



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

FEKH99

Examensarbete i Entreprenörskap och Innovation på kandidatnivå, 15 högskolepoäng

HT 2013

Såddfinansiering -

”En studie om såddfinansieringens bidrag ur nystartade företags
perspektiv”

Författare:

Fabian Axelsson
Daniel Lönn

Handledare:

Caroline Wigren

Sammanfattning

Examensarbetets titel: Såddfinansiering – ”En studie om såddfinansieringens bidrag ur nystartade företags perspektiv”

Seminariedatum: 2014-01-16

Författare: Daniel Lönn och Fabian Axelsson

Ämne/kurs: FEKH99 Examensarbete i Entrepreneurship & Innovation Management på kandidatnivå, 15 högskolepoäng.

Handledare: Caroline Wigren

Nyckelord: Såddfinansiering, riskkapital, entreprenör, nystartade företag

Syfte: Syftet med uppsatsen är att undersöka såddfinansieringens betydelse utifrån entreprenörer i nystartade företags perspektiv, genom att inte bara ta hänsyn till monetärt kapital utan även icke-monetära faktorer som kan vara avgörande för ett företags utvecklingsmöjligheter.

Metod: Studien kategoriseras som en kvalitativ fallstudie med en abduktiv ansats. Det empiriska materialet är hämtat från semi-strukturerade intervjuer med entreprenörer från företag som mottagit såddfinansiering.

Teoretiska perspektiv: Studien berör hur såddfinansiering kan påverka företag utifrån teorier om ”Liability of Newness”.

Empiri: Empirin behandlar entreprenörernas uppfattning om såddfinansiering.

Resultat: Resultatet som studien lett fram till är att såddfinansiering har en bidragande betydelse när det gäller att lösa de problem som identifieras i teorin om ”Liability of Newness”.

Abstract

Title: Seed funding – ”A study about the contribution of seed funding from a start-up’s perspective”

Seminar date: 2014-01-16

Authors: Daniel Lönn and Fabian Axelsson

Course: FEKH99 Degree Project in Entrepreneurship and Innovation Management, Undergraduate level, 15 University Credit Points.

Advisor: Caroline Wigren

Keywords: seed funding, venture capital, entrepreneur, start-up

Purpose: The purpose of the study is to determine the contributions of seed funding from a start-up entrepreneur’s perspective by considering both the financial and nonfinancial aspects, which could affect a company’s development.

Method: This study is a qualitative case study with an abductive approach. Our empirical material has been collected from eight semi-structured interviews with entrepreneurs of start-ups who have received seed funding.

Theoretical perspective: This study revolves on how seed funding could affect start-ups according to theories on ”Liability of Newness”.

Empirical foundation: The empirical material presents the start-up entrepreneur’s perceptions on seed funding.

Conclusions: It has been concluded that seed funding is contributing to a solution for the problems related to the term ”Liability of Newness”.

Förord

Vi skulle vilja tacka vår handledare Caroline Wigren som har hjälpt och guidat oss genom vårt uppsatsskrivande. Vi skulle även vilja tacka Per Heander på Almi Invest och Sven Olsson på Lund University Innovation System som har hjälpt oss att komma i kontakt med entreprenörer. Slutligen vill vi tacka alla företag som ställt upp på intervjuerna och gjort det möjligt att skriva denna uppsats.

Lund, 13:e januari 2014.

Daniel Lönn

Fabian Axelsson

Innehållsförteckning

INLEDNING	7
1.1 BAKGRUND.....	7
1.2 PROBLEMDISKUSSION.....	9
1.3 SYFTE.....	10
1.4 UPPSATSENS BIDRAG.....	10
1.5 AVGRÄNSNINGAR.....	11
1.6 MÅLGRUPP.....	11
1.7 DISPOSITION.....	12
TEORI	13
2.1 RISKKAPITAL.....	13
2.2 SÅDDFINANSIERING.....	14
2.3 SÅDDFINANSIERINGENS BIDRAG.....	18
2.4 PROBLEM FÖR NYSTARTADE FÖRETAG.....	19
2.5 "LIABILITY OF NEWNESS".....	21
2.5.1 NÄTVERK.....	21
2.5.2 LEGITIMITET.....	22
METOD	23
3.1 PERSPEKTIV.....	23
3.2 VAL AV METOD.....	23
3.3 ANSATS OCH FORSKNINGSDSIGN.....	24
3.4 VAL AV TEORI.....	25
3.4.1 KÄLLKRITIK.....	25
3.5 INSAMLING AV EMPIRISKT MATERIAL.....	26
3.6 BEARBETNING AV EMPIRISKT MATERIAL.....	26
3.7 URVAL.....	26
3.8 INTERVJUMETOD.....	27
3.9 INTERVJUFRÅGOR.....	28
3.10 KRITISKT GRANSKADE AV INTERVJUERNA.....	29
3.11 ANALYS AV EMPIRISKT MATERIAL.....	29

EMPIRI	31
4.1 INTRODUKTION AV FÖRETAGEN.....	31
4.2 MONETÄRA FAKTORER.....	36
4.2.1 STATLIGA BIDRAG.....	36
4.2.2 MJUKA LÅN.....	38
4.2.3 KONVERTIBLA LÅN.....	39
4.3 ICKE-MONETÄRA FAKTORER.....	40
4.4 PRIVATA OCH OFFENTLIGA AKTÖRER.....	43
4.5 ALLMÄNNA UPPFATTNINGAR KRING SÅDDFINANSIERING.....	44
ANALYS OCH TEORETISK ÅTERKOPPLING	47
5.1 MONETÄRA FAKTORER.....	47
5.2 ICKE-MONETÄRA FAKTORER.....	50
5.2.1 NÄTVERK.....	50
5.2.2 LEGITIMITET.....	51
5.2.3 PRIVATA OCH OFFENTLIGA AKTÖRERS DELAKTIGHET.....	52
SLUTSATSER OCH DISKUSSION	55
6.1 SLUTSATS OCH AVSLUTANDE DISKUSSION.....	55
6.2 STUDIENS STYRKOR OCH SVARGETER.....	57
6.2.1 TROVÄRDIGHET.....	57
6.2.2 FÖRSLAG PÅ VIDARE FORSKNING.....	58
6.2.3 UTVÄRDERING AV TEORIER.....	58
REFERENSER	60

KAPITEL 1

INLEDNING

I detta kapitel presenteras studiens syfte och bakgrund samt ger en överblick över problem som ligger till grund för vår undersökning.

När entreprenörer har uppmärksammat en möjlighet att förvandla en affärsidé till en verksamhet ställs de inför den kanske viktigaste frågan: “hur ska jag gå tillväga för att genomföra detta?”.

Intresset för såddfinansieringar väcktes när vi läste en nyhetsartikel i Svenska Dagbladet (www.svd.se) där det stod att såddfinansiering har ökat kraftigt under de senaste åren, framförallt i USA. Artikeln beskrev en obalans då antalet såddinvesteringar har ökat, samtidigt som investeringar i nästa fas ligger kvar på samma nivå. Företag som har fått såddfinansiering men är i behov av ytterligare kapital för att kunna utveckla och lansera sin produkt, har på grund av denna obalans svårt att hitta nya investerare. Det leder till att företag i vissa fall tvingas lägga ner sin verksamhet. Då vi har kompisar som är entreprenörer här i Sverige som har mottagit såddkapital, tyckte vi att artikelns innehåll var intressant. Vår uppfattning är att de har haft en positiv inställning till fenomenet och dess utveckling de senaste åren. Vi bestämde oss därför för att utreda vilka faktorer utöver kapital som en såddfinansiering bidrar med, och på så sätt undersöka hur såddfinansieringar kan påverka företag på den svenska marknaden.

1.1. Bakgrund

Alla nystartade företag har ett kapitalbehov som måste mötas för att kunna lansera och etablera sig på en marknad. Vanligtvis gör grundaren en investering i sin verksamhet genom att använda privata tillgångar som startkapital eller genom att ta emot investeringar från familj och vänner (Blundel & Lockett, 2011). Men i vissa fall kan det behövas någon annan finansiering för att kunna utveckla sin verksamhet innan den lanseras på marknaden (Eckhardt et al, 2006). Kapitalbehovet i utvecklingsstadiet

är speciellt stort för högteknologiska, innovativa företag eftersom de behöver kapital för att kunna utveckla produkter innan företaget kan skaffa sig egna inkomster (Smith, 2010).

Det finns två olika sätt att finansiera ett nytt företag utöver finansiering från familj och vänner; genom lånefinansiering eller andelsfinansiering.

Lånefinansiering innebär att kapital tillhandahålls med en kostnad i form av ränta, ofta genom lån. Då kräver ofta finansiären en säkerhet, i form av till exempel en fastighet eller inventarier, som kan användas som betalning för det fall lånet inte kan betalas tillbaka. Andelsfinansiering innebär att andelar av företaget säljs till en investerare som tar del av företagets vinster i de proportioner som andelen utgör (Hisrich et al, 2013). Den vanligast förekommande formen av finansiering i tidiga stadier av ett företags utveckling är andelsfinansiering. Detta beror på att lånefinansiering är kostsamt men även på att det inte ger samma eventuella övriga fördelar, såsom kunskapsbidrag och nätverk (Hisrich et al, 2013). Anledningen till att andelsfinansiering är mer vanligt förekommande är också att banker är riskaversa och kräver en säkerhet, vilket kan vara svårt att ställa i en tidig fas av företagets utveckling, då den enda tillgången är affärsidén (Avdeitchikova, 2008).

När ett företag är i första stadiet och endast har en affärsidé, står företaget inför en period av utveckling som kräver kapital. Grundarna kan då söka externt kapital av investerare för att täcka sitt kapitalbehov. Detta kapitalbehov är vanligast bland teknikbaserade företag. Investeringar som kommer i detta tidiga skede kallas såddinvesteringar och syftar till att göra en affärsidé redo för att kommersialiseras. Såddinvesteringar kan antingen vara andelsfinansiering eller lånefinansiering, men är också vanligt förekommande i bidragsform (Lindholm Dahlstrand, 2004).

Såddinvesteringar kan komma från olika källor. Staten har en stor roll i att bidra med såddkapital, speciellt till högteknologiska företag som inte är lika attraktivt att investera i, med tanke på den höga risken som medföljer den typen av investeringar (Avdeitchikova, 2008). Staten, genom olika finansiella institutioner, bidrar bland annat med rådgivning, riskkapital, lån, bidrag och inkubatorer. Anledningen till detta är att innovation är en bidragande faktor till ekonomisk tillväxt (Smith, 2010).

1.2. Problemdiskussion

I de fall då ett företag inte kan finansiera sin uppstart med hjälp av kapital från ägare eller ägarens familj och vänner, krävs det att en utomstående aktör bidrar med kapital. En investering som kommer in i ett tidigt skede innan företaget har nått marknaden och ännu inte kunnat locka till sig riskkapital kallas för såddinvestering (www.cbinsights.com). Enligt Regionförbundet i Kalmar läns rapport (2009) om såddfinansiering, syftar såddfinansiering till att bidra med kapital till innovativa företag som kräver en period av produkt- och idéutveckling. Rapporten belyser även andra faktorer som en såddfinansiering kan bidra med till nystartade företag, där bland annat nätverk, expertis och andra typer av icke-monetära resurser är nyckelpunkter.

Eftersom såddkapital ofta är mindre belopp som syftar till att utveckla företagets idé och produkt, räcker det oftast inte tills dess att företaget kan generera egen inkomst (www.almi.se).

En entreprenör har tendenser att grunda sina beslut och beräkningar i subjektiva åsikter om sin affärsidé, vilket gör investeraren kritisk. Eckhardt et al (2006) förklarar att i processen när en investerare ska besluta sig om att investera i ett nystartat företag, avgörs deras tro om företagets framtid, och således beslutet om investering, av objektiv fakta om företagets prestationer. Dessa kan till exempel vara att företaget har börjat marknadsföra sig mot marknaden och/eller har försäljningssiffror att uppvisa (Eckhardt et al, 2006).

Det ökade antalet såddinvesteringar har skapat något som kallas "Series A crunch". Detta innebär att företag efter att ha fått såddkapital av externa parter har svårt att skaffa sig ytterligare riskkapital till nästa steg i utvecklingen av företaget. Den finansieringsrundan kallas "A-rundan" och kommer efter såddfinansieringen (www.cbinsights.com). Enligt Europakommissionens rapport (2006) är en affärsängel en privatperson som investerar sitt personliga kapital. En affärsängel som gjort en såddinvestering är mån om att kunna gå ur investeringen inom en kort tid. Det görs vanligtvis genom att andelarna säljs till en annan aktör som kan bidra med större kapital. Men problemet är att en riskkapitalist som kan gå in med den typen av kapital

lätt blir avskräckt eftersom han eller hon i dessa fall måste förhandla med både grundaren och affärsängeln (Europakommissionen, 2006).

För att förstå innebörden av de bidragande faktorerna som såddfinansiering kan medföra för nystartade företag, krävs en förståelse för hur de offentliga och privata aktörerna agerar. När det kommer till offentliga medel som betraktas som såddfinansiering finns det delvis bidrag som delas ut och investeringar som kräver en andel av företaget i gengäld. Det finns även förmånliga lån för företag att ta del av. Statens roll är att täcka det marknadsgap som växer fram när privata aktörer inte är benägna att ta för hög risk, samt att främja entreprenörskap och innovation i samhället. Detta uppnås genom att ge fler entreprenörer och innovatörer chansen att få finansiering till att utveckla sina affärsidéer. I jämförelse med staten är de privata aktörerna mer vinstdrivna och vill i större utsträckning själva bidra med arbetet i de nystartade företagen för att få ut en högre avkastning på sina investeringar (Lindholm Dahlstrand, 2004).

1.3. Syfte

Syftet med uppsatsen är att undersöka såddfinansieringens betydelse utifrån entreprenörer i nystartade företags perspektiv, genom att inte bara ta hänsyn till monetärt kapital utan även icke-monetära faktorer som kan vara avgörande för ett företags utvecklingsmöjligheter.

