en offert från den finansielle rådgivaren. Här bör du vara uppmärksam på fördelningen mellan fasta och rörliga kostnader för ägarspridningens genomförande, du får då dels en bild av ägarspridningens totala kostnad, dels av vad det kostar om ägarspridningen inte lyckas (då betalar du enbart den fasta kostnaden).

Ta också upp med din finansielle rådgivare vad en garanti kostar. Garantin innebär att kapitalanskaffningen garanteras även om den finansielle rådgivaren inte skulle lyckas fullt ut med att genomföra kapitalanskaffningen med kapital från investerare.

Andra rådgivare

Det kan tillkomma kostnader för ägarspridningen utöver den finansielle rådgivarens, bl a för:

- **Juridisk expertis**

Du bör ha en jurist till ditt förfogande när du genomför en ägarspridning, oavsett om du gör det i egen regi eller med hjälp av en finansiell rådgivare. Sannolikt uppkommer juridiska frågeställningar under processen, t ex bolags- och avtalsfrågor eller det formella förfarandet avseende ägarspridningen.

- **Redovisningsexpertis**

Kapitaltillskottet påverkar företagets redovisning, dessutom ska det in siffermaterial i det presentationsmaterial som du visar de potentiella investerarna.

- **Information**

Informationsmaterial om emissionen, t ex prospekt och memorandum (som vi återkommer till längre fram i kapitlet), ska tas fram. Det kan innebära kostnader för texter, layout, tryck, mm. Även pressmaterial ska tas fram. Kostnader för det ovan nämnda kan ibland ingå i offerten från den finansiella rådgivaren, ibland ligga utanför. Därtill kan kostnader uppkomma för omarbetningar av företagets hemsida.

Rådgivarens bedömning av ditt företag

Vilka faktorer styr då den finansielle rådgivarens bedömning av om man vill arbeta med dig och ditt företag? I grunden handlar det om:

- *Branschen*
Är ditt företag i en ”het” bransch som kan locka investerare till sig?
- *Renommé*
Vilket renommé har du och ditt företags styrelse?
- *Nuläge*
Ditt företags nuläge: finansiell situation, orderstock, samarbetspartners, osv.
- *Framtidsutsikter*
Framtidsutsikter för ditt företag avseende omsättning, lönsamhet, mm.
- *Jämförande värdering*
Värderingen av ditt företag i förhållande till jämförbara företag, noterade och onoterade.
- *Social förmåga*
Din förmåga att presentera ditt företag inför finansiella rådgivare och investerare.
- *Kapitalstorlek*
Är kapitalstorleken inom ramen för den finansielle rådgivarens verksamhetsfält?
- *Investerarintresse*
Den finansielle rådgivarens investerarnätverk och bedömningen av detta nätverks beredvillighet att satsa i just ditt företag.
- *Kapitaltillgång*
Tillgången på riskvilligt kapital och det samhällsekonomiska klimatet i stort.
- *Lönsamhet för rådgivaren*
Är det en lönsam affär för den finansielle rådgivaren att genomföra en ägarspridning för ditt företag?

- **Följdaffärer**
Följdaffärer hos den finansielle rådgivaren som t ex ytterligare kapitalanskaffningar.

Emissionsbeloppet

En väsentlig fråga för vilken väg du bör välja för att genomföra en ägarspridning är beloppet, dvs hur stort är det belopp du vill tillföra företaget. Finns det då något som talar emot en ordentlig satsning när det gäller emissionsbeloppets storlek? Ett argument är att man bedömer att företagets värde har förutsättningar att öka utifrån de möjligheter som ett mindre emissionsbelopp ändå medger och att man därefter genomför en ny ägarspridning men nu till en betydligt högre värdering. Du kan t ex genomföra en mindre emission utan notering för att i nästa steg notera företaget. I mellanperioden arbetar du aktivt med att öka företagets värde utifrån de åtgärder som det mindre emissionsbeloppet medger.

Att bestämma emissionsbeloppet

Hur ska du då agera vid bedömningen av beloppet, dvs hur stort kapital som är aktuellt för ditt företag? Ja, du gör ju en offensiv satsning i ditt företag, t ex en satsning på nya marknader eller nya produkter, annars hade du inte funderat på en ägarspridning. Det faktiska behovet måste därför avgöra, men sedan finns det grader även av det faktiska behovet, dvs hur offensiv du är.

