

Uppföljning av SamInvest

Intervjuundersökning bland samarbetspartners
och portföljföretag

2007-06-19

INNEHÅLL

1. SAMMANFATTNING.....	2
2. SLUTSATSER.....	3
3. ÖVERVÄGANDEN.....	4
4. BAKGRUND.....	6
5. SAMINVEST.....	7
6. RESULTAT.....	8
6.1 Resultat av intervjuer med samarbetspartners.....	8
6.2 Resultat av intervjuer med portföljbolag.....	12

1. Sammanfattning

SamInvest är ett pilotprojekt som syftar till att pröva en modell för riskkapitalfinansiering i mål 1 södra skogslänsregionen. Det är första gången Sverige använder EU medel och svenska offentliga medel för riskkapitalinvesteringar. Modellen innebär att offentligt riskkapital tillförs växande små och medelstora företag i samfinansiering med privat riskkapital på lika villkor. Projektet startade 2005-03-01 och pågår till 2015. Uppdraget är att bidra till regionens utveckling. Huvuduppgiften för SamInvest är att identifiera och erbjuda samarbetsavtal med lämpliga samarbetspartners som är villiga att investera i mål 1 regionen. Gun From, Gun From Consult AB, har genomfört en uppföljning av projektet med syfte att undersöka samarbetsparternas och portföljföretagens uppfattning om modellen och samarbetet med SamInvest, samt ta reda på deras förändringsförslag.

Resultatet visar att det råder stor enighet bland både samarbetspartners och portföljföretag om att modellen är bra och att verksamheten bör permanentas.

Styrkan med SamInvest, enligt de intervjuade samarbetsparterna, är att SamInvest är en bland många aktörer och ett bra komplement till andra aktörer. De har klara regler för hur de går in, accepterar partnerns upplägg utan att ange egna krav. Med SamInvest kan samarbetspartnern växla upp sin investering och fördubbla kapitalet. Parterna delar på risken och samarbetsparterna kan därför vara på flera ställen och jobba med flera aktörer. Det är positivt att SamInvest finns som egen enhet. Det är bara små saker som behöver ändras enligt samarbetsparterna.

Företagsledarnas uppfattning är att SamInvest är en bra samarbetspartner och de är överlag positiva till den roll som SamInvest har. Vad som också är bra är att SamInvest jobbar via andra, att administrationen är enkel och att beslutsvägarna är snabba. Pengarna går direkt till utveckling i företagen. För företag som har behov av råd och kompetens via alla sina investerare kanske denna modell passar mindre bra, är en synpunkt som framförs.

Uppfattningen från både samarbetsparterna och företagsledarna är att SamInvest har en professionell och väl fungerande organisation med liten administration. Samtliga är nöjda med kontakterna med SamInvest. Inga förändringsförslag har framförts när det gäller organisationen.

Förslag till förändringar som framförts från samarbetsparternas sida när det gäller modellen rör kraven på begränsningar i vilka objekt som SamInvest kan gå in i samt att investeringstaket bör tas bort. Förslag som framförts av en av företagsledarna är att det bör vara närmare kontakt mellan företaget och SamInvest. Övriga förslag till förändringar rör i huvudsak rollfördelningen mellan samarbetspartnern och SamInvest, reglerna kring exit samt vikten av att SamInvest kontrakterar rätt samarbetspartners.

För att ytterligare stärka upplägget föreslås att SamInvest överväger insatser inom tre områden med koppling till affärsidén. De områden som avses är *val av samarbetspartner, marknadsföring, samt modellkonstruktionen.*

2. Slutsatser

SamInvest – en bra modell för offentligt riskkapital

Resultatet av uppföljningen visar att den modell som konstruerats för att använda offentliga medel för riskkapitalinvesteringar fyller en funktion och fungerar bra. Parterna rekommenderar att verksamheten permanentas. SamInvest svarar upp mot ett behov av riskkapital som finns för investeringar, främst i tidiga skeden. Privata investerare gör den kommersiella bedömningen. SamInvest går in och ur investeringen på lika villkor. SamInvest krånglar inte till samarbetet med att ställa specifika krav utan accepterar samarbetspartnerns upplägg. Offentliga medel – från staten och EU - används för utveckling av företag. Modellen medger stor flexibilitet.

Väl fungerande organisation

Professionell organisation med liten administrationen. Kontakterna med SamInvest är behovsstyrt. Inga förändringsförslag har framförts.

Ingen tydlig samstämmighet om vad som bör ändras

Uppföljningen visar ingen tydlig samstämmighet om vad som bör ändras. De intervjuade anser att det endast är marginella ändringar som behövs.