1.4. Uppsatsens bidrag

En avsikt med den genomförda studien är att redogöra för både de monetära och icke-monetära bidrag som en såddfinansiering tillför i nystartade företags tidiga fas. Såddfinansiering är i dagsläget ett uppmärksammat fenomen men det finns inte mycket tidigare forskning om de olika bidragande faktorer som såddfinansiering kan medföra. Tidigare forskning belyser mestadels de monetära bidragen men utelämnar de icke-monetära, vilka vi därför vill belysa i denna studie. Genom att använda tidigare forskning inom ämnet och analysera den tillsammans med våra

undersökningar, kommer läsaren att få en djupare förståelse för såddfinansieringens olika bidrag och deras samspel med varandra.

1.5. Avgränsningar

Undersökningen är avgränsad till högteknologiska nystartade företag som har mottagit någon form av såddfinansiering. Med högteknologiska företag avses företag som befinner sig i en relativt kapitalintensiv bransch, som är i stort behov av kapitalströmning i sina tidiga stadier, och som är verksamma inom IT, forskning eller produktionsbranschen i Sverige.

1.6. Målgrupp

Den här studien är i första hand riktad till entreprenörer, universitetsstuderande, forskare, politiker men även andra grupper som är intresserade av såddfinansiering av företag. Vi vill ge en objektiv bild av såddfinansieringens bidrag och har en förhoppning om att studien och dess resultat ska kunna komma till praktisk nytta framöver.

1.7. Disposition

Kap 1 - Inledning

I detta kapitel presenteras studiens syfte och bakgrund samt ges en överblick över de problem som ligger till grund för vår undersökning.

Kap 2 - Teori

I detta kapitel presenteras valda teorier om finansiering av nystartade företag, med fokus på såddfinansiering, vilka ligger till grund för vår undersökning.

Kap 3 - Metod

Metodkapitlet är en beskrivning av hur arbetet med studien har genomförts och en diskussion om tillvägagångssättet.

Kap 4 - Empiri

I det här kapitlet presenteras det empiriska materialet om hur entreprenörer i nystartade företag uppfattar såddfinansiering.

Kap 5 - Analys och teoretisk återkoppling

I det här kapitlet analyseras det empiriska materialet genom att knyta det samman med tidigare forskning, teorier och rapporter.

Kap 6 - Slutsats och diskussion

I det här kapitlet presenteras slutsatserna från den genomförda undersökningen, ges förslag på vidare forskning samt en utvärdering av studien.

KAPITEL 2

TEORI

I detta kapitel presenteras valda teorier om finansiering av nystartade företag och såddfinansiering, vilka ligger till grund för undersökningen. Inledningsvis i kapitlet förklaras grundläggande begrepp. För att skapa en bild av hur såddfinansiering skiljer sig från mer vanligt förekommande riskkapitalfinansieringar presenteras även en tabell som visar kriterier från en såddfinansiär. Därefter beskrivs problem särskilt relaterade till nystartade företag. Detta för att lägga en grund till vad såddfinansiering kan bidra med, både monetärt och icke-monetärt.

2.1 Riskkapital

Riskkapital är kapital som tillskjuts företag och betraktas inte som ett lån (www.svca.se). En såddinvestering består ofta av riskkapital, men kan också göras i form av bidrag eller lån (Lindholm Dahlstrand, 2004). Vanligtvis tillskjuts riskkapital i utvecklings- eller expansionsfasen av ett företag och det kan komma från affärsänglar eller riskkapitalbolag. Affärsänglar är privatpersoner som investerar sina privata tillgångar, medan riskkapitalbolag är företag som investerar andras pengar. Syftet med riskkapital är att investeraren ska få tillbaka en avkastning som kompenserar den risk som medföljer investeringen. Den typen av riskkapital som riktas mot små och medelstora onoterade företag kallas för “venture capital” (www.industrifonden.se).

Nystartade företag är i stort behov av externt kapital, på grund av att utvecklingsfasen är kostsam. Kapitalet behövs för att exempelvis anställa personal och utveckla produkten, samtidigt som det inte finns någon inkomst (Eckhardt et al, 2006). Ur en investerares synvinkel finns det en rad olika varianter att välja mellan när det kommer till att investera i ett företag. Något förenklat kan investeringsstrategierna delas in i tre olika grupper, “Såddfas”, “Uppstartsfas” och “Tillväxt- och expansionsfas” (Hisrich et al, 2013).

Den förstnämnda fasen belyser såddinvesteringar, vilka utgör den första investeringen i ett företag och där det ofta handlar om en relativt liten summa pengar. Den andra fasen, uppstartsfasen, syftar på de investeringar som krävs för att ett företag ska kunna lansera sin produkt på marknaden. Risker i det här skedet är fortfarande relativt stora och därför är det vanligtvis riskkapitalister, till exempel "venture capital"-bolag, som står för finansieringen. Vid det här stadiet är produkten under utveckling och har börjat marknadsföras men har ännu inte nått marknaden och börjat generera intäkter. Efter den här investeringen är målet att börja få företagets verksamhet i rullning.

Tillväxtfinansiering kännetecknar den fas då en produkt redan har etablerat sig på marknaden. Risker har nu således minskat men inte tillräckligt för att traditionella finansinstitut eller banker ska vara övertygade. Tillväxtfinansieringar är generellt väldigt kapitalintensiva eftersom det nu krävs kapital till organisering av försäljning, marknadsföring och utveckling av produktionen för att i nästa steg kunna klara av en expansionsfas (Lindholm Dahlstrand, 2004).

Expansionsfinansiering förser ett företag med kapital när det befinner sig i en situation då företaget är etablerat på marknaden men i behov av mer kapital. Det nya kapitalet är till för att expandera produktions- och distributionskapaciteten, men även för att förbereda en eventuell "exit" för riskkapitalisterna som i tidigare skeden har investerat. En "exit" betyder att en investerare säljer sina andelar i ett företag (Lindholm Dahlstrand, 2004).

2.2 Såddfinansiering

Såddfinansiering är benämningen på det första kapital som förs in i ett nystartat företag för att "så ett frö" i förhoppning om att det ska blomma ut i framtiden. Det handlar om ett relativt litet belopp, oftast upp till 500 000 kronor, som investeras i syfte att hjälpa företag att nå ut med en produkt till en marknad (Blundel & Lockett, 2011). Grundtanken bakom såddfinansiering är att investeraren är intresserad av att se en marknad och en målgrupp istället för hypotetiska siffror som ofta finns i en affärsplan. I det här skedet är prioriteten för investeraren alltså att se en affärsidé med potential och ett trovärdigt "team" som har potential att lyckas skapa lönsamhet för

investeringen (Lindholm Dahlstrand, 2004). Såddfinansieringar kan ske både genom privata och offentliga aktörer. Mellan dessa två grupper av aktörer varierar ofta motiven för en finansiering. Det är viktigt att skilja på såddfinansiering i form av bidrag och i form av investeringar. Ett bidrag delas ut från staten med syfte att främja entreprenörskap ur ett makroekonomiskt perspektiv och kräver inget ekonomiskt i gengäld. Investeringar däremot, sker ofta genom att entreprenören får ge ifrån sig en andel av företaget i gengäld mot kapitalet (Lindholm Dahlstrand, 2004).

Såddinvesteringar är kopplat till hög risk, men även en hög avkastning i de fall där tillväxten i företagen blir hög. Till skillnad från andra investeringsrundor tillförs såddkapital ofta genom en slags utlåning till de nystartade företagen, som sedan kan konverteras till aktier när företaget har utvecklats, genom en riktad nyemission (Lindholm Dahlstrand, 2004). Den här typen av lån kallas för konvertibla lån och betyder att utlånaren har rätt att konvertera sin fordran till aktier i företaget som har lånat pengarna. Det fungerar i praktiken som ett skuldebrev som antingen kan vara enkelt eller löpande (www.bolagsverket.se). Detta sker för att entreprenörer och riskkapitalister skall undvika att värdera ett företag som varken har någon klar produkt eller försäljning genom hypoteser och spekulationer. Det görs alltså ingen värdering av bolaget på samma sätt som vid en andelsinvestering. Genom konvertibla lån kan istället riskkapitalisten ofta välja mellan att få tillbaka pengarna som utlånades med en tillkommande ränta eller konvertera pengarna till aktier i företaget som de har investerat i. Konvertibla lån har ökat under de senaste åren och ligger idag till grund för hur riskkapitalister investerar såddkapital i nystartade företag (www.regeringen.se).

Det finns olika typer av såddfinansiering som ett företag kan använda sig av. Nystartade företag kan bland annat få såddfinansiering genom statliga bidrag, som ges ut för att främja entreprenörskap och innovation i samhället. Statens roll är att fylla det behov av kapital som marknaden inte klarar av att fylla. Det kan till exempel vara i fall där en affärsidé kräver viss utveckling innan den kan påvisa tydlig potential. Eftersom risken är så pass hög hos företag i såddfasen är det svårt att få lån från banker eller att hitta riskkapitalister som är villiga att investera. Då såddinvesterare måste hantera både en marknadsrisk och en teknisk risk anser många privata

riskkapitalister att risken är för hög i relation till den normala avkastningen, vilket leder till att många väljer att avstå från att investera (Lindholm Dahlstrand, 2004).

När det gäller statliga stödformer i Sverige så finns det olika alternativ som företagare kan få del av. Stöden kan variera beroende på vilken utvecklingsfas ett företag befinner sig i eller på hur stort belopp grundarna är ute efter. Den här formen av finansiellt stöd är förmånligt för företag där risken är för hög för andra typer av finansiärer. Det statliga stödet kan hjälpa företag med till exempel produktutveckling, marknadsföring, olika former av sysselsättning och lokalisering. Tillväxtverket (f.d. Nutek) hjälper forskning- och utvecklingsprojekt med bidrag och lån där målet är att finansiera och utveckla produktidéer med potential till hög tillväxt. Staten erbjuder såddkapital bland annat genom Almi, en företagsinstitution som erbjuder rådgivning, lån och kapital till nystartade och etablerade företag (www.almi.se). Det finns också fyra innovationskontor (nord, syd, öst och väst) i Sverige som hjälper nystartade företag med olika typer av lån och bidrag för att underlätta entreprenörers finansieringsprocess (www.vgregion.se). En annan statlig aktör som kan erbjuda olika typer av bidrag till företag för att hjälpa till i utvecklingsprocessen är Vinnova. Vinnova ger bland annat ut Forska och Vax-bidrag till små och medelstora företag i alla branscher, i syfte att stärka företagens internationella konkurrenskraft och därmed skapa ekonomisk tillväxt och fler arbetstillfällen i Sverige (Svensson, 2011 och www.vinnova.se).

Inkubatorer är en typ av stödorganisation som nystartade företag kan ta hjälp av under sin såddfas. En inkubator är en organisation, oftast med koppling till ett universitet, som syftar till att underlätta och vägleda nystartade företag till utveckling och tillväxt, vilket sker genom bland annat affärsrådgivning och coachning. En inkubators målsättning är att främja entreprenörskap och nyföretagande i samhället. Inkubatorer hjälper alltså entreprenörer med tjänster som krävs för att lyckas med ett företag, till exempel genom olika typer av nätverk och managementsupport. De kan även bidra med kontorsplatser som brukar kännetecknas av en kreativ tillväxtmiljö där de nystartade företagen även kan interagera med andra företag av liknande karaktär. (www.sisp.se)

En såddfinansiering kan också komma från privata aktörer som till exempel genom en så kallad affärsängel. Såsom nämnts ovan är en affärsängel en privatperson som investerar sina privata tillgångar i ett onoterat företag. Affärsänglar har länge haft en avgörande roll i kommersialiseringen av innovationsintensiva företag. Utöver kapital bidrar en affärsängel ofta med kompetens och nätverk som hjälper företag att etableras (Lindström och Olofsson, 2002). Affärsänglar kategoriseras som informella investerare, då de inte kommer från institutioner och de avser att möta kapitalbehov hos företag som de formella investerarna inte är intresserade av på grund av den höga risken och de små investeringsbeloppen (Avdeitchikova, 2008).

Vad riskkapitalister tittar på innan de väljer att investera i ett nystartat företag varierar beroende på vilken aktör som investerar. Det finns dock ändå vissa generella faktorer som nästan alla riskkapitalister analyserar innan de investerar. Tabell 1 nedanför illustrerar Almis investeringsanalys och den kännetecknar typiska drag som investerare tittar på innan de väljer att såddfinansiera ett nystartat företag. Tabellen ger en bild av vilka typer av verksamheter som kvalificerar sig till att söka såddkapital.

Tabell 1: Investeringskriterier vid investeringsanalys (www.almi.se)

Faktor	Beskrivning
<i>Bolagets ålder</i>	Är bolaget yngre än sex år?
<i>Affärsidén</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Är affärsidén baserad på kunskap som ger en uthållig konkurrensfördel? • Är affärsidén begriplig och skalbar? • Har affärsidén potential att omsätta mer än 30 miljoner kronor inom fem år efter kommersialisering?
<i>Entreprenörerna</i>	Är entreprenörerna eller grundarna engagerade och dedikerade?
<i>Kundbehov/marknad</i>	Finns ett klart och verifierat kundbehov samt en definierad marknad med stor tillväxtpotential?
<i>Kapitalbehov</i>	Är kapitalbehovet överblickbart och väl definierat?
<i>Immateriella rättigheter</i>	Kontrollerar företaget eventuella immateriella rättigheter?
<i>Timing</i>	Är det rätt timing? Det vill säga är marknaden inom rimlig tid mogen för att köpa produkten eller tjänsten?