När du genomför en ägarspridning kan det av följande skäl vara bra att göra en ordentlig satsning på emissionsbeloppets storlek:

- **Utnyttja gynnsam situation**
En ägarspridning genomförs när företaget är i en situation som attraherar investerare. Vid ett kommande behov av kapital genom emission, kanske omständigheterna är sådana att du inte kan attrahera kapital. Det kan exempelvis vara att kapitalmarknaden generellt vikit eller att företaget har kommit in i en problematisk fas.
- **Attrahera finansiella rådgivare**
Vid ett för litet emissionsbelopp kan det vara svårt att attrahera finansiella rådgivare.

Finns det då något som talar emot en ordentlig satsning på emissionsbeloppets storlek? Ett argument är att man bedömer att företagets värde har förutsättningar att öka utifrån de möjligheter som ett mindre emissionsbelopp, med eller utan notering, ändå medger och att man därefter genomför en ny ägarspridning, men nu till en betydligt högre värdering.

Du kan t ex genomföra en mindre emission utan notering, för att i nästa steg notera företaget. I mellanperioden arbetar du aktivt med att öka företagets värde utifrån de åtgärder som det mindre emissionsbeloppet medger.

Ta in en person med erfarenhet av ägarspridning

För att komma rätt i processen med ägarspridningen bör du komplettera ditt företags styrelse eller Advisory Board med en person som tidigare har genomfört en ägarspridning, alternativt knyta en sådan person till företaget på annat sätt.

I den beskrivning du får i detta kapitel kan det verka som att processen sker i olika steg, men i praktiken sker många steg parallellt med varandra. Du måste lägga ett finansiellt pussel där det gäller att vara strategisk, därför är det bra att ha med sig en person som har erfarenhet av detta.

Värderingen

Några exakta nyckeltal för en värdering av ett företag inför en ägarspridning finns inte. Istället gör man en bedömning, som grundas på ett flertal parametrar, bland annat:

- *Företagets nuläge*
Omsättning, lönsamhet, positionering på marknaden, hittillsvarande expansionstakt, produkternas unikhet.
- *Marknadens tillväxt*
Hur stark är tillväxten på den marknad som företaget verkar på, i dagsläget och framgent?
- *Företagets förväntade expansionstakt*
Förväntad expansion i termer av lönsamhet, omsättning, marknadsandelar, internationalisering, företagsförvärv.
- *Ledningens kapacitet*
Har ledningen hittills levererat i form av lönsamhet, expansion, osv? Har man tidigare levererat i andra företag?
- *Branschen*
Är branschen för tillfället ”het” när det gäller investeringar?
- *Kapitalmarknaden*
Var i konjunkturcykeln kommer ägarspridningen att ske?
- *Noterade företag*
Om det finns noterade företag inom samma eller närliggande verksamhetsområde, vilken är aktiekursen i dessa företag och hur har kursutvecklingen varit hittills?

- *Genomförda affärer*

Om det finns onoterade företag inom samma eller närliggande verksamhetsområde som varit föremål för försäljning, hur har dessa företag värderats?

Värderingen av ditt företag påverkar naturligtvis investerarnas intresse för ditt företag, och därför är värderingen en nyckelfråga i samband med ägarspridningen.

Investerarna har ju naturligtvis ett intresse av att komma in i företaget utifrån en för dem gynnsam värdering, medan du å andra sidan har ett intresse av att hålla värdet uppe. Ett skäl för dig är att du har en större ägarandel kvar i företaget vid en högre värdering, vid ett givet emissionsbelopp, dvs att de nytillkomna aktieägarna erbjuds en mindre andel av företaget för det aktuella emissionsbeloppet vid en högre värdering.

Samtidigt gäller det att inte sätta ett för högt värde. Dels för att det kan inverka negativt på investerarnas intresse för företaget, dels för att låta de nytillkomna aktieägarna få vara med på en värdestegring – under förutsättning att företaget levererar i form av omsättning, lönsamhet, osv – enligt vad som utlovats i samband med ägarspridningen. Har företaget då noterats i samband med ägarspridningen skapas förutsättningar för en gynnsam kursutveckling och nöjda aktieägare. Härigenom skapas gynnsamma förutsättningar för nya emissioner.

Information

När du genomför en ägarspridning ska i regel ett skriftligt informationsmaterial utarbetas, att presentera för investerarna. Det bör utformas i samverkan med en finansiell rådgivare (gäller emissioner på lägre belopp, se nedan).

Ditt eget företag

1. Vad i ditt företag lockar investerare? Är det branschen, expansionstakten, lönsamhetspotentialen? Vilka fem argument menar du finns för att attrahera till köp av aktier i ditt företag vid en ägarspridning?

