Examensarbete

Civilekonomprogrammet 240 hp

Entreprenörens resa fram till pitch

En kvalitativ studie om att attrahera investerare

Företagsekonomi 30 hp

Halmstad 2022-05-24
Josephine Bengtsson och Julia Lind

HÖGSKOLAN
I HALMSTAD

Sammanfattning

Titel: Entreprenörens resa fram till pitch - *En kvalitativ studie om att attrahera investerare*

Datum: 2022-05-24

Författare: Josephine Bengtsson och Julia Lind

Nivå: D-uppsats. Examensarbete inom företagsekonomi 30hp

Handledare: Jonas Gabrielsson

Examinator: Per-Ola Ulvenblad

Sammanfattning: Unga företag utgör en stor del av alla företag i samhället och bidrar till utveckling inom många områden. För att unga företag ska kunna få förutsättningar att växa krävs det extern finansiering. Entreprenörer måste arbeta målmedvetet för att attrahera investerare till företaget. Tidigare forskning har till största del fokuserat på själva pitchingtillfället. Syftet med denna studie är att utveckla kunskap och förståelse för hur processen kring förarbetet inför pitchtillfället ser ut för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden.

Studiens forskningsansats utgår från kvalitativ forskningsmetod och har en abduktiv ansats. Den empiriska data består utav 12 intervjuer med entreprenörer från unga företag runt om i Sverige. Dataanalysmetoden som används är Gioia-metoden. Empirin visar att extern finansiering via affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister har sökts och erhållits. Det anses vara viktigt att ta hänsyn till de anspråk som kommer med investeringen och investerarnas bidrag utöver kapital värderas högt. Förarbetet beskrivs inkludera förberedelse av dokument och presentationsmaterial samt se över hur det ser ut i organisationen. Det anses vara viktigt att kolla upp och lära känna investeraren för att kunna anpassa pitchen. Vid attraherande av investerare är det viktigt att framstå som legitim, trovärdig och att skapa förtroende. Kontinuerlig kommunikation och information är viktigt för att skapa starka relationer med investerarna. Relationerna måste vårdas och tas hand om för att bibehållas och utvecklas.

Processen från förberedelser till pitch kan delas in med hjälp av ett tidsperspektiv som utgörs av tidiga och senare förberedelser. Det är ofta svårt att erhålla externt kapital via investeringar, därför utgör förarbetet en viktigt grund för att lyckas få investering. Förarbetet är också viktigt för att kunna bygga starka investerarrelationer. Olika investerarna kan skilja sig åt gällande krav och syften, vilket gör det viktigt att kolla upp och lära känna investerarna för att kunna anpassa förarbetet och pitchen. Nätverk är en viktig del i processen, det är både centralt för att få investering och något som företaget erhåller med investering. För att göra ett ordentligt förarbete behöver företaget börja i god tid. Det önskas mer hjälp och stöd i denna process innan pitch för att underlätta arbetet som entreprenörer lägger ner. Vidare borde förarbetet få mer fokus än vad pitchen får eftersom förarbetet ligger till grund för att lyckas med en framgångsrik pitch.

Nyckelord: Pitch, attrahera, investering, entreprenör, unga företag, förarbete

Abstract

Young companies represent a large part of all companies in society and contribute to development in many areas. In order for young companies to be able to grow, external financing is required. Entrepreneurs must work purposefully to attract investors to the company. Previous research has largely focused on the actual pitching opportunity. The purpose of this study is to create and develop an understanding and knowledge of what the process of preparation for the pitch opportunity looks like for entrepreneurs in growth-oriented young Swedish companies who want to attract investors in the capital market.

The study's research approach is based on a qualitative research method and has an abductive approach. The empirical data consists of 12 interviews with entrepreneurs from young companies around Sweden. The data analysis method used is the Gioia-method. Empirical evidence shows that external financing through business angels, venture capital companies and venture capitalists has been sought and obtained. It is considered important to consider the claims that come with the investment and the investors' contribution in addition to capital is highly valued. The preparatory work is described to include preparation of documents and presentation material and to review what it looks like in the organization. It is considered important to check up and get to know the investor in order to be able to adapt the pitch. When attracting investors, it is important to appear legitimate, credible and to build trust. Continuous communication and information are important for creating strong relationships with investors. The relationships must be nurtured and taken care of in order to be maintained and developed.

The process from preparation to pitch can be divided using a time perspective that consists of early and later preparations. It is often difficult to obtain external capital through investments, therefor the preparatory work is an important basis for succeeding in obtaining investment. The preparatory work is also important in order to be able to build strong investor relations. Different investors may differ in current requirements and purposes, which makes it important to check up and get to know the investors in order to be able to adapt the preparation and pitch. Networking is an important part of the process, it is both central to getting investment and something that the company receives with investment. To make a proper preparation, the company needs to start well in advance. More help and support is desired in this process before pitching to facilitate the work that entrepreneurs put in. Furthermore, the preparation should get more focus than the pitch gets, because the preparation is the basis for a successful pitch.

Keywords: Pitch, attract, investment, entrepreneur, young companies, preparatory work

Förord

Under uppsatsen har vi ställts inför utmaningar men också fått flera möjligheter. Det har varit en lärorik, spännande och prövande period. Vi har utvecklat våra kunskaper kring forskningsområdet och fått värdefulla erfarenheter som följer med oss i framtiden.

Först vill vi börja med att tacka alla våra respondenter som har medverkat i vår studie. Ni har bidragit med värdefull kunskap och information som gjort det möjligt för oss att besvara vår frågeställning. Vi vill även tacka vår examinator Per-Ola Ulvenblad och våra opponenter som har varit hjälpsamma genom att ge oss feedback på vårt arbete. Ett extra stort tack vill vi ge till vår handledare Jonas Gabrielsson som under hela uppsatsprocessen har bidragit med stöd och vägledning. Ett stort tack till dig för ditt genuina intresse, din kunskap och din hjälpsamhet!

Slutligen vill vi tacka varandra för ett fantastiskt samarbete och stöd gentemot varandra genom hela uppsatsen.

Tusen tack och trevlig läsning,

Halmstad 2022-05-24

Josephine Bengtsson Julia Lind

Innehållsförteckning

1.0 Introduktion 8
1.1 Problembakgrund 8
1.2 Problematisering 9
1.3 Forskningsfråga 10
1.4 Syfte 10
1.5 Avgränsningar 10
2.0 Teoretisk referensram 11
2.1 Finansiering för unga tillväxtföretag 11
2.2 Externa finansieringssätt på kapitalmarknaden 13
2.3 Relation och kommunikation mellan entreprenör och investerare 14
2.4 Presentation och signalering av företag 17
2.5 Sammanfattning av teoretisk referensram 20
3.0 Metodansats 22
3.1 Forskningsansats 22
3.2 Litteraturinsamling 22
3.3 Empiriskt urval och datainsamling 23
3.4 Analysmetod 25
3.5 Studiens trovärdighet 26
3.6 Etik 27
4.0 Empiriskt resultat 28
4.1 Gioia-tabell 28
4.2 Tidiga förberedelser 28
4.2.1 Finansiering via kapitalmarknaden 29
4.2.2 Inledande kontakt med investerare 30
4.2.3 Investeringsanspråk 31
4.3 Senare förberedelser 33
4.3.1 Förarbete inför pitch 34
4.3.2 Attraktion 37
4.3.3 Investor Relations (IR) 41
5.0 Analys 43
5.1 Tidiga förberedelser 43

5.1.2 Finansiering via kapitalmarknaden 43
5.1.2 Inledande kontakt med investerare 44
5.1.3 Investeringsanspråk 45
5.2 Senare förberedelser 47
5.2.1 Förarbete inför pitch 47
5.2.2 Attraktion 51
5.2.3 Investor relations (IR) 56
6.0 Slutsats 59
6.1 Slutdiskussion och slutsats 59
6.3 Studiens bidrag 62
6.4 Förslag till framtida forskning 64
Referenser I
Bilagor VI
Intervjuguide VI
Operationaliseringsschema VII

1.0 Introduktion

Det inledande kapitlet börjar med att presentera studiens problembakgrund, problematisering, forskningsfråga samt syftet. Detta ger en bättre förståelse för studiens problem och forskningslucka. Kapitlet avslutas med att presentera studiens avgränsningar och ger en tydlig bild vad studien kommer fokusera på.

1.1 Problembakgrund

Unga företag har en stor betydelse för samhället och bidrar till utveckling av produkter, tjänster och tekniker (Haltiwanger, 2022). Majoriteten av unga företag klassas som små och medelstora företag, vilket i de flesta ekonomier utgör mer än 95 procent av alla företag och har därför en viktig roll i samhället då det utgör majoriteten av företag (Davidsson, Achtenhagen & Naldis, 2010). Samhället uppmuntrar mindre företag att växa då småföretagens tillväxt är viktig för företagens utveckling och den regionala utvecklingen. Tillväxt är målet för många entreprenörer, då det är genom tillväxt som företag utvecklas och blir stora organisationer (Davidsson et al., 2010). En annan anledning till att tillväxt ofta är ett mål för unga företag är att ett företags överlevnad oftast förknippas med dess storlek och att större företag har mer resurser för att kunna överleva och anpassa sig till sin marknad. Därför har unga företag oftast större tillväxt än äldre företag (Heshmati, 2001). När sambandet mellan tillväxt och prestation upptäckts av en entreprenör skapas företagets tillväxtorienterade strategi med syfte att utveckla företaget (Brännback, Carsrud & Kiviluoto 2013).

Vid start och utveckling av ett företag är finansiellt kapital nödvändigt (Cassar, 2004). Finansiering är nödvändigt för att unga företag ska överleva och det skapar förutsättningar för expansion och ger därmed företaget möjlighet att växa (Landström, 2017). Många entreprenörer upplever svårigheter att erhålla det kapital som krävs för överlevnad, vilket kan innebära problem för unga företag (Wiklund & Shepherd, 2005). Eftersom unga företag inte har någon historik utgör de en betydande risk för investerare, vilket gör det mer problematiskt med att få extern finansiering än vad det är för äldre och mer etablerade företag (Landström, 2017). Entreprenörer måste vara aktiva för att attrahera finansiella resurser till företaget (Wickham, 2006). Många entreprenörer som driver unga företag upplever oftast att de inte har tillgång till samma nivå av resurser som etablerade företag och eftersom unga företag innebär en högre risk är även resurserna dyrare för dem (Wickham, 2006). Om unga företag ska kunna konkurrera framgångsrikt och få de resurserna som krävs måste entreprenören arbeta mycket hårdare jämfört med etablerade företag. Entreprenörer måste målmedvetet attrahera investerare för att få resurser och möjligheterna som medföljer (Wickham, 2006).

1.2 Problematisering

Företag som befinner sig i tillväxtfasen har ofta högre efterfrågan på externt kapital. Detta beror på att det kan finnas begränsningar i det interna kapitalet. Även uthålligheten riskeras om företaget inte kan erhålla tillräckligt med finansiella medel som behövs (Frielinghaus, 2005; Rahaman, 2011). Det finns ett flertal alternativa finansieringsmöjligheter för att anskaffa externt kapital. De vanligaste sätten som förekommer för unga företag är genom affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister. Dessa finansieringsalternativ innebär ofta utbyte mot ägarandelar eller styrelseposter i företaget (Berger & Udell, 1998). Entreprenörer försöker vanligen att skapa relationer med ett flertal investerare och det är av stor vikt för företaget att värna om dessa relationer, vilket utgör en utmaning för företaget (Kaiser & Berger, 2021). Tidigare forskning diskuterar kring entreprenöriell marknadsföring som lyfter vikten av interaktion och att skapa starka och nära relationer (Virtanen, 2012). Syftet är att söka riskfyllda och innovativa möjligheter på marknader med fokus på innovativa sätt att skapa nya relationer (Virtanen, 2012; Morris, Schindehutte & LaForge, 2002).

Investerarna använder sig av olika tillvägagångssätt för att hitta de företag som de vill investera i (Mason & Stark, 2004). Det finns ett flertal faktorer som påverkar investerares beslut till att våga investera i ett företag. Entreprenören behöver bland annat övertyga investeraren om trovärdighet och värdet i företaget (Hellmann, 2007). Vidare menar Mollick (2014) att noggrann förberedelse och god kvalitet utmärker de företag som får investeringar. En annan central del i attraherandet av investerare är affärsplanen, eftersom det är en utav de första delarna som en investerare kollar på och kan vara avgörande för om företaget får investering eller inte (Mason & Stark, 2004).

Tidigare forskning har i stor omfattning fokuserat på pitching och framför allt själva pitchtillfället. Balakhonskaya och Balakhonsky (2021) förklarar att pitch är en kortfattad presentation av en affärsidé eller ett projekt med syfte att få investering. Vid pitchtillfället ska entreprenören försöka övertyga en investerare att sin affärsidé eller projekt kommer vara lönsam, ge ekonomiska fördelar och innebär en låg risk (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). För att övertyga den potentiella investeraren behöver entreprenören presentera sig själv och sin affärsidé på bästa sätt. Det är också viktigt att ge tydlig och nödvändig information om företaget, både finansiellt och generellt. Detta kan göras med hjälp av en affärsplan (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021).

Hur entreprenören ska pitcha har studerats väl av tidigare forskning och är något som entreprenörer får information om via näringslivet. Ducasse (2020) berättar att det som entreprenören ska fokusera på utöver att presentera relevant information om företaget är hur det ska presenteras. Ducasse (2020) menar att retorik och språkliga kunskaper är av stor vikt för entreprenören för att förmedla sina avsikter på rätt sätt och ge en framgångsrik pitch. Tidigare forskning har främst forskat med fokus på entreprenörens perspektiv på pitching men det finns även studier med investerarens perspektiv på pitching. Målet för investeraren med pitching är att finna en investeringsmöjlighet som är av intresse och med låg risk och ekonomiska fördelar. Investeraren önskar att få relevant

och viktig information om entreprenören, företaget och idén för att kunna göra ett grundligt och säkert beslut kring investering (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021).

Givet tidigare forskning finns det bristande information om processen och förarbetet fram till själva tillfället då entreprenören möter investeraren för att pitcha företaget. Trots att majoriteten av tidigare forskning främst har fokuserat på entreprenörens perspektiv på pitching har de endast undersökt själva tillfället pitchen sker och inte vad som ligger bakom och till grund för pitchingen för entreprenören. Det finns begränsad kunskap kring hur entreprenören går till väga med förarbete som planering, upplägg och förberedelser inför mötet med en potentiell investerare och pitching. Därav givet tidigare forskning med uteslutande fokus på pitchtillfället ska denna studie undersöka processen och förarbetet fram till pitch för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden. Studien görs utifrån entreprenörens perspektiv och fokuserar på ett relationsorienterat perspektiv kring hur planeringen och förarbetet ser ut för entreprenören fram till pitch, där målet sedan är att attrahera investerare. Här uppmärksammas en begränsning i forskningslitteraturen som denna studie avser att fokusera på. Studien kommer därmed att utveckla och bidra till nuvarande forskning kring pitching och investeringsprocessen. Genom att identifiera hur förarbetet och planeringen ser ut inför pitchtillfället kommer studien bidra till att entreprenörer kommer kunna få mer guidning kring vad förarbetet inför pitch kan innebära och bidra som hjälp för nya entreprenörer som söker investeringar, vilket är varför det är relevant att undersöka denna frågeställning.

1.3 Forskningsfråga

Hur ser processen ut från förberedelser till pitch för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden?

1.4 Syfte

Syftet med studien är att utveckla kunskap och förståelse för hur processen kring förarbetet inför pitchtillfället ser ut för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden.

