



Høgskolen i Hedmark

Rena

Økonomi og ledelse

**Bjørn Kristian Stadheim**

## Entreprenørens møte med Venture Kapital

En kvalitativ undersøkelse om forholdet mellom Venture Kapitalisten og Entreprenøren



le 039  
exl  
★

Innovasjon, entreprenørskap og foretaksutvikling  
3ØI902 Prosjekt

2010

Utlånsklausul:  Nei  Ja. Antall år \_\_\_\_\_

<b>ABSTRACT</b>	s. 1
<b>Forord</b>	s. 2
<b>1.0 Innledning</b>	s. 3
<b>1.1 Bakgrunn</b>	s. 3
<b>1.2 Problemstilling</b>	s. 5
<b>1.3 Avgrensing</b>	s. 6
<b>2.0 Teori</b>	s. 6
<b>2.1 Om venture kapital</b>	s. 6
<b>2.2 Venture kapital selskap</b>	s. 7
<b>2.3 Faser</b>	s. 7
<b>2.4 Venture kapital selskaper i denne oppgaven</b>	s. 8
<b>2.5 Entreprenøren og deres selskap</b>	s. 10
<b>2.6 Den norske venture kapital industrien</b>	s. 11
<b>2.7 Ikke finansiell påvirkning</b>	s. 12
<b>2.8 Verdien av venture kapital</b>	s. 15
<b>3.0 Metode</b>	s. 15
<b>3.1 Metodevalg</b>	s. 15
<b>3.2 Utvelgelse av oppstartsselskaper</b>	s. 16
<b>3.3 Intervjuene</b>	s. 16
<b>4.0 Beskrivelse og analyse</b>	s. 17
<b>4.1 Reliabilitet og validitet</b>	s. 18
<b>4.2 Usikkerhet og begrensninger ved analysen</b>	s. 18
<b>5.0 Funn og diskusjon</b>	s. 18
<b>5.1 VK/Entreprenøren samarbeid</b>	s. 18
<b>5.2 Ikke finansielle bidrag</b>	s. 20
<b>5.3 Verdien av VK</b>	s. 23
<b>6.0 Konklusjon og oppsummering</b>	s. 24
<b>Litteratur</b>	s. 25
<b>Vedlegg 1 Spørsmål til entreprenørene</b>	s. 26
<b>Vedlegg 2 Forretningsplan SMB Venture Capital</b>	s. 29
<b>Vedlegg 3 Prosjektplan for SMB Venture Capital</b>	s. 50

## ABSTRACT

I løpet av de siste 10-15 årene har venture kapital utviklet seg til en viktig arena innenfor den finansielle verden for små – og mellomstore bedrifter og grundere med forretningsideer som en kilde til å skaffe til veie kapital. Det norske markedet har vokst mye de senere år innenfor venture kapital, men fortsatt regnes det norske venture kapital markedet som det minst utviklede blant de nordiske landene. En av tingene som skiller venture kapital fra andre finansieringskilder er venture kapitalisters (VK) aktive rolle i selskapet/forretningsideen som det investeres i.

Oppgavens problemstilling er:

“Hvordan påvirker venture kapitalister et oppstartsselskap?”

Denne oppgaven har vist at grundere generelt har et godt forhold til sine VK. Forholdet kjennetegnes ved et godt utviklet tillitsforhold i forhold til de respektive bedriftenes målsetninger.

VK viktigste bidrag ved siden av kapital viste seg å være som en mentor og diskusjonspartner, skaffe til veie ytterligere kapitaltilførsel, prosessen gjennom å gå fra et oppstartsselskap til å bli et operativt større selskap, gi bedriften et positivt renommé og status og jobbe med å utarbeide en strategi for bedriften. VK evne til å bidra innenfor strategiområdet var derimot generelt avhengig av industri og markedsforståelse som VK innehadde.

Denne oppgaven har konkludert at venture kapitalister har en merverdi foruten å stille kapital til rådighet, men ikke kritisk for utviklingen av majoriteten av oppstartsselskapene.

## Forord

Denne oppgaven er skrevet i forbindelse med gjennomføringen av studiet innovasjon, entreprenørskap og foretaksutvikling ved Høyskolen i Hedmark, Campus Rena. Gjennom arbeidet med de forskjellige innleveringsoppgavene vi har levert gjennom året har arbeidet kommet mer og mer på plass.

Jeg vil takke veileder Trygve Stølan for innspill og veiledning, og ikke minst resten av klassen på Rena for inspirasjon og godt samarbeid gjennom hele året. Lisbeth D. Berglund fortjener også ros for sine meget inspirerende forelesninger gjennom studieåret.

I tillegg vil jeg gjerne takke alle bedriftslederne og entreprenørene jeg var i kontakt med i forbindelse med gjennomføringen av denne oppgaven for deres bidrag.

## 1. Innledning

Gjennom arbeidet med utvikling av en forretningsplan gjennom studieåret på Høyskolen i Hedmark, Campus Rena, har forfatteren observert en klar utfordring for min egen forretningside (se vedlegg 2 for fullstendig forretningsplan). Entreprenører generelt har mangelfull erfaring med og kunnskap om venture kapital finansiering. Som ung entreprenør vil man eie alt selv og eventuelt låne penger for å realisere sin forretningside.

Forfatterens forretningside er å skape et venture kapital selskap som skal jobbe med finansiering av nye oppstartsselskaper. For å lykkes med denne forretningsideen er forfatteren nødt til å ha kunder, altså entreprenører som forstår betydningen av venture kapital. I denne oppgaven er det de ikke- finansielle merverdiene et venture kapital selskap eventuelt gir som blir undersøkt.

### 1.1 Bakgrunn

I Norge er det en pågående diskusjon om hvordan vi kan øke antall nyetableringer og få frem flere gründere. Dette er en sak som også er høyt opp på den politiske dagsorden. Det har blitt argumentert med at vi trenger flere entreprenører og folk som ønsker å realisere sine forretningsideer. Noen sier at Norge som nasjon står tilbake fra våre naboland i forhold knyttet til innovasjon og entreprenørskap.

Dette trenger nødvendigvis ikke å stemme med virkeligheten. Som en av mine intervjuobjekter påpekte; I Norge har vi en lang tradisjon med innovasjonsaktivitet. I et land med spredt bosetting og et tidvis utfordrende klima har vi vært avhengig av ideer og innovasjoner for å overleve. Innovasjon og entreprenørskap bør være i blodet våres! Det som derimot tilsynelatende ikke ligger i blodet våres i våres historisk sett isolerte samfunn kanskje er handel og økonomisk vinning på våre små og store innovasjoner.

Et eksempel fra vår moderne tid i forhold til utfordringen med å profitere økonomisk på nyvinninger er historien rundt GSM teknologien. Denne teknologien ble i stor grad utviklet i Norge i et samarbeid mellom Universitetet i Oslo, Norges teknisk-naturvitenskapelige Universitet i Trondheim og Telenor. Dette var et bevis på at verdensledende teknologi kunne bli utviklet i Norge. Ingen av deltakerne i prosjektet klarte derimot å se potensialet som forelå

i denne nye teknologien. I Finland og Sverige klarte de på den annen side å skape en milliard butikk ut i fra nyvinningen.

Studier fra Handelshøyskolen BI viser at det ikke er innovasjoner og nye ideer som er problemet i Norge:

*“Innovasjon i Norge er på omtrentlig samme nivå som andre europeiske land. Problemet er derimot at mange av oppstartsselskapene feiler i kommersialiseringsfasen, og de selskapene som lykkes i denne fase forblir små.” Spilling 2000*

*“Norge mangler ikke innovasjoner eller nye ideer. Den manglende faktoren er kommersialiseringsevnen eller evnen til å gjøre nye idéer til bedrifter med økonomisk overskudd.” Reve og Jacobsen 2001*

Reve og Jacobsen påpekte videre to faktorer som kunne vært til hjelp for norske oppstartsselskaper; inkubator virksomhet og en velfungerende venture kapital industri.

Denne oppgaven har fokus på venture kapital industrien. I teorien er ideen rundt venture kapital finansiering både enkel og genial. Et velfungerende venture kapital miljø har et potensial til å bli en vinn- vinn situasjon for entreprenøren (bedre muligheter til å realisere forretningsideen), samfunnet forøvrig (verdiskapning og arbeidsplasser) og for investorene (høy avkastning). Spørsmålet som reiser seg blir da naturligvis hvordan venture kapital miljøet fungerer i Norge? For å svare på dette spørsmålet er det både eksterne faktorer som skatt og andre politiske spørsmål og mer interne og operasjonelle faktorer. Denne oppgaven tar sikte på å belyse nærmere om operasjonelle sidene vedrørende venture kapital finansiering eller mer presist rollen til VK i et oppstartsselskap.

Spesielt vil de ikke finansielle emnene rundt VK rolle og dens viktighet bli undersøkt. Dette er et viktig aspekt rundt venture kapital da investorene finansierer en rekke selskaper i en tidlig fase der risikoen er høy og den kommersielle kompetansen i oppstartsselskapet kan være lav. Ideen til en VK er å skape høy nok avkastning på noen suksessfulle oppstartsselskaper for å kompensere for de oppstartsselskapene som ikke lykkes. For å øke sannsynligheten for suksess bidrar VK ikke bare med kapital, men også med viktig erfaring og kompetanse. Dette bør øke entreprenørens muligheter til å lykkes kommersielt, men hvor viktig er denne involveringen i å hjelpe oppstartsselskaper til å bli suksessfulle?

Basert på intervjuer med entreprenører i oppstartsselskaper som har blitt støttet av venture kapital finansiering, vil denne oppgaven prøve å svare på hvordan entreprenørene ser på å ha VK som medeiere. Er det kun finansiell støtte som er viktig for entreprenøren eller er det like viktig med den ikke- finansielle støtten? På hvilke områder er det VK bidrar og samsvarer disse områdene med hvor entreprenøren virkelig trenger støtte? Hvor verdifull er støtten fra VK og kunne venture kapital selskapet gjort mer for å hjelpe oppstartsselskapene til å bli suksessfulle?

Hoved målsetningen til denne oppgaven er å undersøke disse spørsmålene fra entreprenørens ståsted. Er det en felles forståelse for hvordan VK utøver deres rolle som aktive eiere og er det spesifikke områder de kunne forbedret seg på?

Gjennom samtaler og spørreundersøkelser med flere entreprenører i forholdet deres til VK vil denne oppgaven forsøke å gi en bedre forståelse til hvordan VK tilfører merverdi for den entreprenørielle aktiviteten i Norge.

## 1.2 Problemstilling

I de senere år har venture kapital utviklet seg til å bli en viktig spiller i de finansielle markedene ved å bidra til finansieringen av en rekke oppstartsselskaper. Disse selskapene ville kanskje ikke eksistert idet hele tatt uten VK. Oppstartsselskaper kjennetegnes ved at de typisk har en høy usikkerhet knyttet til seg, at de har få eller ingen anleggsmidler og at de operer i markeder som endrer seg raskt (Gompers and Lerner 2001). VK finansierer høyrisiko oppstartsselskapene med å kjøpe deler av egenkapitalen i disse selskapene. VK får igjen sin kapital fra institusjonelle investorer og rike privat personer som de skal skape avkastning på gjennom salg eller børsnotering av noen av selskapene.

En av tingene som skiller venture kapital finansiering fra andre former for finansiering er VK aktive rolle i oppstartsselskapet. Denne tette oppfølgingen og kontrollen fra venture kapital selskapet har to sider. På den ene siden har venture selskapet kontroll over pengestrømmene og på den annen side bruker de deres kompetanse for å øke sannsynligheten til at oppstartsselskapet skal lykkes og dermed øke venture kapital selskapets egen avkastning på engasjementet.

Gjennom denne aktive involveringen kan VK bidra til verdiskapning i Norge. Reve og Jacobsen (2001) konkluderte med at flaskehalsen for verdiskapning i Norge er evnen til å gjøre nye ideer til en varig kommersiell suksess. En dyktig VK burde være flink i nettopp

dette. Med solid erfaring fra oppstartsselskaper og en underliggende kommersiell kompetanse og fokus burde VK fylle en viktig rolle i norske oppstartsselskaper. Spørsmålet er om det er tilfellet.

Med dette utgangspunktet ønsket jeg å få kontakt med entreprenører som ledet bedrifter som har blitt støttet av VK som eiere. Jeg ønsket å finne nærmere om hva VK virkelig gjør, deres rolle i selskapet og deres viktighet. Det var viktig at det var initiativtakerne til oppstartsselskapene som fortsatt ledet bedriftene får å få et mest presist bilde av VK sin funksjon i oppstartsselskapene. Teorigrunnlaget var bygd opp rundt litteratur vedrørende venture kapital.

Relatert til fokuset rundt denne oppgaven og metoden rundt denne er følgende problemstilling valgt:

### **Hvordan påvirker venture kapitalisten i et oppstartsselskap?**

Følgende spørsmål vil bli besvart i denne oppgaven:

- Hva karakteriserer forholdet mellom VK og entreprenøren?
- Hvilke ikke- finansielle bidrag kommer VK med til oppstartsselskapet?
- Hvor verdifull er VK involvering til utviklingen av et oppstartsselskap?

### 1.3 Avgrensing

Denne oppgaven vil ikke berøre gjeldsdelen hva gjelder venture kapital. Oppgaven vil i sin helhet omhandle egenkapitalinvestorer.

## 2. Teori

Teori delen av oppgaven vil presisere nærmere for grunnlaget og historien bak venture kapital i relasjon til oppgavens problemstilling.

### 2.1 Om venture kapital

Finansieringsformen slik vi kjenner den i dag har sin historie fra etterkrigstiden (2. verdenskrig) i USA da en liten gruppe gjennomførte høy risiko investeringer basert på teknologien utviklet under den 2. verdenskrig. USA er fortsatt det største venture kapital markedet, men har de senere år blitt stadig viktige også i Europa. Fra 1995 til 2007 økte



investeringene innenfor venture kapital fra 2,6 milliarder euro til over 20 milliarder euro (EVCA.com).