Argument för köp av aktier i ditt företag	Ägarspridning utan notering
1.	
2.	
3.	
4.	
5.	

2. Vilka är dina argument för en ägarspridning utan respektive med notering?

Argument	Ägarspridning utan notering
1.	
2.	
3.	
4.	
5.	

3. Vilka är dina argument för en ägarspridning överhuvudtaget?

Argument	Kommentar
1.	
2.	
3.	
4.	
5.	

4. Vilka alternativ finns det till en finansiering via en ägarspridning? Om du inte väljer ägarspridning, och inte kan få finansiering från annat håll, kan du expandera utan tillskott av kapitalet men i en annan takt och kanske finna andra vägar för expansion. Kanske fokusera på franchisekoncept, lokala återförsäljare?

5. Har du i ditt nätverk tillräckligt många investerare som du direkt kan rikta en ägarspridning till utan medverkan av en finansiell rådgivare?

Potentiella investerare	Belopp	Akkumulerat belopp

6. Vilka finansiella rådgivare ska du kontakta?

7. Vilka krav ska du ställa på en finansiell rådgivare?

Faktor	Kommentar
Tidsplan (från att avtal undertecknats mellan ditt företag och rådgivaren tills det att emissionen är avslutad)	
Rörlig ersättning	
Fast ersättning	
Emissionsbelopp	
Garantier, belopp	
Garantier, kostnad	
Annat	

8. Uppföljning, kravspecifikation rådgivare:

	Råd-givare	Råd-givare	Råd-givare	Råd-givare	Råd-givare	Råd-givare
Tidplan						
Rörlig ersättning						
Fast ersättning						
Emis-sions-belopp						
Garantier, belopp						
Garantier, kostnader						
Annat						

Ägarspridning utan notering

Aktör	Tidsplan	Rörlig ersättning	Fast ersättning	Emissionsbelopp	Garantier, belopp	Garantier, kostnad	Annat

Att välja finansieringsform

Vi har nu kommit till slutet av publikationen. En frågeställning som naturligt infinner sig, är vilken finansiering du ska fokusera på i ditt företag. Mitt svar är att det i hög grad beror på:

1. Din person och vad du vill med ditt företag.
2. Företaget, dess nuläge och hur du bedömer dess framtid.

Låt mig utveckla det hela.

Din person

Här är några aspekter som har med dig som person att göra och som bör påverka ditt val av finansiering:

- *Riskbenägenhet*
Hur riskbenägen är du som person, är du villig att satsa egna pengar, kanske till och med riskera din bostadsrättslägenhet, villa, sommarhus?
- *Expansivitet*
Hur expansiv är du som person? Detta avspeglar sig ju i företagets expansion.
- *Mål*
Vad har du för mål med företagandet? Kraftig expansion med privatekonomiska risker, expandera i en lugnare takt eller driva företaget som ett levebrödsföretag?
- *Ekonomiska förutsättningar*
Vilka privatekonomiska förutsättningar har du för ditt företagande?
- *Social förmåga*
Här avser jag dels din förmåga att bygga nätverk, specifikt vilket nätverk du har som kan öppna upp dörrar hos olika finansörer, dels din förmåga att kommunicera med företrädare för finansiella aktörer.

Företagets situation

Här är några av de faktorer som rör företagets situation och som bör påverka valet av finansiär och finansieringsform. Det finns självfallet även andra faktorer som kan ha betydelse.

- *Lönsamhet*
Resultaträkningen (lönsamhet, kostnadsstruktur, mm). Resultat tidigare år, förändringsbehov, framtidsbedömning.
- *Finansiell stabilitet*
Balansräkningen (skuldbörda, egna kapitalets och aktiekapitalets storlek). Kassaflödet.
- *Marknaden*
Vikande, expanderande, företagets marknadsandel och position?
- *Erbjudandet*
Kommersiell bärkraft hos affärsidén och hos varan/tjänsten?
Förändringsbehov?
- *Kapitalbehov*
Behövs finansiering för att ta företaget ur en ansträngd finansiell situation eller till expansiva satsningar?