1.5 Avgränsningar

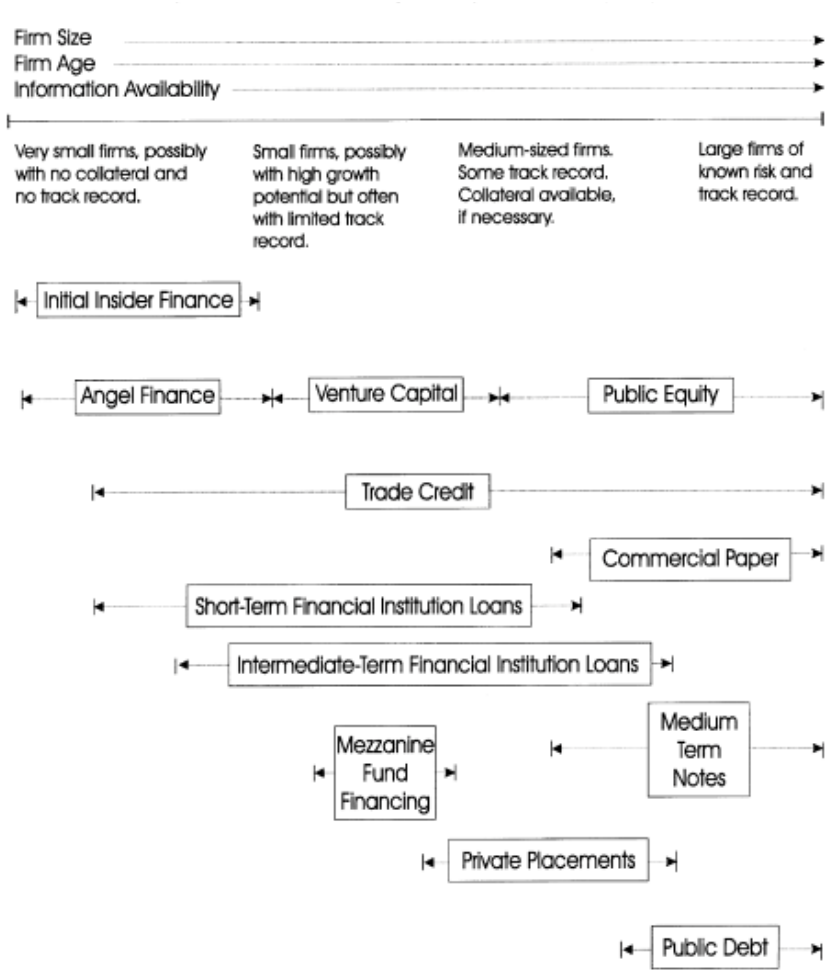
Denna studie kommer begränsas till svenska unga företag i benämningen 10 år eller yngre.

2.0 Teoretisk referensram

Kapitlet avser att ge en övergripande bild av de teoretiska utgångspunkter som studien grundar sig i. Inledningsvis beskrivs finansiering för unga företag och externa finansieringssätt på kapitalmarknaden presenteras för att ge en förståelse till vilka finansieringsmöjligheter som finns. Sedan beskrivs hur kommunikationen och relationen mellan investerare och entreprenör skapas och bibehålls och avslutningsvis tas teorier kring pitching och signalering upp. Detta utgör grunden för de faktorer som kommer att undersökas vidare.

2.1 Finansiering för unga tillväxtföretag

Företag som strävar efter att växa behöver söka extern finansiering (Cassar, 2004; Landström, 2017). Behovet av externt kapital är stort för företag som befinner i startup och tillväxtfasen, eftersom företaget behöver pengar till utveckling och marknadsföring (Landström, 2017). Företag behöver olika mycket kapital och olika typer av finansiering beroende på vart de befinner sig i sin livscykel. För att beskriva och förklara vilken typ av finansiering som ett företag behöver i olika stadier togs den finansiella livscykel hypotesen (fig. 1) fram (Berger & Udell, 1998).



Figur 1: Finansiella livscykelhypotesen (Berger & Udell, 1998)

I finansiella livscykelhypotesen förändras finansieringsalternativen när behovet förändras och företaget utvecklas. Modellen förklarar hur ålder, storlek och information påverkar de tillgängliga finansieringsalternativen (Berger & Udell, 1998). I tidigt stadie när företaget är ungt, litet och inte har hunnit samla på sig information och erfarenhet är det vanligt att finansiering sker via egna tillgångar, familj, vänner, krediter eller affärsänglar. När företaget sedan uppnår en mer stabil tillväxt och får mer erfarenhet blir även riskkapitalbolag och riskkapitalister vanligt förekommande källor till extern finansiering (Berger & Udell, 1998; Landström, 2017). Slutligen när företaget har mer erfarenhet, mer historik och är mindre riskfyllt blir offentligt kapital och statsskulder mer tillgängliga finansieringssätt (Berger & Udell, 1998).

Unga tillväxtföretag har ofta problem med att skaffa extern finansiering. Detta beror på att företaget anses vara riskfyllt och osäkert eftersom de ofta inte kan erbjuda säkerheter och att det kan vara svårt att bedöma företagets framtid. På grund av dessa osäkerheter blir det svårt för unga tillväxtföretag att erhålla finansiering genom lån från banker. Riskkapital blir därmed en alternativ finansieringsform eftersom investerare är mer benägna att ta större risker (Keuschnigg & Nielsen, 2004). Att veta vart företaget kan hitta investerare är ett utav de viktigaste stegen. Företag står ofta inför problem kring hur de ska gå tillväga för att införskaffa externt kapital (For entrepreneurs, finding investors has been a problem until now, 2007). Vid beslut om finansiering kollar investerare på ett flertal faktorer. Företagets möjligheter i framtiden och hur passande entreprenören är för företaget är faktorer som studeras av investeraren (Helle, 2004). Vidare är också hög kvalité och hur väl förberedd entreprenören är faktorer som utmärker företag som erhåller finansiering från investerare (Mollick, 2014). Vid finansiering med riskkapital är bristen på kapital den främsta anledningen. Möjlighet till ett bredare nätverk och tillförsel av kompetens är också några anledningar till att företag ansöker om riskkapital (Landström, 2017).

Många företag har inte kommit till ett stadie där de är förberedda för att kunna ta emot investeringar, eftersom entreprenörer inte förstår vad investerare efterfrågar eller hur de ska attrahera investerare. Vidare är entreprenörer rädda för att förlora ägarandelar i företaget (Mason & Kwok, 2010). Vid anskaffandet av externt kapital med aktiefinansiering förekommer ofta begreppet Investment readiness som kan delas upp i tre kategorier: motvilja till aktier, investerbarhet och presentationsfel. Motvilja till aktier handlar om att entreprenörer vill ha full kontroll och är därmed inte beredda på att ge bort ägarandelar i företaget. För att fler entreprenörer ska överväga att ta in extern finansiering via aktiekapital behövs en bättre förståelse till investerarna och vad de kan bidra med (Mason & Kwok, 2010).

Nästa kategori är investerbarhet. De flesta investerare har en rad olika krav och investeringsparametrar inför investering och vanligaste anledningen till att entreprenörer inte får investering är på grund av att dessa krav ej uppfylls. Brister i verksamheten och hos entreprenören utgör den största anledning till att investerare väljer att avstå från investering. Risknivå, dålig ledningsgrupp och för lite information är några exempel på brister i verksamheten. Exempel på brister hos entreprenören är personliga egenskaper och ohållbara förväntningar (Mason & Kwok, 2010). Slutligen förekommer

presentationsfel som handlar om brister i viktiga dokument som används vid pitch till investerare. Viktiga dokument kan exempelvis vara affärsplan, ekonomiskplan eller marknadsplan. Avsaknaden av information i dokument kan vara avgörande för en investerare. Det är därför viktigt att göra noggranna och ordentligt förberedda dokument inför pitch (Mason & Kwok, 2010). Konsekvensen av att företag och entreprenörer inte är redo för investering blir att många går minste om potentiell investering. Det är därav av stor vikt för entreprenörer att skapa sig en förståelse kring investeraren och vad som krävs och på så sätt förbereda sig för investering (Mason & Kwok, 2010).

2.2 Externa finansieringssätt på kapitalmarknaden

Det finns ett flertal olika sätt att få extern finansiering på kapitalmarknaden (Urban & Moreno, 2022). Gemensamt för de olika finansieringssätten är att det är många faktorer som vägs in i beslutet inför investering. Vinster, avkastning och värdeökning på aktierna vid exit är de möjligheter som investerare söker efter i företag som de vill investera i (Landström, 2017). Investerare har en rad olika krav och syften som de lägger fokus på vid sin bedömning om en investering skall genomföras. Dessa medför både för- och nackdelar (Landström, 2017). Drover et al. (2017) menar att för entreprenörer som står inför flera olika investeringsalternativ medföljer en rad fördelar såsom möjligheten till förhandling och möjligheten att kunna välja det alternativ som passar företaget bäst.

För entreprenörer vars företag befinner sig under tillväxt är affärsänglar en utav de viktigaste finansieringskällorna (Urban & Moreno, 2022). En affärsängel är enskilda investerare som investerar kapital i onoterade tillväxtorienterade företag. Dessa investerare har ingen familjerelation till entreprenören eller företaget och investeringarna som görs är ofta av varierande storlek (Mason & Harrison, 2000). Det som utmärker affärsänglar är att de utöver kapitaltillskottet tillför och skapar värde genom att bidra med kompetens, färdigheter och kunskaper (Mason & Harrison, 2000). De fungerar även som mentorer och coacher (Fili & Grunberg, 2016). Det är vanligt förekommande att ett antal affärsänglar går samman och investerar i ett flertal företag för att reducera risken genom utspridning (Berger & Udell, 1998). Affärsänglar kan vara både aktiva och passiva (Helle, 2004). En aktiv affärsängel har möjligheten att påverka viktiga beslut och hur företaget ska utvecklas framåt. Ofta beror det på att investeraren vill minska risken med investeringen men också för att det finns ett intresse att bidra med kunskap och kompetens. Anledningen till att affärsängeln istället agerar passivt kan vara på grund av brist på kompetens och att den endast kan bidra med kapital till företaget (Helle, 2004).

Inför investering fokuserar affärsänglar på relationen till entreprenören och på entreprenörens kompetens (Landström 2017). För att attrahera affärsänglar är det viktigt att framställa företaget på ett rättvisande sätt (Parhankangas & Ehrlich, 2014). Entreprenören behöver signalera trovärdighet, men det får inte bli överdrivet. Anledningen är att det finns en risk för att affärsängeln uppfattar entreprenören som oärlig och chansen till investering kan därmed minska (Parhankangas & Ehrlich, 2014). För att skapa en lyckad relation till en affärsängel är det viktigt att entreprenören kan vara öppen för kunskap och råd från affärsängeln (Bammers & Collewaert, 2012). Vanligtvis får

affärsänglar ägarandelar eller aktieposter i företaget. Hur stor ägarandel affärsänglar får av företaget i utbyte beror ofta på investeringens storlek (Aernoudt, 2005). Affärsänglar som vill ha något i utbyte vill ofta vara involverade i styrelsen för att kunna vara med och påverka de viktiga besluten som fattas (Fili & Grunberg, 2016). Vidare har affärsänglar ofta som mål att tillsammans med företaget som de investerat i att uppnå en börsintroduktion eller förvärv (Capizzi & Tenca, 2022).

Ett annat finansieringssätt är skaffa kapital med hjälp av riskkapitalbolag och riskkapitalister (Urban & Moreno, 2022). Riskkapitalbolag och riskkapitalister är professionella investerare som väljer ut tillväxtföretag att investera i för att sedan kunna finansiera olika portföljer (Drover et al., 2017). Riskkapitalbolag söker ofta efter företag som har hunnit etablera sig lite på marknaden och där det finns goda utvecklingsmöjligheter (Berger & Udell, 1998; Landström, 2017). Vid finansiering från ett riskkapitalbolag eller en riskkapitalist är tillväxtpotential, entreprenören och affärsplanen av betydelse (Garmer & Kyllenius, 2004). Riskkapitalbolag och riskkapitalister kräver ofta information från företag som ska vara detaljerad innan investering genomförs (Landström, 2017). Riskkapitalister och riskkapitalbolag gör noggranna undersökningar innan de investerar i ett företag för att kunna bedöma om företaget anses vara lämpligt att investera i. Den noggranna undersökningen kan ofta bidra med ökad legitimitet för företagen (Landström, 2017). Detta leder också till ökat förtroendet hos kommande investerare (Hochberg, Ljunqvist & Lu 2007).

Vidare kan även riskkapitalbolag och riskkapitalister bidra med stora nätverk som i sin tur kan bidra till flera potentiella investerare för ett företag (Knockaert & Vanacker, 2013). Inflytandet och engagemanget i företaget som riskkapitalbolag och riskkapitalister investerar i varierar. Några investerare vill endast bidra med kapital och inte engagera sig alls i verksamheten. Det finns också de investerare som vill ha stort inflytande, ge stöd och bidra med kunskap i utbyte mot en investering (Bottazzi, Da Rin & Hellmann, 2008). Både aktiva och mindre aktiva riskkapitalbolag eller riskkapitalister kräver ofta en plats i styrelsen i utbyte om de kan bidra med kunskap och kompetens (Garmer & Kyllenius, 2004). Landström (2017) förklarar att vissa riskkapitalbolag och riskkapitalister kräver även ägarandelar och aktieposter i företaget som de investerar i. Riskkapitalbolag kan även bidra med finansiering via lån som ska återbetalas med ränta. Avkastning på investering och börsnotering är riskkapitalbolag och riskkapitalisters mål med investeringen som de gör (Landström, 2017).

2.3 Relation och kommunikation mellan entreprenör och investerare

Unga företag har oftast begränsade resurser och kan inte marknadsföra sitt företag till investerare på samma sätt som mer etablerade företag kan göra (Virtanen, 2012). Entreprenörskap innebär en kalkylerad risk, både för entreprenören själv och för externa finansiärer. Marknadsföring har som uppgift att minska osäkerheten och företagets beroende och på så sätt minska den höga risken som entreprenörskap bidrar till (Stokes, 2000). Entreprenöriell marknadsföring är anpassad till unga entreprenöriella företag med begränsade resurser och syftar till att entreprenören ska fokusera på interaktion och att

skapa starka och nära relationer med investerarna (Virtanen, 2012). Tillgången till externa resurser genom ett brett nätverk har en viktig del i företagets riskreducerande utveckling och därför är relationen till investerare centrala (Stokes, 2000). Fokuset för entreprenörer bör därför ligga på att innovativt skapa nya relationer och använda existerande relationer för att skapa nya marknader (Virtanen, 2012).

Marknadsföring med fokus på relationer, även kallat för relationsmarknadsföring, belyser vikten av att satsa på relationer och förhållanden och marknadsföra sig genom kommunikation och interaktion. Vidare belyser relationsmarknadsföring även hur företag ska vårda och utveckla existerande relationer (Morris et al., 2002). Relationsmarknadsföring grundar sig i att företag strävar efter att bygga långsiktiga relationer med såväl kunder som andra intressenter som är lönsamma för båda parter, vilket görs genom att vårda och sköta relationerna med omsorg (Grönroos, 2000). Gummesson (2002) menar på att relationsmarknadsföring ingår i hanteringen av hela företagets nätverk och marknad där målet är att skapa ett värde för båda parter genom samverkan, vilket är av stor betydelse vid investering.

Ulvenblad (2008) menar att entreprenörer i nystartade företag behöver tänka på ett strategiskt sätt gällande kommunikation och att utmaningen med kommunikationen för entreprenörer är att kommunicera tillräckligt effektivt för att intressenter ska vilja fortsätta relationen och helst dessutom vilja utöka den. Att strategiskt använda kommunikation är därför viktigt eftersom entreprenörer behöver skapa trovärdighet och få legitimitet för att kunna få de resurser som krävs vid uppstarten av ett företag (Ulvenblad, 2008). Nya företag anses ha problem med att få resurser från intressenter och det finns en risk att potentiella finansiärer tvekar att engagera sig i en ny verksamheten på grund av den förhöjda risken. Lösningen på problemet menar Ulvenblad (2008) är relationsskapande aktiviteter som skapas med hjälp av kommunikativ förmåga, social kompetens och ledarskapsförmåga som är viktiga nyckelegenskaper hos entreprenörer.