Några ändringsförslag har framförts

De förslag som flest av de intervjuade har tagit upp rör kraven på begränsningar i vilka objekt som SamInvest kan gå in i samt att investeringstaket bör tas bort. Alla förslag till förändringar som framförts i uppföljningen listas här.

- Begränsningar i branscher och företag bör helt eller delvis tas bort. Gäller även begränsningen avseende ägarskiften, strukturförändringar och kravet på att den huvudsakliga tillverkningen ska ligga i regionen.
- Taket på 10 miljoner för en investering bör tas bort.
- SamInvest bör delta i uppföljningen.
- En extern part bör alltid finnas med i den initiala utredningen.
- Rutiner bör utarbetas för hur information ska ges samarbetspartnern på ett tidigt stadium om SamInvest avser att avböja en investering.
- SamInvest bör ställa tydligare krav på hur exit ska gå till.
- Det ska vara möjligt för SamInvest att även tillföra aktieägartillskott.
- SamInvest bör bli ännu mer träffsäker när det gäller att identifiera samarbetspartners.

3. Överväganden

SamInvests affärsidé är att arbeta via privata samarbetspartners. Med utgångspunkt från de förslag till förändringar som framförts i uppföljningen föreslår jag att insatser inom i huvudsak tre områden med koppling till affärsidén övervägs. De områden som avses är *val av samarbetspartner, marknadsföring och modellkonstruktionen*.

Val av samarbetspartner

Den viktigaste uppgiften för SamInvest är att identifiera och erbjuda samarbetsavtal med lämpliga svenska och utländska partners som är intresserade av investeringar inom mål 1 området.

I Pm Regionala partnerskapsfonder (RPF), Nutek 2004-12-06, finns fastlagt vilken profil samarbetspartnern ska ha. I profilen betonas partners uthållighet. Enligt min uppfattning är kraven på samarbetspartnern tillräckligt omfattande. Den fråga man kan ställa sig är om det finns mer att göra när det gäller att urskilja vilka som kan komma att fungera som bra samarbetspartners mot bakgrund av det uppdrag som SamInvest har. Stabila partners som har intresse för utveckling av regionens företagande är grunden i modellen. Projektet har pågått i två år och det finns idag erfarenheter av arbetet med att identifiera och etablera samarbete med investeringspartners. På basis av bl.a. dessa erfarenheter torde det finnas tillräckliga kunskaper för att bedöma om och hur arbetet för att urskilja samarbetspartner kan förbättras. SamInvest har själva den bästa kunskapen för att göra den bedömningen.

Marknadsföring

Förutsättningarna för att det ska bli investeringar i företag i hela mål 1 området har bl.a. att göra med om SamInvest kan göra sig känd bland lämpliga privata riskkapitalister och företag inom hela det geografiska området. Det sker via nyckelpersoner, nätverk och företag, men kräver också återkommande marknadsföringsinsatser och bra material. SamInvest har själva tagit upp denna fråga och det finns kunskap inom organisationen om hur marknadsinsatserna och det kontaktskapande arbetet ytterligare kan förstärkas.

Modellkonstruktionen

Grundidén är alla överens om och några större förändringar i konstruktionen bör inte vara nödvändig. Vad det snarare handlar om är att finna den lämpliga kombinationen av flexibilitet och regler som stödjer syftet och underlättar genomförandet. Följande delar av modellen kan därför behöva ses över.

- **Due diligence**

Samarbetspartnern har uppdraget att göra den inledande utredningen. Det ställs inga formella krav från SamInvest sida på hur utredningen ska göras. När styrelsen inte är nöjd med den information som samarbetspartnern levererar kompletterar SamInvest uppgifterna. Beror behovet av kompletteringar på att någon eller några samarbetspartners inte har levererat uppgifter som är tillfredställande eller beror informationsbehovet på att det trots en tillfredställande utredning finns frågor som inte är klarlagda? För att underlätta den egna bedömningen och även för att underlätta för samarbetspartnern, kan det vara skäl för SamInvest att funderar över vilka generella frågor man vill ha svar på. Vad är det för underlag som SamInvest behöver för att kunna ta ställning till investeringen?

- Tidig information om SamInvest avser att avböja en investering

SamInvest kan avböja en investering oavsett skälen. Det underlättar givetvis för samarbetspartnern om denne i så tidigt skede som möjligt får information om SamInvest inte kan eller inte vill gå in i investeringen. Ibland kan det givetvis handla om att SamInvest behöver tid för att undersöka om det är möjligt av formella skäl att engagera sig. Rutiner för att kommunicera till samarbetspartnern i ett tidigt skede, om SamInvest inte avser att engagera sig i en investering, kan behöva tas fram.