2.3 Såddfinansieringens bidrag

Som tidigare nämnts är syftet med en såddfinansiering att bidra till att en affärsidé kan utvecklas mot kommersialisering. När ett företag mottar såddfinansiering kan fokus ligga på det monetära kapitalet, men ofta tillkommer andra faktorer som bidrar till utvecklingen mot kommersialisering. Alexy et al. (2011) menar att riskkapitalisters bidrag till nystartade företag inte bara kommer i form av monetärt

kapital, utan även genom icke-monetära bidrag, såsom erfarenhet, expertis och socialt kapital.

Alexy et al. (2011) menar att de icke-monetära faktorerna som såddfinansiering kan bidra med även är viktiga ur investerarnas perspektiv. När riskkapitalister analyserar ett företag utifrån de faktorer som tabellen ovan beskriver, är det viktigt att investerarna känner att de kan bidra med mer än bara kapital till företaget. De tittar till exempel på vilken bransch företaget är verksamt inom, vilka marknader som är aktuella och på affärsidéns potential. Därefter fokuserar de på hur de själva kan se till att nå upp till de satta krav som ställs på investeringen. För att kunna hjälpa de nystartade företagen menar Alexy et al. (2011) att investeraren behöver kunna bidra med icke-monetära faktorer som nätverk, erfarenhet och expertis. Om inte det är möjligt är det inte lönsamt att investera. Han menar att såddkapitalet inte är det viktigaste som investeraren bidrar med utan att det är de andra faktorerna som på sikt ger högst lönsamhet för båda parter.

Mason et al. (2002) menar att det är skillnad på privata och offentliga aktörer när det gäller hur investerarnas egna intressen påverkar investeringsbeslut. Privata riskkapitalister, som till exempel affärsänglar eller riskkapitalbolag, investerar i områden där de anser sig ha ett informationsövertag gentemot andra aktörer. Större offentliga aktörer rör sig inom ett bredare segment där personliga intressen inte påverkar investeringsbesluten på samma sätt (Mason et al., 2002). Svensson (2011) förklarar att detta även påverkar de offentliga och privata aktörernas engagemang och delaktighet i sina portföljbolag. Han hävdar att privata aktörer är mer insatta i bolagen som de har investerat i och därför tar en mer aktiv roll. Privata aktörer intar ofta en plats i styrelsen hos sina portföljbolag och har därför en större kontroll på driftsbesluten som tas i bolagen.

2.4 Problem för nystartade företag

Delmar och Shane (2004) förklarar att nystartade företag har vissa problem som etablerade företag inte har. Dessa problem delas in i tre huvudkategorier; (1) Nystartade företag saknar legitimitet vilket innebär att de inte har samma trovärdighet

som etablerade företag har; (2) De saknar nödvändiga nätverk för att skapa goda relationer med kunder och leverantörer som etablerade företag har; (3) De saknar de resurser och rutiner som etablerade företag har för att kunna effektivt omvandla resurser till försäljning (Delmar och Shane, 2004).

Raghunath et al. (2008) förklarar att nystartade företag ofta har kritiska blickar riktade mot sig eftersom de är nya och hävdar att de kan bryta balansen på en marknad. Investerare är skeptiska till nya företag eftersom risken för att de misslyckas med sin verksamhet är stor. När ett nystartat företag ska locka till sig externa investerare behöver de ha en välutvecklad produkt som kan visa att företagets utvecklingspotential är hög och för att utveckla en produkt krävs det kapital. Detta resulterar i att nya företag då hamnar i en så kallad "Catch-22 situation": För att kunna övertyga investerarna om kapital behöver företagen ha en välutvecklad produkt, samtidigt som företagen behöver ha investerarnas kapital för att kunna producera en välutvecklad produkt (Raghunath et al., 2008).

Dessa hinder som karakteriserar problem för nystartade företag kallas för "Liability of Newness", ett begrepp vars innebörd är att misslyckanden är högre hos unga företag än hos äldre företag (Freeman et al., 1983).

Ett annat problem är samspelet mellan de offentliga och privata aktörerna när det kommer till att investera i nystartade företag. I många offentliga riskkapitalbolag har styrelsen fått höga avkastningskrav från staten, vilket har lett till att de investerar i allt senare skeden för att minska risken och maximera sin avkastning. Detta gör att de istället för att komplettera de privata investerarna, vilka tenderar att investera i senare faser, konkurrerar med dem. Detta sker när de offentliga aktörerna inte investerar i de allra första faserna, när de nystartade företagen behöver som mest hjälp. Som en följd uppstår en viss undanträngningseffekt hos privata investerare samtidigt som det minskar stimulansen för statliga investeringar i de tidigaste faserna (Svensson, 2011). Svensson (2011) menar att denna problematik även uppstår när finansiering sker genom bidrag.

2.5 “Liability of Newness”

Förutsättningarna för ett företags överlevnad skiljer sig hos ett nystartat företag och ett etablerat företag, eftersom nystartade företag ofta saknar vissa resurser som ett etablerat företag har kunnat skaffa sig med tiden (Morse et al., 2007).

Freeman et al. (1983) tolkar vad Stinchcombe (1965) ursprungligen kallar för “Liability of Newness”. Det är ett begrepp som innefattar de risker det innebär att vara ny, i detta fall ett nytt företag. Freeman beskriver att nya och små företag löper större risk att misslyckas eftersom de saknar nivåer av legitimitet och nätverk som krävs för att kunna konkurrera med etablerade företag (Freeman et al., 1983). Stinchcombe (1965) belyser framför allt att nya och oerfarna företag måste skapa och fylla nya roller i sin organisation, vilket kräver både tid och resurser.

Ulvenblad et al. (2012) diskuterar några av dessa problem relaterade till “Liability of Newness”. Ett exempel på ett sådant problem är att nystartade företag inte har samma förmåga att övertyga kunder som etablerade företag har, eftersom de etablerade företagen har starka varumärken och erfarenhet av marknaden. De etablerade företagen har med andra ord utvecklat en legitimitet. Ett annat problem är att nystartade företag inte är lika flexibla som etablerade företag när det sker variationer i försäljning. De har ofta en låg kapacitet och en kapacitetsökning kräver kapital. Vidare menar Ulvenblad et al. (2012) att dessa hinder kan lättare överkommas om den finansiella situationen är stark. Aldrich och Auster (1986) förklarar också att risken att misslyckas med ett företag har med dess storlek att göra. Ett litet företag, sett från antal anställda eller värde, löper större risk att misslyckas med sin verksamhet eftersom de inte har samma förutsättningar för att anskaffa finansiella medel som ett större företag har (Aldrich och Auster, 1986).

2.5.1 Nätverk

Eftersom ett företags verksamhet involverar intressenter i olika led av förädlingsprocessen anses sociala relationer vara en fundamental resurs. Starka sociala relationer kan till exempel bidra till att minska osäkerheter hos intressenter, vilka förser företaget med olika former av resurser. Eftersom företagets grundare eller

nyckelpersoner har en större insikt i företaget än vad mindre intressenter har, förlitar sig finansiärer på hur nyckelpersonerna uppfattas. Detta betyder således att starka sociala relationer också kan avgöra om en extern finansiär väljer att investera eller inte (Florin et al., 2003).

Att skapa sociala nätverk är ett steg för nya företag att konkurrera med etablerade företag, eftersom man på så sätt får kontakt med de intressenter som är nödvändiga för företagets verksamhet. Genom att skapa relationer med sina intressenter, leverantörer, kunder och finansiärer, underlättar det förhandlingar och avtal som kan vara avgörande för flexibilitet och ur ekonomiska synpunkter. Nätverk bidrar även till företagets legitimitet då sociala kontakter kan sprida förtroende till andra potentiella intressenter och då även potentiella investerare (Florin et al., 2003). Florin et al. (2003) drar också slutsatsen att goda sociala nätverk är ett tecken på ett starkt humankapital.

2.5.2 Legitimitet

Diez-Martin et al. (2013) definierar legitimitet som uppfattningen av att en enhets agerande stämmer överens med sociala strukturer av normer. Legitimitet är alltså omgivningens uppfattning av att företagets agerande är legitimt och detta hänger enligt Diez-Martins et al (2013) ihop med ett företags överlevnad. Anledningen är att legitimitet är ett slags förtroendeingivande fenomen som gör att ett företag betraktas som pålitligt. Ett företag som inte anses vara legitimt är således riskfyllt och kan inte litas på. Delmar och Shane (2004) belyser hur viktigt legitimitet är för nystartade företag då dessa under de första stegen av företagets utveckling är mer beroende av intressenters uppfattning av verksamheten än av den finansiella styrkan. Legitimitet är också viktigt för nystartade företag då det underlättar transaktioner med andra parter. Ett företag som anses ha högre legitimitet är säkrare att göra affärer med än ett företag som anses ha lägre legitimitet (Delmar och Shane, 2004).

Det finns olika teorier om hur ett företag anskaffar sig legitimitet. Ovan har nämnts en teori av Florin et al. (2003), där han hävdar att ett företag genom nätverk kan stärka sin legitimitet. I uppsatsens empiridel kommer att ges en bild av vilka paralleller som finns mellan legitimitet och såddfinansiering.

KAPITEL 3

Metod

I detta kapitel redogörs tillvägagångssättet vid genomförandet av studien. Bland annat förklaras studiens utformning och förhållningssätt.

3.1 Perspektiv

Studien utgår från entreprenörers syn på hur och vad såddfinansieringar har bidragit med under de nystartade företagens såddfaser. Deras olika beskrivningar och resonemang har jämförts och analyserats. Genom studien ska visas vilka olika faktorer som såddfinansiering kan föra med sig och hur de har påverkat företagen på olika sätt. Genom att låta entreprenörerna själva resonera kring dessa faktorer, framträdde en bild av deras positiva och negativa åsikter kring såddfinansiering.

För att förstå processen från entreprenörernas sida krävs svar på följande grundläggande frågor. Vilka finansiärer har de vänt sig till? Vad ville de få ut av finansiärerna? Vad har de fått ut av sina finansiärer?

3.2 Val av metod

Vid val av forskningsstrategi för den här typen av uppsats belyses ofta två tillvägagångssätt, den kvalitativa och den kvantitativa forskningen (Bryman & Bell, 2013). Vi har valt att använda oss av en kvalitativ metod då vi har fokuserat på ett antal företag och analyserat deras tidiga finansieringsprocesser. Vi har även lagt fokus på hur företagen har utvecklats utifrån deras såddfinansieringar. Vi har intervjuat entreprenörer som på något sätt har mottagit såddfinansiering och analyserat ur deras synvinkel hur betydelsefull finansieringen har varit.

Ett annat alternativ för oss hade varit att använda oss av en kvantitativ metod som inriktar sig mer på att samla in numerisk information att ställa mot varandra (Bryman & Bell, 2013). Vi hade kunnat använda oss en kvantitativ metod genom att samla in

en stor mängd information från nystartade företag som har mottagit såddkapital och analysera resultatet för att komma fram till en slutsats. Men vi ville använda oss av en kvalitativ metod för att djupare analysera ett fåtal aktörer och därifrån med hjälp av presenterad teori komma fram till en slutsats. Varför vi inte har valt att använda oss av båda metoderna är för att vi anser att uppsatsen innehåll blir djupare genom att fokusera på ett av områdena. Denna uppfattning grundar vi på att vår tidsram inte hade räckt till för att göra båda delarna grundligt.

3.3 Ansats och forskningsdesign

Vi har utgått från en abduktiv ansats vilket kännetecknas av en växling mellan empiriskt material och teoretiska hypoteser (Alvesson & Sköldberg, 2008). En abduktiv ansats syftar till att skapa en förståelse av verkligheten genom växlingen mellan empiriskt och teoretiskt material, som gör det möjligt för läsaren att tolka och omtolka det presenterade materialet. Efter att vi har genomfört våra åtta intervjuer med entreprenörer om deras syn på såddfinansiering, kunde vi skapa oss en uppfattning av deras verklighet. Det ligger till grunden för vår teoretiska referensram som vi har presenterat och som ger läsaren möjlighet att tolka materialet (Alvesson & Sköldberg, 2008). En abduktiv ansats karaktäriseras av både induktiva och deduktiva inslag. En deduktiv ansats bekräftar eller avvisar tidigare forskning och antaganden. Detta kommer vi delvis att tillämpa i vår studie. En induktiv ansats beskriver ett fenomen helt utan bakomliggande fakta, vilket inte är tillämpligt på vår studie. (Bryman & Bell, 2013).

Vi har fokuserat vår studie på undersökningar genom semi-strukturerade intervjuer med entreprenörer som driver olika nystartade företag. Med det som bakgrund kategoriserar vi vår undersökning som en kvalitativ fallstudie eftersom vi inriktar oss på ett specifikt område. Fallstudier kännetecknas av att de är detaljerat inriktade på en specifik händelse, en organisation eller ett fenomen, i vårt fall entreprenörers finansieringsprocess (Bryman & Bell, 2013). I vår studie har fallet varit såddfinansiering och vad det bidrar med till nystartade företag.

Populariteten för såddinvesteringar hos investerare har under de senaste åren ökat påtagligt och vi ville med denna uppsats undersöka bakgrunden till detta, delvis genom tidigare forskning och empiriska händelser men även genom våra egna undersökningar. Fallstudien har genomförts genom intervjuer med åtta olika entreprenörer som driver sina nystartade företag och på något sätt har mottagit såddfinansiering. Det är en fallstudie som fokuserar på ett fall som är såddfinansiering och omfattar åtta företag som vi har intervjuat.

3.4 Val av teori

Vi har formulerat vår teori utifrån vetenskapliga artiklar och böcker inom området för nystartade företag, såddfinansieringar och andra typer investeringar. Vi förklarar vissa grundläggande begrepp för vår studie och har där använt oss av passande litteratur inom de olika ämnena. Då vår studie handlar om såddfinansiering har vi tittat på tidigare forskning inom området som vi dels har använt oss av i teorin men även i vår empiri och analys. För att formulera relevanta intervjufrågor samlade vi in empiriskt material om hur såddinvesteringar kan hjälpa nystartade företag på olika sätt. Vetenskapliga artiklar om “Liability of Newness”, nätverk och legitimitet har hjälpt oss formulera de frågor som vi har använt oss av i intervjuerna.