Att skapa och bibehålla en stark och transparent relation med investerare är en framgångsfaktor. Investor Relations (IR) är företagets relation till aktieägare och kapitalmarknaden och anses vara en utbytesrelation (Jinderman & Partners, u.d). IR integrerar finansiering, kommunikation och marknadsföring vilket tillsammans kontrollerar informationsflödet och kommunikationen mellan företaget och investerare (Hoffmann, Pennings & Wies, 2010). IR har två centrala uppgifter, att kommunicera med marknadens alla aktörer och på så sätt öka marknadens effektivitet och att fungera som ett relationsmarknadsföringsverktyg och marknadsföra företaget på bästa sätt (Hoffmann et al., 2010). IR innebär att tillhandahålla nuvarande och potentiella investerare med rätt finansiell information såsom företagets resultat och framtidsutsikter för att de ska kunna utvärdera företaget och den framtida avkastningen korrekt. En ökad mängd immateriella tillgångar gör det svårt att bedöma ett företag med endast finansiell information och därför fokuserar investerare idag alltmer på företagets icke finansiella aspekter som varumärke och socialt ansvar (Hoffmann et al., 2010). Det är därför viktigt att ge icke-finansiell information till investerare för att visa företagets värderingar (Jinderman & Partners, u.d.).

För att skapa bra IR är det viktigt att regelbundet kommunicera på ett tydligt sätt oavsett situation. Digitaliseringen har dessutom utvecklat nya sätt att bygga relationer med investerare med bland annat sociala medier och digitala rapporter (Jinderman & Partners, u.d.). IR bidrar både till att företaget hittar investerare och att företaget får feedback från investerarna och bygger en grund för framtida investeringar (Jinderman & Partners, u.d.). Hoffmann et al. (2010) menar att IR ses som en drivkraft för aktieägarevärdet och kan öka efterfrågan på företagets aktier, sänka kapitalkostnaden, öka handelsvolymen och öka likviditeten i värdepapper. IR påverkar även de immateriella tillgångarna i företaget positivt, som företagets rykte och trovärdighet på den finansiella marknaden. Detta ökar i sin tur intresset att investera i företaget eftersom ett gott rykte är ett av de bästa sätten att locka investerare och leder till en kraftig konkurrensfördel. IR påverkar även investerarens lojalitet vilket minskar risken för fientliga uppköp och informationsasymmetri (Hoffmann et al., 2010).

Kommunikationen mellan investerare och entreprenör ska vara en effektiv tvåvägs kommunikation med tillhandahållande av relevant information om det aktuella ekonomiska läget och företagets framtidsutsikter. När kommunikationen inte är effektiv uppstår det ofta informationsasymmetri mellan parterna (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Informationsasymmetri mellan företag och investerare uppstår när ena parten har fördelaktigare och mer information än den andra parten. Detta är ett problem som unga företag ofta står inför och stöter på. Det är vanligt förekommande mellan företag, affärsänglar, riskkapitalister och riskkapitalbolag (Landström, 2017). Informationsasymmetrin kan förekomma från båda hållen. Det kan exempelvis vara att investeraren inte delar med sig av information om marknaden och tidigare erfarenheter från liknande företag eller att entreprenören inte delar med sig av information om hur pengarna ska användas och de risker som kommer med investeringen (Landström, 2017).

Vidare bidrar informationsasymmetrin till en osäkerhet hos investerarnas tänkande och strategier gällande investeringar (Du, Shu & Xia, 2020). Detta skapar problem gällande beslutet om finansiering eftersom investerarna kan få svårigheter med att bedöma ett företags olika faktorer (Landström, 2017). Investerarnas effektivitet i investeringar kan därmed påverkas negativt av att det uppstår informationsasymmetri (Du et al., 2020). Vidare är det också ofta en anledning till att investerare väljer att avstå från investering (Landström, 2017). Det blir därmed en utmaning för företaget att signalera trovärdighet och intention med investeringen och få investeraren att lita på informationen (Arthurs & Busenitz, 2003). Informationsasymmetrin kan minskas om entreprenören och företaget skapar ett förtroende och en god kommunikation med investeraren (Landström, 2017). Ett företags informationspolicy borde därför fokusera på att minska informationsasymmetrin mellan investerare och företaget för att stärka relationen som då kommer ge fördelar till båda parter (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021).

2.4 Presentation och signalering av företag

Nya idéer och projekt är riskfyllda och generellt sätt svåra att sälja men framgångsrik pitching är ett av de mest effektiva sätten för att få investeringar (Redko & Moskalenko, 2021). Pitch beskrivs som en kort presentation av en idé eller projekt med syfte att få investeringar (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Vid pitching delar entreprenörer sina affärsmöjligheter och idéer med investerare. Entreprenörer måste övertyga investerarna att deras idé ger ekonomiska fördelar, tillväxt av lönsamhet och låg riksnivå. Pitching består kortfattat av tydlig, opartisk information med stöd från nödvändiga verbala och visuella argument med målet att få investering (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Vid pitching är det viktigt att välja rätt strategi och det gäller att kommunicera korrekt både verbalt och icke-verbalt med rätt argumentation kombinerat med bilder och en välskriven affärsplan för att ge rätt signalering (Redko & Moskalenko, 2021). Vid pitching får alla närvarande ställa frågor kring presentationen och ett syfte med pitching är att väcka intresse och inte endast att göra affärer. Investerarna tar också tid efter pitchingen att undersöka verksamheten mer detaljerat och fundera vidare på risk och avkastning. I denna period som kallas due diligence testas eventuella relationer mellan entreprenör och investerare samt att det diskuteras framtida roller, styrelsemedlemskap och ägande (Teague, Gorton, & Liu, 2020).

Huvudmålet med pitching är att få investeringar och därmed stödja tidig företagstillväxt. Med detta perspektiv innebär det ett enkelt förhållande mellan entreprenör och investerare med endast finansiellt utbyte. Teague et al. (2020) menar att pitching är mer än ett marknadsföringsinstrument och syftar på att pitching är djupare och mer nyanserad än vad som tidigare antagits, eftersom det finns olika faser av pitching, förinvestering, investering, uppdatering och utveckling. De olika delarna av pitching bidrar till ett annat syfte som inte endast handlar om att få investeringar, utan det handlar även om att skapa och utveckla relationer som är unika för företaget (Teague et al., 2020).

Vikten och rollen av social interaktion och kommunikation blir mer tydlig och viktig i pitchingmomentet (Teague et al., 2020). Pitchen har en avgörande roll i entreprenörens signalerings- och lockelsestrategi och det är därmed viktigt att entreprenören har kommunikationsfärdigheter för att presentera en affärsidé tydligt och för att kunna svara på frågor som ställs vid pitching (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Entreprenörens passion har också en central del i pitching, då passion indikerar stark motivation hos entreprenören vilket investerare ser positivt på (Redko & Moskalenko, 2021). I förarbetet inför pitchen är det vidare viktigt att analysera och lära känna typen av investerare som företaget ska pitcha för, vad investeraren letar efter och hur investeraren kommer att reagera på olika pitchingstrategier. Därefter handlar det om att planera pitchen utifrån detta. Avsaknaden av en heltäckande strategi lämnar pitchingprocessen halv och mindre effektiv på investeraren (Redko & Moskalenko, 2021).

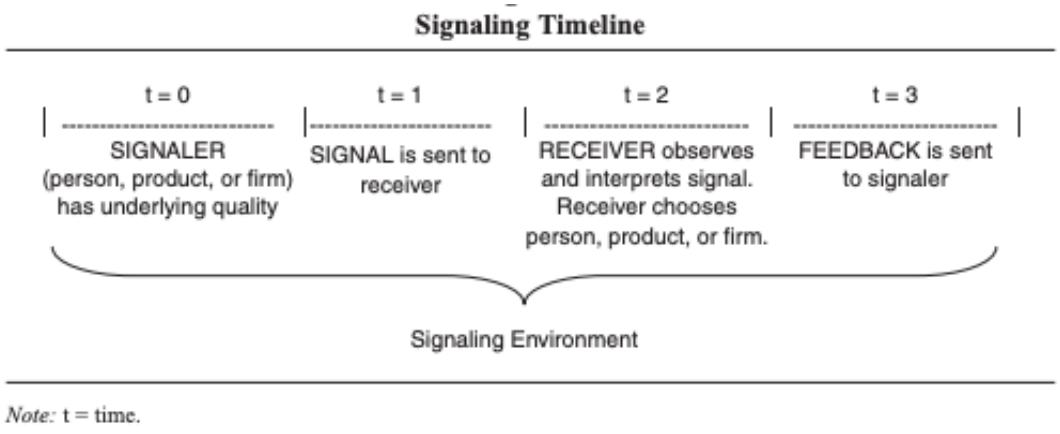
Pitching är dubbelriktad vilket innebär att det inte endast är investerare som ska få relevant information utan även entreprenören ska få svar på sina frågor och få råd kring förbättringar. Pitching kan därmed vara en kommunikationsteknik som grundar sig i IR, där interaktion sker mellan entreprenören och investerare och där båda parterna har ett

syfte som de vill uppnå genom pitchen (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Entreprenörer bör utveckla verksamheten inför pitching och se perioden före investeringar som en möjlighet att bygga förtroende med organisationen och potentiella investerare. Detta ger också möjligheten att kunna identifiera brister och åtgärda dem innan investeringar faktiskt sker. Entreprenörer bör därför se pitching som en kommunikationsteknik som upprätthåller relationer över tiden med investerare, och bör också inse betydelsen av interaktion och kommunikation (Teague et al., 2020).

För att kunna presentera sin affärsidé och verksamhet på ett strukturerat och tydligt sätt vid pitching är en affärsplan ett bra verktyg. Vidare är affärsplanen användbar för att signalera det företaget syftar till att göra och kan därmed ses som central och avgörande i attraherandet av investerare (Mason & Stark, 2004). En affärsplan är ett viktigt verktyg för att strukturera ett företags verksamhet. Affärsplanen visar logiken för hur ett företag fångar, skapar och levererar värde och beskriver tydligt företagets affärsidé (Osterwalder & Pigneur, 2010). En affärsplansmodell som är lämplig att använda inför attraherandet av finansiärer är Business Model Canvas (BMC). BMC är uppbyggd av nio delar, kundsegment, värdeerbjudanden, kanaler, kundrelationer, intäktsströmmar, nyckelresurser, nyckelaktiviteter, nyckelpartnerskap och kostnadsstrukturer. Dessa delar visar hur företaget avser att tjäna pengar och täcker centrala huvudområden inom företaget (Osterwalder & Pigneur, 2010). BMC är dessutom designat med ett post-it-lappsystem som gör det enkelt att ändra om i affärsmodellen och flytta runt idéerna. BMC är därför ett bra verktyg som skapar förståelse, kreativitet och analys då idéer placerade i BMC främjar nya idéer (Osterwalder och Pigneur, 2010).

En affärsplan definierar därmed vilka kunder som tilltalas, vad som görs tillgängligt för köp, hur produkter och tjänster skapas och hur vinster genereras (Gassmann, Frankenberger & Csik, 2014). Förändring är en nyckelfaktor för framgång i alla affärsplaner, eftersom det är viktigt att ständigt förnya sin affärsplan för att anpassa den till dagens föränderliga samhälle och företagets utveckling (Gassmann et al., 2014). Att skapa en affärsplan är inte ett måste för företag, men de flesta finansiärer vill se en affärsplan som ett första steg i investeringsbeslutet. Mer än tre fjärdedelar av affärsänglar begär en affärsplan innan de överväger att investera. En affärsplan blir därmed ofta den första kontakten mellan entreprenör och investerare (Mason & Stark, 2004). Därför är det viktigaste steget i letandet efter investerare att skapa en affärsplan för att kunna föra en tydlig kommunikation med investerarna. Trots att affärsplanen har som syfte att strukturera upp företagets alla delar, skapas de flesta affärsplanerna för att söka finansiering (Mason & Stark, 2004). Olika typer av finansiärer tittar på olika delar av affärsplanen. Det är därför centralt för entreprenörer att veta vilken del av affärsplanen finansiären som företaget försöker attrahera tittar på, för att kunna anpassa affärsplanen därefter (Mason & Stark, 2004). Till skillnad från andra finansiärer betonar finansiärer via kapitalmarknaden som riskkapitalister och affärsänglar både marknad och finansfrågor och lägger större vikt på helheten av affärsplanen och entreprenören (Mason & Stark, 2004).

Tillgången till olika mängd information mellan två parter kan generera i olika beteenden. För att beskriva dessa beteenden kan signaleringsteori användas (Connelly, Certo, Irland & Reutzel, 2011). Signaleringsteori introducerades i ekonomiska sammanhang 1973 och grundar sig i att reducera informationsasymmetri som kan finnas mellan två parter genom att sända signaler (Spence, 1973). Signaleringsteorin är tillämpningsbar på företag. Omgivningen får signaler från företag om information och informationsasymmetrin handlar här om att företaget har mer information om den verkliga fakta än vad omgivningen har (Spence, 1973). Signaleringsteorin är än idag användbar och används vanligen för att analysera och beskriva hur entreprenörer går till väga när de signalerar till investerare vid anskaffning av kapital (Landström, 2017). Det är av stor vikt för företagare att förmedla all viktig information till investerare. Detta för att signalera sin legitimitet. Risken för svårigheter att få investering ökar om företagaren inte kan förmedla denna information (Landström, 2017). De signaler som ett företag sänder ut till investerare kan både accepteras och nekas. Investerare har ofta ett flertal kriterier och letar efter företag som uppfyller dessa (Mason & Stark, 2004). Investerare tenderar att neka de signaler som inte uppfyller de kriterier som investeraren har eftersom dessa anses irrelevanta. För att fånga investerarens intresse blir det av stor vikt att företagaren därmed sänder ut rätt signaler (Mason & Stark, 2004).



Figur 2: Signaleringsteorins samband - Signaling timeline (Connelly, Certo, Irland & Reutzel, 2011)

Med hjälp av ett signaleringssamband (fig. 2) som grundar sig i signalteorin beskrivs hur informationsasymmetrin kan reduceras mellan parterna. Sambandet förklarar signaleringsmiljön och hur processen vid signalering kan effektiviseras från exempelvis företagaren till investeraren (Connelly et al., 2011). Huvudpunkten i signaleringsteorin är signalgivaren som motsvarar exempelvis en entreprenör som besitter information som inte är tillgänglig för andra. Det kan vara information om företaget som är positivt eller negativt. Signalgivaren måste besluta vilken typ av information som ska signaleras ut. Det är främst signalering av positiva aspekter kring företaget till investeraren som signaleringsteorin fokuserar på och det är ovanligt att signalgivare sänder ut negativ information i syfte för att informera intressenter (Connelly et al., 2011). När signalgivaren har skickat iväg vald signal är nästa steg i tidslinjen mottagaren. Mottagaren är exempelvis en utomstående investerare som saknar information om företaget och som behöver information för att kunna fatta ett investeringsbeslut.