- Uppföljningen

Uppföljningen ska enligt modellen skötas av samarbetspartnern ensam. SamInvest ställer inga formella krav på hur uppföljningen ska genomföras. I vissa fall deltar SamInvest i uppföljningsarbetet. Det sker endera på initiativ av företaget, samarbetspartnern eller på eget initiativ. SamInvest personal genomför också ibland företagsbesök. En av de intervjuade företagsledarna och en av samarbetsparterna har framfört åsikten att SamInvest ska finnas med mer aktivt i uppföljningsarbetet. Den fråga man kan ställa sig är – i hur stor utsträckning bör uppföljningsarbetet formaliseras? Vilken information vill ni ha och hur ofta vill ni bli informerade – är frågor som SamInvest bör bli tydligare om. En annan fråga SamInvest kan behöva ta ställning till är om det finns skäl att delta mer aktivt i uppföljningen av de skäl som framförts i uppföljningen.

- Samma villkor som partnern

En grundpelare i modellen är att SamInvest ska gå in och ur investeringen på samma villkor som samarbetspartnern. Om det går dåligt för företaget och samarbetspartnern avser att gå in med aktieägartillskott, är det även vid ett sådant tillfälle möjligt för SamInvest att medverka på samma villkor? Behöver modellen justeras i något avseende med hänsyn till förhållanden som hänger samman med att företaget och samarbetspartnern kan ha olika uppfattningar om utvecklingen i företaget? Företaget kan behöva ge direktinformation till SamInvest om sin uppfattning.

- SamInvest som sleepingpartner

Under arbetet med uppföljningen av projektet har det visat sig att i några avseenden har det skett avsteg från modellen. Det gäller framför allt under due diligence fasen och i uppföljningsarbetet. Här kan man fundera över om behoven kan mötas med ännu bättre träffsäkerhet när det gäller val av samarbetspartner. I kombination med att SamInvest ställer tydligare krav på utredning och uppföljning, i stället för att gå in mer aktivt själva. Med mer kontakter och mer operativt arbete ökar behoven av administrativa resurser.

- Ägarbyten och andra begränsningar

Uppdraget för SamInvest är att utveckla regionen. Denna uppföljning har inte undersökt och redovisar inte skälen till de begränsningar som finns för SamInvests engagemang. Självfallet kan det vara helt legitima skäl som motiveras utifrån olika aspekter. Huvudregeln bör trots allt vara att inte ha begränsningar som motsäger uppdraget – att utveckla regionen. Vilka begränsningar är rimliga att ha och vilka kan tas bort?

4. Bakgrund

Regionala Partnerskapsfonder

Regionala Partnerskapsfonder (RPF) har tillkommit för att öka utbudet av riskkapital i regioner som för närvarande lider brist av sådant. SamInvest Mitt AB är en RPF som verkar i mål 1 södra skogslänsregionen, det vill säga Jämtland och Västernorrland samt delar av Gävleborg, Dalarna och Värmland. Syftet med projektet SamInvest är att pröva en modell för riskkapitalfinansiering i denna region.

SamInvest Mitt AB, som är ett dotterbolag till Almi Företagspartner Västernorrland och Almi Företagspartner Jämtland, förvaltar fonden på 63 miljoner kronor. Finansiärer är EU:s regionala fond, Nutek och länsstyrelserna i berörda län. Den privata medfinansieringen sker via privata riskkapitalbolag och affärsänglar. Verksamheten drivs i projektform. Starten skedde 2004-01-10 med Almi Västernorrland och Almi Jämtland som projektägare. Den första mars 2005 fördes projektet över till SamInvest Mitt AB som därmed också blev projektägare. Den operativa starten skedde först i oktober 2005. Efter 2008-06-30 kan inga investeringar i nya bolag ske, däremot kan investeringar göras i bolag som SamInvest sedan tidigare investerat i. Projektet i sin helhet pågår till och med 2015.

SamInvests affärsidé är att som minoritetsägare vara en partner i utvecklingsbara små och medelstora företag som har sin huvudsakliga verksamhet i mål 1 regionen. Genom att tillsammans med en kommersiell partner tillföra kapital, kunskap och kontakter skall SamInvest utveckla och förstärka företagen i syfte att skapa värdetillväxt.

Projektet är ett pilotprojekt och innehåller flera innovativa inslag. Det är första gången Sverige använder EU medel och svenska offentliga medel för riskkapitalinvesteringar. Modellen för saminvestering som prövas har utarbetats av Nutek och möjliggjorts genom särskilda beslut av regering och riksdag.

SamInvest Mitt AB avser att lämna in ny ansökan om fortsättning av verksamheten innan projektet i sin nuvarande form har avslutats. SamInvest är angelägen om att veta samarbetsparternas och företagens uppfattning om hur modellen fungerar idag och om det finns behov av att göra korrigeringar inför ansökan om ny verksamhetsperiod.