Aktörer och finansieringsformer

Utifrån din person och företagets situation ska en finansiering utformas, baserad på finansiella aktörer och finansieringsformer, t ex de som vi berört i denna publikation:

Finansiella aktörer

- Affärsänglar
- Almi
- Bank
- Factoringföretag
- Finansiella aktörer
- Kreditgarantiföreningen
- Leasingföretag
- Riskkapitalföretag

Finansieringsformer

- Factoring
- Franchise
- Förlagslån
- Förlagslån med konverteringsrätt
- Kapitalandelslån
- Kontokredit
- Kreditgaranti
- Leasing

Att välja finansieringsform

- Vinstandelslån
- Ägarspridning utan notering

En översikt

Sammanställer vi det som berörts ovan under "din person", "företagets situation", "finansiella aktörer" och "finansieringsformer", får vi denna översikt:

Din person	Företagets situation	Finansiella aktörer	Finansieringsformer
Riskbenägenhet Expansivitet Mål Ekonomiska förutsättningar Social förmåga	Lönsamhet Finansiell stabilitet Marknaden Erbjudandet Kapitalbehov	Affärsänglar Almi Bank Factoringföretag Finansiella rådgivare Kreditgarantiföreningen Leasingföretag Riskkapitalföretag	Factoring Franchise Förlagslån Förlagslån med konverteringsrätt Kapitalandelslån Kontokredit Kreditgaranti Leasing Vinstandelslån Ägarspridning utan notering

Förutsättningarna måste avgöra

Låt oss återvända till frågan i inledningen av kapitlet, nämligen hur du ska utforma ditt företags finansiering: Som framgår av översikten, åtminstone i teorin, uppstår en mängd möjliga kombinationer av finansiella aktörer och finansieringsformer, baserat på dig som person och företagets situation. Därför lämnar jag över frågan till dig att besvara, utifrån just dina egna och ditt företags förutsättningar.

Ditt eget företag

1. Hur bedömer du din person utifrån bland annat vad som berörts i kapitlet?

Riskbenägenhet	
Expansivitet	
Mål	
Ekonomiska förutsättningar	
Social förmåga	
Annat	

Att välja finansieringsform

2. Hur bedömer du ditt företags situation utifrån bland annat vad som berörts i kapitlet?

Lönsamhet	
Finansiell stabilitet	
Marknaden	
Erbjudandet	
Kapitalbehov	
Annat	

3. Företagets nuvarande finansiella situation – finansieringsformer och finansiella aktörer – är du nöjd med den? Vilka förändringar vill du genomföra, ändra finansieringsformer och/eller finansiella aktörer?

Att välja finansieringsform

Att välja finansieringsform

4. Upprätta en finansiell handlingsplan för ditt företag, t ex enligt följande modell

Företagets nuvarande finansiering		Önskvärd finansiering		Åtgärder för att nå önskvärd finansiering	Tidsplan	
Finansiell aktör	Finansiell form	Finansiell aktör	Finansiell form	Åtgärder	Åtgärd påbörjas	Åtgärd avslutas

Bilaga: Likviditetsbudget

Kassalikviditeten är företagets förmåga att i rätt tid betala sina utgifter. Likviditetsbudgeten visar periodens förväntade in- och utbetalningar så att du kan se förändringar i likviditeten under budgetperioden. Du ser alltså i budgeten om pengarna kommer att räcka för att täcka periodens utbetalningar.

Inte detsamma som intäkter och kostnader

Penningströmmarna i likviditetsbudgeten är inte samma sak som intäkterna och kostnaderna i företaget. Här är några exempel på olikheter:

- När företaget köper en maskin kontant påverkar hela priset likviditeten medan kostnaden för året bara blir kanske 20% av utgiften (dvs avskrivningen).
- När företaget lånar pengar är detta ingen intäkt men däremot en inbetalning som påverkar likviditeten positivt. På motsvarande sätt är det med amorteringar på lån. De påverkar likviditeten negativt men är ingen kostnad.
- Momsen påverkar likviditeten men inte alls resultatet.

En försäljning påverkar resultatet redan när fakturan skickas, men likviditeten påverkas inte förrän företaget får betalt.



Den penningbrist som visar sig i den sämsta månaden styr kapitalbehovet, dvs hur mycket pengar företaget måste se till att låna upp redan från början eller som företaget kan täcka med en checkkredit.