3.4.1 Källkritik

För att kunna hålla en hög trovärdighet i studien har vi kritiskt granskat våra utvalda källor som vi använder oss av i teoridelen. Det har vi gjort för att säkerställa att det inte finns personliga intressen i varför vissa slutsatser och påståenden har utformats i tidigare forskning (Bryman & Bell, 2013). Det har för oss varit viktigt att skilja på de källor som kommer från privata aktörer och de som kommer från offentliga aktörer. Artiklar och rapporter kan enkelt vinklas åt ett håll eller ett annat beroende på vem som har skrivit artikeln och vad syftet med artikeln är. Vi har haft det i åtanke när vi har använt oss av materialet och granskat ifall det finns några personliga intressen som kan ha vinklat materialet.

3.5 Insamling av empiriskt material

Insamlingen av primärdata har skett främst genom våra intervjuer med entreprenörerna som har mottagit såddfinansiering. Vi har fått hjälp med att komma i kontakt med företag att intervjua främst genom Almi Invest, Lund University Innovation System och Chalmers Innovation. De hjälpte oss få tag i företag som passade vår målgrupp, vilket var företag som med hjälp av såddfinansiering befinner sig i en utvecklingsfas.

Insamlingen av sekundärdata har skett främst genom noga utvalda vetenskapliga artiklar och rapporter som har berört vårt ämne, men även skaffat en bred kunskap genom nyhetsartiklar och liknande texter. När sekundärdata väljs ut är det viktigt att kritiskt granska samtliga källor och titta hur källor har granskats av tidigare forskare (Bryman & Bell 2013).

3.6 Bearbetning av empiriskt material

Samtliga intervjuer har spelats in digitalt för att vi ville undvika att sitta och anteckna under intervjuerna. Vi har i efterhand granskat och analyserat intervjuerna och använt oss av den information som vi har ansett vara relevant för vår studie. Vissa intervjuer har skett på engelska och de har översatts till svenska för att upprätthålla kontinuitet i studiens språk.

3.7 Urval

Från början var tanken att vi skulle intervjua entreprenörer som driver nystartade företag inom teknologibranschen och har mottagit olika typer av såddfinansiering. Tanken var att därefter analysera företagen utifrån finansieringen. Vår plan var från början att identifiera företag som har mottagit såddfinansiering men sedan haft problem med att skaffa ytterligare kapital för att bedriva sin verksamhet. Efter vårt möte på Almi Invest märkte vi att de gärna inte delade ut information om företag som har "misslyckats" på grund av att relationen mellan investerare och entreprenörer efter avslutat samarbete ibland kan uppfattas som infekterad. Vi valde då att försöka

identifiera nystartade företag som har mottagit olika typer av såddfinansiering för att jämföra och ställa de olika typerna av såddfinansiering mot varandra.

Det framgick ganska snart att majoriteten av alla företag som vi kontaktade har mottagit fler än en såddinvestering under sin tidiga finansieringsprocess. Det ledde till att vi var tvungna att återigen tänka om. Istället valde vi att bortse från typen av såddfinansiering och istället analysera företagen var för sig oavsett vilken typ av såddfinansiering de har mottagit. Då vi hade fått hjälp att identifiera ett stort urval av företag som vi kontaktade och sedan använde oss av alla som hade tid och möjlighet att ställa upp, kan vi hänvisa vår metod till "convenience sampling" (Bryman & Bell 2013).

Företagen som vårt urval består av har följande gemensamt:

- Det är ett nystartat företag inom en högteknologisk bransch, som är verksamma i Sverige.
- Företaget har mottagit såddfinansiering.
- Företaget är skalbart med stor tillväxtpotential.

3.8 Intervjumetod

Intervjuerna har skett med entreprenörer i nystartade företag som har mottagit såddfinansiering på ett eller annat sätt. Vi har valt att använda oss av semi-strukturerade intervjuer för att vi ville behålla en frihet för personerna vi intervjuar att själva fritt få formulera sina svar och synpunkter. Vi förde intervjuerna med vissa vägledande frågor men lät dem prata fritt och genom inspelning av samtalen senare sortera, kritiskt granska och använda oss av informationen i vår studie (Bryman & Bell, 2013). De vägledande frågorna som intervjuerna är uppbyggda kring är formade för att kunna hålla undersökningen inom ramen för sitt syfte. Då fallstudien är kvalitativ har vi lagt ett stort fokus på ett mindre antal specifika företag och gett dem ett stort utrymme att själva berätta sin historia för att sedan låta den analyseras. Dessa

intervjuer har skett både genom personliga möten med intervjupersonerna men även genom onlinebaserade möten via Skype. I tabell 1 nedan är visat hur intervjuerna genomfördes.

Tabell 1

	Röd	Svart	Rosa	Gul	Lila	Blå	Vit	Grön
Möte/Skype	Möte	Skype	Skype	Möte	Möte	Skype	Möte	Skype
Ca längd (min)	60	45	50	65	50	35	50	40
Antal personer från företag	1	1	1	1	1	1	1	1
Antal deltagande studenter	2	2	2	2	2	2	2	2

3.9 Intervjufrågor

Vi har använt oss av vissa grundläggande och vägledande frågor som entreprenörerna har fått utrymme att prata och formulera sig fritt kring. Frågorna är formulerade på ett sätt som har gjort det möjligt för oss att samla in empiriskt material för att uppfylla syftet med studien. Vi har även ställt följdfrågor som har dykt upp intervjuernas gång för att klargöra och fördjupa oss i de svar och påståenden som entreprenörerna har gett.

- Vilken typ av finansiell hjälp har ni fått och av vem/vilka?
- Hur långt hade ni kommit i utvecklingen av ert företag när ni fick er första investering?
- Vad var målet med att söka externt kapital i ett tidigt skede?

- När/om kapitalet tar/tog slut, hur går/gick ni tillväga då?
- Om ni inte hade fått er första såddfinansiering, vad hade ni gjort då?
- Vilken roll har finansiären spelat i er utveckling? (nätverk, expertis, management, affärsutveckling med mera)
- Hur har såddfinansieringen och dess tillhörande parter bidragit till företagets legitimitet?
- Ser ni några nackdelar med såddfinansiering eller har den bidragit med något negativt för ert företag?

3.10 Kritiskt granskande av intervjuerna

Vi anser att de intervjuade entreprenörerna har svarat ärligt och inte hållit undan någon information på de frågor som vi har ställt. Eftersom vi valde att låta företagen vara helt anonyma ser vi ingen anledning till varför någon information skulle behöva bortses ifrån. Vi har även senare granskat intervjuerna för att se hur de olika svaren grundas i de olika företagens utveckling. Svaren har varierat mycket och det finns både positiva och negativa aspekter som företagen har lyft fram, vilket vi anser ger en hög trovärdighet. Vi har inte upplevt att svaren är vinklade på något sätt.

3.11 Analys av empiriskt material

Vi har använt oss av en innehållsanalys för att analysera, utvärdera och jämföra såddfinansieringens påverkan hos de olika företagen som vi har intervjuat. Det var för oss ett praktiskt val eftersom en innehållsanalys fokuserar på hur den redan insamlade informationen ska användas snarare än hur informationen ska samlas in. Det finns två typer av innehållsanalys; kvantitativ och kvalitativ. Då vi har gjort en kvalitativ fallstudie tillämpar vi en kvalitativ innehållsanalys som inriktar sig på trovärdighet,

beroende och överförande av sitt material (Bryman & Bell, 2013). Det är viktigt att tydligt visa metoden och påvisa hur kategoriseringen har gått till. Det bör även ske en noggrann beskrivning av hur insamlingen av empiriskt material har gått till. Metoden används som ett redskap för att få ett objektiva och innovativa tänkande när informationen analyseras (Bryman & Bell, 2013).

KAPITEL 4

EMPIRI

I empiridelen presenteras insamlade primärdata från de intervjuer som har gjort. Först presenteras en tabell över de företag som har intervjuats och därefter ges en ingående förklaring om varje företag. Empiridelen har sedan delats in i monetära bidrag och icke-monetära bidrag som såddfinansiering medför. Inledningsvis redogörs för hur de monetära bidragen hjälper nystartade företag, varefter de icke-monetäras bidrag behandlas.

4.1 Introduktion av företagen

Av vad som framkommit vid intervjuerna kan konstateras att det finns en rad olika vägar att gå för entreprenörer då de söker såddfinansiering. De flesta har använt sig av ett flertal olika finansieringar under sin såddfas för att ha kapital till att kunna utveckla företagen. Den vanliga vägen att gå är att genom statliga bidrag och lån tillsammans med både offentliga och privata investeringar säkerställa kapitalbehovet för en kortsiktig period framöver. Empiridelen kommer att utformas utifrån de frågor som har gjorts under intervjuerna och de olika såddfinansieringarna som de nystartade företagen har mottagit sammanställs. I tabell 2 visas såddfinansieringen hos de företag som har intervjuats.

Tabell 2

	Röd	Svart	Rosa	Gul	Lila	Blå	Vit	Grön
Statlig finansiering	Mjukt lån, Konvertibelt lån	Mjukt lån, Bidrag, Andelsinvestering	Mjukt lån, Bidrag	Bidrag, Konvertibelt lån	Bidrag	Bidrag	Bidrag, Andelsinvestering	Mjukt lån, Bidrag, Andelsinvestering
Privat finansiering	Konvertibelt lån	Andelsinvestering	Andelsinvestering	-	-	Andelsinvestering	Andelsinvestering	Andelsinvestering
Finansierings part(er)	VGR, Almi, Chalmers Innovation, Affärsänglar	Innovationsbron, Länsstyrelsen, Affärsänglar	VGR, Affärsänglar	Chalmers Innovation, Almi, UMINOVA, Skandia	Almi, Innovationskontor Syd	Almi, Affärsänglar	VINNOVA, Innovationsbron, Affärsänglar	Chalmers Innovation, VGR, VINNOVA, Affärsänglar
Utgivna andelar (sådd-finans)	Ej angivet	48,7 %	50 %	Ej angivet	-	25 %	35 %	85 %
Inkubator	Chalmers Innovation	Almi	-	Chalmers Innovation	Almi, Ideon Innovation	Almi	Ideon Innovation	Chalmers Innovation
Bidragande faktorer Statligt	Nätverk, Affärsutveckling, Arbetsmiljö, Mentor	Mentor, Affärsutveckling	Arbetsmiljö (hyr av Chalmers Innovation)	Nätverk, Kompetens, Rådgivning, Arbetsmiljö	Arbetsmiljö, Rådgivning	Nätverk, Affärsutveckling, Rådgivning, Arbetsmiljö	Nätverk, Affärsutveckling, Rådgivning, Arbetsmiljö	Nätverk, Affärsutveckling, Rådgivning, Arbetsmiljö
Bidragande faktorer Privat	-	-	Nätverk, Affärsutveckling, Produktutveckling	-	-	Nätverk	Nätverk	Nätverk, Affärsutveckling
Uppnådd utveckling vid första sådd-finansiering	Endast idé	Viss produktutveckling	Kundavtal, Viss försäljning	Viss produktutveckling	Endast idé	Viss produktutveckling	Viss produktutveckling, Kundavtal, Viss försäljning	Endast idé

Tabellen ovan är en sammanställning av primärdata insamlad från semi-strukturerade intervjuer med åtta entreprenörer som mottagit olika former av såddfinansiering. Urvalet av informationen som vi valt att ta med i tabellen syftar till att ge en bild av varje enskilt företags finansiering. Nedan följer en specifikation av företagen.

Företag Röd är ett företag inom livmedelsdistributionsbranschen som startades 2010 och har sitt säte i Göteborg. De har mottagit tre olika statliga finansieringar: Ett mjukt

lån från Västra Götalandsregionen (VGR) på 400 000 kronor, ett konvertibelt lån från Almi på 250 000 kronor och ett konvertibelt lån från Chalmers Innovation på 300 000 kronor. De har också fått konvertibla lån i olika omgångar av en och samma privata investerare för totalt 1,3 miljoner kronor, som också var företagets första investering. Detta kapital användes till att utveckla sin produkt genom externa konsulter. Vid den första investeringen hade företaget bara en idé som presenterades vid ett personligt möte med investerarna men vid det senaste konvertibla lånet från Chalmers Innovation hade företaget avtal med en stor matkedja. Eftersom de vid intervjuens tidpunkt använt sig av konvertibla lån och inte andelsinvesteringar hade de inte heller gett ut några andelar av företaget ännu. I samband med den initiala investeringen från affärsänglarna fick de även en kontorsplats hos Chalmers Innovation som bidrar med en mentor, affärsutveckling och nätverk. Vid intervjuens tidpunkt förberedde sig företaget för att inom en månad lansera sin produkt samt en presentation för riskkapitalister på en mäsas, som de deltar i med hjälp av sin mentor från Chalmers Innovation.

Företag Svart startades 2009 och är verksamma inom mjukvarubranschen. Företaget var ursprungligen en vidareutveckling av ett befintligt företag vilket gjorde att Företag Svart från början hade kundavtal och viss produktutveckling. Företaget har mottagit mjukt lån, bidrag och andelsinvestering från statliga finansiärer och andelsinvesteringar från privata finansiärer. Den första finansieringen var ett mjukt lån från Almi på 300 000 kronor. Denna följdes sedan av en andelsinvestering av Innovationsbron, som idag tillhör Almi, till ett värde av en miljon kronor mot tio procent av företagets andelar. Detta kapital användes främst till att betala löner till produktutvecklare men även till olika former av marknadsaktiviteter. Utöver dessa finansieringar har företaget mottagit en konsultcheck från Länsstyrelsen på 200 000 kronor. De har också mottagit andelsinvesteringar till ett värde av 1,5 miljoner kronor från affärsänglar, där 38,7 procent i andelar av företaget delades ut. De har sedan deras initiala finansiering även tagit hjälp av Almi som inkubator som bidrog med affärsutveckling och mentor.

