

Investerings prospekt

En introduktion

När mer eget kapital behövs...

I många skeden i ett företags utveckling kan det vara aktuellt att öka ett företags egna kapital. Typiskt inträffar detta i samband med ett företags expansion, i situationer där företagsledningen önskar skapa en bättre finansiell uthållighet eller där företagsledningen har behov av att göra större investeringar.

Att öka aktiekapital kan göras på flera sätt:

- Nuvarande aktieägare tillför kapital
- Inbjudan till en eller ett begränsat antal externa investerare (finansiella eller industriella)
- Ett publikt erbjudande eller som det officiellt benämns i Sverige ”erbjudande om finansiella instrument till allmänheten” (framförallt noterade bolag)

Så länge kapitalefterfrågan riktas till personer med god insikt i företaget, exempelvis p.g.a. att de arbetar i, eller sitter i styrelsen för företaget krävs oftast inte något omfattande informationsmaterial. Så snart företaget (emittenten) bjuder in investerare utanför denna krets ställs dock helt andra krav på information.

De viktigaste informationsformerna när ett företag vänder sig till externa finansiärer är *prospekt* samt *presentationer*. Den 1 januari 2006 trädde nya regler i kraft i Sverige vad avser krav på prospekt. I vissa fall krävs en granskning och godkännande av Finansinspektionen (FI) i Sverige. Finansinspektionen skall granska och godkänna prospekt som vänder sig till fler än 100 potentiella investerare och där erbjudandet till varje investerare är mindre än nominellt 50 000 Euro och samtidigt där emissionen är större än 1 miljon Euro under en 12 månaders period.

I övriga fall (avgränsade emissioner mot kvalificerade investerare) är prospekt ett *viktigt hjälpmedel* för emittenten att nå ut och övertyga potentiella finansiärer även om det inte finns legala krav. Även i dessa fall bör emittenten vara särskilt vaksam på legala krav när han vänder sig till internationella investerare, i all synnerhet om investeraren kommer från USA, Kanada, Australien eller Japan där kraven är särskilt strikta.

Detta dokument riktar sig i första hand till emittenter som vänder sig med en avgränsad emission till kvalificerade investerare i Sverige.

Kvalificerade investerare ställer höga krav

Det faktum att avgränsade emissioner mot kvalificerade investerare i Sverige har mindre juridiska krav på formalia innebär inte att kraven från potentiella investerare är lägre – snarare tvärtom. Bland annat p.g.a. avsaknaden av legala skyddsnät för dessa investeringar ställer investerare normalt mycket höga krav på information, m.m. Ibland hörs en uppfattning att det är lättare att hitta en finansiär för en mindre emission än för en större, att investeraren sålunda inte skulle vara lika noggrann om det exempelvis ”bara rör sig om några miljoner”. Detta är fel. Potentiella investerare, exempelvis affärsänglar eller riskkapitalbolag är synnerligen noggranna med små investeringar. Det är ett välkänt faktum på kapitalmarknaden att små investeringar kan vara de mest riskfyllda. Inte minst i samband med denna typ av investeringar uppkommer ibland ”övertaskningar” vilket leder till ändrade förutsättningar och där det ställs stora krav på tid och engagemang från investeraren. Dessutom ser investeraren ofta att den monetära avkastningen på mindre investeringar inte kan försvaras mot kostnaderna han eller hon lägger ner i tid, engagemang och risktagande. Det är därför inte sällan att det är lättare att hitta finansiärer till en större investering än en liten.

Vad är ett investeringsprospekt?

Ett investeringsprospekt syftar till att tillhandahålla information, inte att sprida reklam. Kärnan i informationsinnehållet är:

- Information om erbjudandet, d.v.s. i första hand information om storleken på emissionen och den förväntade ägarandel/röstandel som emissionen ger.
- Information om motivet för att öka aktiekapitalet
- Riskinformation
- Information om företaget
- Marknadsinformation
- Information om förväntad framtidsutvecklingen
- Finansiell information

Ett investeringsprospekt är inte samma sak som en affärsplan. Affärsplanen har ett annat syfte och en annan målgrupp. En affärsplan är en beskrivning av företagets verksamhet, mål och strategier och vänder sig i första hand till företagets ledning och styrelse och eventuellt också till företagets nuvarande ägare och finansiärer. Däremot kan en affärsplan ofta vara ett värdefullt underlag för att göra ett prospekt.