Att välja finansieringsform

Likviditetsbudget														
	jan	feb	mar	apr	maj	jun	jul	aug	sept	akt	nov	dec	totalt	
inbetalningar														
<i>ing ende överskott (+)/underskott(-)</i>		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
kundinbetalningar														
utgående moms														
ränteinbetalningar														
lån														
egna insättningar														
ökning av checkräkningskredit														
övriga inbetalningar														
summa inbetalningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
utbetalningar														
inköp av varor och material														
inköp av tjänster														
lokalkostnader														
tele, data, post mm														
förbrukningsmaterial														
reskostnader														
marknadsföring, försäljning														
ingående moms														
löner, anställda														
löner till ägare/eget uttag														
övriga personalkostnader														
socialavgifter														
preliminär skatt/F-skatt														
ränteutbetalningar														
amorteringar														
investeringar														
övriga utbetalningar														
momsdeklaration +/-														
summa utbetalningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
överskott (+)/underskott(-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<i>utgående överskott/underskott</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	

Resultatet

Vecka	Exkl. investeringar, moms, utdelning.				
	+	-	=	=	=
Vecka	Summa inbetalningar	Summa utbetalningar	Kassaresultat	Kassaresultat Ackumulerat månadsvis, utfall	Kassaresultat Ackumulerat månadsvis, budget

Bilaga: Avtal

Inledning

När en affärsängel eller ett riskkapitalföretag investerar i ditt bolag blir de i regel minoritetsägare i ditt bolag. Du blir majoritetsägaren i bolaget och har fortfarande bestämmanderätten i bolaget och kan därmed bestämma vad affärsängelns eller riskkapitalföretagets pengar ska användas till.

Den som har 51 % av rösterna i ett aktiebolag är den som bestämmer. Men som med alla majoriteter finns det alltid en risk att majoriteten missbrukar sin makt på minoritetens bekostnad. Detta kan skrämja bort investerare som hamnar i minoritetsställning. Därför innehåller aktiebolagslagen (2005:551) ett antal regler som ska skydda minoriteten i ett aktiebolag.

Tyvärr är det dock inte så enkelt att en affärsängel eller ett riskkapitalföretag nöjer sig med att du som majoritetsägare kan bestämma över deras investerade pengar med en förlitan på minoritetsskyddsreglerna i aktiebolagslagen. De kräver i stället att de ska ha fortsatt kontroll över sin investering i ditt bolag genom avtal. De avtal som i regel blir aktuella är investeringsavtal, aktieägaravtal och ibland också anställningsavtal.

Denna bilaga kommer bara kortfattat och övergripande att beskriva minoritetsskyddsreglerna i aktiebolagslagen och sedan de frågor som brukar regleras i investeringsavtalet, aktieägaravtalet och anställningsavtalet. Det kan redan här nämnas att dessa avtal kan vara mycket enkla, speciellt om det handlar om en affärsängel som är en privatperson och som har byggt sitt investeringsbeslut helt på att han litar på dig som person. Men dessa avtal kan också vara mycket omfattande, särskilt när det handlar om riskkapitalföretag som med eller utan utländska ägare har inspirerats av den anglosaxiska avtalskulturen. Den mångfald av avtalsklausuler som

förekommer där finns det inte utrymme för att behandla i denna bilaga.

Minoritetsskyddsregler

Aktiebolagslagens huvudregel är att avgörande beslut om bolagets angelägenheter ska fattas genom majoritetsbeslut på bolagsstämman. Bland annat följande regler finns dock till skydd för aktieägare med en minoritetsställning.

Beslut på bolagsstämman

- Aktieägare med minst tio procent av samtliga aktier i bolaget eller 1/3 av de vid stämman företrädda aktierna kan kräva att länsstyrelsen utser en så kallad minoritetsrevisor.
- Aktieägare med minst tio procent av samtliga aktier i bolaget kan vid ordinarie stämma i fråga om fastställelse av resultaträkning och balansräkning, om dispositioner rörande vinst eller förlust och fråga om ansvarsfrihet besluta om uppskov med sådant ärende.
- Aktieägare med minst tio procent av samtliga aktier i bolaget kan besluta om skadeståndstalan mot styrelseledamot, vd, revisor eller aktieägare.
- Aktieägare med minst tio procent av samtliga aktier i bolaget kan begära vinstutdelning.

Hindra bolagsstämmans beslut

- Det krävs enhällighet av alla närvarande aktieägarna representerande 9/10 av alla aktier i bolaget för följande ändringar i bolagsordningen:
 - att bolagets verksamhet helt eller delvis ska ha annat syfte än att bereda vinst åt aktieägarna
 - att införa inskränkning i aktieägarnas rätt att fritt förfoga över sina aktier genom att införa samtyckesförbehåll, förköpsförbehåll eller hembudsförbehåll.
 - att ändra rättsförhållandet mellan redan utgivna aktier exempelvis rösträtten.
- 2/3 av de lämnade rösterna och 9/10 av de på stämman representerade aktierna krävs för följande ändringar i bolagsordningen:
 - att begränsa det antal aktier, för vilka en aktieägare kan rösta på bolagsstämma