Den kvalitet och ärlighet som signalgivaren sänder ut genom signalen är av största vikt för mottagaren, eftersom det är avgörande för om mottagaren får någon användning av informationen. Tillförlitlighet och trovärdighet är därmed två omdiskuterade begrepp inom signaleringsteorin (Connelly et al., 2011). För att mottagaren ska kunna lita på signalgivaren är det viktigt att de signaler som sänds ut överensstämmer med verkligheten. Det blir därmed också viktigt att mottagaren ger signalgivaren respons på signalen. Responsen blir en ny signal tillbaka till signalgivaren med information om hur användbar dess information var. För att uppnå effektiv signalering blir responsen mellan signalgivaren och mottagaren viktig och effektiv signalering ökar också tillförlitligheten (Connelly et al., 2011). En signals tillförlitlighet och trovärdighet kan dock minskas när det sprids genom mer än en källa. Connelly et al. (2011) menar att antalet involverade parter i signaleringsmiljön påverkar signalens trovärdighet och tillförlitlighet.

Det finns många aspekter som ett företag behöver ta hänsyn till vid anskaffandet av kapital. Ytterligare en faktor är att företaget ska uppfattas som äkta och lagenligt. Legitimitetsteorin tar sin utgångspunkt i att externa parter ska uppfatta entreprenören eller företaget som legitimt (Deegan, 2019). Detta innebär att det krävs att entreprenörer och företags handlingar är verksamma, engagerade, korrekta och relevanta för omgivningen, samhället och normer (Suchman, 1995). Det är vanligt att legitimitet associeras som en värdefull egenskap (Deegan, 2019). Ett företag som inte upplevs som legitimt kommer få det svårare att anskaffa externt kapital (Díez-Martín, Prado-Roman, & Blanco-González, 2013). Vilket i sin tur kan påverka företagets framtida tillväxtförmåga. Det som formar en entreprenörs legitimitet är den uppfattning som intressenter och samhället har (Patten, 2020). Genom att lämna tillräckligt med information och upplysningar kan entreprenören öka sin legitimitet (Patten, 2020). Detta bidrar till att minska risken som en investerare upplever vid investering i ett företag och skapar på så sätt en större investeringsvilja hos investerare (Deegan, 2019).

2.5 Sammanfattning av teoretisk referensram

Utifrån teorierna som presenteras i den teoretiska referensramen tas centrala begrepp och sammanhang med vidare i studien och in i analysen. Det som tas med från den teoretiska referensramen är följande. Företagets finansiella livscykel är avgörande gällande när unga företag söker investeringar och hur stort behov de har av externt kapital. Vikten av att ett företag är på alla sätt redo för att ta emot investering, även de konskevenser som uppstår om ett företag inte är redo. De vanligaste sätten för unga företag att externt finansiera sig via kapitalmarknaden är via affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister. För att kunna attrahera investerare är det viktigt att förstå vilka krav och syften investerare har. Många investerare kan också tillföra mer än enbart kapital till företag.

Vikten av att skapa en stark och nära relation och en fungerande tvåvägskommunikation mellan investerare och företag. Entreprenören måste tänka strategiskt vid kommunikation och även sedan ta hand om och vårda investerarrelationerna som skapas. Sambandet mellan hur en god kommunikation och relation underlättar attraherandet och signaleringen företaget vill ge samt vikten av ett brett nätverk och fördelarna detta ger.

Vikten av en transparent kommunikation för att undvika informationsasymmetri och vikten av att kunna signalera legitimitet och trovärdighet. De faktorer som krävs för en framgångsrik pitch, vilket inkluderar ett grundligt förarbete med både ett underlag som kan besvara alla frågor från investerarna och en granskning av investerarna innan pitchtillfället för att kunna anpassa pitchen till investeraren. Vikten av en affärsplan vid pitchtillfället och att det inte enbart är de finansiella bitarna som räknas utan även att personligafaktorer har betydelse vid investeringsbeslut. Tillämpningen av att dessa centrala sambanden och begreppen tas med vidare i studien och till analysen och därmed kommer studien ha ett genomgående relationsfokus utifrån teorierna från referensramen.

3.0 Metodansats

I detta kapitel presenteras studiens uppbyggnad och motiveringen för de metodologiska val som gjorts. Studiens forskningsansats presenteras för att tydligare visa studiens angreppssätt, även litteraturinsamlingen presenteras. Empiriinsamlingen och utformningen av intervjuerna som ligger till grund för empirin beskrivs ingående vilket sedan leds in på vald analysmetod. Studiens trovärdighet diskuteras genom validitet, reliabilitet, generaliserbarhet och slutligen tas etikdiskussion upp.

3.1 Forskningsansats

Syftet med studien är att utveckla kunskap och förståelse för hur processen kring förarbetet inför pitchtillfället ser ut för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden. Vid genomförandet av studien tas en abduktiv ansats som innebär att processen och analysen går fram och tillbaka mellan teori och empiri (Jacobsen, 2017). Detta innebär att nya aspekter som dykt upp efterhand har lett till att nya perspektiv måste undersökas. Empiri samlas in genom intervjuer och analyseras därefter med den valda teorin samt kompletteras med ny teori.

Studien tar sin ansats i en kvalitativ forskningsmetod för att få en djupare förståelse hur processen ser ut. Vidare är en kvalitativ metod lämplig vid intervjuer och vid granskning av olika situationer (Söderbom & Ulvenblad, 2016). En kvalitativ metod fokuserar på att förstå och tyda data genom en mer detaljerad och ingående forskningsmetod till skillnad från en kvantitativ forskningsmetod som istället fokuserar på att observera och analysera mätbara händelser (Bell, Bryman & Harley, 2018). Att använda kvalitativ metod för att redogöra processer och händelser menar Söderbom och Ulvenblad (2016) är givet. Genom att den kvalitativa metoden baseras på intervjuer bidrar det till en mer och djupare insikt i respondenternas resonemang. Möjligheten att ställa följdfrågor och utvidga respondentens svar är en annan fördel med att använda den kvalitativa metoden (Bell et al., 2018). Studiens intervjuguide är utformad enligt en semistrukturerad karaktär genom öppna frågor med möjlighet till ett utvecklat resonemang. Den kvalitativa metoden anses därmed vara mest relevant, eftersom studien strävar efter förståelse och utveckling (Bell et al., 2018). Bell et al. (2018) och Bryman (2018) menar vidare att det också finns en risk att materialet är för subjektivt vid kvalitativa metoder eftersom de utgår ifrån personers egna tolkningar. I denna studie är det entreprenörernas egna erfarenheter och tolkningar som eftersträvas för att kunna analysera fram likheter och se övergripande skillnader.

3.2 Litteraturinsamling

Den teoretiska referensramen är uppbyggd av vetenskapliga artiklar, böcker samt fåtalet hemsidor. För att hitta tidigare forskning till litteraturinsamlingen men också för att öka kunskapen och förståelse kring ämnet genomfördes en grundlig litteraturgenomgång (Bell et al., 2018). Litteraturgenomgången ligger till grund för den teoretiska referensramen men också till utformningen av frågorna i intervjuguiden som i sin tur

ligger till grund för den empiriska datainsamlingen (se operationaliseringsschema i bilaga). Litteraturgenomgången genomfördes genom att söka på nyckelord till de berörda ämnena som denna studie tar upp via Google Scholar och online databaser som tillhandahålls av Högskolan i Halmstads bibliotek. Online databaser är den mest värdefulla källan för referenser till akademiska tidskrifter enligt Bell et al. (2018).

Litteraturgenomgången bestod av granskning av litteratur om unga företag och entreprenörer i fokus på tillväxt, finansiering, investering, marknadsföring samt pitching. Detta för att få en övergripande bild på forskningsläget för att sedan smala av och bli mer ämnesfokuserad (Söderbom & Ulvenblad, 2016). Detta resulterade i att identifiera forskningsluckan som finns och var denna studie ska komplettera tidigare forskning, vilket underlättade för att sedan välja ut relevant litteratur till den teoretiska referensramen. Största delen av de använda källorna är nyare och många är endast 1–3 år gamla. Majoriteten av källorna är från år 2002 och framåt, men det används vissa äldre källor också som då stödjs med nyare för att stärka trovärdigheten och relevansen. Detta gäller även för de fåtalet hemsidor som använts, då även informationen från dessa stödjs och kompletterats från expertgranskade vetenskapliga artiklar för att stärka trovärdigheten. Det är viktigt att alltid ha en kritisk syn och det är därför viktigt att komplettera med flertalet källor för att stärka trovärdigheten (Bell et al., 2018).

3.3 Empiriskt urval och datainsamling

Den empiriska datainsamlingen till studien består av intervjuer med respondenter bestående av 12 entreprenörer från tillväxtorienterade svenska unga företag. Datainsamlingen är det mest centrala i alla forskningsprojekt (Bell et al., 2018). Eftersom syftet med denna studie är beskrivande och med en förståelseinriktning är det lämpligast med datainsamling via intervjuteknik (Söderbom & Ulvenblad, 2016). Studien begränsas till svenska unga företag i benämningen 10 år eller yngre och respondenterna som deltar i studien var därmed tvungna att uppfylla kraven på att vara svenska företag, 10 år eller yngre och även har sökt eller söker externt kapital via kapitalmarknaden. En anledning till att studien valt att fokusera på unga företag utöver att de oftast är i stort externt kapitalbehov är att deras upplevelse från investeringsporsessen är relativt ny och att investeringsprocessen har skett nyligen, vilket gör det ännu mer relevant för nya entreprenörer att lära sig av.

Vid kvalitativa intervjuer strävas det efter att hitta ett stort urval av respondenter som är relevanta för forskningsfrågan för att uppnå flera perspektiv (Bell et al., 2018). Uppsatsen använder sig av målinriktat urval, vilket är vanligt förekommande vid kvalitativ forskningsmetod (Bell et al., 2018). Utifrån forskningsfrågan och uppsatsens krav kontaktades respondenter som ansågs relevanta. Vid målinriktat urval är det också vanligt att sträva efter variation i respondenternas egenskaper kopplade till forskningsfrågan. För att uppnå ett större urval av respondenter och variation kopplade till forskningsfrågan och uppsatsens krav har inga begränsningar gällande bransch gjorts.

För att hitta företag som matchar uppsatsens krav kontaktades företagsinkubatorn HighFive samt Halland Invest för att genom dem få tips på företag som kan vara lämpliga för studien. Organisationerna svarade med varsin lista med företag som sedan kontaktades. Vidare kontaktades även företag med hjälp från Almi Invest och vissa av respondenterna som deltog i studien valdes även genom våra privata nätverk. Detta resulterade i att 12 respondenter runt om i Sverige svarade ja till att delta i studien och intervjuades. Alla de intervjuade respondenterna är helt anonyma genom hela arbetet och benämns som *Entreprenör* och en bokstav. I figur 3 presenteras en överskådlig tabell över de deltagande respondenterna, vilket år deras företag grundades, företagets bransch och vilka finansieringssätt som företaget har använt sig av.

Respondent	Företagets grundnings år	Företagets bransch	Använt finansieringssätt via kapitalmarknaden
Entreprenör A	2016	Dagligvaror	Affärsänglar och riskkapitalister
Entreprenör B	2014	Industri	Affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister
Entreprenör C	2015	Informationsteknik	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör D	2015	Hälsovård	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör E	2019	Industri	Riskkapitalbolag och riskkapitalister
Entreprenör F	2020	Detaljhandel	Riskkapitalbolag
Entreprenör G	2016	Informationsteknik	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör H	2020	Informationsteknik	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör I	2014	Hälsovård	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör J	2019	Hälsovård	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör K	2013	Informationsteknik	Affärsänglar och riskkapitalbolag
Entreprenör L	2018	Informationsteknik	Affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister

Figur 3: Presentation av respondenterna

Intervjuerna till denna studie strukturerades som djupgående och semistrukturerade och genomfördes med alla entreprenörerna som deltog i studien var för sig. Det finns metoder för datainsamling som är mer strukturerade och så finns det metoder som är mindre strukturerade och mer öppna (Bell et al., 2018). Semistrukturerade intervjuers utformning tillåter att fokusera på huvudområdet men samtidigt öppna upp för fria diskussioner kring de bestämda frågorna, deltagarna kan alltså utveckla ämnen vid intresse (Bell et al., 2018). En semistrukturerad intervjuguide med bestämda frågor utformades därför med hjälp av teorier från den teoretiska referensramen (Bell et al., 2018). Intervjuguiden bestod av frågor om entreprenören och företagets bakgrund men också frågor mer specifikt kopplat

till studiens frågeställning såsom frågor om entreprenörens kunskaper och erfarenheter från pitching, marknadsföring mot investerare, investering samt investerarrelationer (se intervjuguide i bilagor). Utifrån dessa frågor skapades sedan fria diskussioner med respondenterna eftersom vikten ligger på respondentens uppfattning om vad som är viktigt för att förstå händelserna och beteendemönstret (Bell et al., 2018).

Intervjuerna hölls både fysiskt och digitalt via det digitala hjälpmedlet Zoom och spelades in för att underlätta transkribering. Fysiska intervjuer kräver att en bestämd tid och plats arrangeras för ändamålet, vilket kan vara krävande. Fysiska intervjuer har ansetts vara det bästa intervjualternativet, eftersom det genererar mer än intervjuer via telefon och email då den fysiska kontakten kan bibehållas (Bell et al., 2018). Intervjuer via digitala hjälpmedel som Zoom, som är ett ganska nytt fenomen, har många fördelar. Detta är för att tillskillnad från andra intervjumetoder online så är detta mer personligt och utförs genom både video och ljud, vilket gör att det liknar därmed mer fysiska intervjuer. Intervjuer via Zoom är dessutom fördelaktigt då det är flexibelt att justera bestämd tid i sista minuten samt är det inte lika tidskrävande eller kostsamt som fysiska intervjuer kan vara. Det ger därmed mer bekvämligheter, men det kan uppstå tekniska problem med exempelvis internetuppkopplingen som kan ställa till det (Bell et al., 2018). De 12 intervjuerna varade alla mellan 45–75 minuter och efter en genomförd intervju transkriberades intervjun snarast för att sedan kunna analyseras och tolkas med hjälp av Gioia-metoden (Gioia, Corley, & Hamilton, 2012).

3.4 Analysmetod

Processen att analysera den insamlade empiriska datan i studien följde en tolkningslogik och dataanalysmetod enligt Gioia et al. (2012). Dataanalysen enligt Gioia et al. (2012) består av att kodifiera och sortera deltagarnas svar i olika kategorier. Datainsamlingen från intervjuerna används för att induktivt kodifiera och kategorisera nya aspekter (Gioia et al., 2012). Detta görs genom att leta efter mönster, både likheter och skillnader mellan respondenternas svar och urskilja återkommande begrepp och uttryck. Dessa kodas och ger första ordningens koncept som är mycket beskrivande. Koderna reduceras och kategoriseras sedan till en mindre mängd centrala och upprepande begrepp och fraser som hör ihop och ger andra ordningens teman, som fokuserar på kategorier och samband. Sedan aggregeras temana till aggregerade dimensioner som är övergripande kategorier och som visar tydliga mönster och teorier (Gioia et al., 2012). Genom att analysera data med dataanalysmetoden Gioia et al. (2012) och urskilja återuppkommande begrepp och uttryck, ligger respondenternas egna ord som grund i analysarbetet. Dataanalysarbetet enligt Gioia et al. (2012) visas i tabell 4 och 5 i empirikapitlet.

Gioia-metoden ansågs lämpligast att använda som dataanalysmetod eftersom den empiriska datan består av svar från flertalet respondenter. Gioia-metodens struktur underlättade därmed att identifiera mönster och den empiriska datan blev tydligare när den kortades ner till de aggregerade dimensionerna, vilket ger en bättre överblick på respondenternas svar. Gioia-metoden möjliggjorde också induktiva resonemang som ledde till ny teori från den empriska datan och bidrog till att svara på studiens

forskningsfråga (Gioia et al., 2012). Genom dataanalysen görs datan mer hanterbar och förståelig genom att den bryter ner datan i beståndsdelar som sedan kategoriseras. Datan tolkas och kopplas samman med forskningsfrågan och med teorier från den teoretiska referensramen. Dataanalys handlar om att minska den stora mängden information som samlats in för att kunna förstå den, annars är det omöjligt att tolka materialet (Bell et al., 2018). Analysarbetet som gjordes av den empiriska datainsamlingen diskuteras och analyseras vidare med hjälp av teorier från den teoretiska referensramen under analyskapitlet.