I 1982 ble European Venture Capital Association (EVCA) grunnlagt med en uttalt målsetning om å skape et mer fordelaktig miljø for entreprenører og venture kapital. Organisasjonen benytter seg av følgende definisjon for venture kapital (EVCA.com):

- Venture kapital er høy risiko finansiering for vekst orienterte oppstartsselskaper
- Venture kapital er mer enn penger. VK søker et aktivt samarbeid med entreprenøren hvor VK kan bidra med kunnskap, erfaring og nettverk
- Venture kapitalismen søker å investere langsiktig for å maksimere profitten for begge parter

## 2.2 Venture kapital selskap

Et typisk venture selskap er organisert som et partnerskap hvor selskapet selv investerer en liten andel i fondet selv, mens majoriteten av investeringene kommer fra investorer (Berlin 1998). Investorene gjør en avtale med venture kapital selskapet om å gå inn som investorer og gjerne også samtidig kommitterer seg til å investere ytterligere hvis fondet trenger kapital. Hvert fond har en predefinert levetid som varierer mye fra fond til fond.

## 2.3 Faser

Venture kapital investeringer er vanligvis inndelt i flere faser eller kategorier, avhengig av hvor i bedriftens livssyklus investeringene gjøres. Hver fase kjennetegnes av forskjellige finansielle og ledelsesmessige behov. I denne oppgaven er det benyttet fasene definert av EVCA (evca.com). De skiller mellom så-korn, oppstart, ekspansjon og erstatning.

**Så-korn fasen:** Finansiering til forskning og utvikling av et initielt konsept før bedriften har nådd oppstarts fasen.

**Oppstart fasen:** Finansieringen til produktutvikling og initiell markedsføring. Bedriftene kan være i en prosess i forbindelse med oppstart eller har vært operative for en kort periode, men har ikke hatt et kommersielt gjennombrudd ennå.

**Ekspansjon fasen:** Finansiering av vekst og ekspansjon av selskapet. Kapitalen kan bli brukt til å øke produksjonskapasiteten, markeds eller produkt utvikling og/eller tilføre ytterligere arbeidskapital

**Erstatningsfasen:** Kjøp av aksjer fra andre investorer eller redusert belåning gjennom refinansiering av gjeld.

## 2.4 Venture kapital selskaper i denne oppgaven

For å løse denne oppgavens problemstilling er det viktig å finne hvilke ikke- finansielle egenskaper VK bidrar med til oppstartsselskapene/entreprenørene. I det følgende følger en kort presentasjon av VK som representerer oppstartsselskapene i denne oppgaven.

### **Convexa**

Convexa er et norsk venture capital selskap etablert i 2000 med 5 fulltidsansatte og base i Oslo. Forretningsideen til Convexa er komme tidlig inn i mindre selskaper, mens teknologien til selskapet fortsatt er i en oppstartsfase. De invester i segmentet solenergi, oljeteknologi og andre oljerelaterte selskaper. Samtidig med å kunne bidra med kompetanse i en tidlig fase tar de også mål av seg å kunne være med selskapet hele veien frem til et eventuelt salg eller børsnotering. Ulike parametere Convexa ser på før de går inn i et selskap er; sterk vekstmulighet, unik teknologi, internasjonalt marked for produktet, internasjonalt ambisjoner for ledelsen, og en synlig plan for når Convexa kan se for seg en exit. Selskapet består av flere ulike fond investert i rundt 30 ulike. (convexa.no)

### **Proventure**

Proventure er et Trondheim basert venture kapital selskap med 4 ansatte og et samlet investert beløp på 335 millioner NOK. Selskapet investerer i selskaper, enten i nyetablerte selskaper hvor formålet er å verifisere teknologien og klarlegge markedsmuligheter og konkurransefortrinn, eller i neste fase hvor selskapet er i ferd med å legge grunnlaget for en vekstfase gjennom pilotleveranser, oppbygging av en organisasjon og utvikling av salg og markedsføring. Fondet har utnyttet at flere av selskapets ansatte har bakgrunn fra industri og forskning og legger vekt på samarbeid med universitet og SINTEF. På denne måten satser de på å treffe gode forretningsideer med unik og beskyttet teknologi fra tunge fagmiljøer. De er investert i 12 selskaper og satser på å kunne tilby aktiv eierskap med omfattende og aktiv deltakelse innenfor forretningsutvikling, finansiering, utvikling av en markedsstrategi og

organisasjon. Fondets hovedsatsningsområder er Energi, IKT, Marin/Maritim og Material/Prosessteknologi. (proventure.no)

### **Progressus**

Progressus Management AS er et mindre venture kapital selskap som ble etablert i 2006 med base i Stavanger. Målet til selskapet er å gi mindre investorer en høy avkastning gjennom å bidra til vekst og verdiskapning i selskapene Progressus investerer i. For å kunne gjøre det legges det vekt på kompetent virksomhetsledelse med ansatte og kunder i fokus i virksomheter med klare mål om ekspansjon nasjonalt og internasjonalt. Hittil har selskapet bare et fond med en kommittert kapital på i underkant av NOK 500 mill. Investorene er i all hovedsak lokale grundere, bedriftseiere og investorer i Stavangerregionen. Fondet har ikke satt noen begrensninger, verken geografisk eller innenfor segment men setter som et kriterium at selskapet skal være innenfor en bransje med betydelig vekstpotensial nasjonalt/eller internasjonalt. De søker kontrollerende poster der de investerer. (progressus.no)

### **Telenor Venture**

Telenor Venture er venture kapital avdelingen innenfor telenor gruppen og ble grunnlagt i 1993. Selskapet har 5 fulltidsansatte og hovedkontor i Oslo. De satser innenfor informasjon- og kommunikasjon bransjen og vil bidra med økt kompetanse og risikovillig kapital til de selskapene der de går inn. Hovedfokus ligger innenfor mobil kommunikasjon, bredbånd og nye medier. Geografisk har de ingen begrensninger men de satser i hovedsak innfor skandinavia. Selskapet var heldig og startet på et godt tidspunkt før it boblen sprakk, noe som ga de en god start. Årlig avkastning i perioden fram til 2000 lå på 43% før skatt. Siden oppstarten i 1993 har selskapet investert i rundt 70 ulike selskaper, og ført selskaper på børs i Oslo, Stockholm og Nasdaq. Store suksesshistorier er Eltek og Tandberg. (telenorventure.no)

### **Skagerak Venture Capital**

Skagerak Venture Capital er Kristiansand basert selskap etablert så sent som i 2006 og innehar 6 fast ansatte. De satser innenfor ICT, olje og offshore og fornybar energi og tar sikte

på å kunne være med fra tidlige oppstartsfase helt fram til eventuelt salg børsnotering i selskapene de involverer seg i. På det nåværende tidspunktet har selskapet tre ulike fond der 2 er rene venture kapital fond og det siste er et såkornsfond som ble drevet privat av personer i ledelsen siden 1998 men som gikk inn i det nye selskapet ved opprettelsen i 2006. De ulike fondene er investert i 18 ulike mindre norske selskaper. (svc.no)

## **Teknoinvest**

Teknoinvest er Norges eldste venture capital firma og ble etablert så tidlig som i 1984. Selskapet har 7 fast ansatte og kontorer på Aker Brygge i Oslo. Teknoinveste satser på selskaper som driver med ny teknologi innenfor ITC og bioteknologi. Som et ledd i å kunne få til gode resultater fremhever de at betydningen av og bygge nettverk. Ved å være gode på dette ser de på seg selv som godt rustet til å få nye produkter fortere klar for et kommersielt marked samtidig som de lettere kan få tilgang på økt kapital hvis det er nødvendig. I følge egne tall har selskapet lyktes og er det mest suksessfulle venture kapital selskapet i Norden med en "track rekord" der de kan vise til suksess med en rekke store og kjente selskaper. For å nevne noen er Opera, Trolltech, Exigon og Funcom. (teknoinvest.no)

De forskjellige VK vil derimot ikke bli koplet opp til de forskjellige oppstartsselskapene da entreprenørene ønsket å forbli anonyme. Meningen med denne oppgaven er heller ikke å vurdere de forskjellige VK isolert, men heller gi et overordnet bilde av deres påvirkning i oppstartsselskapene.

### **2.5 Entreprenøren og deres selskap**

En viktig del av denne oppgaven er entreprenøren. Det finnes en rekke definisjoner av hva en entreprenør eller grunder er. "Begrepet entreprenør gjelder de personer eller aktører som organiserer ny økonomisk virksomhet" (Spilling, 2000).

Denne definisjonen dekker den generelle oppfatningen hva en mener med en entreprenør. For denne oppgaven er entreprenøren personen som har startet en ny virksomhet. Alle deltakende personene var menn. Andre karakteristikk om entreprenørene i denne oppgaven er at de er

høyskole eller universitetsutdannet, at de er mellom 30- 60 år, at de styrer selskaper mellom 6-34 ansatte og at de alle viste interesse for denne oppgaven og var villige til å bidra.

De fleste selskapene oppstartselskapene operer innen for bransjene informasjonsteknologi/kommunikasjon. Men også andre bransjer er representert.

Tabellen under viser informasjon om selskapene som er representert i denne oppgaven:

Selskap	Bransje	Fase	Initiell investering	Resultat 2009	Forventet resultat 2010	VK eierandel	Entreprenørens eierandel	VK styremedlemmer
1	Telekom	Oppstart	Oppstart	Tap	Tap	70%	15%	2
2	Internett/Programvare	Ekspansjon	Oppstart	Break even	Profitt	80%	7%	3
3	Olje og gass	Ekspansjon	Oppstart	Tap	Profitt	65%	22%	2
4	Bioteknologi	Oppstart	Såkorn	Tap	Tap	55%	20%	1
5	Programvare	Ekspansjon	Oppstart	Profitt	Profitt	51%	12%	2
6	Internett/Programvare	Ekspansjon	Oppstart	Tap	Vet ikke	60%	24%	2

## 2.6 Den norske venture kapital industrien

Næringsinvest som var Norges første venture kapital selskap ble etablert i 1967. Det var derimot ikke før på 1980- tallet med selskaper som Invento og Ikoinvest at Norge opplevde en klar vekst innenfor venture kapital industrien (SNF rapport 1995/96). Siden da har venture kapital blitt en viktig kilde til finansiering for norske oppstartsselskaper og antall venture kapital selskaper har økt kraftig.

Som et resultat av denne veksten ble Norsk Venturekapitalforening etablert i mars 2001 av 12 ledende venture selskaper i Norge. Formålet til denne foreningen er følgende:

### “ØKT FORSTÅELSE

- Øke forståelsen i samfunnet for de aktive eierfondenes betydning for nyskaping og verdiskaping i Norge
- Stimulere til rekruttering i oppstartsvirksomheter
- Formidle kompetanse til universiteter/høyskoler/forskningsmiljøer
- Stimulere til positive holdninger og samarbeidsvilje fra de offentlige myndigheter

### SLAGKRAFTIG BRANSJESORGAN

- Styrke kapitaltilgangen til aktive eierfond
- Arbeide for å bedre rammebetingelsene for oppstartsvirksomheter og risikovillig kapital
- Skape et målrettet, sterkt norsk miljø for investeringer i tidlig fase
- Tale gründernes sak overfor opinionen og det offentlige
- Samordne næringens påvirkning av rammevilkår samt koordinere felles kompetanseheving og utvikling
- Fremme etiske regler og klare retningslinjer for de aktive eierfondene

## NETTVERK

- Bygge nettverk mellom aktive eierfond i Norge og i utlandet
- Skape et velfungerende samarbeid med miljøer som har behov for næringens kompetanse.
- Overføre nødvendig kompetanse til nye og etablerte virksomheter” (norskventure.no).

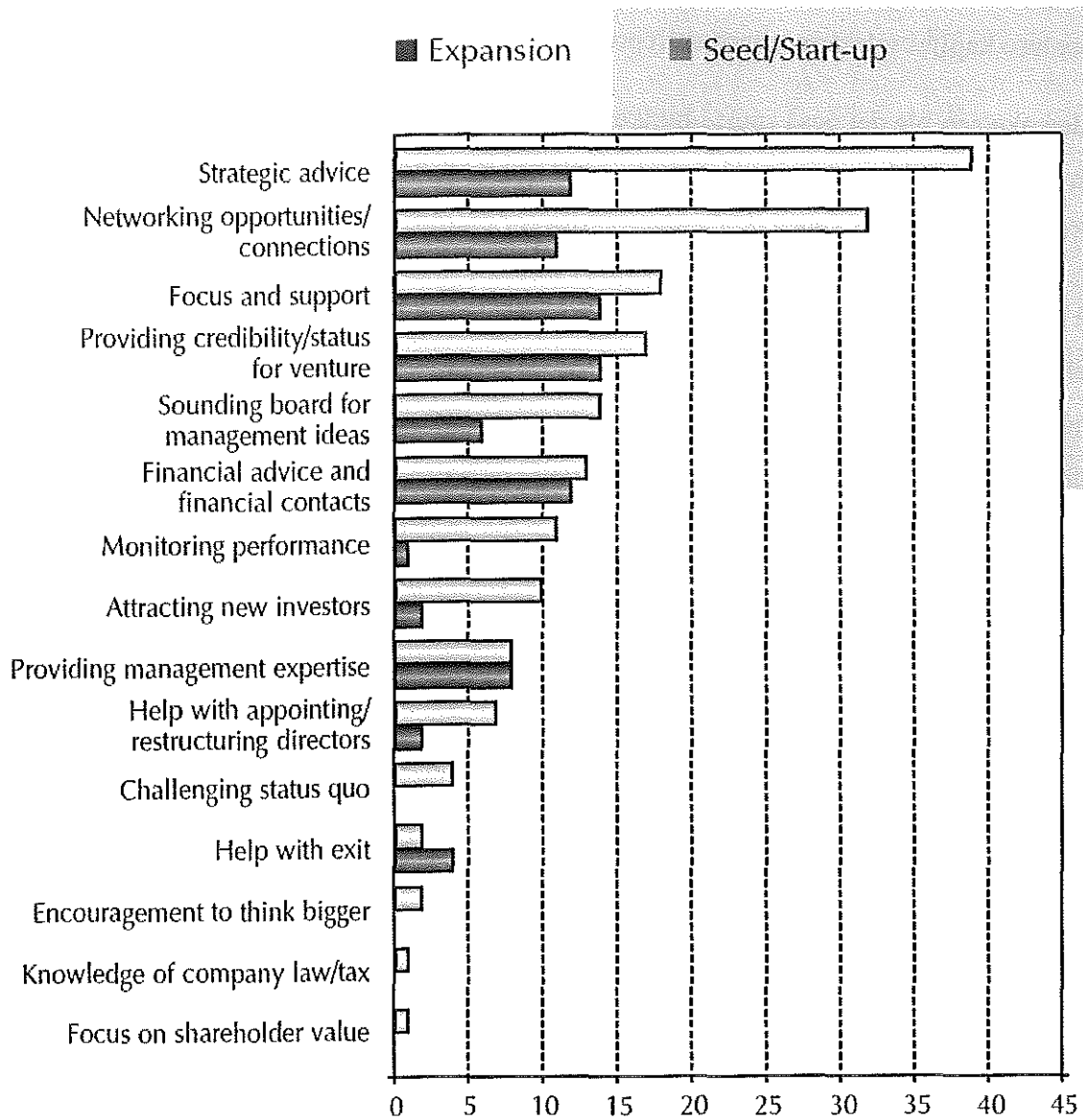
Foreningen teller i dag over 90 medlemmer. Totalt ble det investert nesten 5 milliarder kroner i oppstartsselskaper blant medlemsbedriftene (VK).