- att nettovinsten för räkenskapsåret ska avsättas till en bunden fond.
 - att ändra användningen av bolagets vinst eller dess behållna tillgångar vid bolagets upplösning
- 2/3 av de lämnade rösterna och 2/3 av de på stämman representerade aktierna krävs för alla övriga ändringar i bolagsordningen. Detta är huvudregeln.
 - Om beslutet gäller en sådan ändring av bolagsordningen att ägare av alla aktier av ett visst slag ska efterge sin rätt krävs dels kvalificerad majoritet enligt huvudregeln, dels samtycke av ägare till hälften av alla aktier av detta slag och av 9/10 av de på stämman företrädde aktierna av detta slag.
 - Om beslutet gäller en sådan ändring av bolagsordningen att en försämring sker av rättställningen för en viss eller vissa aktier som inte tidigare bildar ett aktieslag, krävs dels kvalificerad majoritet enligt huvudregeln, dels samtycke av samtliga vid stämman närvarande ägare av dessa aktier som måste företräda 9/10 av alla berörda aktier.
 - Beslut om att avvika från aktieägares företrädesrätt vid emission av aktier, konvertibla skuldebrev eller skuldebrev med teckningsoptioner är giltigt om det stöds av 2/3 av de lämnade rösterna och 2/3 av de på stämman representerade aktierna.
 - Beslut om minskning av aktiekapitalet är giltigt om det stöds av 2/3 av de lämnade rösterna och 2/3 av de på stämman representerade aktierna. Om det finns flera aktieslag gäller ett stöd 2/3 av de lämnade rösterna och 2/3 av de på stämman representerade aktierna inom varje aktieslag.
 - Beslut om fusion eller delning är giltigt om det stöds av 2/3 av de lämnade rösterna och 2/3 av de på stämman representerade aktierna.
 - Beslut om byte av bolagskategori från privat till publikt kräver stöd av 2/3 av de lämnade rösterna och 2/3 av de på stämman representerade aktierna.
 - Byte från publikt till privat kräver bifall av samtliga vid stämman närvarande aktieägare och dessa företräder 9/10 av bolagets aktier.
 - Ägare av 1/10 av samtliga aktier i bolaget kan hindra att ansvarsfrihet beviljas.
 - Ägare av 1/10 av samtliga aktier i bolaget kan hindra att bolaget träffar en uppgörelse med styrelseledamot, vd, revisor eller aktieägare avseende sådan persons skadeståndsskyldighet mot bolaget.
 - Slutligen finns det en generell bestämmelse i aktiebolagslagen som förbjuder bolagsstämman att fatta beslut, som är ägnat att ge

otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för annan aktieägare, den så kallade likhetsprincipen.

Minoritetsskydd för styrelsens beslut

- Styrelsen får inte fatta beslut som kan ge en otillbörlig fördel åt aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller annan aktieägare.
- Styrelsen får inte, med vissa undantag, fatta beslut som strider mot bolagets vinstsyfte.
- Ägare av 1/10 av samtliga aktier i bolaget kan kräva att styrelsen kallar till extra bolagsstämma.
- I aktiebolag med högst tio aktieägare kan varje aktieägare begära att få ta del av bolagets räkenskaper och andra handlingar som rör bolagets verksamhet.

Skyldighet att lösa ut minoriteten

- En skadevållande aktieägare kan av domstol åläggas att lösa ut den skadeträddade aktieägaren från bolaget.
- Ägare av 1/10 av samtliga aktier i bolaget kan om det finns särskilda skäl begära att domstol ska besluta om att bolaget ska träda i likvidation. Mot detta kan då majoriteten kräva att inom viss tid få inlösa minoritetens aktier.
- Om någon äger mer än 9/10 av aktierna i ett aktiebolag, har denne rätt att lösa in de övriga aktieägarnas aktier. De sistnämnda har också rätt att kräva att majoritetsägaren löser in deras aktier.

Avtalen

Som nämnts i inledningen så förlitar sig inte en affärsängel eller ett riskkapitalföretag på de skyddsregler som finns i aktiebolagslagens minoritetsregler för att skydda sin investering i ditt bolag. De använder sig istället av avtalsfriheten som idag finns i Sverige liksom i alla övriga utvecklade länder till att begära att Du ska skriva på ett investeringsavtal, ett aktieägaravtal och, om det är aktuellt ett anställningsavtal, som ersätter reglerna i aktiebolagslagen. Naturligtvis är dessa avtal förhandlingsbara.

Investeringsavtalet

Detta avtal, som också kallas teckningsavtalet, reglerar villkoren för hur affärsängelnns pengar ska betalas in till bolaget.