Syfte

Syftet med halvtidsuppföljningen är att beskriva samarbetsparternas och portföljföretagens erfarenheter av samarbetet med SamInvest och deras uppfattning om hur modellen fungerar samt fånga upp eventuella önskemål om förändringar.

Metod, urval, intervjufrågor

Metod

En semistrukturerad kvalitativ intervju har genomföras. En sådan intervju bygger på att några grundläggande frågor är uppsatta i en intervjuguide för att säkerställa att vissa teman och centrala frågeställningar behandlas, medan följdfrågor får växa fram under intervjuens gång.

Personliga intervjuer, i ett fall över telefon, har skett med företrädare för sju samarbetspartners. Telefonintervjuer har skett med ledningen för fyra portföljföretag.

VD Lars Nilsson och marknadsansvarig Eva Nordlander, SamInvest, har intervjuats vid två tillfällen, kompletterande frågor har ställts via e-post.

Urval

Urvalet av intervjupersoner har skett i samråd med uppdragsgivaren för att säkerställa att utvalda samarbetspartners består av såväl riskkapitalbolag som privata affärsänglar. Portföljföretagen har valts ut slumpmässigt, två företag verkar i Jämtland och två i Västernorrland.

Intervjufrågor

Frågorna till samarbetsparterna har i huvudsak kretsat kring deras uppfattning om modellen, samt synpunkter på vad som eventuellt behöver ändras. Vidare har frågorna handlat om kontakterna med SamInvest och deras uppfattning om hur samarbetet med SamInvest hittills har fungerat.

Frågorna till portföljbolagen har handlat om vad de anser om modellen och SamInvest som partner, omfattningen av kontakterna med SamInvest och deras uppfattning om förändringsbehoven.

5. SamInvest

Modellen för Regionala Partnerskapsfonder kommer ursprungligen från Skottland. Den svenska versionen har utarbetats av Nutek och finns beskriven i PM 2004-12-06, Regionala Partnerskapsfonder (RPF).

Uppdraget för SamInvest är att bidra till utveckling av regionen. En målsättning med riskkapitalmodellen är att omorientera de näringspolitiska insatserna från bidrag till revolverande karaktär, det vill säga ett större inslag av återanvändning av pengarna genom att eventuell avkastning på insatt kapital kan användas till nya investeringar. Modellens konstruktion är dessutom sådan att den skall stimulera och attrahera nya aktörer på marknaden. Andra särdrag med modellen är att offentliga medel används som riskkapital och hälften av en investering är offentliga medel och den andra hälften är privat medfinansiering. Medel från EUs Regionala fond sätts in på konto dag 1 och räntan tillförs projektet.

SamInvest kontrakterar privata partners vilka kan vara riskkapitalbolag, affärsänglar eller syndikat av affärsänglar. Den privata medfinansieringen kommer från samarbetsparterna. Deras del går direkt till företagets investeringar. SamInvest går in och ur investeringen på samma villkor som samarbetspartnern och samma avkastningsvillkor gäller. Samarbetsavtal upprättas som reglerar åtagandena mellan SamInvest och samarbetspartnern.

Samarbetspartnern letar upp företag, förhandlar, utreder, fattar beslut om investering, sköter uppföljningen och innehar styrelsepost. Det innebär att samarbetspartnern är den som är kontaktytan gentemot företaget. För sitt arbete får samarbetspartnern 3,5%, exklusive moms, av det belopp som SamInvest går in med.

SamInvest går in i nyemissioner, vilket innebär att pengarna går till portföljbolagets utvecklingsarbete. Investeringen sker i sådd, tillväxt eller expansionsfasen. Vissa branscher och verksamheter är undantagna, samt företag där partnern sedan tidigare har

engagemang. Dessutom kan SamInvest avböja en investering oaktat skälen. SamInvest kan tillföra maximalt 50 % av investeringen. Det minsta beloppet är 200 000 kronor och det högsta beloppet är 5 mkr. Utanför nationellt stödområde begränsas det maximala beloppet till 4,5 mkr. Investeringen sker i aktier eller konvertibla lån med option att teckna aktier. Exit är tänkt att ske efter 3-5 år och i första hand genom avyttring av innehavet på öppna marknaden.

6. Resultat

6.1 Resultat av intervjuer med samarbetspartners

Allmänt

SamInvest har tecknat avtal med sammanlagt 20 samarbetspartners. De samarbetspartners som ingår i denna halvtidsuppföljning har till och med april 2007 medverkat i 11 investeringar tillsammans med SamInvest. Kontakterna med SamInvest etablerades via olika kanaler, nätverken, företagen själva, Almi Företagspartner och SamInvest själv.