Företag Rosa är ett företag inom mjukvarubranschen som startades 2011 i Göteborg sedan grundarna format en spin-off från två företag inom liknande branscher. De har mottagit ett mjukt lån och bidrag från statliga finansiärer och andelsinvesteringar från

privata finansiärer. Det började med en andelsinvestering från affärsänglar på 1,5 miljoner kronor i utbyte mot 25 procent av företaget och vid den tidpunkten hade företaget några kundavtal och viss försäljning. Kapitalet användes främst till vidareutveckling av deras produkt samt till att betala ut löner. Affärsänglarna hade erfarenhet av branschen och kunde därmed bidra med sin kompetens till produktutveckling men bidrog också med affärsutveckling och nätverk. Företaget har sedan mottagit ett mjukt lån på 450 000 kronor och en konsultcheck på 50 000 kronor från Västra Götalandsregionen. Företaget har också mottagit ytterligare en andelsinvestering till ett värde av fem miljoner kronor från privata finansiärer, i utbyte mot 25 procent i andelar av företaget. Vid intervjutillfället hyrde företaget arbetslokal hos Chalmers Innovation för att arbeta i en stimulerande arbetsmiljö och förberedde sig för att under kommande månader söka ytterligare kapital från privata riskkapitalister.

Företag Gul är ett mjukvaruföretag inom HR-branschen som startades 2013 i Göteborg. Det har bara statliga finansiärer och har mottagit bidrag från Chalmers Innovation, Almi, UMINOVA och Skandia. Företaget började med att bli antaget på ett uppstartsläger hos Chalmers Innovation där det samtidigt fick ett bidrag på 20 000 kronor. Vid den här tidpunkten hade företaget utvecklat en beta-version av sin produkt och kapitalet användes till att utveckla produkten samt till löner. Företaget fick av Chalmers Innovation hjälp med rådgivning samt med att utöka sitt kontaktnät. Därefter har företaget fått förstudiemedel av Almi på 25 000 kronor som också erbjöd rådgivning, ett bidrag från UMINOVA på 61 000 kronor samt ett stipendium från Skandia på 30 000 kronor. Vid intervjutillfället hade företaget också precis blivit erbjudna ett konvertibelt lån från Chalmers Innovation som uppgick till 250 000 kronor. Detta hade företaget för avsikt att acceptera. Vid det här tillfället hade företaget en färdigutvecklad produkt, knutit kundkontakter och intervjupersonerna kände att de kunde påvisa verksamhetens framtida potential.

Företag Lila är ett mjukvaruföretag baserat i Lund som utvecklar en geografisk tillgänglighetsapplikation. Verksamheten utvecklades genom ett pilotprojekt från Lunds kommun och fick initialt ett bidrag från Almi på 50 000 kronor. Det fanns då endast en affärsidé så dessa pengar användes till att testa affärsidén samt till att utveckla en prototyp av företagets produkt. Företaget sitter i Ideon Science Park och

har även mottagit två bidrag från Innovationskontor Syd på 60 000 respektive 240 000 kronor. Vid intervju tillfället förklarade entreprenören att även ytterligare bidrag skulle sökas men också att företaget inte önskade att ta in externa investerare. De fokuserar nu på marknadsaktiviteter och på att utveckla färdigt deras produkt. Företaget har varit verksamma sedan 2011 och möter med sin produkt ett nytt behov från Sveriges kommuner efter ett direktiv från EU. Vid tidpunkten då bidragen från Innovationskontor Syd söktes hade företaget avtal med olika kommuner runt om i Sverige.

Företag Blå är ett mjukvaruföretag som har utvecklat ett system för olika typer av företag som gör att de kan samla och sortera information om sina kunder. Företaget grundades 2010 och mottog investeringar från både privata och offentliga aktörer. Det fick ett bidrag från Almi på 50 000 i ett mycket tidigt skede innan det fanns någon produkt. Almi förser här även företaget med affärsutveckling, rådgivning och kontakter med andra intressenter. Senare hittade företaget en privat investerare som gick in med 300 000 kronor mot 25 procent andelar i företaget. Den investeraren har även hjälpt företaget med att komma i kontakt med produktutvecklare. Idag har företaget utvecklats och har stora kontrakt med kunder både inom Sverige men också internationellt. Detta har skett genom stora investeringsrundor som inte kan betraktas som såddkapital.

Företag Vit är ett företag som utvecklar produkter inom elektronik, nanoteknik och kemiteknik. Det har funnits sedan 2006 och är idag börsnoterat. Deras första såddfinansiering var privata investerare som gick in med 1,5 miljoner kronor i utbyte mot 15 procent andelar i företaget. Företaget har förutom denna investering fått ett Forska & Vax-bidrag från Vinnova på 2,4 miljoner kronor, samt ytterligare två andelsinvesteringar: en investering från Ideon Innovation på 1 miljon kronor samt en ytterligare privat investering på 1 miljon kronor, båda i utbyte mot tio procent av företaget per investering. Innan första såddfinansieringen hade företaget dessutom kundavtal, vilka även bidrog till att finansiera verksamheten genom förskotts betalning. Idag är företaget som nyss nämnts börsnoterat och arbetar med att få ut sina produkter på fler och större marknader. Företaget har även genom sina befintliga investerare fått hjälp med att ta in nästa runda av kapital, det vill säga kapital till tillväxtfasen.

Företag Grön är ett företag inom biomedicin som grundades 2002. Det har sitt säte i Göteborg och har tagit del av både privat och statlig finansiering under såddfasen av företagets utveckling. Det började med att det mottog en andelsinvestering från en affärsängel till summan av 200 000 kronor i utbyte mot 40 procent av företagets andelar. Detta användes till att söka patent för deras produktidé som var det enda som grundarna hade vid den här tidpunkten. Sedan mottog de även en andelsinvestering från Chalmers Innovation på 300 000 kronor i utbyte mot 25 procent av företagets andelar. Här fick företaget samtidigt en kontorsplats hos Chalmers Innovation som var aktiva i sitt ägande då de satt med i styrelsen och gav rådgivning samt affärsutveckling. Efter det har företaget mottagit ett mjukt lån från Västra Götalandsregionen på 850 000 kronor samt ett forskningsbidrag från Vinnova på 3,5 miljoner kronor. I dagsläget är företaget etablerat på så sätt att de har utvecklat produkter som genomgår kliniska prövningar för att kunna lanseras på marknaden. De har utöver såddfinansiering även tagit in riskkapital i ett senare skede och företaget är idag börsnoterat.

4.2 Monetära faktorer

Nedan beskrivs de olika formerna av såddfinansiering och hur dessa har uppfattats av företagen. Med monetära faktorer avses finansiellt kapital i former av bidrag, lån och investeringar.

4.2.1 Statliga bidrag

Som det går att utläsa ur tabell 2 ovan är statliga bidrag en stor del av företagens såddfinansiering. Av de åtta företagen som vi har intervjuat är det sju som har mottagit ett eller flera typer av bidrag. Enligt de intervjuade har bidragens inverkan varit som störst i det allra första skedet då företagen ännu inte har mottagit någon investering och behöver kapital för att hålla verksamheten vid liv.

De bidrag som entreprenörerna har mottagit kommer från olika statliga institutioner som till exempel Almi, regionkontoren och Vinnova. Beloppet har varit varierande

beroende på vilken typ av bidrag som har mottagits och vid vilken fas i utvecklingen företagen har befunnit sig i. De mindre bidragen som delats ut till företagen har varit relativt enkla att få igenom och inte haft några större motkrav tillbaka. Beloppet för dessa bidrag har varierat mellan 20 000-50 000 kronor. De flesta institutionerna som delar ut bidrag kräver oftast bara en mindre skriven rapport i efterhand om vad pengarna har gjort för nytta under en viss tidsperiod.

Det finns dock undantagsfall bland entreprenörerna, där bidragen i vissa fall har varit betydligt större. Företag Lila fick ett bidrag från Innovationskontor Syd på 300 000 kronor, där produkten var riktad mot en statlig institution. I två andra fall har Forska & Vax-bidrag delats ut från Vinnova. Det ena bidraget var riktat mot företaget som verkar inom läkemedelsbranschen. Det fick ta emot ett statligt bidrag från Vinnova på 3.5 miljoner kronor som gick till forskning av vaccin, vilket är ett mycket kapitalintensivt område. Det andra företaget är ett högteknologiskt företag, som fick motta ett Forska och Vax-bidrag på 2.4 miljoner kronor. Även deras produkt möter behov från staten och skulle bidra med en positiv inverkan på ett flertal statliga institutioner. Här ställde Vinnova högre krav och hade en större insikt i vad pengarna skulle användas till, genom att följa arbetet och utvecklingen. Det bör även tilläggas att de stora lånen från Vinnova kom i ett betydligt senare skede i utvecklingsprocessen, då det redan hade investerats stora summor pengar från olika håll. De mindre bidragen som har delats ut har fungerat mer som en hjälpsumma där entreprenörerna själva måste kunna leva och betala sina hyror, samtidigt som affärsidén ska utvecklas.

Bidragen har i de flesta fall fungerat som ett hjälpmedel vid sidan av andra investeringar för att få igång bland annat produktutvecklingen. Eftersom bidrag i de flesta fall endast hjälper till med kapital har företagen också investerare som kan bidra med icke-monetära faktorer som nätverk, expertis och management.

“Bidrag är mycket fördelaktiga eftersom de också används i perioder mellan olika investeringsomgångar. För oss har det fungerat som en kortsiktig finansiering för att hitta nytt kapital.” (Företag Blå)

Företag Lila som endast har mottagit såddfinansiering i form av bidrag och inga andra investeringar ser klara nackdelar med att bara få bidrag. Företaget har fått två olika typer av bidrag; ett från Almi och ett från Innovationskontor Syd. Kapitalet är den enda resursen som de har bidragit med, bortsett från en kontorsplats hos Almi. Intervjupersonen förklarar att han/hon nu kommer att söka privata riskkapitalister som kan hjälpa till med de faktorer som krävs förutom kapital. Entreprenören/grundaren i Företag Lila är oerfaren och sitter själv som VD i sitt företag och är i stort behov av erfarna personer som kan hjälpa till med att utveckla företaget.

“Även om jag kommer behöva ge ifrån mig en del av bolaget anser jag att externa investerare kan hjälpa mig med vissa bitar som jag inte klarar av själv och den hjälpen tror jag är nästintill avgörande för om företaget ska överleva.” (Företag Lila)

4.2.2 Mjuka lån

De finns två typer av lån som entreprenörerna har mottagit: konvertibla lån och mjuka lån. Tre av företagen har använt sig av mjuka lån, vilket är ett statligt lån som ges ut av vissa statliga institutioner, som i vårt urval har mottagits från Västra Götalandsregionen och Almi. Det mjuka lånet beskrivs delvis som ett bidrag då det inte finns någon betalningsskyldighet hos företaget så länge det inte redovisar en betydande vinst. Samtidigt beskrivs det som ett lån med ränta där målsättningen är att alla som mottar lånet skall betala tillbaka det. Kravet för att motta ett mjukt lån har varit att det ska finnas en likviditet i företaget som motsvarar det belopp som önskas lånas. I de fall som berör vår studie har det handlat om belopp mellan 300 000-900 000 kronor.

De företag som har mottagit mjuka lån har beskrivit lånet som en viktig del i den tidiga fasen då de söker annan såddfinansiering. Entreprenören i företag Rosa beskrev det mjuka lånet som *“... ett oerhört viktigt kapital som förbättrade vårt proof of concept och med det ökade bolagets värdering inför en kommande privat såddfinansiering”*. Även de andra företagen som mottog mjuka lån beskrev det som ett passande sätt att öka likviditeten och värderingen i bolaget men samtidigt ett bra kapital för produktutveckling.

Två av företagen som har mottagit mjuka lån uppfattar upplysningen och marknadsföringen kring den här typen av lån som näst intill obefintlig. Företag Röd beskrev att det var en tillfällighet att de fick höra om mjuka lån Västra Götalandsregionen och menade att det borde vara lättare för entreprenörer att bli upplysta om vilka alternativ som finns när det befinner sig i såddfinansieringsprocessen. Företag Rosa hade uppfattningen att det var relativt enkelt för ett högteknologiskt företag att beviljas den här typen av lån, då det är ovanligt att de ens söker.

4.2.3 Konvertibla lån

De företag i vårt urval som har mottagit ett konvertibelt lån har gjort det från riskkapitalister, där det oftast har handlat om affärsänglar. Företagen vi har intervjuat har beskrivit de konvertibla lånen som fördelaktiga för både entreprenörerna och för riskkapitalisterna genom att risken reduceras. Entreprenören i företag Röd beskrev att de lyckades övertala privata affärsänglar om ett konvertibelt lån istället för en andelsinvestering i ett viktigt förhandlingsläge. Det har i efterhand resulterat i att det konvertibla lånet enligt avtal gav affärsänglarna 20 procent av företaget, istället för de 35 procent som affärsänglarna från början ville ha för samma kapitalbelopp genom en andelsinvestering. I det här fallet visade det sig att riskkapitalisternas värdering hade varit för låg och en andelsinvestering hade gett riskkapitalisterna en för stor andel av bolaget.

Räntan på ett konvertibelt lån är enligt Företag Röd ofta lägre än marknadsräntan som också innebär en fördel för mottagaren av lånet. Företag Röd menar även att de konvertibla lånen gör att fler riskkapitalister är benägna att investera i riskfyllda projekt i ett tidigt skede och det är en lösning på hela processen kring såddfinansieringar.