3.5 Studiens trovärdighet

Studiens empiri består av 12 intervjuer. Genom att framställa svaren tydligt och korrekt ökar studiens trovärdighet. Empirin ska vara tillförlitlig, trovärdig, giltig och revelvant (Jacobsen, 2002). Trovärdighet är ett viktigt begrepp att belysa vid forskning och tar sin ansats från studiens validitet och reliabilitet (Söderbom & Ulvenblad, 2016). Intervjufrågorna har anpassats utifrån den teoretiska referensramen för att kunna uppfylla studiens syfte och problemformulering och är således relevanta för studien. Detta är en förutsättning för att kunna sträva efter en godtagbar validitet (Bell et al., 2018; Justesen & Mik-Meyer, 2011). Vidare ökar validiteten om det empiriska insamlade materialet är generaliserbart, vilket är svårt vid en kvalitativ metod eftersom det är en liten grupp av människor som intervjuas. I stället kan validiteten öka genom att det finns en överförbarhet (Bell et al., 2018). Det empiriska insamlade materialet har mer djup och är mer detaljerat vilket i stället skapar en form utav databas som sedan kan överföras och appliceras i olika typer av sammanhang (Bell et al., 2018).

Genom att samtliga intervjuer har spelats in finns möjligheten att lyssna igenom materialet flera gånger och därmed öka reliabiliteten genom att undvika missuppfattningar (Söderbom & Ulvenblad, 2016). Intervjuerna genomförs och tolkas av båda författarna för att undvika eventuella missförstånd. Reliabilitet utgår från studiens tillförlitlighet. Respondenterna har sedan fått ta del av sammanställningen av det empiriska materialet och fått godkänna det, vilket minskar risken för eventuella missuppfattningar (David & Sutton, 2016). Detta innebär att trovärdigheten och tillförlitligheten för materialet ökar.

Enligt Söderbom och Ulvenblad (2016) ska studien gå att upprepa och därefter komma fram till samma resultat för att uppnå tillförlitlighet. Vid användandet av en kvalitativ metod kan det vara svårt att rekonstruera samma förutsättningar flera gånger, eftersom respondenternas svar kan variera över tid (Bell et al., 2018). Intervjuguidens frågor är utformade för att minimera risken att svaren ska variera vid olika tidpunkter och att dagsformen inte ska vara av betydelse. Svaren borde därmed vara de samma även om respondenterna hade fått delta i intervjun en annan dag. Detta görs så att reliabiliteten ska vara så stark som möjlig i studien. Det är viktigt att alltid vara medveten om att det finns det en risk för att respondenterna inte svarar utifrån egna åsikter och tankar. Utan istället ger respondenterna de svar som de tror att intervjuarna önskar (Bryman, 2018).

Eftersom studien tar sin ansats i en kvalitativ forskningsmetod är syftet inte att generalisera resultatet bortom de respondenter som forskningen utfördes på, utan istället görs teoretiska generaliseringar. Vid granskning av generalisering i kvalitativ forskningsmetod är det istället kvaliteten på innehållet i de teoretiska slutsatserna som är central (Bell et al., 2018). Studies resultat kan därmed inte generaliseras för alla entreprenörer i Sverige, utan i stället görs mer djupgående analyser kring innehållet i materialet. Mer djupgående analyser inom kvalitativ forskning syftar till att skapa förståelse för uppfattningar och beteenden i kontexten där forskningen genomförs (Bell et al., 2018). Därav syftar studien till att göra en mer analytisk generalisering och skapa en djupare förståelse för förarbetet och processen inför pitch. Under hela uppsatsens process strävas det också efter att ge läsaren tydlighet genom att motivera processen och de val som gjorts för att skapa transparens (Bell et al., 2018). Genom att ha transparens ökar också studiens tillförlitlighet (Yin, 2013).

3.6 Etik

Under en studie är det av stor vikt att ta hänsyn till de etiska principer som finns. Informationskravet, samtyckeskravet, anonymitetskravet, falska förespeglingar och nyttjandekravet är några etiska principer som en studie ska ta hänsyn till (Bell et al., 2018; Kvale & Brinkmann, 2014). Genom att respondenterna har tagit del av material med all nödvändig information gällande studiens syfte och innehåll både vid första kontakten och vid intervjun, uppnår studien informationskravet (Bell et al., 2018). Respondenterna har vid förfrågan om medverkan också informerats om att medverkan i studien är frivillig och kan avbrytas när som helst under intervjun, vilket innebär att samtyckeskravet uppfylls (Kvale & Brinkmann, 2014). Vidare kommer respondenterna att vara anonyma under hela studien. Det insamlade materialet har hanterats noggrant och hålls konfidentiellt för att uppfylla anonymitetskravet (Bell et al., 2018). För att uppfylla kravet kring falska förespeglingar delas det endast ut riktig och tydlig information till respondenterna. Slutligen har respondenterna också informerats om att den insamlade empirin enbart kommer att användas för forskningsändamålet, vilket innebär att studien uppfyller nyttjanderättkravet (Bell et al., 2018).

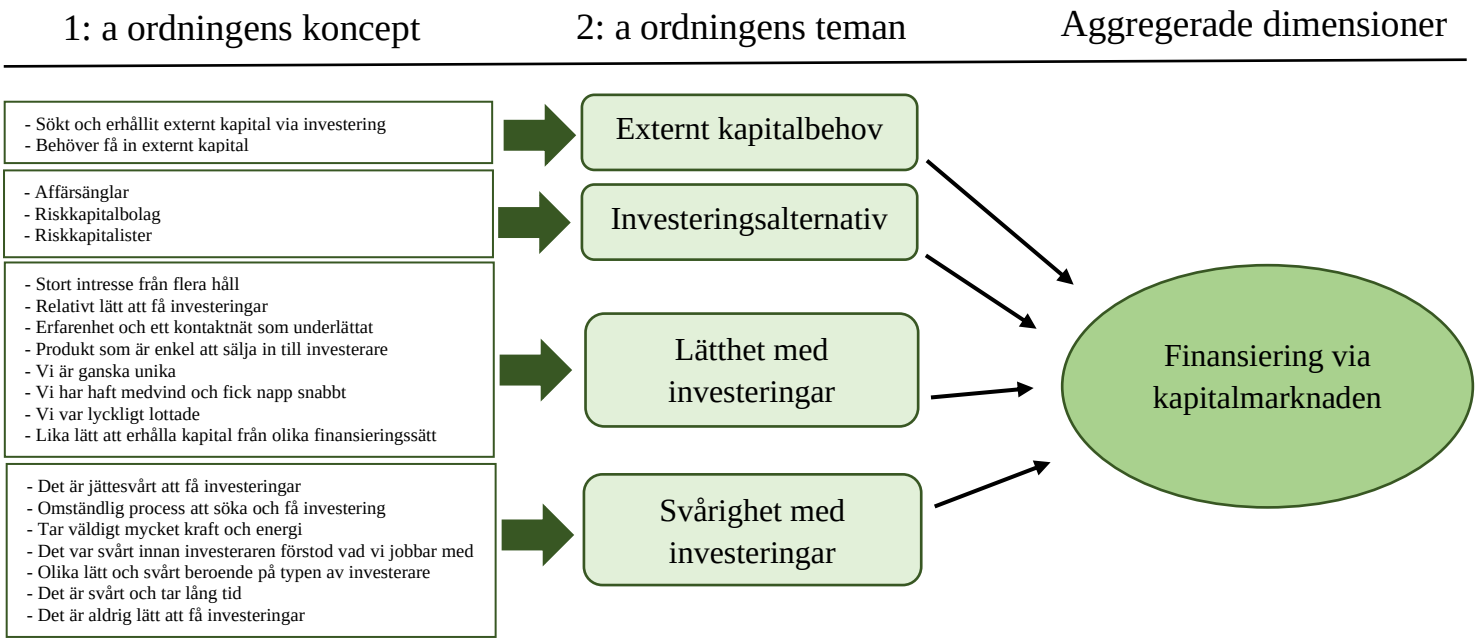
4.0 Empiriskt resultat

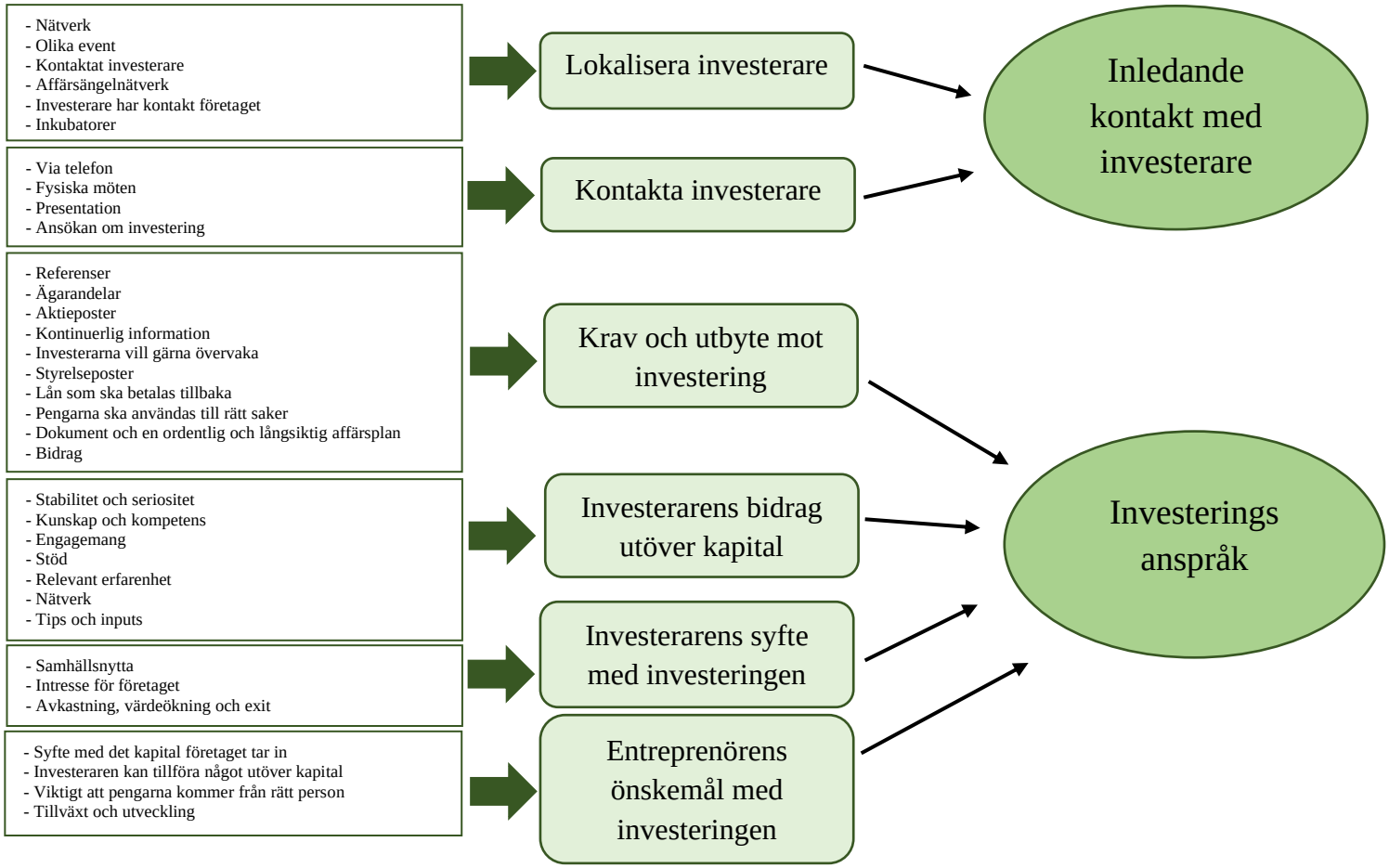
I detta kapitel presenteras den data som samlades in via de genomförda intervjuerna. Detta görs med hjälp av dataanalysmetoden Gioia. Resultatet presenteras både med hjälp av en tvådelad Gioia-tabell och med text för att gå djupare in i empirin och visa exempel.

4.1 Gioia-tabell

Genom att använda dataanalys metoden Gioia har den data som samlats in från de tolv intervjuerna analyserats och resulterade i sex aggregerade dimensioner. De sex aggregerade dimensionerna är: *finansiering via kapitalmarknaden, inledande kontakt med investerare, investeringsanspråk, förarbete inför pitch, attraktion och Investor relations (IR).* Gioia-tabellen har delats upp i två delar och kommer stegvis ta upp de aggregerade dimensionerna som tillhör respektive del. Gioia-tabellen delas upp i ett tidsperspektiv där den första halvan av tabellen och de tre aggregerade dimensionerna som ingår, *finansiering via kapitalmarknaden, inledande kontakt med investerare* och *investeringsanspråk,* tillhör de tidiga förberedelserna i förarbetesprocessen inför pitch. Andra delen av tabellen och de tre aggregerade dimensionerna som ingår, *förarbete inför pitch, attraktion* och *Investor relations (IR),* tillhör de senare förberedelserna i förarbetesprocessen inför pitch. Uppdelningen har gjorts för att tydligare strukturera förarbetet enligt ett tidsperspektiv.

4.2 Tidiga förberedelser





Figur 4: Gioia-tabell – Inledande förberedelser

4.2.1 Finansiering via kapitalmarknaden

Finansiering via kapitalmarknaden utgår ifrån fyra andra ordningens teman som visas i figur 4: externt kapitalbehov, investeringsalternativ, lätthet med investeringar och svårighet med investeringar. Alla tolv entreprenörer som intervjuades har vid minst ett tillfälle sökt externt kapital via kapitalmarknaden och erhållit det. Flera av entreprenörerna har väldigt god erfarenhet eftersom de har sökt externt kapital många gånger, medan några av entreprenörer har sökt och erhållit externt kapital vid ett eller ett fåtal tillfällen. Flera av entreprenörerna beskriver att deras företag befinner sig någonstans mellan startup och tillväxt fasen. Ett övergripande mönster är även att flera av entreprenörerna anser att deras företag inte längre kan klassas som startup utan har kommit en bra bit in i tillväxtfasen. Endast en entreprenör anser fortfarande befinna sig i startup. Vidare förklarar alla entreprenörer att de antingen precis har varit, är nu eller kommer inom kort att vara i stort behov av externt kapital och att behovet av externt kapital är stort eftersom deras företag har tillväxtfokus och vill växa.

För att få in externt kapital har entreprenörerna använt sig av affärsänglar, riskkapitalbolag eller riskkapitalister som finansieringssätt eller en kombination av dessa. Flera av entreprenörerna har använt sig av kombinationen affärsänglar och riskkapitalbolag. Att endast använda ett av finansieringssätten är mindre vanligt bland entreprenörerna. Ytterligare ett sätt att få in kapital beskriver entreprenörerna är genom kapitaltillskott från befintliga ägare och investerare. Entreprenörerna beskriver att

beroende på vilken fas företaget är i så kan ett finansieringssätt passa bättre än ett annat. Ett övergripande mönster tyder på att det kan vara en utmaning att få extern finansiering från banker. Entreprenörerna beskriver det som omöjligt, eftersom företaget är relativt nytt och inte har någon historik. Företaget innebär därmed en stor risk och är beroende av att få investering via kapitalmarknaden.