Denne oppgaven vil fokusere på VK og deres involvering i oppstartsselskaper, utover selve finansieringsbiten. Det finnes lite eller ingen forskning som er knyttet til denne problemstillingen som forfatteren av oppgaven er kjent med. Det finnes derimot noen oppgaver og forskning som er gjort om utenlandske venture kapital miljøer.

### 2.7 Ikke- finansiell påvirkning

Noen av de tidligste studiene om dette emnet ble gjort av Gorman og Sahlman (1989). De fant at VK bidro på flere områder i porteføljeselskapene der de viktigste viste seg å være strategisk analyse samt rekruttering til toppstillinger i oppstartsselskapene.

Den beste sammenligningen for norske venture kapital selskaper er en studie foretatt av EVCA i 2002 som omhandlet den økonomiske og sosiale påvirkningen venture kapital hadde i Europa. Denne undersøkelsen fikk respons fra 364 venture- støttede selskaper i Europa. Et av spørsmålene som ble spurt i denne undersøkelsen var på hvilket område entreprenørene selv følte at VK bidro mest på.



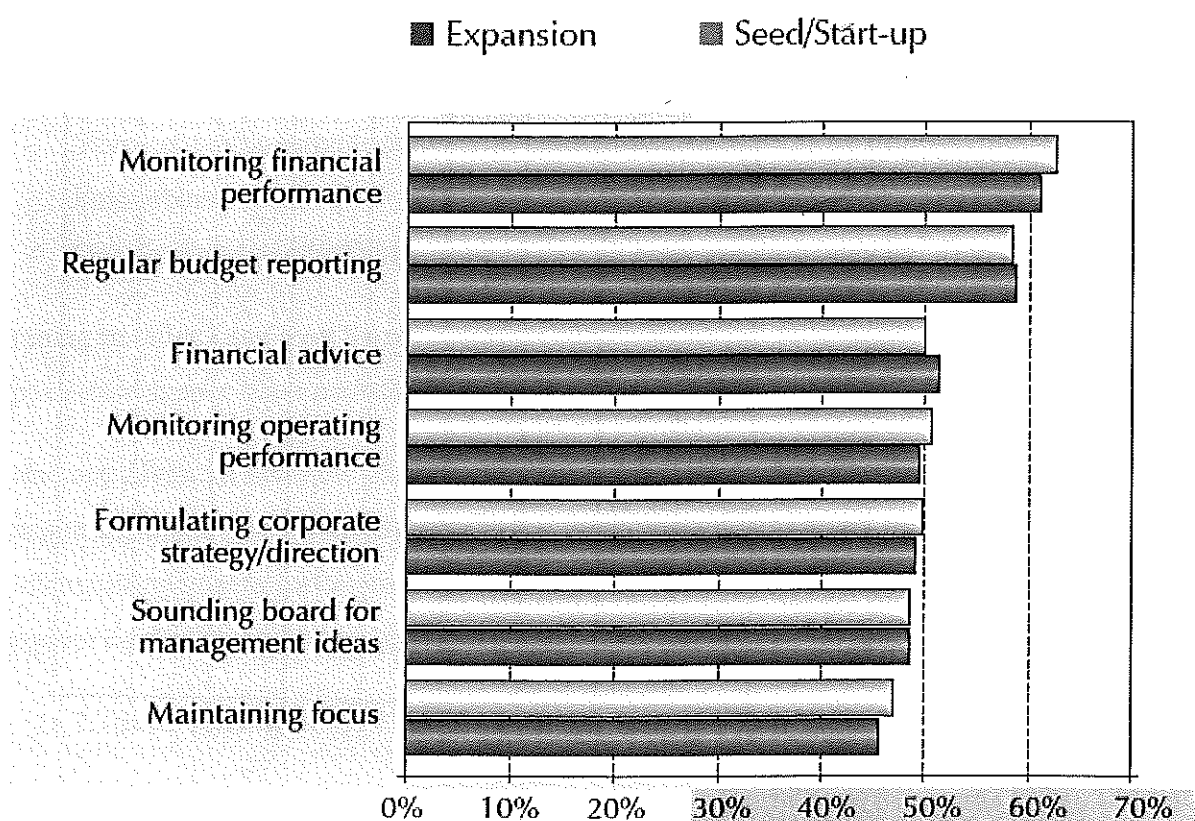
*Single most important contribution by the venture capitalist (funding excluded) (source: NUBS/EVCA)*

(Figur 1)

Som figur 1 viser var strategisk rådgivning og nettverk de viktigste ikke finansielle bidragene fra venture kapital selskapene mot entreprenørene og deres selskap.

I undersøkelsen ble det også spurt i hvilken grad VK bidrar og på hvilke forskjellige områder. For hver aktivitet ble oppstartsselskapene spurt om å estimere VK påvirkning fra 0% (ingen involvering fra VK) til 100% (VK eneansvarlig for området/oppgaven).

Som vi kan se av figur 1.2 var bidrag innenfor å overvåke den finansielle statusen og budsjettene den viktigste oppgaven.



*Fig. 2.5.a: Contribution made by venture capitalist in various aspects of company operation (source: NUBS/EVCA)*

(Figur 1.2)

For å summere opp denne delen av oppgaven kan vi konkludere med hvor VK er kjent for å bidra oppstartsselskapet på:

- Klargjøre/implementere en strategi
- Nettverk og kontakter
- Finansiell rådgivning



- Gi kredibilitet/status til oppstartsselskapet
- Holde fokus
- Overvåke status og budsjett

## 2.8 Verdien av et venture kapital

Et annet viktig aspekt vedrørende venture kapital er i hvilken grad involveringen skaper verdi for oppstartsselskapet. Dette er et spørsmål som er omtalt i endel litteratur om venture kapital. Hellman og Puri (2000) fant at VK bidrar til å skape verdi til oppstartsselskaper. Gjennom sammenligning av venture støttede og ikke venture- støttede selskaper, fant de at gjennom å være et venture støttet selskap reduserte selskapene tiden det tok å ta produkter til markedet, spesielt gjaldt dette for de mest innovative selskapene. Brav og Gomepers (1997) undersøkelse på børsintroduksjoner viste at VK skaper verdi til oppstartsselskaper. I deres studie fant de bevis på at venture støttede bedrifter som børsnoteres tenderte mot å ha en sterkere utvikling enn ikke venture- støttede bedrifter som ble børsnotert.

## 3 Metode

Første steg i forbindelse med utvelgelse av metodevalg er å definere hva oppgaven skal besvare. Når dette er klarert kan man bestemme seg på hvilken måte man skal angripe denne problemstillingen. Jeg ønsket å finne ut hva oppstartsselskaper føler om VK rolle i deres selskap og denne oppgavens problemstilling var: "Hvordan påvirker venture kapitalisten i en oppstartsselskap?"

### 3.1 Metodevalg

Det er to hovedretninger innenfor metodevalg. Den kvantitative og den kvalitative. De forskjellige metodene har både fordeler og ulemper, men hovedsaken er at metodevalget skal suksessivt kunne gi svar på problemstillingen. Denne fundamentale likheten deler begge metodene og i mange tilfeller vil det være fordelaktig å benytte seg av begge metodene. Kvalitativ metode bør benyttes hvor det er en problemstilling som vanskelig kan kvantifiseres (Gripsrud, Olsson, Silkoset 2004). Derfor er denne oppgaven og problemstillingen knyttet til den, tuftet på kvalitativ analyse. Dette inkluderer intervju med entreprenørene.

Intervjuene er basert på at intervjuobjektene kunne forbli anonyme. Dette har medført at entreprenørene kunne være ærlige i sine responser på spørsmålene.

### 3.2 Utvelgelse av oppstartsselskapene

Utgangspunktet for denne oppgaven var VK rolle i oppstartsselskaper. Så vidt meg bekjent er det ikke gjort noen lignende undersøkelser i Norge. Det var derfor viktig at oppstartsselskapene og venture kapital selskapene var norske.

Videre var det særs viktig at personene jeg intervjuet hadde vært aktive i deres respektive selskaper gjennom hele prosessen og at personen hadde kontakt med VK slik at de faktisk kunne ha første hånds formening om hvordan de syntes dette påvirket bedriften negativt eller positivt. Med andre ord ble kun ledere som var med på etableringen av selskapet i sin tid intervjuet.

Grunnet begrensede ressurser var det også viktig at entreprenør selskapene var plassert i Oslo regionen.

Med disse kriteriene for hånden startet jeg med å finne en rekke oppstartsselskaper på internett. Gjennom nettsiden til Norsk Venturekapitalforening ([norskventure.no](http://norskventure.no)) gikk jeg inn på mange VK hjemmesider for å finne entreprenørselskaper som passet i forhold til seleksjonskriteriene som var satt opp. Jeg sendte en rekke mail med beskrivelse av oppgaven jeg skulle skrive, samt en overordnet problemstilling. Jeg ringte også opp flere for å få nok interesserte respondenter.

Alle lederne ble stilt de samme spørsmålene og intervjuene foregikk på telefon. Jeg endte opp med 6 respondenter. De var fra bransjene telekommunikasjon, internett, programvare, bioteknologi og olje og gass.

### 3.3 Intervjuene

Alle intervjuer startet med en klargjørende presentasjon av meg og mitt prosjekt. Etter dette spurte jeg entreprenørene om å beskrive hvor selskapet mener selv de er i forhold til utviklingsprosessen (oppstart, ekspansjon), hvorpå jeg startet utspørringen.

Spørsmålene jeg stilte baserte seg på litteratur jeg hadde lest, generell nysgjerrighet og relaterte spørsmål til min egen forretningsplan (se vedlegg). Noen av spørsmålene var åpne i sin form, mens andre var spørsmål knyttet til en skala fra 1-10. Skala spørsmålene var nyttige på flere måter. For det første hjalp de meg å generalisere noen av funnene jeg gjorde i

analysen. For det andre var det veldig nyttig å ha en skala å forholde seg til hva viktigheten av de ulike spørsmålene gjaldt. En entreprenør kunne for eksempel snakke lenge om en rolle for VK, men gjennom rangeringen viste det seg at denne delen var uviktig. På denne måten fikk jeg “kvantifisert” noen av funnene som en komplimenterende effekt til den kvalitative analysen.

For å kunne sikre en konstruktiv samtale med intervjuobjektene var det viktig å la de snakke fritt om hvordan de tenkte vedrørende hvert eneste spørsmål. Jeg var derfor forsiktig med å komme med oppfølgingsspørsmål og eventuelle andre avbrytelser underveis i intervjuene. Spørsmålene var laget på forhånd og fungerte som veikart for å påse at hvert intervju ble omtrentlig likt gjennomført. Dog skal det sies at enkelte intervjuobjekter var lettere å få i prat enn andre.

Hvert intervju varte ett sted mellom 45 – 60 minutter. Jeg tok notater underveis i intervjuene. Etter noen av intervjuene var jeg usikker på noen av svarene som var gitt. Da ringt jeg opp igjen for å klargjøre de eventuelle uklarheter. Helst skulle jeg møtt intervjuobjektene, men grunnet begrensede ressurser ble det ikke gjort. Jeg fikk heller ikke “tatt opp” samtalene med entreprenørene, noe jeg gjerne ville ønsket å ha gjort for å sikre reliabiliteten i undersøkelsene. Dette var ikke teknisk mulig for meg å gjennomføre.

#### 4 Beskrivelse og analyse

Den beskrivende delen og analysen på empiri fra seks gjennomførte intervjuer. Tolkningen handler om å fange opp det mest essensielle fra hvert enkelt intervju og deretter sette svarene i en struktur i forhold til svarene fra alle respondentene.

Første steg ble dermed å lage kategorier hvor de forskjellige spørsmål skulle bli plassert. Jeg var nødt til å sammenlikne svarene på de åpne spørsmålene med svarene på graderingsspørsmålene. Jeg var også nødt til å veie viktigheten av de forskjellige funnene i forhold til muligheten av å trekke generelle slutninger av funnene. All data kunne ikke bli inkludert, men jeg har etter beste evne forsøkt å fremstille majoriteten av hva som fremkom gjennom intervjuene.

**Funnene og analysen er delt opp i tre forskjellige områder, hvorpå hvert enkelt område har konkluderende diskusjon. Disse områdene er: VK/entreprenør samarbeid, ikke-finansielle bidrag fra VK og verdien av VK.**

#### 4.1 Reliabilitet og validitet

I en kvalitativ forskningsmetode oppgave er målet å få en større forståelse av forholdet. Fokuset i en slik oppgave blir dermed ikke å være statistisk signifikant, som en kvantitativ analyse, men at det skal være mulig å finne frem til tendenser. Forskeren møter et metodisk dilemma mellom høy reliabilitet og generell validitet (Holme og Sølvang, 1997).

#### 4.2 Usikkerhet og begrensninger ved analysen

Med bruk av kvalitative undersøkelser må man ta høyde for subjektive tilnærminger og tolkninger av svarene. Fleksibiliteten i undersøkelsesmetoden og nærheten til datakildene, det som kjennetegner kvalitativ analyse, gjør det også enklere å gjøre relevante tolkninger av svarene. Men det finnes også en bakdel ved dette. På grunn av det finnes rom for subjektive oppfatninger kan det være rom for feiltolkninger fra respondent til forfatter. Dette kan gjøre undersøkelsen mindre presis. Jeg har etter beste evne forsøkt å tolke svarene som ble gitt meg så objektivt som mulig, i tillegg har jeg vært påpasselig å gjennomføre intervjuene så like som mulig.