De entreprenörer vi har intervjuat har föredragit konvertibla lån framför andelslån. Företag Gul beskriver att deras inkubator lät dem själva välja om de ville få en andelsinvestering eller ett konvertibelt lån. Det första alternativet skulle vara en riktad emission med ett fast belopp där de ville ha sju procent i gengäld av bolagets aktier. Det andra alternativet skulle då innebära ett andelslån. Det andra alternativet var ett

räntefritt konvertibelt lån som skulle löpa under ett år med ett krav från inkubatorn att kunna konvertera lånet till aktier med en rabatterad procentsats på satt emissionskurs. Om ingen emission skulle ha skett inom ett år kan lånet konverteras till aktier genom en emission som motsvarar 7 procent av utestående aktier. Företag Gul såg betydligt fler fördelar med ett konvertibelt lån och valde därför det istället för en andelsinvestering. Företaget ansåg att det inte fanns några större risker med ett ta emot ett konvertibelt lån och i deras fall fanns det inga nackdelar vid en jämförelse med ett andelslån. Företag Gul förklarar också att inkubatorer ofta ger mer förmånliga villkor till de nystartade företagen än vad privata riskkapitalister skulle göra.

“Konvertibla lån minskar risken för båda parter och för oss fanns det inga alternativ som kunde ha varit bättre vid det tillfället” (Företag Gul)

4.2 Icke-monetära faktorer

Under intervjuerna med företagen har vi pratat om de faktorer som såddfinansiering har bidragit med utöver det finansiella kapitalet. Ofta har de intervjuade pratat fritt om detta. Vad som i detta sammanhang åsyftas med begreppet icke-monetära faktorer ska framför allt ses mot bakgrund av teorin ”Liability of Newness”. Exempel på icke-monetära faktorer är sociala kontakter, legitimitet och skapandet av rutiner.

Möjligheten att komma i kontakt med andra intressenter har de flesta av entreprenörerna lyft fram som det kanske viktigaste bidraget som deras såddfinansieringar har medfört, bortsett från kapital. Entreprenörerna har belyst denna betydelse hos både inkubatorerna och riskkapitalisterna som ytterst viktigt för att kunna driva sin verksamhet framåt. När vi ställde frågor om hur de ansåg att de olika parterna bidrog med faktorer förutom finansiering, svarade de flesta att möjligheterna att komma i kontakt med fler parter, finansiärer och andra intressenter spelar absolut störst roll.

“Våra såddfinansiärer har hjälpt oss komma i kontakt med andra såddfinansiärer men också finansiärer i senare skede” (Företag Röd).

De flesta av de intervjuade entreprenörerna understryker att deras initiala kontakter med såddfinansiärer har varit av stor betydelse när det gäller företagets nätverk. De förklarar att det har gjort att man har kunnat komma i kontakt med den expertis som företaget söker, vilket kan vara programmerare eller affärsutveckling. Det leder också till att företagen har kommit i kontakt med finansiärer till nästa steg i finansieringsprocessen, genom att få möjligheten att presentera sig på olika mässor eller personliga möten. Företag Blå menar också att man får hjälp att komma i kontakt med rätt sorts människor.

“Vi var i behov av att komma i kontakt med en utvecklare som hade erfarenhet av vår typ av produkt och då kunde de [såddfinansiärerna] hjälpa oss med det” (Företag Blå).

Av de sex företag som mottagit såddfinansiering från privata aktörer var det fyra som upplevde att finansiärerna bidrog med nätverk. Men fem av de åtta intervjuade som fick finansiering av statliga aktörer upplevde att de bidrog med nätverk. Företag Svart upplevde att dess statliga finansiär inte alls bidrog med nätverk, utan entreprenören tog själv kontakt med en mentor som i sin tur hjälpte till att förmedla kontakter. Mentorn kom visserligen från en statlig institution men hade ingen direkt koppling till någon finansiering av företaget. Entreprenören i företag Vit upplevde inte att finansieringsparterna bidrog med de nätverk som företaget behövde, bortsett från ett fall då företaget fick hjälp att ta sig till en mäsas där det fick presentera sin idé för riskkapitalister. Istället använde sig entreprenören, som har stor erfarenhet inom uppstart av företag, mestadels av sitt befintliga nätverk av kontakter. Flera intervjuade förklarade också att såddfinansieringarna påverkade processen att söka ytterligare kapital.

“Genom att vi då redan hade tagit emot finansiering blev det som ett slags styrkande bevis på att vårt koncept hade potential...” (Företag Röd).

Detta gällde dels såddfinansiering från privata aktörer som gick in med investeringar men även samma effekt med företag som mottagit statlig finansiering som Företag Blå har. De menar att det initiala bidraget, trots att det var ett litet belopp, hjälpte dem att påvisa legitimitet inför de privata investerare som valde att investera. Företag Grön

som initialt mottog en privat investering för att kunna söka patent tror också att det påverkade att de i ett senare skede kunde få både investering och lån av statliga institutioner.

De entreprenörer som använt sig av inkubatorer understryker vad det betyder att vara ett företag hos en inkubator. Utöver de praktiska fördelar som kommer med att få stöd från en inkubator belyser de flesta av intervjupersonerna förmånen av att kunna säga att de tillhör en inkubator.

“Vi visar tydligt på vår hemsida och att vi är en del av Almi och Ideon. Lika så när vi presenterar oss i olika situationer... Jag tror det påverkar andra människors uppfattning om oss” (Företag Lila).

Detta gör, enligt större delen av de intervjuade som stöds av en inkubator, att det underlättar vid skapandet av nya kontakter. Företagen har även belyst att det är en stor fördel att ha en kontorsplats i en inkubator då det gör att de kan ta del av andra företags erfarenheter och kunskap.

”För oss betydde det väldigt mycket att dela lokal med de andra bolagen. Det gör att man kan få tips av varandra och samtidigt pusha varandra.” (Företag Röd)

När vi frågade de intervjuade om de anser att deras finansiärer hjälpt dem att skapa rutiner som strukturerar deras arbete har de flesta förklarat att finansiärerna inte var delaktiga i det vardagliga arbetet, vilket inte heller var något som företagen önskade.

“De [finansiärerna] litar på oss och låter oss sköta vårt arbete men de ställer mycket frågor och kontrollerar allt vi säger” (Företag Rosa)

Företag Rosa beskriver däremot att deras privata finansiärer hjälpt dem med att komma i ordning med deras bokföring.

”Vår senaste affärsängel har mycket rutin och har gått in och satt struktur på böckerna [bokföringen] och protokoll för att få ordning och reda.” (Företag Rosa)

De flesta företag har nämnt att de fått hjälp med affärsutveckling genom sina såddfinansiärer. Med affärsutveckling menar de intervjuade hjälp med att smidigt klara av utvecklingsprocessen genom att sätta upp mål kring affärsplanen och planera hur dessa ska nås.

”De [såddfinansiärerna] hade den erfarenheten så de kunde hjälpte oss med att lägga upp en marknadsstrategi som vi följer för att nå våra mål på ett mer effektivt sätt.”
(Företag Grön)

4.3 Privata och offentliga aktörer

De flesta av entreprenörerna som vi har intervjuat är överens om att det är bra att ta emot investeringar från både statliga och privata aktörer. De bidrar med olika faktorer som kan vara till stor hjälp för nystartade företag. Företag Vit påpekar att statens roll är väldigt viktig inom såddfinansieringar då staten reglerar marknadens luckor. Med det menar entreprenören till exempel att under lågkonjunktur är det få riskkapitalister som vill investera i riskfyllda projekt medan det kan vara “inne” under tider av högkonjunktur.

“För att kunna få kontinuerliga investeringar inom entreprenörskap och innovation i samhället, krävs det att staten hjälper företag under tider då privata investerare inte är riskvilliga nog att investera.” (Företag Vit).

Företag Vit hänvisade till industrifonden och innovationsbron som statliga medel som hjälpte deras företag i utvecklingsprocessen. Dessa typer av offentliga aktörer menar entreprenören behöver ta ett ännu större ansvar för att hjälpa nystartade företag med såddkapital i de allra tidigaste faserna.

“Det är viktigt att komma ihåg att privata och offentliga aktörer har olika syften och målsättningar med sina investeringar i start-ups. Privata aktörer vill i första hand se en ekonomisk avkastning medan statens mål även är att bidra till utveckling av entreprenörskap och innovation i samhället genom sina investeringar” (Företag Vit).

Företag Rosa har medvetet enbart mottagit investeringar från privata affärsänglar och undvikit offentliga aktörer att investera i företaget. Entreprenören beskriver att grundarna har haft tidigare erfarenhet av att presentera affärsidéer och när de skulle framföra sin affärsidé för investerare var de självsäkra. De sökte privata affärsänglar som de trodde hade störst kapacitet att hjälpa till med utvecklandet av företaget. De förklarar att de sökte sig till privata investerare som själva hade tidigare erfarenhet av eget entreprenörskap och som visste hur finansieringsprocessen går till. De ville slippa formella avtal och tröga processer som ofta offentliga investeringar innebär och istället tillsammans med sina affärsänglar sätta upp mål och komma fram till en plan för framtiden.

“Formella avtal och trögrörlighet tror jag lätt kan häva bolag som befinner sig i tidiga stadier, därför valde vi att enbart låta privata aktörer investera.”

(Företag Rosa)

Företag Grön har under sin såddfinansiering använt sig av både offentliga och privata aktörer. Företag Grön är ett företag som rör sig inom ett mycket kapitalintensivt område, vilket har betytt att de har haft många stora investeringar från ett flertal aktörer. De menar på att de privata aktörerna vill kontrollera bolaget på ett betydligt större sätt än vad offentliga aktörer gör.

“Chalmers Innovation var till stor hjälp i början av vår resa, men allt eftersom privata investerare gick in i bolaget har de mer tagit över kontrollen” (Företag Grön)

4.4 Allmänna uppfattningar kring såddfinansiering

Majoriteten av entreprenörerna som vi har intervjuat har haft en positiv inställning till såddfinansiering överlag. Det kan ses som en självklarhet då företag är i stort behov av kapital i ett tidigt skede av utvecklingsprocessen. Det har dock visat sig finnas en del nackdelar som entreprenörerna har påpekat och vi kommer i det här stycket försöka redogöra för de positiva och negativa åsikterna som såddfinansiering har visat sig kunna medföra. Det finns bland entreprenörerna delade uppfattningar om både de monetära och icke-monetära bidragen som såddfinansiering för med sig.

Samtliga är överens om att såddkapital är extremt viktigt för nystartade företag som befinner sig i kapitalintensiva branscher. Flertalet intervjuade har påpekat att såddkapitalet är det viktigaste för att kunna ta första steget till att kunna utveckla företagen och utan såddfinansieringarna hade de förmodligen gått i konkurs.

“Om vi inte hade lyckats få såddfinansiering i tidigt stadie hade vi konkat”. (Företag Blå)

Majoriteten har som tidigare nämnts tagit emot finansiering i form av både bidrag och investeringar. Många entreprenörer har lyft fram att de offentliga aktörerna har en stor inverkan på företagens utveckling. Företag Lila menar att utbudet av de olika offentliga stöden och investeringar gör att det finns stora fördelar med att starta företag i Sverige jämfört med andra länder.

“Sverige har ett utmärkt klimat för att starta företag eftersom det finns så mycket hjälp att söka” (Företag Lila)

Vad många företag även lyfter fram som positivt är investerarnas nya synsätt på såddinvesteringarna. Företag Röd menar att för några år sedan var det mest Venture kapitalister som investerade i nystartade företag och då handlade det mer om värdering och siffror. Företag Röd förklarar också att kapitalet som investeras är betydligt mindre än för några år sedan men fokus ligger nu på rätt saker. Företag Röd menar att det är omöjligt att värdera ett bolag som varken har en färdig produkt eller någon form av försäljning.

“Idag söker investerarna potentiella marknader och kunder istället för affärsplaner och bolagsvärderingar vilket både förenklar och snabbar på processen” (Företag Röd)

Men det är inte bara själva kapitalet i såddfinansieringen som gör att företagen är generellt positiva till såddfinansiering. De flesta hade lika stora behov av affärsutveckling, nätverk och andra faktorer som bidrar till företagets utveckling. Överlag har dessa behov mötts genom såddfinansiering antingen direkt eller indirekt.

“Erfarenheten som dessa personer [såddfinansierarna] har är oerhört viktig vad det gäller förmåga att ta rätt beslut och bidra med management hur ett start-up ska drivas” (Företag Blå)

“Hade det inte varit för våra affärsänglars kontaktnät, är det tveksamt om vi hade fått ytterligare kapital inskjutet i bolaget när det behövdes” (Företag Rosa)

Den största nackdelen med såddfinansiering som vi har hört från flertal av entreprenörerna vi har intervjuat är tiden det tar att söka kapital. Många beskriver kapitalsökandet nästintill som en heltidstjänst vilket de menar är ohållbart för en VD i ett bolag. Företag Svart beskriver deras situation som att *“Det är vansinne att man lägger ner så mycket tid på så lite pengar”*. Hon beskriver att hon kom in i företaget som utomstående för att hjälpa till att utveckla företaget men hennes uppgift det första året blev istället att hon ägnade mer än 50 procent av sitt arbete till att söka finansierare.

En annan nackdel som vissa entreprenörer anmärkte var att de inte var upplysta om exakt vilka alternativ som fanns vid tillfället då de skulle söka såddfinansiering.

“De statliga institutionerna borde vara tydligare med vilka bidrag och typer av lån som finns att ta del av som entreprenör i ett start-up företag” (Företag Lila).

KAPITEL 5

Analys och teoretisk återkoppling

I den här delen analyserar vi det empiriska material vi samlat in genom intervjuerna genom att använda oss av våra valda teorier som presenterades i kapitel två. De teorier som ligger till grund för analysen är teorierna om problem relaterade till nystartade företag. Analysen blir således en teoretisk återkoppling där vi analyserar vårt empiriska material för att sedan kunna dra slutsatser om och hur såddfinansiering förändrar nystartade företags förutsättningar.