Det råder delade meningar kring huruvida lätt eller svårt det har varit att söka och erhålla externt kapital via investeringar. Flera av entreprenörerna är överens om att det har varit lätt att erhålla kapital från investerare och att det funnits ett stort intresse av att investera i deras företag. Entreprenörerna berättar att ett stort intresse från investerare skapar möjligheter för företaget att välja de investerare som passar företaget bäst. Entreprenörerna som är överens om att det har varit lätt att erhålla kapital förklarar också att de har haft mycket tur i sökandet. Ett övergripande mönster är att deras företag är unikt, de har erfarenheter i företaget och de har ett väldigt bra nätverk som gjort att det har varit lätt att erhålla externt kapital.

Flera av entreprenörerna är överens om att det varit en tuff och svår process att söka och erhålla externt kapital via investeringar. Entreprenörerna berättar att det är svårt att erhålla externt kapital och beskriver processen som omständlig, tidskrävande och att det behövs läggas ner mycket jobb. Ett exempel är en av entreprenörerna som förklarar att de inte var medvetna om hur svårt det skulle vara att jaga pengar. Entreprenörerna beskriver också att det var extremt svårt fram tills investerare förstod vad företaget jobbar med men när de väl hittade en investerare som trodde på företaget och idén så blev det lättare. Entreprenörernas utsagor tyder på att det har varit olika svårt att erhålla externt kapital och att detta beror på vilken typ av investerare som företaget söker investering ifrån. Investerarna har dessutom olika syften och krav vilket också har gjort det olika svårt att erhålla finansiering.

4.2.2 Inledande kontakt med investerare

Inledande kontakt med investerare utgår ifrån att lokalisera investerare och kontakta investerare som visas i figur 4. Det finns många olika sätt att hitta och komma i kontakt med investerare. Entreprenörerna berättar att de har kommit i kontakt med investerare genom olika nätverk. Ett övergripande mönster är att kontakten har varit genom styrelsens nätverk och tidigare investerares nätverk och att det finns flera fördelar med att använda dessa nätverk. Ett exempel är en entreprenör som beskriver att en av fördelarna med att använda nätverket är att företaget inte behöver gå ut på bredden och söka investerare, utan istället kan komma i kontakt med investerare genom rekommendationer. Ytterligare ett sätt som framkommer av entreprenörerna för att komma i kontakt med investerare är genom affärsängelnätverk. Entreprenörerna berättar att nå ut till rätt investerare blir lättare efter hand som ens erfarenhet och nätverk blir större. Entreprenörerna har även deltagit i olika event för att komma i kontakt med investerare. Ett övergripande mönster är att entreprenörerna har deltagit på olika pitchevent och heldagsevent med affärsänglar, riskkapitalbolag eller riskkapitalister. Informationsträffar och mässor är också event som entreprenörerna har medverkat på för att hitta potentiella investerare.

Ett övergripande mönster tyder på att entreprenörerna själva på något sätt har sökt upp och kontaktat investerare som de tycker verkar intressanta och kan passa in i företaget. Entreprenörerna berättar att de bland annat har ringt investerare, skapat och bearbetat listor med potentiella investerare, bevakat olika investerares hemsidor och skickat ut företagspresentation till olika investerare för att komma i kontakt. Entreprenörernas utsagor tyder också på att inkubatorer varit till hjälp för att komma i kontakt med investerare. Det har inte bara varit entreprenörerna som sökt och kontaktat investerare. Entreprenörerna förklarar att de också har blivit kontaktade av investerare som söker efter företag att investera i inom området som företaget verkar i.

Gällande första kontakten med investerare så har den sett olika ut för entreprenörerna. Entreprenörerna har både upplevt ett och flera sätt att ha den första kontakten eftersom det ofta ser olika ut med olika investerare. Entreprenörerna berättar att första kontakten har varit via telefon, digitalt möte, ansökning eller genom fysiska möten där det förekommit olika typer av kortare presentationer från båda håll. Ett exempel är en av entreprenörerna som förklarar att om de anser att om en investerare är relevant för företaget tar de gärna första mötet över en fika för att lära känna varandra innan processen att sälja in företaget börjar.

4.2.3 Investeringsanspråk

Krav och utbyte mot investering, investerares bidrag utöver kapital, investerarens syfte med investeringen och entreprenörens önskemål med investeringen är fyra andra ordningens teman som visas i figur 4 och som ligger till grund för investeringsanspråk. Entreprenörerna beskriver att investerarna har någon form av krav eller har erhållit något i utbyte mot att investera i företaget. Vidare framkommer det att investerarna genomförde en noggrann undersökning av företaget innan investering för att se att företaget kunde uppfylla de krav som investeraren hade. Entreprenörerna beskriver att det förekommer gånger då de inte behövt ge något i utbyte mot investering och investerarna inte heller har krävt det men att i de flesta fall krävs något utbyte.

Att det är viktigt att förstå innebörden och omfattningen av kraven som investerare har är entreprenörerna överens om och menar att det är viktigt eftersom kraven kan vara avgörande för om investering sker eller inte. Entreprenörerna beskriver att det finns två sidor av myntet med riskkapital och förklarar att det är bra att få in riskkapital för att kunna satsa snabbare, men det negativa är att företaget får flera ägare att svara till. Entreprenörernas utsagor tyder på att det är viktigt att förstå kraven som kommer med pengarna. Entreprenörerna berättar att det kan vara en utmaning att förstå kraven investerare har och bestämma sig för vilken investerare företaget ska satsa på eftersom vissa investerare kan ha en okänd agenda. Ett övergripande mönster är att entreprenörerna inte vill tappa ägarmajoritet i bolaget till nya investerare. Ett exempel är en av entreprenörerna som förklarar att de gärna vill fortsätta driva bolaget, äga lätt, ha full flexibilitet och inte få in direktiv eller krav på olika sätt från investerare. Entreprenörerna berättar att det kan vara både bra och dåligt att få in en investerare i företaget. Det kan

vara riskabelt om investeraren inte håller med gällande företagets idé och plan framåt, utan istället har en annan agenda.

Plats i styrelsen har varit ett krav eller något som investerare erhållit i utbyte berättar entreprenörerna. Entreprenörerna beskriver också att ägarandelar och aktieposter har varit ett krav och något som investerare erhållit i utbyte mot investering. Utifrån entreprenörernas utsagor framkommer det att externt kapital har erhållits i form av lån från riskkapitalbolag med krav på återbetalning. Att investerarna gärna vill övervaka och ha insyn i företaget för att kunna hålla koll på pengarna är entreprenörerna överens om. Vidare förklarar entreprenörerna att investerarna vill se att pengarna används åt rätt saker och hålla koll på vad som händer generellt i företaget. Entreprenörerna berättar att investerare kräver att företaget även ska delge mycket information. Entreprenörernas utsagor tyder på att investerare kräver någon form av dokument eller bevis. Exempel på vad investerare kräver är affärsplan, marknadsplan, finansiella rapporter, referenser och registreringsbevis.

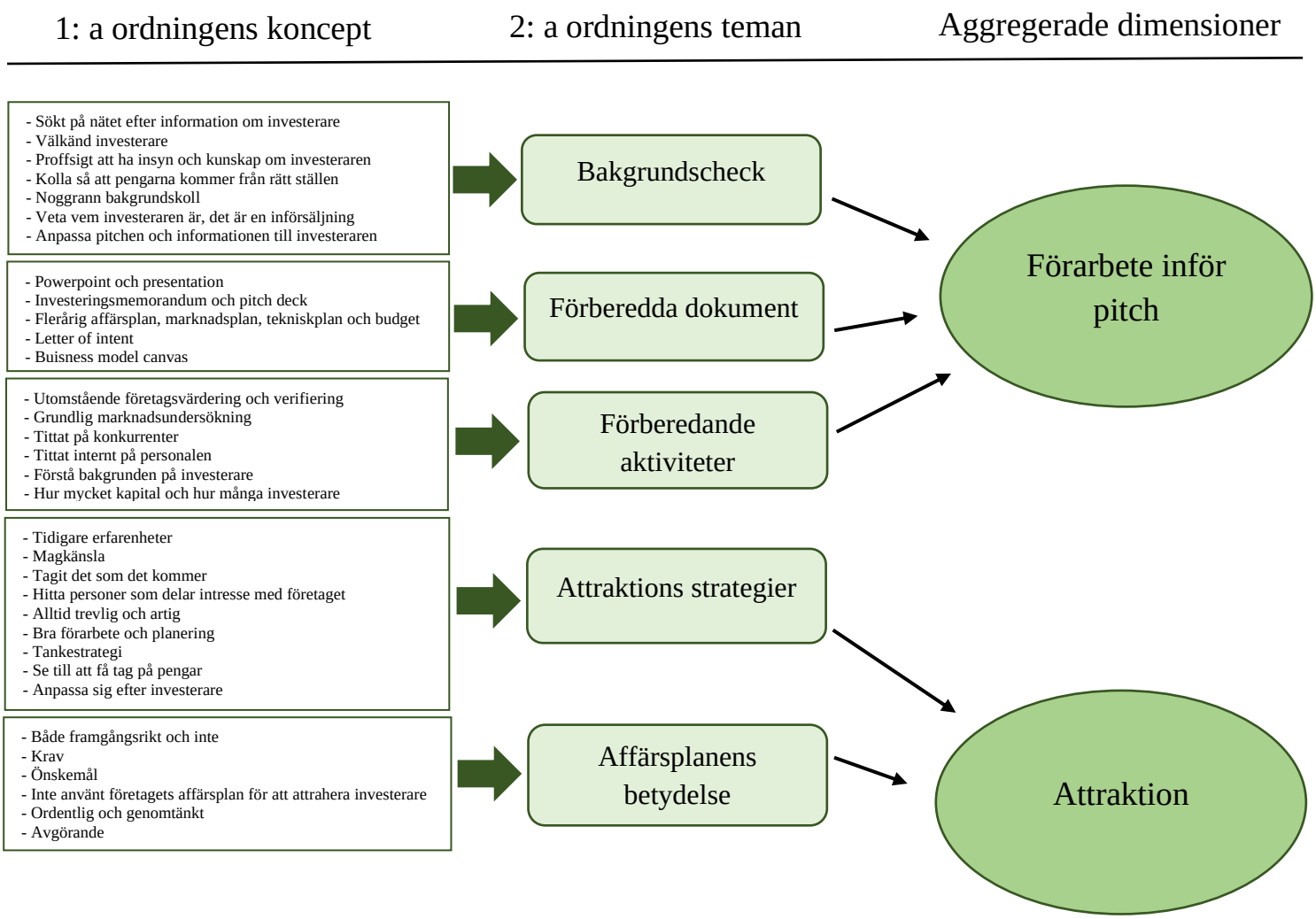
Alla entreprenörer är överens om att investerarna har ett bakomliggande syfte med en investering. Investerares syfte skiljer sig åt och entreprenörerna förklarar att det därför är viktigt att anpassa sättet att attrahera utifrån varje enskild investerare. Ett övergripande mönster är att nästan alla investerare vill veta vad företaget kan erbjuda för exitplaner. Entreprenörerna förklarar att exitplanen ofta ligger till grund för många investerares syfte varför de vill investera i företaget. Att investerare vill få avkastning på sin investering är entreprenörerna också överens om och beskriver att det måste finnas ett tydligt värde för investerare när de ska investera. Detta eftersom det i grund och botten handlar om att de vill tjäna pengar. Vidare förklarar entreprenörerna att investerare givetvis hoppas på och vill ha avkastning men att det inte bara handlar om pengar. Många investerare har ett intresse för företaget eller branschen och vill av den anledningen investera. Dessutom förklarar entreprenörerna att många investerare också vill bidra till samhället och investera i något som kan göra samhällsnytta.

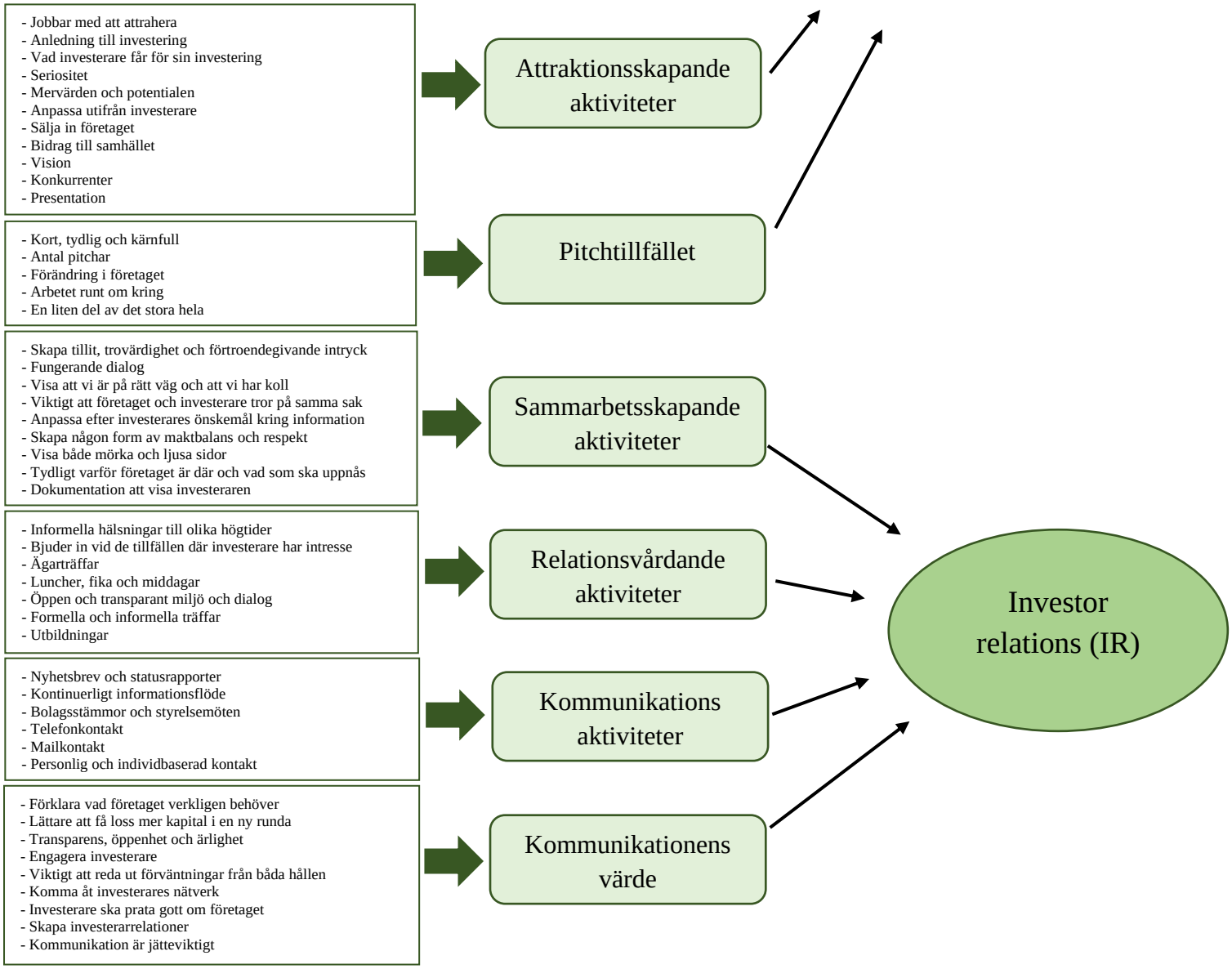
Att huvudsyftet och önskemålet med att ta in externt kapital är att fortsätta främja tillväxten och utvecklingen av företaget är entreprenörer överens om. Entreprenörerna berättar att det är viktigt att företagets och investerarens förväntningar på vad pengarna ska gå till matchar och att det är av stor vikt att företaget har ett syfte med investeringen, eftersom det blir tydligt vad pengarna ska användas till. Entreprenörernas utsagor tyder på att det är viktigt att investerare kan bidra med någonting mer utöver kapital och att det är den typen av investerare som de vill komma åt. Entreprenörerna berättar att det optimala är att hitta investerare som kan tillföra något utöver kapitalet, så kallat “smart money”, men i slutändan är det ändå viktigast att få in kapital. Gällande pengarna som företaget tar in förklarar entreprenörerna att det är viktigt att pengarna är “vita” och kommer ifrån rätt personer.