I de flesta fall sker investeringen genom en riktad nyemission av aktier, men det förekommer också att investeraren köper redan befintliga aktier från entreprenören med optionsrätt att köpa flera vid ett senare tillfälle eller genom aktieägartillskott eller genom lån men med en rätt att vid ett senare tillfälle konvertera lånet till aktier i bolaget. Endast fallet nyemission behandlas här.

Vid en nyemission av aktier innehåller investeringsavtalet bestämmelser om emissionsvillkoren, när kapitalet ska betalas in och när vissa beslut ska vara fattade. Det kan röra beslut som affärsängeln kräver ska vara fattade först innan han kliver på, exempelvis att det först ska ha skett förändringar i styrelsens sammansättning. Det kan också handla om ändringar i bolagsordningen, exempelvis om det nya aktierna innebär att aktiekapitalet blir högre än det som anges i bolagsordningen. Då måste ett beslut fattas om ändring av bolagsordningen beträffande det högsta aktiekapitalet före beslutet om nyemission.

Investeraren i ditt bolag kräver i regel också att det ska finnas garantier från din och dina kompanjoners sida i detta avtal. Affärsängeln och riskkapitalföretaget motiverar detta med att ni har förhandlat fram pris och villkor mm baserade på vissa förhållanden och att de har grundat sitt investeringsbeslut på dessa förhållanden. Om dessa förhållanden sedan visar sig felaktiga har inte ditt bolag det värde som förutsattes när de bestämde sig för att investera i ditt bolag på de villkor som ni då enades om. Det blir helt enkelt en fråga om vem som ska stå risken för "dolda fel".

Garantierna brukar i regel först handla om formaliafrågor som att bolaget är bildat och att bolaget har för sin verksamhet nödvändiga tillstånd, men också om att uppgivna tillgångar tillhör bolaget och att all information som lämnats i övrigt om bolaget är korrekta.

Vad du i din tur kan kräva är att dessa garantier ska vara begränsade. De vanligaste begränsningarna som brukar accepteras är belopps- och tidsbegränsningar. Det sistnämnda brukar i regel handla om att investeraren måste senast inom exempelvis 12 månader ha framställt anspråk på ersättning på grund av ett garantibrott för att kunna göra det gällande. Vidare brukar man ha med ett lägsta belopp för att undvika tvister om små belopp.

Aktieägaravtalet

Genom aktieägaravtalet eller konsortialavtalet som skrivs mellan dig, dina kompanjoner och affärsängeln/riskkapitalföretaget, ser affärsängeln till att han trots sin minoritetspost får kontroll över bolaget, kan skydda sin investering och säkra sin exit.

Kontroll

Kontrollen nås genom avtalsklausuler som ger affärsängeln eller riskkapitalföretaget rätt till plats i bolagets styrelse och att utse ett visst antal styrelseledamöter, styrelsens ordförande och bolagets verkställande direktör samt rätt att byta ut styrelseledamot.

Det förekommer även klausuler som ger investeraren rätt till löpande rapportering och till sådan information om bolaget som han annars inte skulle få tillgång till enbart i egenskap av aktieägare i bolaget.

Röstregler för vissa beslut

Investeraren ser också till att det finns klausuler som säger att vissa beslut inte får fattas utan hans tillstånd, det vill säga investeraren har en vetorätt. De beslut det handlar om är i allmänhet riktade mot vissa viktiga frågor för bolaget och som i regel listas i aktieägaravtalet. Det gäller exempelvis ändring av bolagets verksamhet, ändring i bolagsordningen, emission av nya aktier, större investeringar, försäljning, belåning eller pantsättning av bolagets egendom, avtal mellan aktieägarna eller närstående till aktieägarna och bolaget samt uppsägning av vissa nyckelpersoner.

Skydda investeringen – hembud- och förköpsrätt

För att skydda sin investering mot att nya aktieägare kommer in i bolaget och att affärsängeln aktieinnehav späds ut, finns det bestämmelser som begränsar din och de övriga aktieägarnas rätt att överlåta era aktier till tredje man. I regel ska aktierna först erbjudas investeraren eller annan som investeraren hänvisar till. Det finns också regler som bestämmer om hur och när bolaget får och kan emittera nya aktier mm.

Även här kan det vara så att de nyemitterade aktierna först ska tillkomma investeraren.