Skälen till att man gick in i samarbetet var en överlag positiv inställning till grundidén. Genom att två eller flera parter delar riskerna vid en investering kan samarbetspartnern minska sina risker. SamInvest ökar tillgången på riskkapital i företag som har kapitalbehov i tidiga skeden. Med två eller flera parter som delar på risken stärker det även bankens förtroende för det finansiella upplägget.

Uppfattning om modellen

Organisationen

SamInvest är ett aktiebolag och styrelsen består av tre ordinarie och två adjungerade ledamöter. Personalresurserna i projektet är Lars Nilsson och Eva Nordlander. Båda arbetar deltid i projektet, Lars 64% och Eva 20% av en heltid.

De intervjuade samarbetsparterna känner inte så väl till hur organisationen ser ut. *"Vi har kontakt med Lasse och det är vad vi känner till om organisationen"*. En gemensam uppfattning är ändå att det är en liten, tight och okomplicerad organisation.

Inga förändringsförslag på organisationen har framkommit.

Rollfördelning mellan SamInvest och samarbetspartnern

Konstruktionen är att SamInvest ska ha ett antal kontrakterade partners i form av aktiva riskkapitalbolag, affärsänglar eller syndikat av affärsänglar från den privata marknaden. Om kapitalet som partnern är villig att investera inte räcker till kan partnern ta kontakt med SamInvest för att denne ska delta i investeringen, med samma belopp och på lika villkor. SamInvest gör ingen egen affärs- och prisbedömning av investeringen. All kontakt med företaget ska enligt grundmodellen ske via samarbetspartnern. Huvudprincipen är således att samarbetspartnern deltar med kapital och kompetens och SamInvest med kapital. Samarbetspartnern finns representerad i företagets styrelse och företräder SamInvest gentemot företaget.

Samtliga intervjuade anser att rollfördelningen mellan SamInvest och samarbetsparterna är bra och enkel att förstå. Det man tycker är bra är att det är samarbetspartnern som gör den kommersiella bedömningen och att SamInvest går in på lika villkor.

Övriga synpunkter som framkommit är att någon betonar vikten av att SamInvest accepterar samarbetspartnerns krav. En annan lyfter frågan om det är tillräckligt starka krav som ställs på samarbetspartnern. SamInvest roll kräver en aktiv marknadsföring menar de själva.

Due diligence

Due diligence innebär en granskning av företaget som görs innan beslut om investering tas. Genomlysningen omfattar bl.a. legala, finansiella och marknadsmässiga aspekter och ger den presumtive ägaren en möjlighet att bilda sig en uppfattning om företaget samt att kontrollera att de uppgifter som företaget lämnat stämmer med verkligheten.

Samarbetsparterna gör genomlysningen av företaget själva, eller med kompetens från sitt nätverk eller anlitar externa konsulter eller en kombination av dessa alternativ. Bedömningen görs utifrån en kombination av formell genomgång/checklista, bedömning av entreprenören och ”magkänsla”.

SamInvest ställer inga formella krav på samarbetspartnerns utredning. Om styrelsen inte är nöjd med uppgifterna som samarbetspartnern har levererat vänder sig SamInvest till samarbetspartnern för kompletteringar eller direkt till företaget. SamInvest kan avböja deltagande i investering, även om investeringen stämmer överens med baskriterierna. Det framgår inte tydligt på vilka grunder SamInvest kan avböja en investering, utöver att de formella kraven inte är uppfyllda.

Samarbetsparterna är positiva till uppläggningsen kring due diligence. De anser att de gör noggranna undersökningar och en seriös bedömning. Deras egen styrelse bedömer företaget utifrån sin egen horisont och måste kunna ta ställning till investeringen även om SamInvest av någon anledning säger nej. En av de intervjuade anser att samarbetspartnerns inte ska göra bedömningen ensam utan att det ska vara ett krav på att den sker i kombination med extern bedömare. Synpunkt har även framförts om att SamInvest ska kunna ta beslut ”under vissa förutsättningar” i syfte att påskynda beslutsprocessen. Vidare att rutin kan behöva läggas fast för att samarbetspartnern på ett tidigt stadium ska bli informerad om att en investering inte är möjlig för SamInvest att medverka i oavsett vilka skälen är.

Uppföljningen

Samarbetspartnern har uppgiften att hålla SamInvest informerad om utvecklingen i företaget. Vad SamInvest vill veta är hur det går för företaget och eventuella förändringar som görs. Hur uppföljningen ska gå till är däremot inte specifikt reglerat. I de fall aktieägaravtal har upprättats mellan bolaget och investerarna är uppföljningen reglerad i det avtalet. Däremot finns inga krav på att aktieägaravtal skall finnas.

Det förekommer att SamInvest deltar i uppföljningsbesök på företagen.