### 5 Funn og diskusjon

Basert på metoden som er nærmere omtalt i kapittel 3 og 4 vil denne delen av oppgaven presentere funnene i undersøkelsen. Kapittelet er delt opp i tre forskjellige områder:

1. VK/entreprenører samarbeid
2. Ikke- finansielle bidrag fra VK
3. Verdien av VK

Hvert område vil avsluttes med en konkluderende diskusjon rundt entreprenørens synspunkt om VK.

#### 5.1 VK/entreprenøren samarbeid

Under presenteres hva de forskjellige entreprenørene svarte om spørsmål knyttet til forholdet til VK.

1) *Hvordan ville du karakterisere forholdet mellom deg og venture selskapet? (10 veldig bra, 1 veldig dårlig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
10	6	10	8	6	8	8

Alle entreprenørene svarte at de syntes forholdet til venture selskapet var bra eller veldig bra. Gjennomgående var entreprenørene veldig begeistret for VK. De følte at det var proffe folk med "hodet og hjertet på rett plass" (bedrift 3).

2) *Opplever du at det er en stor tillit mellom deg og VK? (10 veldig høy, 1 veldig lav)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
10	4	10	6	6	7	7,2

Gjennomsnittlig var det stor tillit mellom entreprenøren og VK. Bedrift 2 var derimot av en oppfatning av at VK ikke alltid var til å stole på. Som en respondent selv sa; "hvis det passer dem å drepe selskapet mitt kommer de til å gjøre det." Det gjaldt spesielt de overordnede tingene at tilliten var heller lav, på dag til dag basis følte alle respondentene at en stor grad av tillit til VK.

3) *Opplever du at VK tenker langsiktig nok i forhold til ditt selskap? (10 helt enig, 1 helt uenig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
8	5	10	10	4	6	7,2

En av respondentene ønsket en enda mer langsiktig tankegang fra VK side. Men også på dette området var gjennomsnittet klar på at VK er langsiktige nok.

4) *I hvilken grad føler du at du og VK har det samme målet for din bedrift? (10 helt enig, 1 helt uenig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
10	9	10	10	10	8	9,5

På dette punktet var samtlige av entreprenørene enige; VK har sammenfallende mål for bedriften som de selv har. Mange snakket her om exit strategien, flere var opptatt av det økonomiske perspektivet og noen snakket sågar om at de skulle pensjonere seg når "jobben var gjort".

### Konkluderende diskusjon rundt forholdet mellom VK og entreprenøren:

Forholdet mellom VK og entreprenørene var gjennomgående meget godt. Noen variasjoner var det dog. Entreprenørene følte i stor grad at VK var til å stole på, at de delte de fleste ambisjoner for fremtiden og ikke minst var målene godt samordnet. Det siste punktet har nok en sterk sammenheng med entreprenørene ønsket å realisere prosjektene sine og da med et godt økonomisk resultat. At VK delte dette synet er jo ganske åpenbart (all den tid VK lever av avkastningen de skaper ved realisasjon av oppstartbedriften).

#### 5.2 Ikke- finansielle bidrag

En av tingene som skiller VK fra andre investorer er deres sterke involvering i porteføljebedriftene. I det følgende presenteres hva entreprenørene følte VK tilførte deres virksomhet utover kapital.

##### 1) *Hvor nyttig føler du VK bidrag i forhold til strategi? (10 veldig nyttig, 1 unyttig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
6	4	8	10	4	6	6,3

Henry Mintzberg (1994) peker på bruk av strategi på flere forskjellige måter, de mest vanlige er disse fire:

1. Strategi er en plan på hvordan man skal "gå" fra her til dit
2. Strategi er plan over tid; for eksempel et selskap som markedsfører dyre produkter bruker en "luksus" strategi
3. Strategi er posisjon; det vil si en beslutning om å tilby et spesifikt produkt eller tjeneste i et spesifikt marked
4. Strategi er perspektiv; visjon og mål.

Gjennomsnittlig sett syntes entreprenørene at VK bidro i forbindelse med strategiske råd. Men to av entreprenørene (bedrift 2 og 5) mente at bidraget var mer unyttig enn unyttig. I forhold

til tidligere refererte kilder om hvordan europeiske entreprenører vurderer VK viktighet i forhold til strategisk rådgivning er dette muligens noe overaskende.

2) *Hvor nyttig oppfatter du VK hjelp og assistanse som en mentor eller diskusjonspartner? (10 veldig nyttig, 1 unyttig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
8	6	10	8	6	8	7,3

På dette området var alle entreprenørene enige om at bidraget til VK var positivt. Mange nevnte også dette samarbeidet for veldig fruktbart og inspirerende.

3) *Hvor nyttig anser du VK i forhold til å bevege bedriften fra en oppstartsselskap til en profesjonell bedrift? (10 veldig nyttig, 1 unyttig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
4	6	8	8	6	10	7

Utfordringen med å gå fra en liten oppstartsselskap til en større mer profesjonell bedrift var også en ting jeg ville diskutere med entreprenørene. Også på dette punktet scorer VK høyt basert på et gjennomsnitt. Bedrift 1 var eneste av respondentene som ikke så denne delen av VK bidrag som mer nyttig enn unyttig. Noen bedrifter var mer profesjonelle enn andre ved inntreden av VK. Dette kan muligens forklare forskjellene i svarene.

4) *Hvor nyttig anser du VK i forhold til å bygge nettverk og kontakter i din bedrift? (10 veldig nyttig, 1 unyttig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
4	4	4	6	1	1	3,3

Skjemaet ovenfor gir en klar indikasjon på at VK ikke bidrar i nevneverdig grad for bedriften i forhold til å knytte kontakter og bygge nettverk. Mange påpekte at det var jo de selv som styrte daglig drift av bedriften og slik sett var det ofte de som skapte nettverk for VK og ikke motsatt. Kun bedrift 4 mente at VK var nyttige i forbindelse med å bygge nettverk.

5) *Hvor nyttig anser du at VK er i forbindelse med å skaffe eventuell ytterligere finansiering til selskapet? (10 veldig nyttig, 1 unyttig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
10	10	10	10	10	8	9,7

På dette området var det ingen tvil om at entreprenørene så på VK som "pengemenn". Alle var faktisk sikre på at det at de var venture støttet betydde at de var sikret å få ytterligere finansiering ved behov. Flere påpekte også at VK inntreden betydde mye for at også andre parter ville komme inn på eiersiden.

6) *Hvor nyttig syntes du VK inntreden i ditt selskap var på følgende områder? (10 veldig nyttig, 1 unyttig)*

	1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
Juridiske forhold	8	1	2	2	3	1	
Administrative forhold	1	1	1	2	4	4	
Markedsføring	1	1	4	1	1	1	
Rekruttering	4	1	1	1	1	4	
Totalt snitt							

På disse mer detaljstyrte områdene ser man klart at VK bidrag slik at entreprenørene oppfatter det er unyttig. Det kom frem av samtale med samtlige av entreprenørene at det heller ikke var ønsket med spesiell oppfølging på disse områdene, da det gjennomgående hadde med daglig drift av virksomhetene å gjøre.

#### **Konkluderende diskusjon rundt de ikke finansielle bidragene til VK:**

På flere områder så entreprenørene en stor fordel av å være aktivt støttet av venture kapital. Spesielt gjaldt det rundt mulighetene et slikt forhold gir selskapet muligheter til å hente ytterligere kapital ved behov. Også som strategisk bidragsyter og diskusjonspartneren var gjennomgangsmelodien blant entreprenørene at VK bidro mye. Nettverk og kontakter var et område de følte at VK ikke bidro noe spesielt. På de mer operative områdene som markedsføring, rekruttering, administrative forhold, i tillegg til juridiske forhold, var VK unyttig som samarbeidspartner. Det påfallende var at samtlige entreprenører syntes dette var positivt. Det faktum at de lot daglige rutiner og daglig drift bli tatt hånd om av ledelsen i selskapet syntes entreprenørene var utelukkende positivt.



### 5.3 Verdien av VK

Denne oppgaven vil også på dette området benytte seg av kvalitativ metode for å svare på spørsmål knyttet til hvorvidt VK bidrar til verdiskapning i oppstartsselskapene. Oppgaven vil fokusere på verdiskapning skapt gjennom ikke – finansiell støtte.

Et godt utgangspunkt er å finne ut om hvorvidt entreprenørene føler de får nok oppbakking og støtte fra VK.

1) *Føler du at du generelt får nok støttet fra VK? (10 helt enig, 1 helt uenig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
8	4	10	6	6	8	7

Gjennomgående følte entreprenørene at de fikk solid støtte fra VK. Blant annet var det flere av respondentene som nevnte det klare faktum at de tross alt sitter i samme båt. VK blir ikke bedre enn selskapet de har investert i.

2) *Hva tror du status i selskapet ditt vill vært om dere ikke hadde hatt venture støttet?*

1	2	3	4	5	6
Konkurs	Tregere utvikling	Konkurs	Liten endring	Konkurs	Konkurs

Som vi ser av tabellen over antar flere enn halvparten av respondentene at selskapet ville vært ikke eksisterende uten venture støtte. Bedrift 2 mener de ville vært operative, men at ting ville gått tregere uten støtte. Bedrift 4 er eneste bedrift som mener at status for selskapet i dag ikke er særlig påvirket av støtte fra VK.

3) *Utenom kapital, hvor viktig har VK vært i forhold til utviklingen av ditt selskap? (10 veldig viktig, 1 uviktig)*

1	2	3	4	5	6	Gjennomsnitt
6	4	8	4	4	4	5

På dette punktet er entreprenørene noe uenige. Ingen sier derimot at VK har vært uviktig for utviklingen av selskapet, men kun to av entreprenørene mener VK har vært mer enn middels viktige for utviklingen av selskapet.

### **Konkluderende diskusjon rundt verdien av VK:**

Mer enn halvparten av entreprenørene sier at selskapet sannsynligvis ville vært konkurs om det ikke var for at de var støttet av VK. De påpeker også at de er fornøyd med den støtten de har mottatt fra VK. På spørsmålet om hvor viktig VK har vært for utviklingen av selskapet deres svarer de i sum hverken viktig eller uviktig.

Ut i fra denne responsen er konklusjonen at selskapene forstår at de trengte penge for å realisere selskapet og at kombinasjonen av kapitaltilførsel og kompetanse og oppbakking i sum er positivt, men i ikke- finansielt perspektiv er ikke VK ikke er avgjørende.

### **6. Konklusjon og oppsummering**

Fra spørsmålene ovenfor kan vi konkludere med at entreprenørene hadde en god relasjon til sine VK som samlet sett inngav stor grad av tillitt mellom partene. Denne tillitten er derimot ofte basert ut i fra en klar oppfatning om at VK har en agenda som går ut på at de gjør hva det måtte være, innenfor lovens grenser, for å skape avkastning. Det ser også ut til at VK og entreprenørene delte de samme målene for sine selskap.

For å nå disse målene er VK mest viktige som mentorer og diskusjonspartnere, i å skaffe ytterligere kapital ved behov, i prosessen fra å gå fra et oppstartsselskap til å bli et større mer profesjonelt selskap og strategiarbeidet. VK evne til å bidra innenfor det strategiske var dog begrenset i forhold til deres industrikjennskap.

Et element som var overaskende sammenliknet med annen dokumentasjon på området var at entreprenørene ikke satte VK evne til å bygge nettverk og kontakter særlig høyt oppe. Dette kan være et Norge- fenomen all den tid annen forskning fra Europa ikke gir det samme bildet.

I tillegg til evnen til å bygge nettverk for sine porteføljebedrifter var det også andre områder hvor VK bidrag blant majoriteten av entreprenørene ikke følte at VK bidro i særlig grad. Dette gjaldt innenfor områdene markedsføring, administrasjon, rekruttering og juridiske forhold.

Denne oppgaven konkluderer at VK ikke -finansielle bidrag har vært verdifull, men ikke kritisk for utviklingen av majoriteten av oppstartsselskapene.

## 7. Litteratur

Arthurs, J.D., Busenitz, L.W. (2003) "The Boundaries and Limitations of Agency Theory and Stewardship Theory in the Venture Capitalist/Entrepreneur Relationship" *Entrepreneurship: Theory & Practice*, Vol. 28, Issue 2, side 145-163

Bance, A. "Why and how to invest in private equity?" EVC

Berlin, M. (1998) "That thing Venture Capitalists Do" *Business Review*, January-February 1998, side i 5-27

Brav, A., Gompers P. A. (1997) "Myth or Reality? The Long-Run Underperformance of Initial Public Offerings: Evidence from Venture and Nonventure Capital-Backed Companies" *Journal of Finance* 52(5), side 1791-1822

Bruton, G., Fried, V., Hisrich, R. D. (2000) "CEO dismissal in venture capital-backed firms: Further evidence from an agency perspective" *Entrepreneurship Theory and Practice*, 24(4), side 69-77

Christensen, J. L. (2002) "Value added of venture capital", Aalborg Universitet

Gompers, P., Lerner, J. (2001) "The Venture Capital Revolution", *Journal of Economic Perspectives*, vol 15, issue 2, side 145- 169

Gorman, M., Sahlman, W.A. (1989) "What do venture capitalists do?" *Journal of Business Venturing*, 4, side 231-248

Gripsrud, G., Olsson, U.H., Silkoset, R., (2004) "Metode og dataanalyse", Høyskoleforlaget

Hellmann, T., Puri, M. (2000) "The Interaction between Product Market and Financing Strategy: The Role of Venture Capital", *Review of Financial Studies*. 13, side 959-984

Mintzberg, H. (1994) "The rise and Fall of Strategic Planning" New York, Free press

Nachmias, C., Nachmias, D. (1996) "Research Methods in Social Sciences", *St. Martin Press*, London, Femte utgave.

Reve T., Jacobsen, E.W. (2001) "Et verdiskapende Norge" Oslo, Universitetsforlaget

Spilling, O. (2000) "Entreprenørskap på norsk". Fagbokforlaget

### **Rapporter, forelesninger og aviser:**

EVCA (2002) "The Economic and Social Impact of Venture Capital in Europe"

SNF rapport (1995/96) "Venturekapital, institusjonelle investorer og FoU i SMB"

## Vedlegg 1

### Spørsmål til entreprenørene

#### **Problemstilling i oppgaven: Hvordan påvirker venture kapitalister et oppstartsselskap?**

##### **Info:**

Jeg vil starte med en del generelle spørsmål om din virksomhet. Etter dette vil jeg spørre deg om noen spørsmål som omhandler ditt forhold til venture kapitalister. Noen av spørsmålene vil være åpne, mens andre vil være skala spørsmål der jeg vil be deg gradere svarene fra en skala fra 1 til 10. Du må gjerne forhøre deg om spørsmålene om det skulle være noen uklarheter.