Prospektets form och innehåll

Ett prospekt handlar om att bygga förtroende.

Prospektet är skyltfönstret för företaget och ger investeraren en bild av företaget. Ett slarvigt investeringsprospekt => ett misskött företag, ett välskrivet investeringsprospekt => ett intressant och kanske välkött företag.

Emittenten ska sträva efter att skapa ett dokument som är informativt, ger investeraren förutsättningar att snabbt hitta önskad information och skapar intresse för investeringen.

Prospektet som helhet ska därför vara tydligt och lättläst. Prospekt blir lättläst om det är välskrivet, är logiskt strukturerat, grafiskt väl formgivet och som innehåller illustrationer, figurer och fotografier som stödjer förståelsen.

Det är viktigt att påståenden och slutsatser som förekommer i prospektet är välgrundade. Om de inte är välgrundade kommer investeraren att se igenom detta och då faller förtroendet snabbt för företaget.

Ett prospekt skall alltid innehålla en sammanfattning ("Executive Summary"). En sammanfattning skall innehålla all kritisk information på en överordnad nivå men bör normalt inte vara längre än 3 sidor. Sammanfattningen ska kunna fungera som ett separat dokument som ska kunna skickas ut till potentiella investerare. En kvalificerad och aktiv investerare får ofta många investeringsförslag. En första granskning och sällning ska kunna göras av investeraren på 10 minuter.

Ett prospekt bör i första hand skrivas på målgruppens modersmål. Vänder man sig till svenska investerare bör prospektet vara skrivet på svenska.

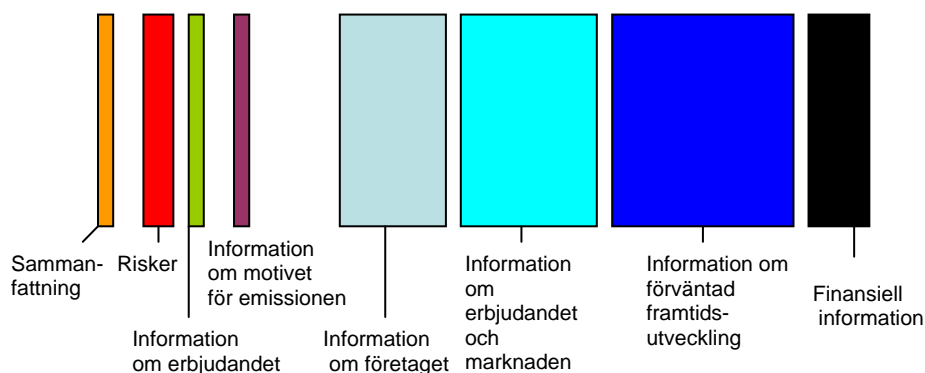
Ett prospekt bör alltid innehålla friskrivningsklausuler för emittenten särskilt med avseende på framåtriktad information och därtill kopplade slutsatser och prognoser.

Prospektets disposition

Antal sidor avgör inte kvaliteten av ett prospekt. Kravet på information medför dock att prospektet i praktiken ofta blir ett omfattande dokument, inte sällan 40-100 sidor – detta oberoende av om emissionen är stor eller liten.

Det är viktigt att ett prospekt förhållandevis snart kommer in på ”kärnfrågorna”. Ibland ägnas onödigt mycket spaltutrymme åt bakgrund och inledning vilket kan leda till att investeraren antingen tappar intresset eller blir misstänksam.