Rätt till utdelning

En affärsängel eller ett riskkapitalföretag kan ibland kräva särskilt företräde för att säkra sin tillgång till bolagets tillgångar genom att begära aktier som ger företrädesrätt till aktieutdelning och till bolagets tillgångar vid en eventuell likvidation av bolaget före övriga

aktieägare genom så kallade preferensaktier. De övriga aktierna kallas då stamaktier. För utgivande av preferensaktier krävs en ändring av bolagsordningen.

Exit

En av de huvudsakliga frågor som diskuteras och som det brukar förhandlas om, är hur och när affärsängeln eller riskkapitalföretaget ska lämna bolaget och få ut sin eftersträlvade avkastning på sin investering i ditt bolag, det vill säga exiten.

Exit kan antingen vara en notering av bolaget eller en så kallad industriell försäljning. Det ni kommer överens om blir avtalsklausuler i ert aktieägaravtal.

Affärsängeln eller riskkapitalföretaget kräver i regel en rätt att genom olika klausuler i aktieägaravtalet kunna kräva att du och övriga aktieägare ska medverka till att en notering kan ske när investeraren finner det vara lämpligt. Aktieägaravtalet innehåller då i regel villkor kring noteringen.

Motsvarande bestämmelser brukar också finnas för en industriell försäljning.

För att säkra sin exit brukar investerare även vilja ha med följande klausuler:

- ”Drag-Along”. Denna innebär att om investeraren får ett erbjudande från tredje man att köpa investerarens aktier i bolaget, på villkor som investeraren tycker är acceptabla, ska också alla de övriga aktieägarna i bolaget, inklusive du, sälja sina aktier till denna tredje man på samma villkor som erbjudits investeraren. Denna klausul gör affärsängelns aktier i ditt bolag mer likvida än de hade varit om de bara skulle vara en vanlig minoritetspost i ditt bolag. Denna klausul innebär emellertid också att du riskerar att förlora ditt bolag mot din vilja.
- ”Tag-Along”. Denna innebär att om du får ett erbjudande från tredje man om att sälja dina aktier i bolaget på villkor som du finner vara acceptabla, ska också investeraren ha rätt att sälja sina aktier i bolaget till denna tredje man på samma villkor som erbjudits dig. Denna klausul ger affärsängeln ett skydd mot att du inte ska ”sticka iväg” och lämna affärsängeln kvar med en kanske värdelös minoritetspost i bolaget efter att du har sålt ut och lämnat bolaget.

Om du som ägare vill ha möjligheten att inte behöva fullfölja en marknadsnotering eller en industriell försäljning bör du se till att i aktieägaravtalet få med en optionsrätt för dig att kunna köpa tillbaka investerarens aktier i bolaget.

Övriga villkor

Ett investeringsavtal och ett aktieägaravtal kan omfatta 5–10 sidor men kan också omfatta 50–100 sidor eller mer. Någon närmare redogörelse över den mångfald av klausuler som i övrigt kan förekomma lämnas inte här.

Här kan det förekomma så kallade straffsanktioner som inträder om du inte fullföljt dina åtaganden i aktieägaravtalet som innebär en rätt för affärsängeln eller riskkapitalföretaget att lösa in dina aktier, men det kan också förekomma en skyldighet för dig att lösa ut dem från bolaget. Var uppmärksam på sådana klausuler.

Naturligtvis bör du se till att det finns en rätt för dig att köpa ut affärsängeln eller riskkapitalföretaget om det visar sig att de inte bidrar till ditt bolags utveckling.

Anställningsavtal

Om affärsängeln eller investeraren vill att du ska arbeta vidare i bolaget brukar de i regel kräva ett anställningsavtal med dig som innehåller en konkurrensklausul. Den innebär att du inte får bedriva konkurrerande verksamhet med bolaget under din anställningstid och under en viss bestämd tidsperiod därefter. Ofta skriver man även in en sekretessklausul samt en klausul med en skyldighet för dig att sälja dina aktier i bolaget till investeraren eller till annan som investeraren hänvisar till, om och när du slutar din anställning i bolaget.

Avslutning

Som du säkert förstår har dessa sidor bara på ett översiktligt sätt beskrivit minoritetsreglerna i aktiebolagslagen och innehållet i ett investeringsavtal och i ett aktieägaravtal mm. Skatteregler har överhuvudtaget inte berörts. Så mitt råd är att du tar råd och hjälp av advokat eller jurist i dina förhandlingar med en affärsängel eller ett riskkapitalföretag som visat intresse av att vilja investera i ditt bolag.



Kom ihåg att allt i ett investeringsavtal, aktieägaravtal och ett anställningsavtal är förhandlingsbart.