##### **Spørsmål:**

- Kan du kort beskrive utviklingen i selskapet ditt?
- Hva er din bakgrunn?
- Er selskapet profitabelt?
- Vil det være profitabelt kommende år?
- Hvor mange ansatte har bedriften?
- Hvilke selskaper og privatpersoner eier aksjene i selskapet og hvor mye eier de?
- Hvem sitter i styret?
- Hva er selskapets mål for fremover?
- Hvordan var prosessen i forbindelse med å skaffe venture kapital finansiering? Var du i kontakt med mange? Ville det vært mulig å få finansiering fra andre?

##### **Relasjon og involvering**

- Hvordan kommuniserer du og venture selskapet?
- Hvor ofte kommer representanter fra venture kapital selskapet innom?
- Mange telefonsamtaler?

##### **Skala:**

På en skala fra 1 til 10, der 1 er dårligst og 10 er best. Hvordan vil du beskrive venture kapitalselskapets involvering i ditt selskap på følgende områder?

Administrasjon

Muligheter for ytterligere finansiering

Juriske forhold

Rekruuttering

Markedsføring

Mentor og diskusjonspartner

Nettverk og kontakter

Overgangen fra entreprenør til et profesjonelt selskap

Strategi

Hva var VK viktigste rolle i denne prosessen?

Nettverk

På hvilken måte bidro VK ift nettverking for din bedrift?

Fra entreprenør til profesjonell

Hvilken rolle hadde VK i denne prosessen?

Spørsmål:

Hvor god forståelse og kunnskap tror du VK hadde om ditt firmas industri?

Kan du fortelle meg de viktigste stegen din bedrift har tatt i forhold til å bli suksessrik og hvilken rolle VK hadde i denne sammenheng?

Kan du fortelle meg om noen store utfordringer dere har hatt seneste år og hvilken rolle VK har hatt i så måte?

Er det andre faktorer hvor VK har hatt stor påvirkning på ditt selskap?

Skala:

Fra 1 -10 igjen;

I hvilken grad føler du at din bedrift og VK har sammenfallende målsetninger?

Hva tror du er viktigst for VK. Å overvåke selskapets og kontrollere virksomheten eller assistere deg og andre i selskapet?

Skal fra 1- 10:

Hvordan vurderer du tilliten mellom deg og VK?

Spørsmål:

Har du hatt noen problemer med venture selskapet?

Vil du si at VK har hindret fremdriften til selskapet på noen måte?

Hva er du på som den største fordelen med å ha venture oppbakking?

Skala:

Sett bort i fra finansieringen, hvor viktig har VK vært for utviklingen av selskapet?

Hva tror du status for ditt selskap hadde vært uten venture finansiering?

Hvordan er forholdet mellom deg og Venture selskapet?

Føler du at VK tenker langsiktig nok ift selskapet ditt?

Føler du at du får nok oppbakking?

I det generelle føler du at VK bidrar til verdiskapning i norske bedrifter?

Hva syns du om spørsmålene i denne underøkelsen?

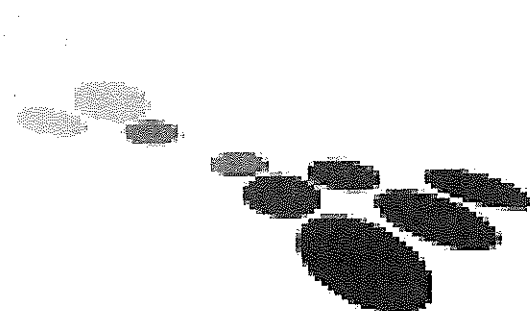
Takk!

## Forretningsplan

for

# SMB Venture Capital AS

Make small businesses big business



# **SMB** Venture Capital AS

**Mai 2010**

### **Kontaktinformasjon:**

Bjørn Kristian Stadheim  
Alnagata 11  
0192 Oslo  
Telefon: 99043337  
E-post: stadheim@gmail.no

### **Konfidensialitetsklausul**

*Denne forretningsplanen er konfidensiell. Forretningsideen eller innholdet skal ikke benyttes eller gjøres tilgjengelig for tredjepart uten tillatelse fra opphavspersonene.*

## **Innledning**

Det er i dag et stort antall små og mellomstore bedrifter i Norge. Innenfor definisjonsområdet som Statistisk Sentralbyrå opererer med (mellom 0- 100 ansatte) er nesten alle bedrifter i Norge små eller mellomstore bedrifter. Faktisk er det slik at under 1 % av alle bedrifter i Norge har flere enn 100 ansatte. Jeg har gjennom egne erfaringer og rundspøringer blant typiske små og mellomstore bedrifter observert at en stor utfordring for mange av disse bedriftene er finansiering av så vel virksomheten slik den fremstår i dag og planer/prosjekter for fremtiden. Hvorfor det er slik er et sammensatt spørsmål. Men mye tyder på at kompetanse vedrørende finansiering; deriblant verdsettelse av bedriften, nettverk og presentasjoner mot finansieringskilder er heller dårlig blant mange små- og mellomstore bedrifter. Dette er hoved bakgrunnen for prosjektet.

Jeg har tidligere erfaring med verdsettelse av bedrifter og innhenting av egen- og fremmedkapital til større bedrifter. Min hypotese er at mye av de samme tingene kan gjøres også blant mindre bedrifter.

### **Personene bak**

**Bjørn Kristian Stadheim;** tidligere jobbet som aksjemegler i Terra Securities og Handelsbanken Capital Markets, i tillegg til prosjektarbeid tilknyttet kapitalinnhenting i P1 Capital Holding Ltd.

*Utdannelse;*

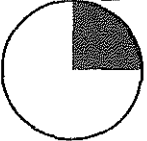
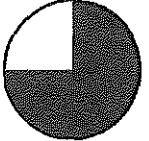
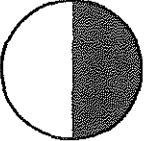
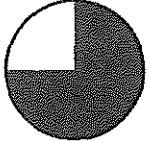
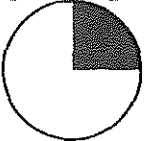
*BiS in Finance, ved Handelshøyskolen BI, Oslo*

*Ett-årig spesialiseringskurs i Shipping Økonomi, Høyskolen i Ålesund*

*Årstudium i Innovasjon, Entreprenørskap og foretaksutvikling, Høyskolen i Hedmark*



## Kompetanse

Produktutvikling:	Salg:	Markedsføring:	Økonomi:	Ledelse:
				

## 2. Forretningsidé

### 2.1 Visjon

SMB Venture Capital AS skal være den foretrukne samarbeidspartneren for norske gründere innenfor tidlig venture kapitalisering, samt kapitalinnhenting for eksisterende små- og mellomstore bedrifter.

### 2.2 Konsept

SMB Venture Capital skal være en komplett leverandør av tjenester knyttet til at kunden skal få finansiering av deres respektive forretningsideer. Kunden skal få hjelp med alt fra kartlegging av finansieringsbehov, gjennomgang av forretningsplan og forslag om konkrete løsninger.

### 2.3 Kundebehovet

Mange småbedrifter har generelt en for dårlig forståelse av finansiering og kompetanse knyttet til dette. Det samme gjelder i stor grad gründere, som gjerne har et sterkt fokus på tjenesten eller produktet de tenker å presentere for markedet, men vil i mange tilfeller ikke klare å skaffe til veie den finansieringen som trengs. Tradisjonelle meglerhus vil ikke ta oppdrag på vegne av små- og mellomstore bedrifter fordi deres virkeområde blir for lite for disse meglerhusene. På samme måte er det slik at 98% av alle som søker VC, ikke får dette på plass.

### 2.4 Produkter og tjenester

SMB Venture Capital skal lette jobben for småbedrifter med å skaffe finansiering gjennom en kritisk gjennomgang av prosjektene det søkes finansiering for og gjennom å se på

investeringscasene med "investor- briller".

SMB Venture Capital har et stort nettverk av potensielle investorer innenfor VC og småbedriftsmarkedet. Vi vil også hjelpe bedriftene med skriving av forretningsplaner og direkte påvikning på de forskjellige underliggende businesscasene.

SMB Venture Capital vil også i noen tilfeller gå inn som en joint- partner i investeringscase. Da vil vi i samarbeid med daglig ledelse vurdere hvordan vi kan skape mest mulige verdier for selskapet, og diskutere eventuelle exit strategier.

SMB Venture Capital skal være en kompetansebedrift innenfor de områder som anses viktige for våre kunder og relatert til våre tjenester. Spesielt vil ha et sterkt faglig team i forhold til verdivurdering av bedrifter, kapitalinnhenting og salg/markedsføring.

SMB Venture Capital har også inngått samarbeid med en rekke tjenestetilbydere innenfor flere områder vi tror vil være fordelaktig for våre kunder deriblant kommunikasjon og juridisk kompetanse.

## **2.5 Forretningsmodell**

SMB Venture Capitals forretningsmodell er tredelt.

1) SMB Venture Capital skal tilby rådgivning og gjennomføre kapitalinnhenting for oppstartsbedrifter og små- og mellomstore bedrifter. Typisk vil prisen på denne tjenesten ligge på mellom 5-15% av emisjonsprovenyet.

2) SMB Venture Capital skal selv, og sammen med andre, initiere og starte egne bedrifter. Disse vil eies gjennom datterselskapet SMB Venture Capital Invest AS. Eierandelen vil variere fra case til case. Utviklingen av de underliggende oppsatsbedriftene og verdivurderingen på ethvert tidspunkt vil måle vår lønnsomhet innefor denne delen av virksomheten. Eventuelle salg eller nedsalg vil derimot kunne gi tilbakebetaling av kontanter.

3) SMB Venture Capital skal eie hele eller deler av små - og mellomstore norske bedrifter. Disse vil eies gjennom datterselskapet SMB Venture Capital Invest AS. Eierandelen vil

varierte fra case til case. Utviklingen av de underliggende oppsatrbedriftene og verddivurderingen på ethvert tidspunkt vil måle vår lønnsomhet innefor denne delen av virksomheten. Eventuelle salg eller nedsalg vil derimot kunne gi tilbakebetaling av kontanter.

Allerede ved etableringspunkt er det definert et mål om også et fjerede ben innenfor forretningsmodellen; å etablere og drive et egen VC fond. Men dette er ikke en aktuell problemstilling per idag.

## **2.7 Beskyttelse av ideen**

Det er vanskelig for SMB Venture Capital å få en formell beskyttelse av sin forretningsidé og det er i prinsippet mulig for andre å starte opp tilsvarende virksomheter. For SMB Venture Capital er det derfor viktig å levere høy kvalitet og skaffe seg et godt rykte i markedet helt fra starten av. Vi vil jobbe hardt for å sikre gode avtaler med de best egnede leverandørene og dyktige medarbeidere. Fordi SMB Venture Capital fra starten har med seg høy kompetanse, bred erfaring og et godt nettverk, vil det være vanskelig for konkurrerende virksomheter å skape et like godt tilbud. Forretningsmodellen skal sikre vedvarende kundeforhold som gjør at det blir vanskelig for konkurrenter ta kunder fra SMB Venture Capital.

Dersom det skulle bli ønskelig kan SMB Venture Capitalr søke å varemerkebeskytte merkenavn eller slagord som er en del av virksomheten. Dette vil ikke være aktuelt i startfasen. Men for de enkelte porteføljebedriftene vil dette være en diskusjon som vil variere fra case til case.

## **3. Markedsvurdering**

### **3.1 Innledning**

SMB Venture Capital ønsker å gå inn i kapitalinnhenting markedet. Dette er et relativt stort marked, men det er et veldig segmentert marked. Tradisjonelt henter større selskaper penger gjennom bankfinansiering, bruk av meglerhus med stort investornettverk og venture kapital selskaper/fond. Det som kjennetegner disse organisasjonene er at de kun yter finansiering mot noen få større eller noen få eksemptionelle investeringscase/bedrifter. Gjerne også selskaper som er børsnotert eller nærme en børsnotering (3-5 år).

SMB Venture Capital vil strategisk rette seg mot segmentet små- mellomstore bedrifter som er langt unna børsnotering på alle områder, gjerne innenfor tradisjonelle virksomhetsområder uten stor grad av innovasjon på produkt - eller tjenestesiden (oppsummert; gjerne det motsatte av "hot money", dvs det investormarkedet samlet sett ser store framtidvisjoner for).

SMB Venture Capital vil samtidig også tilby nyetablerte selskaper og grundere uten eget selskap, men med en konkret forretningside, hjelp til å finansiere selskapet helt fra starten av.

Oppsummert kan vi si at SMB Venture capital vil gå lavere i verdikjeden enn de største konkurrentene gjør per i dag, både hva gjelder finansiering av venture virksomhet og finansiering av etablerte små- og mellomstore norske bedrifter. Dette burde gjøre at det er en åpning for at SMB Venture Capital kan gjøre en suksessfull inntreden i markedet.

### **3.2 Kunder**

Kundene som SMB Venture Capital i utgangspunktet ønsker å treffe er små - og mellomstore bedrifter i Norge. På grunn av reisevirksomhet stjeler mye tid, vil vi foretrekke kunder i Oslo/Akershus- regionen. Kundene vi ønsker har et definert finansieringsbehov, eksempelvis grunnet ekspansjonsplaner, lansering av et nytt produkt etc., og finner det vanskelig å klare dette på egenhånd eller ved tradisjonelt banklån.

Det andre segmentet er grundere og nystartede bedrifter som trenger finansiering for å realisere forretningsideen. Geografisk sett ønsker vi kunder i det samme området som for

### SMB markedet. 3.3 Konkurrenter

SMB Venture Capital vil fra starten av være utsatt for konkurranse fra mange og ulike konkurrenter. Noen fokuserer kun på gjelden (banker), andre ønsker kun å gå inn som eiere (VC- fond), mens andre vil ha et sterkt apparat for å levere gode tjenester også for våre ønskede kunder (meglerhusene).