Förslag på disposition illustreras nedan:



Andra tips och rekommendationer

Det är bra att komplettera det skriftliga prospektet med en ”PowerPoint”-version. Presentationsmaterialet kan användas vid presentationer eller vid andra tillfällen när det bedöms lämpligt att visa och dela ut. Denna version ska också innehålla den mest kritiska information men bör i längd vara anpassad så att presentationen max. tar 30 minuter att genomföra, helst 15-20 minuter. Det innebär i praktiken att bildmaterialet inte bör vara mer omfattande än 10-20 bilder.

En investerare har alltid frågor när han eller hon blir tillfrågad om att investera och läser ett prospekt. En målsättning för emittenten är att försöka förutsäga dessa frågor innan prospektet skrivs. Det är en god idé att ”testa av” med ett par, tre personer vilka frågor de har innan man skriver sitt prospekt. Dessa personer ska väljas utanför företagets krets men innanför affärlivet – helst bland sådana som tidigare har gjort liknande investeringar. I de fall uppenbara frågor inte har varit möjliga att besvara i prospektet bör de ändå lyftas upp och förklaras varför de inte kan besvaras (i dagsläget).

Det är också lämpligt att i prospektet och redan i sammanfattningen tydliggöra vilka förväntningar emittenten har på investeraren. Ren finansiell placering? Medverkan i management, etc.?

Den finansiella information bör innehålla en 5-års prognos och det är lämpligt att inkludera såväl ett optimistiskt som pessimistiskt scenario. Även här är det viktigt att vara realistisk. Alltför ofta är den pessimistiska utvecklingen i själva verket den mest realistiska.

Sammanfattningen av prospektet är ofta det första kontakten mellan investerare och företag. Därefter fördjupas eventuellt kontakterna som kan leda fram till en investering. I genomsnitt tar processen från första steg till klar finansiering (pengar på banken) 8-12 månader, ibland längre. Det är därför viktigt att påbörja emissionsprocessen i god tid.

Tänkbar innehållsförteckning i ett investeringsprospekt

1. Innehållsförteckning
2. Sammanfattning
3. Riskfaktorer
 - a. Verksamhets- och branschrelaterade risker
 - b. Risker relaterade till de värdepapper som erbjuds
4. Bakgrund och motiv för emissionen
5. Förutsättningar för emissionen
6. Förväntade emissionskostnader
7. Planerad investeringsprocess
8. Exit-strategi
9. Styrelsens försäkring
10. "VD har ordet"
11. Bolagsinformation
 - a. Historik
 - b. Aktiekapitalets och aktieägandets historik
 - c. Nuvarande ägarstruktur
 - d. Utdelningspolicy
 - e. Affärsidé
 - f. Övergripande organisation och fysisk lokalisering
 - g. Management och andra ledande befattningsinnehavare
 - h. Styrelse och revisorer
12. Företagets mål
 - a. Finansiella mål
 - b. Marknads mål
 - c. Produkt- och utvecklingsmål
 - d. Övriga mål
13. Företagets strategi för framtiden
14. Beskrivning av marknad
 - a. Historik/nuläge
 - b. Framtidsutsikter
 - c. Hot och möjligheter
15. Verksamhetsbeskrivning
 - a. Erbjudanden idag/status i produktutveckling och lansering
 - b. Planer för framtiden
 - c. Affärssystem/affärsmodell
 - d. Kunder idag
 - e. Andra viktiga marknadsframgångar
16. Samarbetspartners
17. Varumärken, patent eller andra intellektuella tillgångar
18. Legala frågor
19. Ev. skattefrågor
20. Ev. förpliktelser som ej framgår på annat sätt
21. Bolagsordning, bolagsstyrning
22. Finansiell information
 - a. Historik
 - b. Aktuellt
 - c. Värdering av existerande materiella och immateriella tillgångar
23. Finansiella planer fem år framåt
 - a. Resultaträkning
 - b. Balansräkning
 - c. Kassflödesanalys
 - d. Nyckeltal
 - e. Noter med beräkningsprinciper och kommentarer
24. Tredje parts vidimering (ev. revisor eller annan)
25. Ordlista
26. Adresser
27. Ev. bilagor