Ett övergripande mönster är att det finns mycket som investerare kan tillföra utöver kapital. Entreprenörerna beskriver att investerare tillför och bidrar med nödvändig kunskap och kompetens till företaget. De kunskaper och kompetenser som investerare kan tillföra och bidra med är oftast inom områden där företagen själva saknar detta.

Entreprenörerna förklarar att de investerare som investerat i deras företag är rutinerade och har erfarenhet. Tack vare erfarenheten kan investerare komma med inputs och bidra med värdefulla tips. Entreprenörernas utsagor tyder på att det finns investerare som har stort intresse av företaget och att detta bidrar till att investerarna visar stort engagemang och försöker hjälpa till så gott dem kan med olika saker. Entreprenörerna berättar att investerarna har bidragit med sitt nätverk, vilket har varit till stor hjälp inför kommande investeringsrundor för att komma i kontakt med andra investerare. Att investerare kan bidra med stabilitet och seriositet är entreprenörerna överens om. Entreprenörerna berättar att det är fördelaktigt när företaget ska leta efter andra investerare, eftersom andra investerare då kan se att företaget är seriöst. Vidare anser också entreprenörerna att det är viktigt att ta hänsyn till investerarnas åsikter och tips, eftersom det annars finns en risk för att de hoppar av investeringen.

4.3 Senare förberedelser





Figur 5: Gioia-tabell – Senare förberedelser

4.3.1 Förarbete inför pitch

Som visas i figur 5 ligger tre andra ordningens teman till grund för förarbete inför pitch: bakgrundscheck, förberedda dokument och förberedande aktiviteter. Alla entreprenörer är överens om att förarbetet inför pitch är en lång, ordentlig och tidskrävande process. Utifrån entreprenörernas utsagor är ett viktigt steg i förarbetet att göra en bakgrundscheck på investeraren som företaget riktar in sig på. För några av entreprenörerna var deras investerare kända aktörer som inte behövdes kollas upp i förväg, men entreprenörerna är överens om att skulle de söka investerare idag skulle det vara en självklarhet att kolla upp investerarna eftersom investerare kan påverka företaget mycket. Resterande av entreprenörerna kollade upp sina investerare så gott de kunde innan genom att söka på nätet och använda deras nätverk. Därefter undersökte de investerarna och vad de är intresserade av. Entreprenörerna berättar att det främst är de investerarna som skulle göra

stora investeringar i företaget som de grundligt kollade upp och att de vet något mindre om de små investerarna.

Entreprenörerna berättar att det är självklart att kolla upp sina investerare inför pitch eftersom det är en införsäljning. Det är ett måste att visa investerarna att företaget vill ha dem som investerare och att de har blivit utvalda och inte bara är en i mängden. Entreprenörerna menar att de får mer respekt av investerarna och att det är mer proffsigt om de är pålästa, har insyn och kunskap om investerarna. Detta kan även utnyttjas genom att anpassa pitchen och informationen till investeraren för att öka chansen för investering förklarar entreprenörerna. Ett övergripande mönster i entreprenörernas utsagor är att företaget inte kan ta in vem som helst som investerare och att det är viktigt att investeraren inte investerar i saker som går emot företagets värderingar.

Inför pitch behövs det också förberedas många dokument som investerarna vill se och ofta kräver. Dessa dokument underlättar även presentationen av företaget. Att ha en ordentlig affärsplan är något som alla entreprenörerna känner till och ofta är det ett krav från investerare. En affärsplan är något som entreprenörerna förbereder inför pitch. Entreprenörernas utsagor visar att företagens affärsplaner innehöll centrala bitar om hur marknaden ser ut, marknadssegmentering, erbjudande, likviditet, team, finansiella kalkyler och företagets planer. Entreprenörerna berättar att förutom en affärsplan förbereddes också budgetar och andra planer som marknadsplan och tekniskplan. Vidare är det viktigt att alla planer och budgetar inklusive affärsplanen är på flera år framåt. Entreprenörernas utsagor visar även att de tog fram investeringsmemorandum och pitch deck inför pitchen. För att stärka företagets trovärdighet togs även ett letter of intent fram och vissa investerare krävde dokument från bolagsverket som styrkte att företaget är registrerat. Entreprenörerna anser att det även är fördelaktigt att förbereda en väl genomarbetad Business model canvas för att visualisera bättre.

Ett övergripande mönster för att kunna visualisera bättre är att skapa en Powerpointpresentation. Entreprenörerna berättar att deras Powerpoint innehöll information om hur det såg ut i ekonomiska termer, mervärden och potentialen i företaget och att en Powerpoint är viktig för att kunna problematisera på rätt sätt. Entreprenörerna berättar att de har lagt ner mycket tid på att göra presentationsmaterialet, men att det är viktigt att kunna presentera saker och ting på ett bra sätt och att det är mycket strategiarbete och materialförberedelser som måste göras för att ta fram underlaget. Entreprenörerna förklarar att investerare ofta ställer många frågor och att det är viktigt att ha ett underlag där i princip alla frågor kan besvaras och vad planen är. Entreprenörernas utsagor visar att entreprenörer som använt sig av riskkapitalbolag ofta fick hjälp av riskkapitalbolaget med vilket material som skulle skapas inför pitch.

Förutom att förbereda dokument behövs det även andra förberedande aktiviteter inför pitching. Entreprenörerna berättar att en viktig sak att bestämma sig för innan investering är hur mycket kapital företaget ska ta in, hur länge pengarna ska räcka och till vilken värdering detta ska göras då detta kan vara svårt att veta. Entreprenörerna förklarar att företaget vill ta in så mycket pengar så att jobbet kan genomföras i lugn och ro. Fortsättningsvis förklarar entreprenörerna att det inte får bli för kort tid emellan

kapitalrundorna för då blir det bara att förbereda för investeringar hela tiden och kapitalet hinner inte användas till det syftet företaget tog in dem för, vilket innebär att det inte byggs något värdet i företaget. Samtidigt vill entreprenörerna inte ta in för mycket pengar på grund av utspädning. Entreprenörerna förklarar vidare att företaget måste överväga hur många ägare de vill ha, eftersom de ska kunna hantera alla ägarna administrativt och finnas där för dem. Företaget ska även ge investerarna information och svara på deras frågor. Entreprenörerna anser att detta är en balansgång.

Att förstå vem investeraren är och vad investerarens syfte är har också en viktig betydelse. Entreprenörerna berättar att det är viktigt att förbereda en bra presentation som engagerar investeraren, detta görs med fördel efter att ha tagit reda på vad investeraren vill ha eftersom olika investerare har olika syfte med investeringen och begär olika saker. Entreprenörerna förklarar att det inte finns ett korrekt sätt att pitcha på utan att pitchen måste anpassas efter investeraren. Entreprenörerna menar att det därför är viktigt att ta reda på vem personen är och förstå deras bakgrund för att anpassa pitchen efter deras styrkor, kunskapsområden och personlighet.

Entreprenörerna berättar att det även är viktigt att kunna visa varför en investerare ska investera i ens företag och vad de tjänar på investeringen. Ett övergripande mönster om företaget har en produkt är att kunna visa upp produkten för investeraren så att investeraren ska få en riktig fysisk bild av produkten som de kommer investera i. Entreprenörernas utsagor visar att de gör grundliga marknadsundersökningar och studier kring problematiken som företaget löser och hur konkurrenter arbetar för att kunna argumentera bättre. Att fixa med företagets hemsida så att den ser professionell ut och presenterar rätt information är också viktigt enligt entreprenörerna. Att kolla internt i företaget är också något som bör göras i förberedelserna. Entreprenörerna förklarar att de tittat internt på hur deras team och personal jobbar och vilka kunskaper och erfarenheter som redan finns i företaget och vilka de ska hålla utkik efter. Externa källor är också något bör övervägas förklarar entreprenörerna, eftersom flera investerare krävde utomstående referenser på företagen. Entreprenörerna menar vidare att det är bra att göra en serös utomstående företagsvärdering, som kan visas upp för investerare.

Alla de intervjuade entreprenörerna är överens om att förberedelserna och förarbetet som måste göras innan pitching är oerhört tufft och mer tidskrävande än vad de hade förväntat sig. Entreprenörerna berättar att de har lagt mycket tid på grundarbetet och att förarbetet och planeringen är ett stort jobb om det ska göras ordentligt. Det ligger många timmar bakom varje del. Entreprenörernas utsagor visade att det läggs mycket tid i förarbetet gällande pitch och att det är det som de lägger ner mest tid på. Det är veckor och månader av hårt arbete för att få fram allting, göra det snyggt och ta fram rätt saker inför pitch. Entreprenörerna menar också att allt arbete runt om kring är svårare och mer krävande än själva pitchen och att det är så otroligt mycket arbete innan pitchen. Vidare menar de även att det är mycket arbete efter pitchen och att pitchen bara är en liten del av allt det arbete som görs. Entreprenörerna berättar att det dessutom har kostat mycket pengar att utveckla och förbereda företaget för att kunna attrahera investerare. Entreprenörerna förklarar att det handlar om mycket hårt arbete och uthållighet, eftersom det går aldrig så fort som entreprenören tänker sig. Entreprenörerna menar att förberedelserna kan ta flera månader

och önskar att det hade varit enklare och inte tagit så långt tid. Entreprenörerna fortsätter med att förklara att investerarna tänker på pengar och om de ser att det har lagts lång tid på att göra en affärsplan och budgetar så tolkar dem det som att det inte är ett effektivt företag.

Ett övergripande mönster är att entreprenörerna anser att förberedelseprocessen innan pitch hade underlättats om de hade funnits mer hjälp, stöd och riktlinjer att få under denna period. Entreprenörerna berättar att de hade velat ha är någon form av affärsstöd och att det hade varit skönt att få hjälp med att komma i gång med alla förberedelser tidigt och gärna redan innan företaget beslutar att söka investering. Så att företaget redan i ett tidigt stadie börjar integrera med investerare och när investeringar väl ska sökas är majoriteten av förarbetet redan gjort och redo att skickas i väg, vilket skulle underlätta processen mycket. Entreprenörerna menar att detta är något som företagsintubationer skulle kunna satsa på. En del av entreprenörerna har i ett tidigt stadie sökt hjälp från företagsintubationer, men känt att den hjälpen de kunde erbjuda inte varit tillräcklig. Entreprenörerna förklarar att det finns hjälp att få kring att starta upp ett företag både genom företagsintubationer och via Verksamt.se exempelvis, men hjälp kring att utveckla företaget och förbereda inför investeringar är svårt att hitta. Entreprenörerna beskriver att något stöd som kan underlätta startsträckan och förarbetet hade uppskattats.

Vidare anser entreprenörerna att förarbetet inför pitch är viktigast och därför tycker entreprenörerna att det är konstigt att det finns så lite stöd och hjälp att få under denna tidsperiod. Entreprenörerna förklarar också att den hjälpen som finns att få som företag kring andra processer i företaget inte finns samlad utan att det behövs läggas ner mycket tid på att leta efter hjälp. Det finns inte särskilt mycket hjälp kring förarbetet inför investeringar, vilket har resulterat i att flertalet entreprenörer har spenderat tid på att söka efter hjälp som inte existerar. Entreprenörerna förklarar att det hade underlättat om det hade funnits en övergripande guide med organisationer som erbjuder lättillgänglig hjälp med förberedelser inför pitch och investeringar. Entreprenörerna menar att om de hade sluppit leta runt och lägga ner månader på förarbete och istället fått mer hjälp hade de istället kunna lägga ner tiden på investeringarna. De hade även kunnat utveckla företaget och hitta rätt kompetens till företaget och faktiskt kunna använda investerarnas pengar till det som de är till för, vilket hade gynnat företaget enormt.

4.3.2 Attraktion

I figur 5 ligger fyra andra ordningens teman till grund för attraktion: användandet av attraktions strategier, affärsplanens betydelse, attraktionsskapande aktiviteter och pitchtillfället. Synen på vad som är en strategi och inte skiljer sig åt mellan de olika entreprenörerna. Det råder också delade meningar gällande användandet av strategier för att attrahera investerare. Några av entreprenörerna använder sig inte av några speciella strategier och förklarar att de tar det lite som det kommer. Entreprenörerna anser istället att det är mer fördelaktigt och viktigare att göra allt förarbete i god tid och att se till att få tag på pengarna än att ha en speciell strategi för att attrahera investerare. Ett övergripande mönster är att de ofta går på erfarenhet och magkänsla när de försöker attrahera

investerare. Flera entreprenörer har däremot använt sig av speciella strategier. Entreprenörernas utsagor tyder på att de förekommer flera olika strategier för att attrahera investerare. Entreprenörerna berättar att söka efter investerare som delar intresse med företaget, anpassa sig utifrån investerares krav och preferenser, tankestrategi, planering och noggranna förberedelser är strategier som de använder sig av. Ett exempel på en annan strategi är enligt entreprenörerna att alltid vara artiga och trevliga mot alla som de pratar med, eftersom det kan vara en framtida potentiell investerare. Ett annat exempel är en entreprenör som använde sig av en strategi genom att företaget har bollat och gått igenom mycket innan för att skapa en klar bild över hur allt ska gå till. Att företaget har någon slags tankestrategi anses vara en självklarhet enligt entreprenörerna

Entreprenörerna förklarar att de har använt sig av företagets affärsplan vid attraherandet av investerare och anser att den är av stor betydelse för att fånga en investerares intresse. Entreprenörerna berättar att det är viktigt både för företaget och investeraren att det finns en tydlig affärsplan som förtydligar företagets struktur och planer. Däremot tyder entreprenörernas utsagor på att affärsplanen har varierande syfte för entreprenörerna och därmed används på lite olika sätt. Ett fåtal av entreprenörerna berättar att de har haft en affärsplan sedan tidigare oavsett, men att den har använts vid finansieringsförsök för att attrahera också. Ett övergripande mönster tyder dock på att flera av entreprenörerna har skaffat en flerårig affärsplan först vid finansieringsförsök med syfte att attrahera investerare eftersom investerare har begärt och krävt att företaget måste visa upp det vid pitch. Ett exempel är en entreprenör som förklarar att om företaget inte visar upp en affärsplan när de ska dra in mycket pengar då kommer inga investerare att nappa. Ytterligare ett exempel är en entreprenör som till en början inte använde sig av företagets affärsplan för att attrahera investerare utan att det var först i ett senare skede som investeraren krävde en ordentligt och långsiktig affärsplan. Resterande av entreprenörerna använde affärsplanen redan från ett tidigt skede och menar att det varit framgångsrikt att använda den då investerare har uppskattat att se den. Nästan alla entreprenörerna anser att det varit framgångsrikt att använda affärsplanen och att affärsplanen ligger till grund för presentation och pitch av företaget. Entreprenörerna beskriver att det är viktigt att ha en tydlig affärsplan som förklarar behovet och anpassa den utifrån investeraren.