Samarbetspartnerns egna uppföljningsrutiner gäller. Det innebär, enligt Lars Nilsson, att av 19 gjorda investeringar finns lika många exempel på uppföljningsrutiner. Vid årsskiftet 2006-07 skickade SamInvest brev till alla samarbetspartners där man begärde in underlag för uppföljning av företagen. Det material man ville att samarbetsparterna skulle skicka in var resultat- och balansrapport, jämförelse med budgeten för verksamhetsåret 2006 samt budget för 2007. Vidare till vilket värde samarbetspartnern tog upp aktierna eller konvertiblerna i sitt bokslut.

Någon menar att *"vi prövar oss fram och har tagit fram förslag som skickats till SamInvest"* och en annan säger att *"vi vet inte så noga hur SamInvest vill ha uppföljningen"*. Det finns inget motstånd för att förse SamInvest med löpande information om företagets utveckling, det ser man som naturligt. En av de intervjuade påpekar dock att löpande balans och resultaträkningar inte är offentliga och kan därför inte utan företagets medgivande skickas till SamInvest. Detsamma gäller styrelseprotokollen. En av de intervjuade anser att det är fel att helt lägga över ansvaret för uppföljningen på samarbetspartnern. Den personen menar att om någonting skulle bli fel kan allt ansvar komma att läggas på samarbetspartnern. En av de intervjuade uppger om att helt andra rutiner kommer att gälla om bolaget noteras på aktietorget eftersom samarbetspartnern då måste följa de lagar och regler som följer med detta.

Branscher och företag som SamInvest kan engagera sig i

SamInvest följer samma grunder som gäller för de regionalpolitiska företagsstöden och som finns reglerat i Förordningen 2000:279. Det innebär att investeringar får göras i industriell och industriliknande verksamhet, tjänste- och serviceverksamhet samt annan verksamhet som bedöms få väsentlig betydelse för näringslivets utveckling i regionen eller annars bedöms ha särskild betydelse för den regionala utvecklingen.

SamInvest kan inte investera i jordbruksverksamhet, transportverksamhet, verksamhet inom stålindustrin, verksamhet inom syntetfiberindustrin, motorfordonsindustrin och varvsindustrin. Tjänste- och serviceverksamhet skall vara inriktad på en större marknad än den lokala eller regionala marknaden för att investeringen skall kunna göras. Tillverkningen ska huvudsakligen ske i regionen. Ytterligare en begränsning är att SamInvest inte kan gå in i ägarskiften.

När det gäller frågan om vilka företag som SamInvest kan engagera sig i framkommer olika åsikter. Några menar att regeln som begränsar SamInvest engagemang i branscher och företag är *"hyggligt genomtänkt"*, eller har ingen synpunkt. Ett par av de intervjuade samarbetspartnerna har egna begränsningar för sin medverkan, medan andra säger att de går in i alla branscher. Fem av de intervjuade anser att det är fel med begränsningar, ett exempel är delar av den gröna näringen ett annat är ägarskiften. Stor del av näringslivet i regionen tillhör den sistnämnda kategorin och här finns många möjligheter för SamInvest att engagera sig menar man. Det är inte troligt att samarbetsparterna skulle betala överpris för sådana bolag, därför att det minskar deras möjligheter att tjäna pengar. En fråga man också ställer sig är *"hur kommer framtidens företag att se ut?"*. Att verksamheten i huvudsak ska finnas i regionen kan vara en onödig begränsning som inte passar framtidens företagande. Med pågående strukturförändringar i näringslivet är det inte ovanligt att tillverkningen ligger i ett lågkostnadsland, medan företaget har egen design, produktutveckling kvar i regionen och ett varumärke som utvecklats i regionen.

Investerings- och exitstrategi

Investeringarna ska kunna ske i nya och befintliga små och medelstora företag, företrädesvis företag i sådd-, tillväxt eller expansionsfasen som har eller skall ha sin huvudsakliga verksamhet inom regionen. SamInvest kan inte investera i företag där partnern sedan tidigare har eget engagemang varken direkt eller indirekt.

Avsikten är att SamInvest ska kunna gå ur sitt ägande i företaget efter 3-5 år. I grunden accepterar SamInvest upplägget om exit som samarbetspartnern har med företaget. I de fall aktieägaravtal har upprättats finns där reglerat hur exit ska se ut. Som tidigare nämnts finns inga krav på att upprätta aktieägaravtal. I övriga fall regleras exit i

samarbetsavtalet efter att överenskommelse har träffats mellan samarbetspartnern och portfölj företaget. Huvudregeln är att samarbetspartnern styr hur exit ska se ut och att SamInvest medverkar på samma villkor.