Ut fra den korte oversikten over forstår vi naturligvis at konkurransen er stor. Men som en tilbyder av kapitalinnhenting tjenester også for veldig små bedrifter, og grundere uten noen form for erfaring med finansmarkedet, er vi sikre på at vi har funnet en nisje der vi gjennom kvalitet og leveringsdyktighet til våre kunder raskt vil få et godt merkenavn og en solid plass i vårt markedssegment.

### 3.4 Bransjen

Bransjen for finansielle tjenester kjennetegnes ved at de er en høymarginsbransje og at det er høye lønninger. Spesielt gjelder dette i sterke konjunkturer. Gode konjunkturer gjør at mange investorer ønsker å investere kapital og dette gjør at det er mye å gjøre for store deler av bransjen.

Grunderskap og innovasjon er begreper satdigg flere kjenner til. Vi tror at utviklingen innenfor dette segmentet spesielt kommer til å gå raskt. Norge har idag en mye mindre profesjonalisert private equity bransje enn de landene det er naturlig å sammenlikne oss med. vi tror Norge med sine sterke statsfinanser og sitt sterke fokus på nettopp denne problemsrtillingen vil være et ypperlig sted å drive forretning fra for en bedrift som SMB Venture Capital.

Når det gjelder SMB markedet generelt er dette et kjeme stort marked som naturligvis er meget segementert og differensiert. SMB Venture Capital skal rette oppmerksomheten mot de selskapene som vil og kan, og ikke de som har lite fokus på vekst og muligheter.

En problemstilling selskapet tar veldig alvorlig er problemstillingen omkring å få et kompetent team på plass og kostandene dette vil medføre. Det er naturlig at vi ser på opsjonsprogrammer som en naturlig mulighet, eller en partnerskapsmuligheter. Vi må i alle

tilfeller samtidig vise forståelse for at dette er en knowhow og know who bransje der det koster å skaffe til veie de rekke menneskene.

### 3.5 Leverandører

SMB Venture Capital vil bruke eksterne leverandører på tjenester vi ikke har in house. Som markedsføring/kommunikasjon, juridisk kompetanse, IT drift/support, hjemmeside/logo, regnskap/revisjon.

Vi vil aktivt søke å finne de beste samarbeidspartnerne på de forskjellige områdene både for vårt firma og for våre kunder/eventuelt porteføljebedrifter.

Vi ønsker å kalle våre leverandører våre samarbeidspartnere, da vi ser positive synergier med å opprette et godt samarbeid med flere fagmiljøer.

### 3.6 Oppsummering av marked

<b>Styrker:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>·Større tjenestespekter enn våre konkurrenter</li><li>·Sterk kompetanse innenfor kjernevirksomheten til bedriften</li><li>·Få og lave faste kostnader, samt fleksibel tjenestekostnad som varierer med etterspørselen</li><li>·Høy kvalitet på tjenester</li><li>·Synergier mellom de forskjellige forretningsmodellene i bedriften</li></ul>	<b>Svakheter:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>·Ung og uerfaren organiassjon</li><li>·Ikke etablert merkenavn og rykte</li><li>·Ingen proven businessmodell</li></ul>
<b>Muligheter:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>·Ingen konkurrent leverer samme konsept</li><li>·Markedet er ikke preget av varige kundeforhold</li><li>·Få spesialiserte konkurrenter innenfor vårt segment av markedet</li><li>·Marked i vekst</li></ul>	<b>Trusler:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>·Enkelte store konkurrenter</li><li>·Dårlige konjunkturer vil gjøre bransjen tøffere</li><li>·Mange kunder kan være skeptiske til verdien vi skaper i forkant</li></ul>

### 3.7 Suksesskriterier

- Fremstå som den komplette og foretrukne samarbeidspartneren ovenfor de riktige og viktigste kundene (de kundene vi *mest* vil ha som våre kunder)
- Bygge opp et godt rykte og merkevareravn for bli tatt med i kundenes beslutningsprosesser.
- Tilknytte seg gode samarbeidspartnere og tjenesteleverandører.
- Ansette og beholde høy kompetanse på alle som jobber i virksomheten.

## 4. Mål og markedsstrategi

### 4.1 Målsetninger

#### **Kapitalinnhenting/fund raising:**

Målsetningen til SMB Venture Capital er å reise 25 millioner kroner første hele driftsår, med en gjennomsnittpris på 10% av emisjonsprovenyet.

Andre driftsår er målsetningen å reise 50 millioner kroner med samme pris.

Tredje driftsår er målsetningen å reise 100 millioner kroner med samme pris.

#### **Oppstart av nye virksomheter:**

Målsetningen til SMB Venture Capital er å starte 1 nytt selskap første driftsår, som øker repsektivt til 2 og 3 de neste to årene. Dette er tungt ressurskrevende å vanskelig å sannsynliggjøre. Tallene kan bli både mye høyere og lavere. Vi budsjetterer uansett ikke med salg av noen virksomheter innenfor denne delen av bedriften, så dette segmentet gir budsjettmessig ingen utslag på inntjeningen, kun disponering av overskudd og kontantstrøm.

#### **Kjøp av hele eller deler av en SMB bedrift:**

Målsetningen til SMB Venture Capital er å være deleier av minst halvparten av de bedriftene vi hjelper med finansieringen av. Dette avhenger naturligvis av mulighetene for verdiøkning er tilstede og at det er av interesse for våre kunder å selge seg ned/betale i aksjer.

Totalt sett:

Tredelingsmodellen som er valgt er svært ressurskrevende. Men den gir også positive synergieffekter. Eierskapsbiten vil drives gjennom datterselskapet SMB Venture Capital Invest.

SMB Venture Capital skal økonomisk sett gå i pluss allerede første hele driftsår. Andre og

tredje driftsår er det busjettetert solide overskudd.

Det er et mål for SMB Venture Capital å være en positiv bidagsyter til større forståelse for finansiering generelt og venture kapital spesielt. I tillegg vil vi bli oppfattet som en organisasjon som tar samfunnsansvar.

#### **4.2 Strategiske valg**

Den viktigst forskjellen mellom SMB Venture Capital og de andre aktørene i markedet er at vi vil jobbe med mindre case. Disse investeringscasene vil forhåpentligvis vokse i fremtiden og da er naturlig at vi også kapitaliserer på dette. Vi vil i forhold til andre aktører i markedet hjelpe til med å skaffe til veie kapital også til selskaper som ikke er definert som high tech eller selskaper som forventer å snu opp ned på dagens eksisterende løsnigner med dere produkter.

Vi ser det som et strategisk viktig veivalg å tørre å satse på et segment som ofte blir nedprioritert på grunn av bedriftes størrelse eller noe begrensede potensial. innenfor SMB markedet eksempelvis finnes det massevis av dyktige bedriftsledere som med rett finansiering kan løfte bedriftene de styrer. Vi skal presentere disse mulighetene for investorer og selge budskapet slik at forstår potensialet.

Grunerskap er også en profesjon på lik linje med en maler. SMB Venture Capital skal være dyktige grundere for egne bedrifter og legge forholdene til rette for at forretningsideene på best mulig måte blir realisert. Vi ønsker å være tidlig ute og investerer i så måte i mennesker og forretningsideer. Vi starter oppstarts selskaper!

#### **4.3 Produkt**

Vi tilbyr differensierte produkter og priser i forhold til hver enkelt kunde. Det som ligger i bunn er vår human kapital, samt investor nettverket. Gjennom analyse og rådgivning vil SMB Venture Capital i samråd med kunden finne frem til den løsningen som best dekker kundens behov.

De viktigste aspektene å fremholde for kunden er spesialtilpassede løsninger, kontinuerlig oppfølging og komplette tjenester. I markedsføringen er det derfor ikke de enkelte tjenestene som skal vektlegges, men den komplette løsningen som gjør det fordelaktig for kunden å



velge SMB Venture Capital som tjenesteleverandør/partner.

#### 4.4 Pris

Prisene vil tilbyr våre kunder for våre tjenester vil være differensierte. Avhengig av størrelse på emisjonen, selskapets historikk og potesiale etc vil vi tilby en pris for våre tjenester. Typisk vil denne ligge på mellom 5-10% av totalt emisjonproveny.

I alle prosjekter skal det settes opp et tilbud til kunden der alle produkter og tjenester inngår. Dette er en fast pris som er bindende både for kunde og leverandør

#### 4.5 Plassering/Distribusjon

SMB Venture Capital vil trenge kontorlokaler. Den nøyaktige beliggenheten for kontorlokalene er ikke svært viktig, men det bør være en lokalisering som gir rask atkomst til de sentrale delene av Oslo/Akershus. De fleste møter med kunder vil skje på kontoret så besøksvennligheten for kontorene er derfor viktig. Det er også viktig at lokalene er praktiske, og at de ikke er for dyre.

Lokalene som skal benyttes skal leies.

#### 4.6 Påvirkning

For å skaffe kunder til SMB Venture Capital er det viktig å være synlig i markedet. Mange potensielle kunder søker etter informasjon når de skal gjennomføre en emisjon eller lignende. Dette innebærer at SMB Venture Capital må være godt synlig ved søk på Internett, Gule Sider og lignende.

SMB Venture Capital ønsker å legge vekt på å skape gode og informative websider. I tillegg vil selskapet bruke noe kapasitet på å holde foredrag og andre informative møter for å skape merkevare og potensielt fange opp kunder. Typisk vil universitet og høyskoler være areaner for slike foredrag.

Vi vil aktivt jobbe med sammen med et kommunikasjonsbyrå (avtale er allerede på plass) for å skape merkenavn gjennom innlegg, pressemeldinger etc. Slik oppmerksomhet blir kanskje



det aller viktigste for SMB Venture Capital.

Kontormøbler vil holde oversikt over kontaktinformasjonen til alle som er kunder eller har vist interesse for tjenestene for senere oppfølging. Denne oppfølgingen skal støttes av informasjonssystemer som er beskrevet i kapittel 5.5.

#### **4.7 Salg**

SMB Venture Capital kommer selv til å selge sine produkter og tjenester direkte til kunden. Alle personene bak virksomheten vil jobbe med salg fra starten av. Å skaffe oppdrag er særdeles viktig for bedriftens eksistens, og dette krever stor innsats. I starten vil det være vekt på oppsøkende salg både gjennom telefon og kundebesøk. Markedsaktiviteter vil bli brukt i forkant for å gjøre det oppsøkende salget enklere. På sikt vil forhåpentligvis godt rykte og mer kjent merkevarenavn bidra til at kundene i større grad selv tar kontakt med SMB Venture Capital.

#### **4.8 Service**

SMB Venture Capital vil bruke mye tid på kundene i ettertid. De samme bedriftene som har benyttet våre tjenester tidligere vil forhåpentligvis være positivt innstilt til oss ved en annen anledning. I tillegg er det viktig at tidligere kunder snakker i positive ordelag om oss til andre og slik sett får vi "gratis" markedsføring. Også på den bakgrunn er det viktig med en god oppfølging.

Når det gjelder egne oppstartsselskaper og andre eierselskaper vil naturligvis oppfølgingen være veldig god inn mot styret og daglig ledelse.

## **5. Organisering**

### **5.1 Innledning**

SMB Venture Capital skal bygge opp en liten og handlekraftig organisasjon. Formelt eierskap i bedriften eller annen partnerskapsavtale vil bidra til motiverte medarbeidere som er klare for å jobbe hardt og mye for bedriften. Bruk av moderne teknologi og informasjonssystemer sammen med gode rutiner skal gjøre organisasjonen effektiv og kundefokusert.

## **5.2 Selskapsform**

SMB Venture Capital skal være et aksjeselskap. Dette gir best fleksibilitet i forhold til eierstruktur og ekstern finansiering, samtidig som det er skattemessig gunstig. I tillegg gjør selskapsformen at den personlige risikoen blir lavere. At bedriften er et aksjeselskap er også med på å bygge tillitt til selskapet som en seriøs aktør.

## **5.3 Eierforhold**

Initiativtaker vil ved etablering eie 100% av aksjene i selskapet. Over tid vil opsjonsprogrammer og direkte tildeling, samt mulighet til å kjøpe seg inn i selskapet redusere denne eierandelen ganske betydelig. Men initiativtaker ønsker å ha kontroll over selskapet åog vil i utgangspunktet ikke redusere eierandelen til mindre enn 50%.

## **5.4 Bemanning**

Personene bak SMB Venture Capital er motivert til å stå på og arbeide med alle oppgavene i virksomheten. Spesielt i starten vil det være mye og hardt arbeid. De tre initiativtakerne har kjennskap til finansiering og verdsettelse av selskaper, og har med seg betydelig kunnskap, erfaring og nettverk fra bransjen.

I utgangspunktet skal de tre initiativtakerne utføre mest mulig av arbeidet selv. Ved behov vil eksterne ressurser leies inn for å dekke behovet for kompetanse initiativtakerne ikke besitter. På sikt vil det være aktuelt med ansettelser dersom virksomheten vokser.

Siden arbeidet utføres av eierne er ikke lønn påkrevd fra starten av siden disse vil kunne ta ut utbytte fra driften etter hvert. Overordnet vil Bjørn Kristian Stadheim ha ansvaret for den administrative driften, økonomi, analyse i SMB Venture Capital. Peder Ås og Bernt Preben Olsen får ansvaret for markedsføring og salg, herunder presentasjoner av tegningsmaterieil for emisjoner og kundeprospetering. De vil også jobbe tett med analyse og verdsettelse av bedrifter.

## **5.5 Informasjonssystemer**

For å være i stand til å yte kundene best mulig service ønsker SMB Venture Capital å bruke et PC-basert informasjonssystem i størst mulig grad. Dette gjør det enklere å holde orden på all

informasjon i bedriften. I tillegg vil et slikt system bidra til at det er lettere å dele informasjon. Det er ønskelig å bruke et system som kan holde orden på alle kontakter og korrespondanse helt fra starten. Dette bidrar til å opprette holde profesjonell og god kundekontakt. Det skal lages rutiner som gjør at alle medarbeiderne bruker informasjonssystemet og lagrer all informasjon der. Systemet må kunne brukes til å sende ut informasjonsmateriell og reklame til alle kunder eller utvalg av disse.