5.1 Monetära faktorer

Eckhardt et al. (2006) menar att nystartade företag är i en situation där de är i behov av kapital men inte har några inkomster. De flesta företagen vi har intervjuat har en gemensam nämnare, att de har varit i behov av att utveckla en produkt innan de kan generera en inkomst. Kapitalet de har fått in har också använts till just produktutveckling men även till att bland annat betala löner och hyra av kontorslokal. Såddkapital som har kommit in i de nystartade företagen fungerar som en kortsiktig lösning för att hålla verksamheten vid liv under det att utvecklingen sker. De flesta av företagen har använt sig av olika finansiärer för att kortsiktigt täcka sitt kapitalbehov och de har även mottagit olika former av kapital. Men all finansiering har varit mindre belopp än vad som sker i senare stadier, vilket Blundel & Lockett (2011) anmärker. Vissa entreprenörer har påpekat att sökandet efter såddkapital tar för mycket tid i förhållande till kapitalets storlek. De menar att den tiden är viktigare att lägga på andra delar av företagets utveckling under såddfasen.

Statens roll vad det gäller finansiella bidrag är som allra viktigast i den absolut första fasen då företagen driver forskning- och utveckling, för då är den asymmetriska informationen mellan entreprenörer och finansiärer som störst. Svensson (2011) hävdar att statliga bidrag borde prioriteras i de allra tidigaste faserna istället för i senare. Det beror på att han anser att det är lättare för företag som redan har bedrivit forskning eller har en produkt som har nått marknaden att finna privata finansiärer. Då gör statliga bidrag större nytta hos entreprenörer som befinner sig i den fasen där

de inte har lika lätt att få tag i såddfinansiering. Svensson (2011) menar att det finns en viss risk för att offentliga aktörers såddfinansiering i sena faser leder till en viss undanträngningseffekt hos privata finansiärer. Han syftar till att de offentliga aktörerna konkurrerar med de privata aktörerna istället för att fokusera på tidig finansiering, där de privata aktörerna inte finansierar i samma utsträckning.

Utifrån vår studie kan vi inte hålla med Svensson (2011) utan har uppfattningen att bidragen har varit viktiga för många och har kommit in i tidiga skeden. Ofta har de offentliga bidragen kommit in tidigt i företagen genom relativt små belopp för att ge entreprenörerna möjligheten att utveckla sin idé, för att sedan gå vidare att söka ytterligare kapital.

De stora bidragen som handlar om miljonbelopp har dock kommit i ett senare skede när produktutveckling och forskning redan har kommit en bit på vägen. Någonting som vi uppmärksammade var att alla större offentliga bidrag som delades ut hade en gemensam nämnare. Alla företagen som har mottagit större bidrag har en produkt som möter ett statligt behov, antingen för att produkten är framställd på uppdrag direkt från staten eller för att statliga institutioner är företagets främsta kunder.

Vår uppfattning utifrån vår empiri är att företagen har varit tillfredsställda med hur de offentliga stöden har fungerat. Det är dock viktigt att poängtera att företagen i vårt urval består av entreprenörer som har lyckats med sina företag och då faller det sig naturligt att de är nöjda. Den teoretiska forskning som Svensson (2011) presenterar om statliga bidrag ser därför annorlunda ut och stämmer inte överens med vår empiri.

Raghunath et al. (2008) menar i sin teori att nystartade företag står inför problemet att de behöver en utvecklad produkt för att hitta investerare men att de behöver investerare för att kunna utveckla sin produkt. Detta har enligt vårt empiriska material inte uppstått då såddfinansiering har varit en lösning på det problemet eftersom det inte uppställs krav från investerarna på att det ska finnas en utvecklad produkt. Vår uppfattning är att såddinvesteringar under de senaste åren har blivit allt mer populära, där de konvertibla lånen har varit en viktig bidragande faktor till det. De finansiella beloppen som riskkapitalisterna investerar har minskat från tidigare trender, eftersom de nu ofta investerar i ett skede då entreprenören bara presenterar en potentiell kund

och marknad. Fler riskkapitalister är villiga att acceptera en hög risk när det handlar om ett mindre kapital som investeras samtidigt som de konvertibla lånen också bidrar till riskminskningen. Vår generella uppfattning om riskkapitalisters investeringsbeteende skiljer sig alltså från Lindholm Dahlstrands teori, enligt vilken många riskkapitalister väljer att avstå på grund av den höga risken.

Det finns, som vi har nämnt tidigare, en rad olika medel för nystartade företag att ta del av under såddfasen. För nystartade företag kan det vara svårt att veta vilken eller vilka typer av såddfinansieringar som ger maximal effekt. Upplysningen från framförallt de offentliga aktörerna om vilka stöd och bidrag de kan erbjuda har företagen enligt vår empiri uppfattat som bristfällig. Marknadsföringen av bidrag som kan vara av mycket stor betydelse för nystartade företag uppfattas som obefintlig av många entreprenörer. Det har även framkommit indikationer på att det kan finnas regionala skillnader hos offentliga institutioner när det gäller marknadsföring och upplysning.

Utifrån från vårt empiriska material går det att utläsa skillnader i hur regionernas utbud är känt bland entreprenörerna i företagen vi intervjuat. Vad vi vill belysa är de mjuka lånen som tre av de åtta företagen har mottagit. Eftersom vårt urval inkluderar endast entreprenörer i företag som är verksamma i Västra Götaland och Skåne är det dessa regioner vi syftar på. Det är tre entreprenörer som har mottagit mjuka lån och alla tre har kommit från Västra Götalandsregionen. Urvalet inkluderar totalt fyra företag som bedriver verksamhet i Västra Götaland, vilket betyder att 75 procent av företagen som är verksamma inom Västra Götalandsregionen har mottagit mjuka lån, till skillnad från Region Skåne där inte en enda har mottagit ett mjukt lån. När vi har intervjuat entreprenörer i företag i Skåne har endast en entreprenör haft vetskap om de mjuka lånen som de regionala innovationskontoren har att erbjuda.

Vi tror alltså att det råder en viss asymmetrisk information mellan företagen vilket påverkar de nystartade företagens beslut. Hade informationen till de nystartade företagen varit helt identisk, är vi övertygade om att alla entreprenörer hade sökt samtliga offentliga bidrag som finns tillgängliga. Detta hade kunnat vara möjligt om de offentliga aktörerna marknadsförde och upplyste om sina tjänster och stöd på ett bättre sätt än vad som sker idag.

5.2 Icke-monetära faktorer

Alexy et al. (2011) hävdar att de icke-monetära bidragen som såddfinansiering medför är minst lika viktiga som de monetära för ett företags möjligheter att skapa tillväxt och lönsamhet. Vi håller med om att de icke-monetära bidragen är en grundsten för nystartade företag som inte har dessa från tidigare erfarenheter. Vid undantagsfall finns det möjlighet för företag att helt själva gå igenom utvecklingsprocessen enbart med hjälp av monetära medel, men det är ovanligt. Som man kan utläsa från vårt empiriska material har samtliga företag på något sätt fått hjälp med andra resurser än de finansiella.

Delmar och Shane (2004) förklarar i sin teori om problem för nystartade företag att de saknar nätverk, legitimitet och rutiner som gör att de löper större risk att misslyckas med sina verksamheter. Detta är också vad Stinchcombe (1965) ursprungligen kallar för "Liability of Newness". Eftersom såddfinansiering riktar sig till nystartade företag och enligt vårt empiriska material bidrar med nätverk och legitimitet anser vi att såddfinansiering är en del av lösningen på de problem som identifieras i "Liability of Newness". Anledningen till att det inte är en ensam lösning på problemen för nystartade företag är att såddfinansiering, enligt vad som framkommer i vårt empiriska material, inte i någon större utsträckning bidrar till rutinskapande från såddfinansiärerna.

5.2.1 Nätverk

Florin et al. (2003) menar att ett av problemen relaterade till nystartade företag är att de ofta saknar nödvändiga kontaktnät för att kunna bygga relationer med intressenter som kan förse företaget med de resurser de efterfrågar. Majoriteten av företagen vi har intervjuat har haft behov av att knyta kontakter med intressenter och generellt uppfattar företagen att såddfinansiering möter detta behov. Av de åtta företagen vi har intervjuat har sex företag på ett eller annat sätt fått hjälp med att knyta kontakter som bidrar till företagets utveckling. Ett företag ansåg sig inte behöva sådan hjälp på grund av ett redan etablerat nätverk.

De intervjuade entreprenörerna har också påpekat att finansiärerna ofta har möjlighet att bidra med nätverk som är anpassat till varje enskilt företag. Till exempel, om ett företag behöver komma i kontakt med ytterligare externa finansiärer kan en erfaren investerare se till att företaget knyter kontakt med finansiärer som har erfarenhet av branschen och kan bidra med egenskaper som företaget efterfrågar. Detta anser vi vara minst lika viktigt för ett företag som är i behov av att knyta kontakter i sig. Här kan en parallell dras till det Mason et al. (2002) säger om de privata investerarnas urval av investeringar efter det område där de har kunskap.

Mot bakgrund av det nyssnämnda anser vi att motiven till finansieringen måste vägas in när man ska skilja på nätverkens inverkan på företagen. När en finansiär har en förväntad avkastning på en investering, genom en andelsinvestering eller ett konvertibelt lån, så skapas ett motiv till att göra allt de kan för att hjälpa företaget med det de behöver, till exempel nätverk.

Många av de företag vi har intervjuat har, när vi har pratat om finansiärernas bidrag till företagets nätverk, nämnt att det var finansiärerna som hjälpt dem komma i kontakt med ytterligare finansiärer. Ofta finns det motiv för en investerare att ta in fler investerare i ett företag, inte bara för att verksamheten är i behov av kapital, utan även för att det då tillförs ytterligare kompetens och nätverk som bidrar till företagets utveckling.

5.2.2 Legitimitet

Vi har tidigare nämnt att Diez-Martin et al. (2013) förklarar legitimitet som ett företags omgivnings acceptering av deras agerande och att det är enligt Delmar och Shane (2004) viktigt för ett nystartat företag att skaffa sig legitimitet. Eftersom legitimitet baseras på hur företagen uppfattas har de intervjuade bara kunnat redogöra för hur de uppfattar att deras finansiärs medverkan har påverkat omgivningens uppfattning om dem.

Majoriteten av de intervjuade menar att de genom sina finansiärer har fått legitimitet. De förklarar att finansiärerna, privata och statliga, oavsett hur delaktiga de är tillför en tyngd i företagets deltagare. I vissa fall är det en affärsängel som har erfarenhet och

en slags image som utåt sätt påverkar uppfattningen av företaget. I andra fall kan det vara en statlig aktör som genom deläggande eller genom att de har försett företaget med lån eller bidrag tillför en höjande effekt.

Det har också framkommit att legitimiteten genom såddfinansiärerna gav störst effekt när företagen gick vidare till att söka finansiering från andra parter, vilket också är vad många av företagen vi intervjuat arbetade med. Här kan vi konstatera att affärsänglar som Europakommissionen (2006) påstår kan bli avskräckta av att flera parter är involverade i ett företag inte alls stämmer. I de intervjuade företagens fall har det ofta ansetts vara en fördel att ha flera investerare. Det har för övrigt också gällt när företagen har fått annan finansiering än andelsfinansiering. Vi har tolkat det som att eftersom varje finansieringstransaktion innebär att företaget måste uppvisa någon form av potential för att kunna bli godkända av finansiären så blir varje finansiering en legitimering i sig. När de ska gå vidare till fler finansiärer blir den initiala finansieringen ett kvitto på att de uppfyller vissa krav och att en annan part tror på företagets framtida potential. I många fall sker processen genom att ett företag initialt får ett bidrag från en statlig finansiär. Effekten blir då extra tydlig eftersom statliga finansiärer har krav som företagen måste uppnå, till skillnad från en privat finansiär som grundar sina beslut i mer subjektiva uppfattningar av företaget.

5.2.3 Privata och offentliga aktörers delaktighet

Svensson, (2011) hävdar att privata aktörer har en större delaktighet i sina portföljbolag än vad offentliga aktörer har. Det han grundar sina argument på är främst skillnaden på aktivitet i portföljbolagens styrelser. Han menar att det är ovanligt att offentliga aktörer har personer som sitter med i styrelsen bland sina portföljbolag medan det är vanligt att privata aktörer placerar personer i styrelser. Han argumenterar vidare att de offentliga aktörerna intar en passiv roll i de bolag där privata aktörer är samfinansiärer. Då överläter de ansvaret till de privata aktörerna och låter dem ta platserna i styrelserna. Vi är till viss del benägna att hålla med Svensson i det här fallet, baserat på utfallen i vårt empiriska material.

Bland de företag som vi har intervjuat har endast ett företag en offentlig finansiär i styrelsen, medan fem företag har någon privat finansiär i styrelsen. Detta trots att både

de privata och offentliga aktörerna är riskkapitalbolag och enligt oss borde bidra med samma delaktighet och engagemang. Anledningen till detta anser vi är att incitamenten till investeringarna skiljer sig mellan de offentliga och privata aktörerna. Privata investerare vill se en maximal avkastning på sitt kapital och den monetära vinsten är ofta incitamentet och drivkraften. De offentliga aktörerna är inte bara ute efter en ekonomisk vinning av investeringen utan har även som mål att främja entreprenörskap i allmänhet. Det faller sig enligt oss naturligt att de privata investerarna med tanke på det vill vara med och påverka varje specifikt företags resultat som de har investerat i på ett annat sätt än de offentliga aktörerna.

Oavsett om de har varit privata eller offentliga aktörer har majoriteten av företagen i vårt urval fått hjälp med affärsutveckling från sina såddfinansiärer. Det har oftast nämnts i former av marknadsstrategi där företagen fått hjälp med hur de ska synas, vem produkten ska riktas till, hur marknaden ser ut och hur den ska intas. Företagen har varit överens om att finansiärerna har låtit företagen arbeta som de själva vill men att de har bidra till effektiviseringar och struktureringar som uppfattas vara av stor betydelse för företagets utveckling.