Av 19 genomförda investeringar från starten är 18 i tidiga skeden. Det har ännu inte skett någon exit och det finns därför inte några erfarenheter av den aspekten av modellen att redovisa.

De allra flesta av de intervjuade anser att 3 år är en allt för kort tid speciellt om man går in i såddfasen. En mer realistisk tidsperiod är 5 år för att i god tid kunna planera för exit. Några av de intervjuade framför att det är önskvärt med ambitionen att vara flexibel när det gäller regeln om exit. Övriga synpunkter som framkommit är att SamInvest borde ställa krav på hur exit ska se ut. Minoritetsägaren ska ha rätt att tvinga majoritetsägaren att sälja om det kommer bud på företaget, är en uppfattning som framförs. Partnern ska ha tydliga ambitioner om exit och det ska skrivas ner i samarbetsavtalet. Först måste man skapa tillväxt i företaget för att investerarna ska kunna få tillbaka sina pengar. Sen måste man finna konstruktioner så att det är möjligt för företaget att lösa ut investerarna. Det påpekas också att det är nödvändigt att löpande göra omvärldsanalys för se vilka andra aktörer det finns att samarbeta med.

Det framkommer olika åsikter om i vilket skede SamInvest ska engagera sig. Några menar att SamInvest borde begränsa sig till sådd-fasen det är där de största behoven finns. Man menar även att det redan finns mycket riskkapital och investeringskapital för tillväxtfaserna. En annan av de intervjuade anser att sådd-fasen är alltför tidig att gå in i att det i den fasen är mer aktuellt med eget arbete och bidrag från Länsstyrelsen. Denne menar istället att det största behovet av externt kapital finns i mogna företag. Regeln om att SamInvest inte kan gå in i företag där samarbetspartnern sedan tidigare är engagerad framförs det också olika åsikter om. En del har inga synpunkter om detta, en säger att det bara blir problem om SamInvest går in där samarbetspartnern finns sedan tidigare. Ytterligare en menar att begränsningen innebär att SamInvest kan gå miste om en bra affär. Dessutom är regeln möjlig att "kringgå". Om någon annan samarbetspart går in kan SamInvest också medverka.

Investeringsstorlek

Grundregeln är alltså att SamInvest inte ska finansiera mer än 50 % och maximalt 5 mkr av det totala eget kapitalbehov företaget har vid varje investeringstillfälle. Begränsningen innebär att SamInvest inte deltar i en investering om företags kapitalbehov överstiger 10 mkr. SamInvest kan däremot delta i en ny finansieringsrunda och den följer samma mönster.

Några av de intervjuade påminner återigen om att varje ärende är unikt och att det därför är bra med stor flexibilitet. De intervjuade har olika uppfattningar om det är bra eller ej med bestämmelsen om investeringstak för SamInvest medverkan. Några av de intervjuade anser att taket för den högsta nivån ska bort. Andra menar att det är rimliga nivåer "*stora företag startas inte genom att gödsla med pengar*" som en av de intervjuade uttrycker sig. Det är mer regel att man begränsar sin medverkan till 5 % av sin kapitalbas för att i ett senare skede ha möjlighet att öka på till 10 %, är en annan uppfattning som framkommer.

Typer av kapital

SamInvest investering kan ske i aktier eller konvertibla lån med option att teckna aktier. Valet av kapitalform avgörs av den kommersiella samarbetspartnerns överenskommelse med företaget.

Samarbetsparterna anser som huvudprincip att det är bra att finns båda alternativen aktier och konvertibla skuldebrev. Vilket alternativ som bör användas är situationsberoende anser man. Någon anser att det är dumt att gå in med aktier direkt medan en annan part endast handlar med aktier. En av de intervjuade anser att man också ska kunna tillföra aktieägartillskott i de fall då det går dåligt för företaget. Den fråga som denne ställer sig är om SamInvest ställer upp på samma villkor som partnern i detta fall?

Övriga synpunkter på modellen

Andra synpunkter som kommit fram i intervjuerna med samarbetsparterna är att storleken på det geografiska området är bra, det behöver vara en viss storlek på området om man ska få in ett urval prospekt. En annan synpunkt är att det behövs mer aktivitet från SamInvest sida i hela området om det ska komma in prospekt från alla län.

Styrkan med SamInvest menar de intervjuade samarbetsparterna sammanfattningsvis är att SamInvest är en bland många aktörer och ett bra komplement till andra aktörer. De har klara regler för hur de går in och har inte krav på att besätta styrelsepost. Med SamInvest kan samarbetspartnern växla upp sin investering och fördubbla kapitalet. Parterna delar på risken och samarbetspartnern kan därför vara på flera ställen och jobba med flera aktörer. Det är positivt att SamInvest finns som en egen enhet. Det är bara små saker som behöver förändras. En av nackdelarna skulle kunna vara att SamInvest inte har gjort sin egen utredning, är en synpunkt som framförs. För företag som har behov av råd och kompetens via alla sina investerare kanske modellen inte passar fullt ut, är en annan synpunkt som framförs.