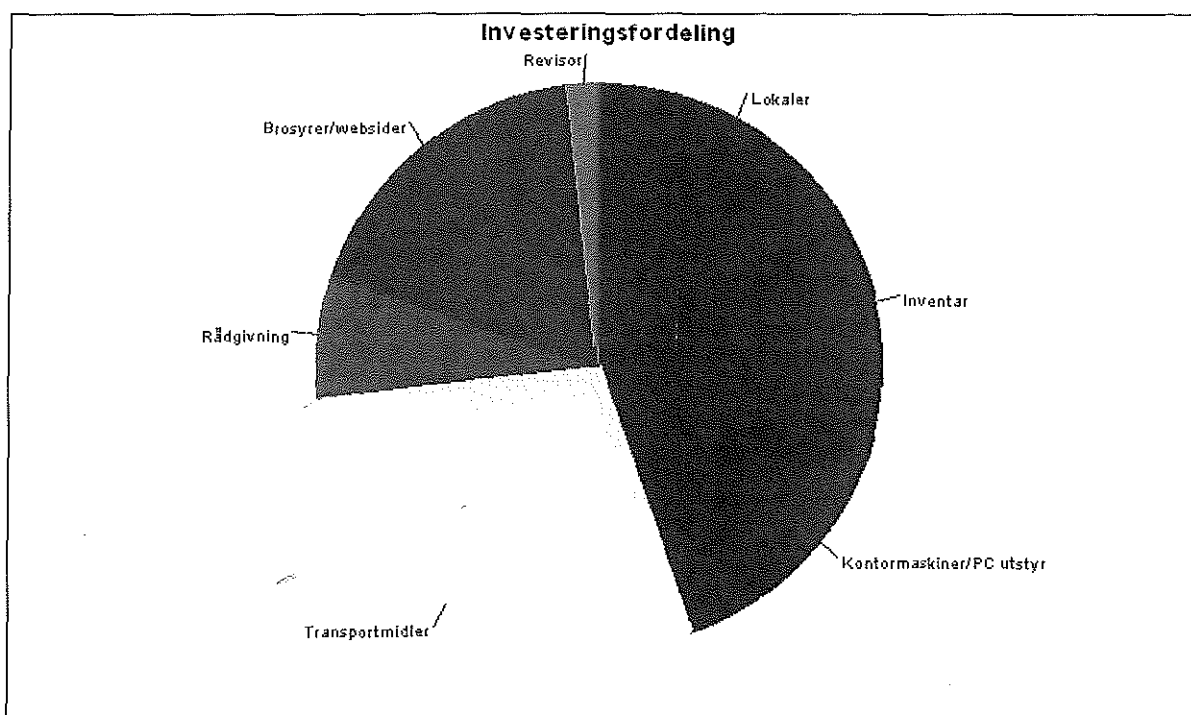
## **5.6 Økonomistyring**

SMB Venture Capital skal i størst mulig grad gjøre alle arbeidsoppgaver knyttet til økonomistyring selv. Dette for å spare penger, samtidig som det gir bedre kontroll over virksomheten. Siden det finnes regnskapskompetanse blant personene som står bak virksomheten er det fordelaktig å gjøre denne jobben selv ved hjelp av passende økonomisystemer. Å holde kontinuerlig oversikt over den økonomiske situasjonen er viktig for å kunne treffe de rette beslutningene til en hver tid.

## 6. Økonomi

### 6.1 Investeringsbudsjett

Investeringsbudsjett	
Type investering	
Lokaler	45000
Inventar	30000
Kontormaskiner/PC utstyr	50000
Transportmidler	80000
Rådgivning	20000
Brosyrer/websider	50000
Revisor	5000
<b>SAMLET INVESTERINGSBEHOV</b>	<b>280000</b>

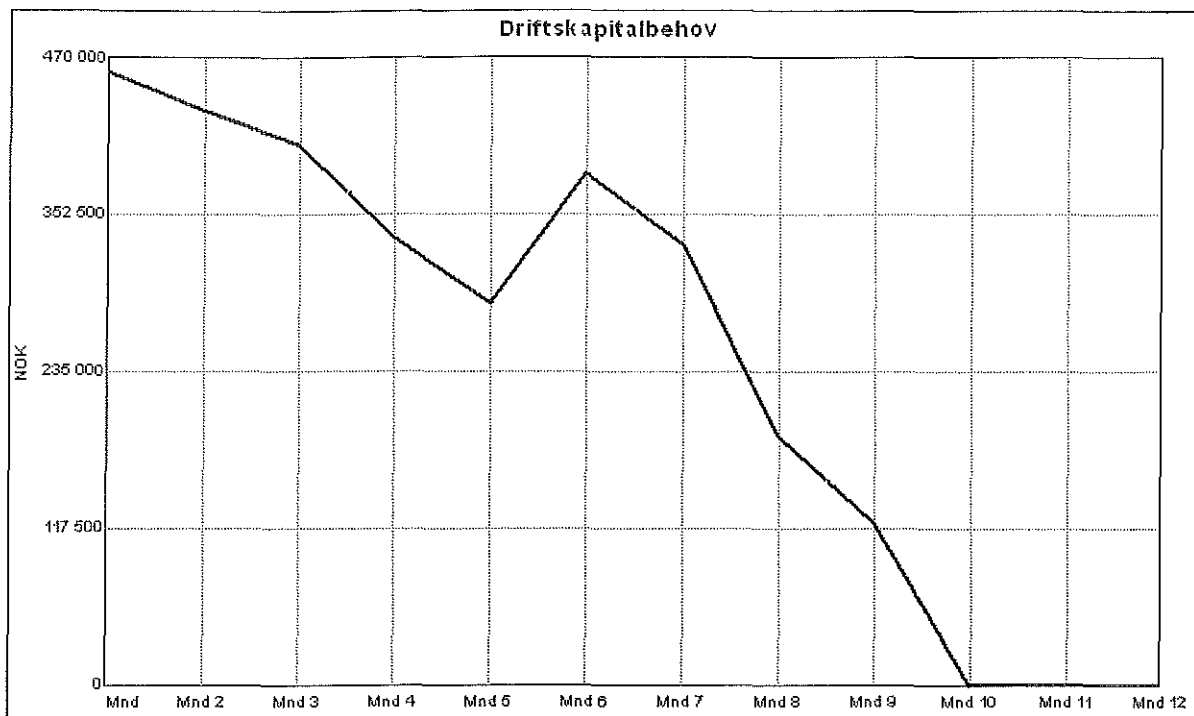


### 6.2 Investeringsbudsjett, kommentarer

For å sette i gang med driften er SMB Venture Capitalr nødt til å investere i en del kontorutstyr til et operativt kontor. I tillegg må det kjøpes inn kontormaskiner som PCer, telefoner, telefax og kopimaskin.

### 6.3 Likviditetsbudsjett

Likviditetsbudsjett												
	Mnd 1	Mnd 2	Mnd 3	Mnd 4	Mnd 5	Mnd 6	Mnd 7	Mnd 8	Mnd 9	Mnd 10	Mnd 11	Mnd 12
Salg (inkl. mva)	0	200000	200000	250000	250000	20000	200000	300000	200000	350000	300000	300000
Renter	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Andre innbetalinger	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>SUM INNBETALINGER</b>	<b>1000</b>	<b>201000</b>	<b>201000</b>	<b>251000</b>	<b>251000</b>	<b>21000</b>	<b>201000</b>	<b>301000</b>	<b>201000</b>	<b>351000</b>	<b>301000</b>	<b>301000</b>
Materialer og råvarer	500	1000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Merverdiavgift	100	250	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Lønn	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000
Arbeidsgiveravgift	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000
Husleie	15000	15000	15000	15000	15000	15000	15000	15000	15000	15000	15000	15000
Strøm	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Telefon og Internett	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000
Porto	500	1000	1000	1000	1000	500	1000	1000	1000	1000	1000	1000
Forbruksmaterieil	0	2000	5000	10000	5000	2000	2000	10000	0	5000	1000	5000
Reisekostnader	3000	5000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000
Reklame, annonsering	60000	60000	60000	60000	60000	6000	30000	30000	20000	20000	20000	20000
Forsikringer	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200
Revisjon	0	0	0	0	25000	0	0	0	0	0	0	0
Personlig uttak	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Renter og avdrag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Innleid kompetanse	10000	15000	15000	15000	15000	15000	20000	20000	20000	20000	20000	20000
<b>SUM UTBETALINGER</b>	<b>161300</b>	<b>171450</b>	<b>176200</b>	<b>181200</b>	<b>201200</b>	<b>118700</b>	<b>148200</b>	<b>156200</b>	<b>136200</b>	<b>141200</b>	<b>137200</b>	<b>141200</b>
Likviditetsendring pr. mnd	-	29550	24800	69800	49800	-97700	52800	144800	64800	209800	163800	159800
Akkumulert likviditet	160300	-	-	-36150	13650	-84050	-31250	113550	178350	388150	551950	711750
Sikkerhetskapital	300000	300000	300000	300000	300000	300000	300000	300000	300000	300000	300000	300000
<b>DRIFTSKAPITALBEHOV</b>	<b>460300</b>	<b>430750</b>	<b>405950</b>	<b>336150</b>	<b>286350</b>	<b>384050</b>	<b>331250</b>	<b>186450</b>	<b>121650</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



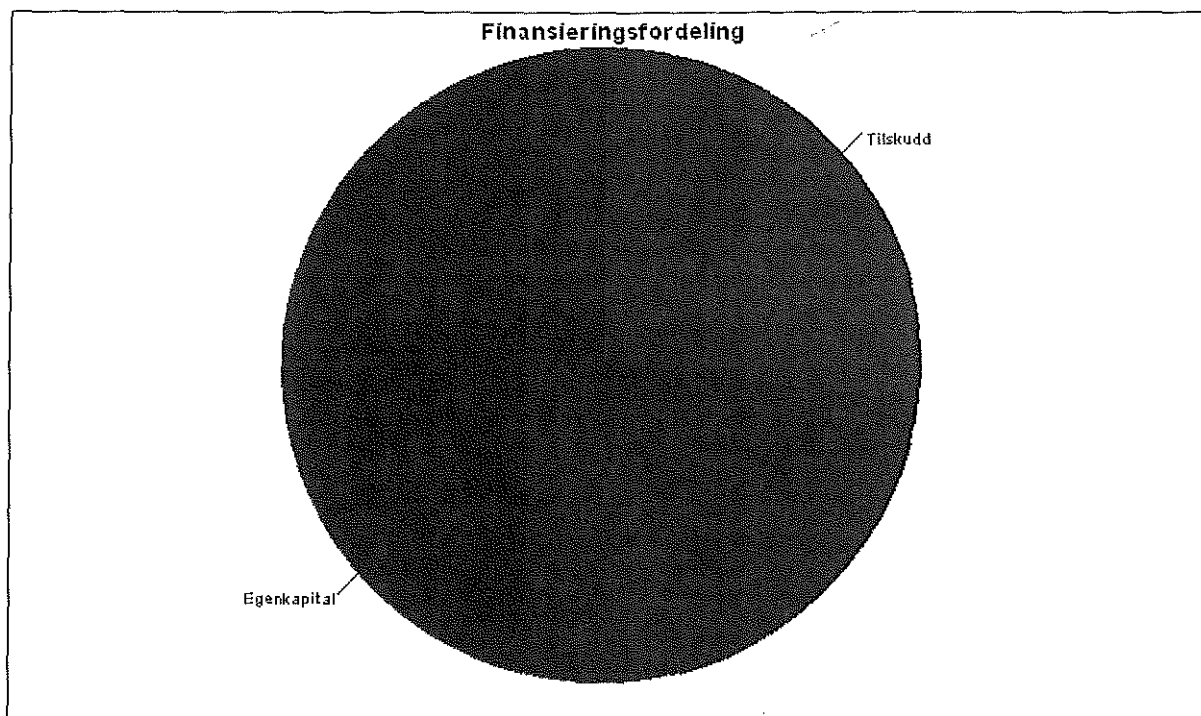
#### 6.4 Likviditetsbudsjett, kommentarer

Likviditetsbudsjettet viser at SMB Venture Capital har et kapitalbehov som varierer mellom ca. kr 460000 og kr 0 for å opprettholde en sikkerhetskaper på minst kr 300.000,- gjennom hele perioden. Dette betyr at driftskapitalbehovet til SMB Venture Capital ved oppstarten er 460.000 kroner, da dette vil bli mengden penger som er nødvendig for å komme gjennom mars måned. Etter mars vil likviditeten bli bedre og bedre etter som driften bidrar til positiv kontantstrøm etter dette.

Det er da budsjettet relativt forsiktig med tanke på innbetalinger. Sikkerhetskaper på kr 300.000 kan virke noe stor, og dette er et minimum, grunnet stor usikkerhet i forhold til inntjeningen.

## 6.5 Finansieringsplan

Finansieringsplan			
Kapitalbehov		Finansiering	
Investeringer (fra invest.budsjett)	280000	Langsiktig lån	0
Driftskapitalbehov (fra likv.budsjett)	460300	Tilskudd	200000
	0	Egenkapital	540300
	0	Investorer	0
	0	Kassakreditt	0
<b>SUM KAPITALBEHOV</b>	<b>740300</b>	<b>SUM FINANSIERING</b>	<b>740300</b>



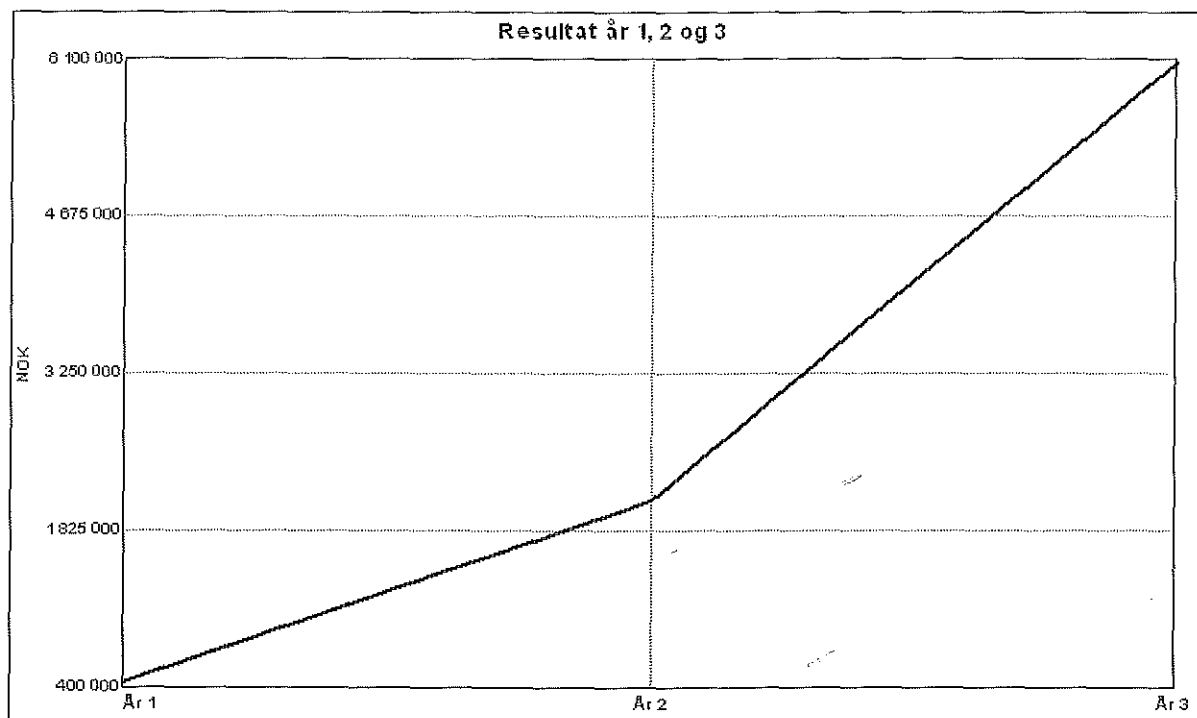
## 6.6 Finansieringsplan, kommentarer

Initiatvtaker bak SMB Venture Capital går i utgangspunktet inn med drøyt 500.000 kr i egenkapital. I tillegg er det kommet på plass et tilskudd fra Innovasjon Norge på 200.000 kr. Mesteparten av finansieringsmidlene vil gå til driftskapital og ikke investeringer. Husk at lønn til initiatvtaker og eventuelle bonuser ikke er tatt med i budsjetteringen og slik sett bør det være en del sikkerhetskaptal.