Vi har sett variationer i behovet av affärsutveckling bland de intervjuade företagen. Det har varit allt från nästintill inget behov där företagen anser sig själva som fulländade till att behovet av affärsutveckling är minst lika stort som kapitalbehovet. Vi anser att den affärsutveckling som företagen refererar till påverkar de etablerade rutiner som Delmar och Shane (2004) menar att ett nystartat företag har problem att skapa.

Det har också framkommit i vårt empiriska material att de statliga finansiärerna i större utsträckning erbjuder kapital i tidigare faser. Detta går i linje med vad Lindholm Dahlstrand (2004) påstår om att statens roll är att fylla luckor i kapitalbehovet. Men empirin visar att de tidigaste finansieringarna från staten oftast är mindre belopp i form av bidrag eller mjuka lån.

Företag Rosa har berättat att de uppfattar statliga organisationer som tröga och att de kräver längre tid på sig för att fatta beslut. Detta kan ha att göra med dels att de, såsom får antas, arbetar med betydligt fler ansökningar om bidrag, lån och

investeringar än privata aktörer, dels att de har tydliga direktiv som gör att de inte är lika flexibla.

KAPITEL 6

Slutsats och diskussion

Här presenteras vi våra slutsatser och utvärderar studiens trovärdighet. Vi ger även förslag på vidare forskning.

6.1 Slutsats och avslutande diskussion

Tidigare forskning om de icke-monetära faktorerna som såddfinansiering kan bidra med har varit relativt begränsade. Framförallt har fokus inte legat på hur entreprenörerna i nystartade företag upplever såddfinansieringens olika bidrag. Vi har genom vår studie försökt besvara syftet med uppsatsen som var följande:

“Syftet med uppsatsen är att undersöka såddfinansieringens betydelse utifrån entreprenörer i nystartade företags perspektiv, genom att inte bara ta hänsyn till monetärt kapital utan även icke-monetära faktorer som kan vara avgörande för ett företags utvecklingsmöjligheter.”

Vi har kommit fram till följande slutsats:

“Såddfinansiering bidrar till att minska de problem som identifieras i teorin om “Liability of Newness”. Detta beror framför allt på såddfinansiärernas möjlighet att med både monetärt och icke-monetärt kapital bidra till ändrade förutsättningar hos nystartade företag, vilket gör att det underlättar att ta sig förbi vissa barriärer som kan uppkomma för nystartade företag.”

Detta har vi kommit fram till genom att vårt empiriska material visar att företagen får hjälp med att skapa nätverk som också delvis leder till legitimitet. Det framkommer också att genom finansiärernas deltagande i ett företag, oavsett grad, skapar en uppfattning av förhöjd legitimitet. Detta utgör två av de tre problem som beskrivs i relation till “Liability of Newness”. Det tredje problemet är etablerade rutiner. Genom att företagen har till stor del fått hjälp med affärsutveckling anses detta bidra till de etablerade rutiner som Delmar och Shane (2004) syftar till.

Vi har kommit fram till att kunskap och erfarenhet som en finansiär kan bidra med är avgörande medan finansiellt kapital är en förutsättning. Problemen för företag har oftast inte varit att få tag på finansiellt kapital utan problemet ligger i hur kapitalet ska användas. Hur ska användas för att omvandla affärsidén till en produkt och i slutändan bli ett vinstdrivande företag.

Det går att se tydliga skillnader mellan såddkapital som tillförs i tidiga skeden av ett företags utveckling och riskkapital som kommer in i senare skede. Vi har märkt att kapitalbehovet är stort i tidiga faser av ett företags utveckling och att såddfinansieringar präglas av att de består av mindre mängd kapital söker sig företagen till flera olika såddfinansiärer för att möta kapitalbehovet. Men att använda sig av flera olika aktörer i såddfasen gör också att företaget kompletterar hela det spektrum av resurser som är nödvändiga för att utvecklas och ta sig till nästa fas.

Incitamenten för att söka sig vidare till ytterligare finansiärer kommer dels från att företagen anser att de har ett behov men det påverkas även av varje finansiär. Då målet med verksamheten är att skapa en fullständig resursbas kommer företaget behöva söka de resurser de inte själva kan bidra med från externa parter. Eftersom finansiärerna är måna om företagets möjligheter att uppnå en ökad ekonomisk tillväxt skapas även incitament för finansiären att hjälpa företagen med att göra resursbasen komplett.

Den negativa sidan av såddfinansiering som vi har sett mer eller mindre tendenser av i alla entreprenörers finansieringsprocesser, har varit tiden det tar att söka kapital. Efter varje finansiering tar det mellan en och två månader innan nästa finansieringsprocess sätter igång. Vi har uppfattningen att många bolag som inte lyckas, inte gör det på grund av att de inte hinner utveckla sin produkt, då mestadels av tiden går till att söka nytt kapital. Det finns ingen klar lösning på det här problemet i dagsläget men för framtiden hade det varit mycket ett mycket viktigt bidrag till främjandet av entreprenörskap.

Inkubatorer, regioner, Vinnova, Innovationskontoren och andra liknande organisationer är en viktig pusselbit för svenskt entreprenörskap. Inkubatorer fungerar

ofta som en dörröppnare till nya finansiärerna som till exempel regionerna eller ALMI. Vissa av dessa offentliga aktörer har dock en tendens av att inte vara operativt involverade eller tillräckligt insatta i de företag som de investerar i. De nya finansiärerna litar ibland blint på exempelvis inkubatorerna i det här fallet och inte riktigt vet vad de investerar i. Det finns ett klart samband mellan finansiering och kunskap som inte verkar fungera riktigt som det ska bland de offentliga finansiärerna.

Entreprenörskap och den drivkraft som ligger bakom är viktigt för Sveriges utveckling. Kunskap och erfarenhet är som vi tidigare har nämnt, tillsammans med finansiellt kapital grundstenen till entreprenörskap. I fall det skulle finnas en starkare koppling mellan finansiering och olika stödfunktioner skulle framtiden se ljus ut för Sverige vad det gäller lyckat entreprenörskap.

6.2 Studiens styrkor och svagheter

6.2.1 Trovärdighet

Vi nämnde tidigare att vårt urval består av entreprenörer som har lyckats få tag i såddfinansiering på ett eller annat sätt. Det visade sig att de entreprenörerna som vi har intervjuat driver företag med stor potential och i vissa fall även väckt medialt intresse. Två av företagen är idag börsnoterade och har genom såddfinansiering uppnått framgångsrik tillväxt. Detta anser vi bidrar till studiens trovärdighet eftersom företagens återberättande påvisar såddfinansieringens potentiella vikt när det gäller nystartade företags utveckling och överlevnad. Det vi vill undersöka i vår studie är hur såddfinansieringar uppfattas från entreprenörernas perspektiv. Då vi har gjort en kvalitativ studie där vi har låtit entreprenörerna vara anonyma anser vi ändå att trovärdigheten är hög på det empiriska material vi har samlat in. Vi har även försökt göra studien ur ett så objektivt perspektiv som möjligt, vilket också ökar trovärdigheten i studien. Ändå anser vi att om vi hade lyckats identifiera företag med en större variation vad det gäller framgång, tror vi att resultatet hade blivit annorlunda.

Vi anser att vår studie hade framstått som mer neutral om vi hade lyckats identifiera entreprenörer som även hade misslyckats att få såddfinansiering. Svaren från entreprenörerna på våra intervjufrågor har en tendens av att bli relativt lika varandra, då många har mottagit ungefär samma typ av finansiering och därigenom nått framgångsrika resultat.

6.2.2 Förslag på vidare forskning

Vi tycker det skulle vara intressant att fortsätta med en studie där företag som har misslyckats med sin såddfinansiering identifieras och analyseras. Tidigare forskning har nästan enbart fokuserat på företag som har lyckats på ett eller annat sätt. Ett annat förslag på vidare forskning är att göra en kvantitativ studie där ett stort antal entreprenörer som har mottagit såddfinansiering identifieras. Det hade förhoppningsvis kunnat styrka eller avvisa många av slutsatserna och påståendena som vi presenteras i vår studie.

Det hade även varit intressant att läsa en studie som fokuserar på såddfinansiering ur privata och offentliga riskkapitalisters synvinkel, istället för ur entreprenörernas synvinkel.

6.2.3 Utvärdering av teorier

Våra utvalda teorier om nätverk, legitimitet och "Liability of Newness" har varit till stor hjälp för att kunna genomföra den här studien och få fram ett resultat som besvarar syftet. Tidigare studier av framförallt Delmar & Shane har varit till stor hjälp för att identifiera de icke-monitära bidragen som såddfinansiering bidrar med ur företagets synvinklar. Svenssons studier som offentliga bidrag och investeringar har också varit viktiga för vår egen förståelse kring likheter och skillnader mellan offentliga och privata aktörer.

Tidigare forskning har varit användbart vid utformningen av intervjufrågor och undersökningsvariabel. Genom att ta del av tidigare forskning insåg vi att fokus har legat på riskkapitalisternas investeringsbeteende och såddfinansiering utifrån deras

perspektiv. Det gjorde det enkelt för oss att vilja forska mer kring hur entreprenörerna ser på såddfinansiering och vilka bidrag de väljer att lyfta fram.

REFERENSER

- Alexy, O., Block, J., Sandner, P., Ter Wal, A. (2011) Social capital of venture capitalists and startup funding. *Small Business Economics*. 39(4):835-851.
- Aldrich, H.E. and Auster, E.R. (1986), Even dwarfs started small: liabilities of age and size and their strategic implications, *Research in Organizational Behaviour, JAI Press*, 8(1):165-198.
- Alvesson, M. & Sköldbberg, K. (2008). *Tolkning och reflektion: vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. 2. [uppdaterade] uppl. Lund: Studentlitteratur.
- Avdeitchikova, S. (2008). Close-ups from afar: the nature of the informal venture capital market in a spatial context, Lund. *Lund Business Press*.
- Blundel, R. & Lockett, N. (2011) *Exploring Entrepreneurship Practices and Perspectives*, Oxford University Press Inc., New York.
- Delmar, F. and Shane, S. (2004), Legitimizing first: organizing activities and the survival of new ventures, *Journal of Business Venturing*, 19(3):385-410.
- Diez-Martin, F., Prado-Roman, C., Blanco-González, A. (2013) Beyond Legitimacy: legitimacy types and organizational success, *Emerald Group Publishing*, 51(10):1954-1969.
- Eckhardt, J., Shane, S., Delmar, F. (2006) Multistage selection and the financing of new ventures, *Management science, Informa*, 52(2):220-232.
- European commission (2006), Summary report of the workshop - Seed finance
Besökt 131114:
http://ec.europa.eu/enterprise/newsroom/cf/_getdocument.cfm?doc_id=1169

Florin, J., Lubatkin, M., Schulze, W. (2003) A social capital model of high-growth ventures, *Academy of Management Journal*, 46(3):374-384.

Freeman, F., Carrol, G., Hannan, M. (1983) The Liability of Newness: Age Dependence in Organizational Death Rates, *American Sociological Review*, 48(5):692-710.

Hisrich, R., Peters, M. & Shepard, D. (2013) Entrepreneurship, ninth edition. *MacGraw-Hill Education*.

Lindholm Dahlstrand, Å. (2004). Teknikbaserat nyföretagande, Lund. *Studentlitteratur*

Lindström, G. & Olofsson, C. (2002) Affärsänglar och teknikbaserade tillväxtföretag, *Författarna och SNS Förlag*.

Mason M Colin & Harison Richard. "Barriers to investment in the informal venture capital sector"
ENTREPRENEURSHIP & REGIONAL DEVELOPMENT, 14 (2002), 271± 287

Morse, E.A., Fowler, S.W., Lawrence, T.B. (2007) The impact of virtual embeddedness on new venture survival: overcoming the liabilities of newness, Baylor University, *Elsevier B.V.*, 31(2):139-159.

Raghunath Singh, Rao., Chandy, Rajesh K.,Prabhu, Jaideep C. (2008) The Fruits of Legitimacy: Why Some New Ventures Gain More from Innovation Than Others, *Journal of Marketing*, 72(4):58-75.

Regionförbundet i Kalmar län (2009), Slutrapport utvärdering såddfinansiering Besökt 131114: <http://media.innovationsdepartementet.se/2011/09/090814.pdf>

Smith, D. (2010) Exploring Innovation, second edition, *MacGraw-Hill Education*.

Stinchcombe, A. (1965) Social structure and organizations, *Emerald Group Publishing Limited*, 17:229-259

Svensson, Roger (2011) ”När är statligt stöd till innovativa företag och entreprenörer effektivt?”. Rapport från Svenskt Näringsliv

Ulvenblad, P., Berggren, E., Winborg, J. (2012) The role of entrepreneurship education and start-up experience for handling communication and liability of newness. *School of Business and Engineering*, Halmstad University, 19(2):187-209.

www.almi.se

<http://www.almi.se/Skane/Erbjudanden/Saddkapital/?kbview=&cat=1#faq-1381>

Besökt 131125

www.bolagsverket.se

<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/driva/aktiekapitalet2/konvertibler>

Besökt 131126

www.cbinsights.com

<http://www.cbinsights.com/blog/trends/seed-investing-report>

Besökt 131111

www.svca.se

<http://svca.se/sv/Om-riskkapital/Om-riskkapital/Riskkapital-pa-tre-minuter/>

Besökt 131125

www.industrifonden.se

<http://www.industrifonden.se/entreprenorer/om-riskkapital>

Besökt 131125

<http://www.sisp.se/om-inkubatorer>

Besökt 140108

www.svd.se

http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/varlden/en-miljard-dollar-gar-upp-i-rok_7857228.svd

Besökt 131111

http://www.vinnova.se/PageFiles/156155526/poster_forskavax.pdf

Besökt 140109

www.vgregion.se

<http://www.vgregion.se/sv/Vastra-Gotalandsregionen/startside/Regionutveckling/Naringsliv/Foretagsfinansiering/Saddfinansiering/>

Besökt 131211