Samarbetsparternas rekommendation är att verksamheten permanentas.

Uppfattningen om samarbetet med SamInvest

En gemensam uppfattning är att kontakterna med SamInvest fungerar mycket bra. Lars Nilsson och Eva Nordlander agerar snabbt och är mycket serviceinriktade. De är resultatnriktade, professionella och flexibla. Administration är liten och kontakterna behovsstyrda och fyller det behov som samarbetsparterna har. Nyhetsbrevet väl är balanserat.

Några av de intervjuade påpekar att uppstarten var problematisk. Det tog lång tid att komma igång och informationen var bristfällig. En av de intervjuade anser att denne inte fått tillräckligt bra förklaring till varför SamInvest avböjde en investering.

6.2 Resultat av intervjuer med portföljbolag

Företagens uppfattning om modellen

De företagsledare som intervjuats är överlag mycket positiva till modellen som bygger på att en eller flera finansiärer tror på ett företag. Genom SamInvest skapas utrymme för ytterligare finansiering. En uppfattning som framförs är att SamInvest medverkan gör det ännu mer attraktivt för samarbetspartnern. Deras pengar blir mer värda genom

att ytterligare resurser tillförs företaget som skapar möjlighet till större insatser som i sin tur skapar större värden i företaget. De intervjuade menar att detta är den bästa modellen. Som ett par av de intervjuade uttryckte det ”*ett strålande exempel*”, ”*den enda modell jag känner till där inte statens pengar äts upp av administration.*” Deras uppfattning är att SamInvest är en bra samarbetspartner och de är överlag positiva till den roll som SamInvest har. Vad som också är bra är att SamInvest jobbar via andra. Administration är enkel och beslutsvägarna är snabba.

En åsikt som framkommit är att modellen fungerar mycket bra när alla är sams om tagen. Eftersom det är samarbetspartnern som har uppgiften att hålla SamInvest informerad om utvecklingen i företaget menar denne att problem kan uppstå om det blir delade meningar om vad som är bra för företagets utveckling. Vill inte samarbetspartnern vara med längre kan denne förvränga informationen till SamInvest. Det är enligt den intervjuade inte bra om det skulle finnas risk för att informationen skulle kunna vara färgad. För deras del vill de därför förordade en modell med en närmare kontakt med SamInvest i uppföljningsarbetet.

Företagens uppfattning om kontakterna med SamInvest

Företagen har i huvudsak inte saknat kontakten med SamInvest. För deras del är det rationellt som det fungerar idag. Med fler att informera tar det mer tid för företagen, är den allmänna uppfattningen. Samtidigt menar någon att det är bara trevligt att informera om vad som händer i företaget. Övervägande delen av de intervjuade företagsledarna anser att kontakten är tillräcklig som den är, vill de ha kontakt med SamInvest så är det enkelt att nå dem. En av de intervjuade förordar en närmare kontakt med SamInvest av skäl som nämnts ovan.

Behoven av SamInvest medverkan

Investeringarna hade kunnat genomföras utan SamInvest engagemang. En allmän uppfattning är dock att det hade blivit sämre förutsättningar i form av mindre pengar och större risk utan SamInvest. Med SamInvest blev det dubbelt så bra. Om inte SamInvest hade funnits hade de givetvis eftersökt andra finansieringsalternativ och kanske också hittat andra pengar. Deras uppfattning är att det är bra med investerare som kan gå in i ett tidigt skede tillsammans med privata investerare och därmed minska risken.

Övriga synpunkter

De intervjuade företagsledarna är överens om att modellen fungerar bra som den är idag. Det finns inget att förändra förutom att någon vill att modellen ska tillåta en närmare kontakt med SamInvest för att undvika problem om det finns delade meningar om vad som är bra för företagets utveckling.

En av de intervjuade påpekar att med SamInvest får du inte en aktiv ägare. Är du ute efter råd och kompetens är inte SamInvest rätt samarbetspartner. Denne menar samtidigt att råd och ägarkapital inte behöver komma från samma håll och att det finns ett utrymme för den här typen av investeringar.

En annan av de intervjuade menar att det kanske finns anledning att bli ännu mer träffsäker när det gäller att hitta samarbetspartner. Eftersom affärsidén är att jobba via partners är det vad man bör utveckla. Att hitta kompetens- och likvidstarka partners som orkar vara med under en längre tid. Man betonar också att SamInvest inte ska bygga upp en större administration än vad som finns idag och låta pengarna istället jobba i företagen.