## 6.7 Driftsbudsjett

Driftsbudsjett			
	År1	År2	År3
Salg av varer (eks. mva)	0	0	0
Salg av tjenester (eks. mva)	2500000	5000000	10000000
Andre inntekter	0	0	0
<b>TOTALE INNTEKTER</b>	<b>2500000</b>	<b>5000000</b>	<b>10000000</b>
Vareforbruk	10000	10000	10000
Variable lønnskostnader	200000	400000	800000
<b>TOTALE VARIABLE KOSTNADER</b>	<b>210000</b>	<b>410000</b>	<b>810000</b>
<b>DEKNINGSBIDRAG</b>	<b>2290000</b>	<b>4590000</b>	<b>9190000</b>
Faste lønnskostnader	850000	1200000	1700000
Husleie	180000	190000	200000
Strøm	12000	12000	12000
Telefon og Internett	36000	40000	50000
Porto	11000	15000	15000
Forbruksmateriell	47000	60000	80000
Kontorkostnader	20000	20000	20000
Reisekostnader	88000	120000	150000
Reklame, annonsering	450000	600000	600000
Forsikringer	15000	20000	20000
Revisjon	25000	30000	30000
Tap på fordringer	50000	100000	100000
Renter og avdrag	0	0	0
Avskrivninger	30000	30000	30000
Diverse kostnader	25000	50000	100000
<b>TOTALE FASTE KOSTNADER</b>	<b>1839000</b>	<b>2487000</b>	<b>3107000</b>
<b>RESULTAT</b>	<b>451 000</b>	<b>2 103 000</b>	<b>6 083 000</b>
<b>RESULTATGRAD (%)</b>	<b>18</b>	<b>42</b>	<b>61</b>
Nullpunktomsetning	2 007 642	2 709 150	3 380 849



### 6.8 Driftsbudsjett, kommentarer

Driftsbudsjettet viser at Kontormøbler allerede fra år én kan gå med overskudd. Med tanke på at det er budsjettert forsiktig med tanke på inntekter ser den økonomiske situasjonen lovende ut. I år to og tre ser budsjettet svært bra ut med overskudd på henholdsvis kr 333.900 og kr 979.400, og økende resultatgrad for hvert år. Det budsjetteres ikke med lønnskostnader eller uttak av utbytte for noen av personene bak virksomheten. Dette vil bli aktuelt dersom situasjonen tillater det.

År tre viser en resultatgrad på 46%, noe som tyder på at virksomheten bør være i stand til å levere solide overskudd.

## 7. Fremdriftsplan

### 7.1 Aktivitetsplan

- Opprette bankforbindelse, BKS
- Opprette avtaler med revisor, BKS
- Skrive markedsplan, BKS
- Lage hjemmeside, BKS
- Skaffe kontorlokaler, BKS

### 7.2 Milepæler

De viktigste milepælene i oppstarten av SMB Venture Capital er:

- 15.august:** Stiftelsesmøte
- 1.september:** Registrering i Brønnøysundregistrene
- 1.oktober:** Flytte inn i lokaler  
Markedsplan ferdig
- 25.november:** Websider oppe  
Annonser operative
- 1.desember:** Første leveranse til kunder  
Klar til å starte kundemøter

Vedlegg 3

# **Prosjektplan**

## **SMB Venture Capital**

**Ved: Bjørn Kristian Stadheim**

1. Mål og rammer .....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
1.1 Bakgrunn.....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
1.2 Prosjekt mål.....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
1.3 Rammer .....	4
2. Omfang og avgrensing .....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
3. Prosjektorganisering .....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
3.1 Prosjektledelse.....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
3.2 Øvrige roller .....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
4. Beslutningspunkter, oppfølging og milepæler. ....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
4.1 Beslutningspunkter.....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
4.2 Oppfølging .....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
4.3 Milepæler .....	<b>Feil! Bokmerke er ikke definert.</b>
5. Risikoanalyse og kvalitetssikring.....	5
5.1 Kritiske suksessfaktorer og risiko .....	5
5.2 Kvalitetssikring.....	5
6. Gjennomføring.....	6
6.1 Hovedaktiviteter .....	6
6.2 Tids- og ressursplaner.....	6
6.3 Opplæring.....	6
7. Økonomi.....	6
8. Kontrakter og avtaler .....	6
VEDLEGG 1 : PROSJEKTMANDATET.....	7
VEDLEGG 2: STATUSRAPPORT AV FORSTUDIE.....	8
<b>VEDLEGG 3: MILEPÆLPLAN.....</b>	<b>9</b>

## 1. Mål og rammer

### 1.1 Bakgrunn:

Det er i dag et stort antall små og mellomstore bedrifter i Norge. Innenfor definisjonsområdet som SSB opererer med (mellom 0- 100 ansatte) er nesten alle bedrifter i Norge små eller mellomstore bedrifter. Faktisk er det slik at under 1 % av alle bedrifter i Norge har flere enn 100 ansatte. Jeg har gjennom egne erfaringer og rundspøringer blant typiske små og mellomstore bedrifter observert at en stor utfordring for mange av disse bedriftene er finansiering av så vel virksomheten slik den fremstår i dag og planer/prosjekter for fremtiden. Hvorfor det er slik er et sammensatt spørsmål. Men mye tyder på at kompetanse vedrørende finansiering; deriblant verdsettelse av bedriften, nettverk og presentasjoner mot finansieringskilder er heller dårlig blant mange små- og mellomstore bedrifter. Dette er hovedbakgrunnen for prosjektet.

Jeg har tidligere erfaring med verdsettelse av bedrifter og innhenting av egen- og fremmedkapital til større bedrifter. Min hypotese er at mye av de samme tingene kan gjøres også blant mindre bedrifter.

### 1.2 Prosjektmål:

Hovedmål: Etablere virksomheten slik den fremkommer av den endelige forretningsplanen.

Formål: Utarbeide en gjennomarbeidet forretningsplan for SMB Venture Capital.

Mål for forstudie: Avklare ulike muligheter og strategier, et rent konsulentselskap, andre samarbeidspartnere, Venture/PE- fond, privat investeringsselskap eller en kombinasjon med flere grener.

Mål for forprosjektet: Innhente nødvendig informasjon for å kunne definere selve forretningsideen, strategi, konsept, kundegruppe, profil og eventuelle nødvendige godkjenninger fra Kredittilsynet.

Mål for hovedprosjekt: Levere en komplett forretningsplan som kan benyttes av som grunnlagsmateriale for oppstart av bedriften og vil kunne benyttes mot blant annet kunder, finansinstitusjoner, samarbeidspartnere og ansatte.

### **1.3 Rammer:**

Total tidsramme: September 09 – Mai 10.

Tidsramme forstudie: September 09 – oktober 09

Tidsramme forprosjekt: Oktober 09 – november 09

Tidsramme hovedprosjekt: September 09 – mai 10

Tidspunkter: Se milepælplan og statusrapport vedlagt.

## **2. Omfang og avgrensing**

## **3. Organisering**

### **3.1 Prosjektledelse**

Prosjektansvarlig og prosjektleder: Bjørn Kristian Stadheim

### **3.2 Øvrige Roller**

Prosjekteier: Bjørn Kristian Stadheim

Styringsgruppe/ressursgruppe:

- Innovasjon, entreprenørskap og foretaksutviklingsklassen
- Bjørn E. Stadheim (støttespiller)
- Lisbeth D. Berglund eller Trygve Stølan (veiledere)

## **4. Beslutningspunkter, oppfølging og milepæler**

### **4.1 Beslutningspunkter:**

- 1) Ved oppstart av prosjektet
- 2) Ved avslutning av forstudie og begynnelse av forprosjekt

3) Ved avslutning av prosjektet

#### **4.2 Oppfølging:**

Se milepælplan og statusrapport.

#### **4.3 Milepæler:**

Se milepælplan og statusrapport.

### **5. Risikoanalyse og kvalitetssikring**

#### **5.1 Kritiske suksessfaktorer:**

- Konkrete svar fra Kredittilsynet vedrørende mulighetene og begrensningene som gis i forhold til gjeldene regelverk. Endelig klargjøring fra Kredittilsynet gir føringer for hvilken forretningsmodell som bør benyttes i forretningsplanen. Sannsynligvis vil lovverket gi muligheter for oppstart av virksomhet, men begrensinger i forhold til hva den konkret kan gjøre og ikke gjøre.

#### **5.2 Kvalitetssikring:**

- Ha flere møter med Kredittilsynet for nærmere klargjøring.
- Få snakket med virksomheter som driver innenfor tilnærmet samme bransje og lytte til deres erfaringer.
- Benytte meg av annen ekstern hjelp, nettverk, faglærer, veileder og rådgiver.

### **6. Gjennomføring**

#### **6.1 Hovedaktiviteter, hensikt, viktige oppgaver og resultat:**

Forstudie: Avklare ulike muligheter og strategier, et varehus, flere varehus/franchise (storskala), franchise for allerede eksisterende butikker (småskala).

Forprosjektet: Innhente nødvendig informasjon for å kunne definere selve forretningsideen, strategi, konsept, profil, vareutvalg, kundegruppe etc.



Hovedprosjekt: Skrive forretningsplan.

Se forøvrig milepælplan og statusrapport for hensikt, viktige oppgaver og resultat.

**6.2** Tids- og resursplaner (Gantt-skjema /milepælskjema.) Se milepælplan og statusrapport.

## **7. Økonomi**

I forbindelse med gjennomføringen av prosjektet vil det ventelig ikke påberope seg kostnader av annen art enn arbeidstimer av Bjørn Kristian Stadheim (prosjektleder).

## **8. Kontrakter og avtaler**

Taushetserklæring vil bli brukt mot alle eksterne kontakter.

## Vedlegg 1 Prosjektmandat

**Prosjektets navn:** SMB Venture Capital

**Prosjekteier:** Bjørn Kristian Stadheim

**Bakgrunn for prosjektet:** Det er i dag et stort antall små og mellomstore bedrifter i Norge. Innenfor definisjonsområdet som SSB opererer med (mellom 0- 100 ansatte) er nesten alle bedrifter i Norge små eller mellomstore bedrifter. Faktisk er det slik at under 1 % av alle bedrifter i Norge har flere enn 100 ansatte. Jeg har gjennom egne erfaringer og rundspøringer blant typiske små og mellomstore bedrifter observert at en stor utfordring for mange av disse bedriftene er finansiering av så vel virksomheten slik den fremstår i dag og planer/prosjekter for fremtiden.

**Prosjektets mål:** Iverksette start av virksomheten etter endt prosjekt.

**Prosjektets formål:** Utarbeide et fullstendig vurderingsgrunnlag for å kunne starte SMB Venture Capital, deriblant definere kapitalbehovet for å realisere oppstart av bedriften. Skrive en fullverdig forretningsplan.

**Prosjektets omfang og avgrensning:** Skrive en fullverdig forretningsplan.

**Rammebetingelser:** Følge standard mal for forretningsplan (Innovasjon Norge) og PLP.

**Økonomi og lønnsomhet:** Ikke relevant for prosjektet, kun forretningsplanen. Prosjektet vil ikke medføre andre kostnader enn arbeidstimer fra Bjørn Kristian Stadheim (prosjektleder).

## Vedlegg 2

### Statusrapport forstudie

#### Planlagte aktiviteter og fremdrift: avvik i forhold til plan og hvordan vurderes forholdene i forholdene rundt de kritiske suksessfaktorene?

15.09.09 - 06.10.09

Jeg har vært i kontakt med Kredittilsynet i forhold til hvilke forutsetninger jeg bør jobbe ut i fra i forretningsplanen.

I tillegg har jeg vært i kontakt med flere bedrifter som er i tilnærmet samme bransje. I forkant av dette har jeg sett nærmere på en rekke selskaper og hvordan de drives, sett utenifra.

Agenda 06.10.09 – 15.10.09

Få en endelig avklaring med Kredittilsynet. Ut i fra deres tilbakemeldinger vil jeg forsøksvis komme nærmere en foretningsmodell jeg skal benytte i forretningsplanen.

## Vedlegg 3

### Milepælplan

Milepæler	September	Oktober	November	Desember	Januar	Februar	Mars	April	Mai
<b>Forstudie og PP 09.10.09</b>									
Kontakte kredittilsynet									
Kontakte "konkurrenter"									
Prosjektplan									
<b>Forprosjekt 15.11.09</b>									
Konkurrentanalyse									
Markedsanalyse									
Samarbeidspartnere									
<b>Hovedprosjekt mai 2010</b>									
Endelig avklaring av forretningsmodell									
"Test" av ideen mot industriell aktør									
Gjennomgåelse av bristende punkter									
Milepæl innlevering mai 2010									