En entreprenör beskriver att företaget har använt sig av företagets affärsplan för att attrahera investerare, men att det egentligen inte är speciellt framgångsrikt att använda en traditionell affärsplan i dagens samhälle. Detta eftersom det traditionella sättet att skapa en affärsplan är väldigt svårt, omständligt och det kräver mycket information som entreprenören oftast inte har. Entreprenörerna menar att det känns som bortkastad tid att lägga på affärsplanen. Entreprenörerna beskriver att det känns som investerare alltid har efterfrågat en affärsplan och entreprenörer alltid har skapat en affärsplan eftersom det är så de flesta har lärt sig att det ska vara. Entreprenörerna utsagor tyder på att det läggs ner för mycket tid kring förberedelser och att följa speciella mallar för att skapa en traditionell affärsplan. En entreprenör förklarar att informationen kan idag presenteras på andra sätt än det traditionella via en affärsplan, men att alla fortfarande är kvar i det gamla. Entreprenörerna förklarar att varje affärsplan är unik och att det är viktigt att företaget

kan visa hur planen ser ut. Entreprenörerna beskriver att det viktiga är inte att följa en mall och göra en snygg affärsplan, utan att den är igenomtänkt med de viktigaste sakerna för företaget och hur företaget ska åstadkomma det. Ytterligare ett exempel är en entreprenör som beskriver att en Business model canvas kan istället vara fördelaktig att använda eftersom den presenterar informationen på ett bättre och mer visuellt sätt än en traditionell affärsplan. Entreprenörerna berättar också att det handlar om vilken typ av människa entreprenören är och syftar till att det är mer personliga egenskaper som investerare kollar på. Det handlar mer om mötet med investeraren och den relationen som skapas där istället för att skapa en traditionell affärsplan.

Övergripande mönster tyder på att entreprenörerna jobbar aktivt med att marknadsföra sig till investerare och försöka attrahera investerare och framförallt när sökandet efter externt kapital är aktivt, gjorde alla entreprenörer detta. Entreprenörerna anser att det är viktigt att anpassa arbetet utifrån varje investerare och ge investerare det som de vill ha. Entreprenörernas utsagor visar att det finns flera faktorer som spelar in vid försök att attrahera investerare. Hur entreprenörerna jobbar med att attrahera investerare varierar. Trovärdighet, öppenhet och ärlighet är grundstenar för att attrahera investerare enligt alla entreprenörerna. För att skapa öppenhet och ärlighet anser entreprenörerna att företaget ska visa investerare både möjligheter och risker med företaget och investeringen. Entreprenörernas utsagor visar att företaget behöver skapa ett förtroende hos investerare. Entreprenörerna förklarar att det är viktigt att visa investerare att företaget är seriöst och visa att investeraren kan lita på företaget. Ett exempel är en entreprenör som beskriver att företaget behöver kunna stå på sig och visa att de har koll på läget. Entreprenörerna beskriver förtroende som den mest avgörande faktorn för att attrahera investerare eftersom det får dem att lyssna. Entreprenörerna är överens om att lyckas förmedla vad företaget handlar om och förmågan att sälja in företaget är avgörande för att attrahera investerare. För att lyckas med det menar entreprenörerna att företaget måste förklara för investerare varför företaget är unikt och varför de ska investera i företaget. Entreprenörerna förklarar att företaget behöver skapa ett intresse hos investerare.

Entreprenörerna berättar också att det är av stor vikt att presentera företaget på ett bra sätt och att det ska vara enkelt att förstå och förklara företagets idé. För att kunna presentera företaget på ett attraherande sätt till investerare anser entreprenörerna att det behövs tas fram ett bra material. Entreprenörerna förklarar att de trycker på företagets vision och ambition. Att kunna förmedla den entusiasm som företaget och entreprenören har, visa företagets potential och en skalbarhet anser entreprenörerna är viktigt för att attrahera investerare. Detta för att kunna visa företagets framtida möjligheter för investerare. Entreprenörerna är också överens om visualisering och uppvisandet av produkten kan vara avgörande vid attraherandet av investerare, eftersom det är viktigt att investerare verkligen ska förstå att produkten existerar och fungerar. Entreprenörerna förklarar att de också trycker på företagets framtida möjligheter och potentiell utveckling.

Entreprenörernas utsagor beskriver ytterligare faktorer som kan vara avgörande vid attraherandet av investerare är att kunna visa vad investerare tjänar på att investera och vad de får för sin investering. Entreprenörerna förklarar att de trycker på värdeökningen investerare kommer att kunna få på sin investering. Vidare menar entreprenörerna också

att företaget behöver förstå vad investerare är ute efter och hitta rätt saker att trycka på för att attrahera dem. Ett exempel är en av entreprenörerna som förklarar att de tar reda på vad investera behöver och vill veta om företaget för att sedan kunna anpassa attraherandet utifrån det. Entreprenörerna är överens om att det är viktigt att kunna anpassa sig efter investerare. Entreprenörerna förklarar att investerare ofta är kritiska och ställer många frågor och då är det av stor vikt att kunna anpassa sig efter deras kritik för att attrahera dem. En annan viktig sak som entreprenörerna trycker på är hur de skiljer sig gentemot sina konkurrenter för att attrahera investerare. Entreprenörerna förklarar att de ofta ställer sig mot marknaden eller trycker på att det finns ett stort behov och att företaget är tidigt ute med sin idé. Entreprenörerna anser vidare att deras företag gör förändring och nytta i samhället och att det är av betydelse för investerare.

Kring pitchtillfället förklarar entreprenörerna att de pitchat flera gånger till investerare och att det inte endast har varit en pitch per investerare. Entreprenörerna har både pitchat en gång och flera gånger till olika investerare. Ett övergripande mönster visar att entreprenörerna är överens om att alla pitchar är viktiga, men framförallt första och sista. Entreprenörerna beskriver första pitchen som avgörande för att fånga investerares intresse och förklarar att vid första pitchen skapas ett förtroende. Sista pitchen är också viktig enligt entreprenörerna eftersom det är då det avgörs om det blir investering eller inte. Entreprenörernas utsagor visar att en seriös investerare inte bestämmer sig efter endast en pitch, eftersom investerarna ofta ställer motkrav som företaget sedan behöver ta hänsyn till. Entreprenörerna beskriver att det oftast blir flera pitchar som kan vara olika långa och företaget behöver skapa nya förberedelser inför varje pitch utifrån investerarnas motkrav. Entreprenörerna anser vidare att en pitch ska vara kort, tydlig och kärnfull.

Ett övergripande mönster är att pitch är viktigt, men att allt arbetet som görs runt omkring är viktigare. Entreprenörerna berättar att allt jobb som läggs ner inför pitch är mer tidskrävande och jobbigt och att själva pitchen är bara en liten del av allt arbete som görs. Entreprenörerna förklarar att allt runtomkring är svårare och mer krävande än själva pitchen och att förarbetet borde få mer uppmärksamhet än vad det får idag. Förutom att det inte är pitchen som är de viktigaste i attraherandet av investerare menar även entreprenörerna att pitchen i sig får för mycket uppmärksamhet och att det blir fel fokus för både nya entreprenörer och alla runt omkring. Entreprenörernas utsagor tyder på att pitchen får allt fokus och att allt förarbete som görs inte får någon uppmärksamhet alls, trots att det är allt förarbete som gör pitchen framgångsrik. Ett exempel är en av entreprenörerna som beskriver att anledningen till att det ofta blir mycket fokus på pitch är för att pitch är underhållande. Entreprenören beskriver att ett exempel är tv-program som Draknästet som endast fokuserar på pitchen och som ger ett intryck av att det är endast det som behövs för att få investering. Entreprenörerna menar att utifrån ser det ut som att pitchen är det viktigaste medans i verkligheten så är pitchen resultatet från otroligt mycket jobb. Entreprenörernas utsagor beskriver även att pitchen bara är början på allt det jobb som sen ska göras med investerarna. Entreprenörerna anser att pitch visar vem som är en bra presentatör, vilket inte syftet borde vara. Många bra idéer kan gå förlorade på grund av en dålig presentation och många sämre idéer kan gå vidare på grund av en bra presentation, vilket kan ses som orättvist enligt entreprenörerna.

4.3.3 Investor Relations (IR)

Som visas i figur 5 ligger fyra andra ordningens teman till grund för IR: sammarbetsskapande aktiviteter, relationsvårdande aktiviteter, kommunikations aktiviteter och kommunikationens värde. Alla de intervjuade entreprenörerna är överens om att kommunikationen och relationen mellan företaget och investerare är oerhört viktigt och centralt för att få samarbetet och investerarrelationen att fungera. Entreprenörerna berättar att en god kommunikation är A och O. Byggandet av relationen och förutsättningarna till en god kommunikation och relation börjar redan innan investeringen har skett. Entreprenörernas berättar att en investering mycket väl kan bli ett bra samarbete och en god relation i framtiden som dessutom kan leda till fler samarbeten. Därför är det viktigt att tänka strategiskt kring kommunikationen och börja bygga relationen redan innan investeringen sker. Vidare menar entreprenörerna att det är viktigt att tänka på vid förarbetet och inför mötet med investeraren. Entreprenörernas utsagor visar att det företaget vinner på en god kommunikation och ett nära samarbete är att företaget tydligt kan kommunicera vad det är som de verkligen behöver. Det är dessutom viktigt att vara ärlig, öppen och transparant och reda ut förväntningar från båda hållen.

Ett övergripande mönster kring vad som är det mest värdefulla av en fungerande kommunikation och relation är att detta hjälper till att få in mer kapital. Ett exempel är en av entreprenörerna som beskriver att det är viktigt att ha en bra relation till investeraren om företaget skulle behöva fråga efter mer kapital och att ju bättre förhållandet till investeraren är desto lättare är det att få loss mer kapital. Entreprenörernas utsagor visar också att det är viktigt att engagera investerarna som företaget har, för att de ska vara intresserade utav att hjälpa till mer framåt. Om investerarna inte är engagerade kommer de inte vara intresserade av att investera i en ny runda. Det är även viktigt att investerarna tror på företaget och pratar gott om det, framför allt när vid attraherandet nya investerare. Med en god kommunikation kommer företaget också åt investerarnas nätverk och därmed nya investerare förklarar entreprenörerna.

Ett övergripande mönster för att få ett bra samarbete är det viktigt med en fungerande dialog. Entreprenörerna berättar att andra sammarbetsförutsättningar är att skapa tillit, trovärdighet och ge ett förtroendegivande intryck samt visa investerarna att företaget är på rätt väg. Detta kan göras genom att visa upp dokumentation för investeraren som affärsplan, tekniskplan och marknadsplan. Entreprenörerna förklarar att det även är viktigt att anpassa sig efter investerarnas önskemål kring information. Vidare menar entreprenörerna att det är viktigt att delge både de ljusa och mörka stunderna för att stärka förtroendet och samarbetet, men samtidigt får företaget inte ge ut för mycket information. Entreprenörerna berättar att det är viktigt att företaget och investeraren tror på samma saker, att det är tydligt med vad företaget vill uppnå och varför företaget är där. Det är även viktigt att det finns både tillit och respekt mellan parterna för att ett samarbete ska upprättas. Ett exempel är en av entreprenörerna som berättar att det är positivt att skapa en form av maktbalans och att göra det tydligt att investeraren får en möjlighet att investera, åka med på företagets resa och att investeringen inte handlar om allmosor.

För att kommunikationen ska upprättas krävs kontinuerliga kommunikations aktiviteter av företaget för att investerarna ska vara nöjd med den informationen som de får. Alla entreprenörer skickar ut statusrapporter och nyhetsbrev månadsvis, kvartalsvis eller halvårsvis för att kommunicera och informera. Entreprenörerna använder sig av kommunikation via mail och telefon. Entreprenörerna bjuder också in sina investerare till bolagsstämmor, årsstämma och styrelsemöten. Att ha ett kontinuerligt informationsflöde berättar entreprenörerna är viktigt och berättar att kommunikationen mellan dem och investerarna dessutom är väldigt personlig och individbaserad. Entreprenörerna berättar även att olika investerare begär olika mängd information och att vissa begär mer än vad företaget delger, medan andra är mer än nöjda med informationen de får. Det är därför viktigt med en transparant miljö och att företaget inte heller delar med sig om för mycket information till investerarna samt att alla investerare får samma information förklarar entreprenörerna.

För att ta hand relationen mellan investerare och företaget efter mottagen investeringen förklarar entreprenörerna att det är viktigt att vårda och sköta om relationen för att kunna utveckla och bygga vidare på det samarbetet som har skapats. Entreprenörerna förklarar att som entreprenör går det ibland att bli frustrerad över det jobbet som krävs för att underhålla både samarbetet och relationen med investerarna. Detta eftersom förutom de kommunikationsaktiviteter som företagen gör för att informera investerarna, värnar de även om investerarrelationerna genom att bjuda in investerarna till alla tillfällen där det finns möjlighet och där investerarna har intresse eller vinner något på det, exempel på utbildningar. Entreprenörerna berättar att det också är viktigt att alltid vara tillgängliga om investerarna vill prata formellt eller informellt via telefon, mail och på kontoret. Ett övergripande mönster är att entreprenörerna även har mer personliga och informella träffar med investerarna. Entreprenörernas utsagor visar att de håller ägarträffar, middagar och luncher med sina investerare och låter dem komma till företaget på fika. En av entreprenörerna berättar att de även brukar skriva julhälsningar och påskhälsningar för att hålla det lite personligare och informellt.

5.0 Analys

I detta kapitel kommer empiriinsamlingen från intervjuerna att vidare diskuteras och analyseras. Empirin kommer kopplas ihop med relevant teori från den teoretiska referensramen för att se om empirin stämmer överens eller skiljer sig åt med vad tidigare forskning inom närliggande områden säger. Analysen är struktureras enligt den uppdelade Gioia-tabellen och tar upp de aggregerade dimensionerna från varje del enligt strukturen i empirin.

5.1 Tidiga förberedelser

5.1.2 Finansiering via kapitalmarknaden

Entreprenörerna som intervjuades har vid minst ett tillfälle sökt externt kapital via kapitalmarknaden och erhållit det. Berger och Udell (1998) förklarar att behovet av externt kapital varierar beroende på vart företaget befinner sig i sin livscykel. Entreprenörernas utsagor tyder på att de flesta befinner sig någonstans mellan startup och tillväxtfasen. Alla resterande entreprenörer utom en befinner sig en bra bit in i tillväxtfasen. En entreprenör befinner sig fortfarande i startup. Ett övergripande mönster visar att entreprenörerna precis har varit, är nu eller kommer inom kort vara i ett stort behov av externt kapital. Analysen pekar i samma riktning som Landström (2017) som förklarar att företag som befinner sig i startup och tillväxtfasen har ett stort behov av externt kapital, eftersom företaget behöver pengar till utveckling och marknadsföring. Extern finansiering är vidare nödvändig för företag vars mål är att växa (Cassar, 2004; Landström, 2017). Detta mönster visar sig i entreprenörernas beskrivningar eftersom de har ett tydligt tillväxtfokus, vill utvecklas och växa.

Med hjälp av den finansiella livscykel hypotesen (figur 1.) beskriver Berger och Udell (1998) att företaget behöver olika typer av finansiering beroende på i vilket stadie de befinner sig i. Entreprenörernas utsagor är densamma eftersom de beskriver att fasen som företaget befinner sig påverkar vilket finansieringssätt som passar bäst. Berger och Udell (1998) beskriver att företag som befinner sig från startup till en mer stabil tillväxtfas använder sig vanligen av affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister som finansieringssätt. Samma mönster visar sig i empirin då entreprenörerna beskriver att de använt sig av affärsänglar, riskkapitalbolag eller riskkapitalister eller en kombination av dessa för att få in externt kapital. Berger och Udell (1998) och Keuschnigg och Nielsen (2004) beskriver att unga företag anses som riskfyllt och osäkert eftersom de inte har hunnit samla på sig tillräckligt med information eller kan erbjuda säkerheter. Därför blir det svårt att erhålla finansiering från banker och riskkapital blir därmed en alternativ finansieringsform. Analysen pekar i samma riktning då entreprenörerna beskriver att finansiering från banker har varit omöjligt att få eftersom företaget är relativt nytt, saknar historik och utgör därmed en stor risk.

Keuschnigg och Nielsen (2004) förklarar vidare att unga tillväxtföretag ofta har problem med att skaffa extern finansiering. Investerare är mer benägna att ta risker och därför blir det lättare för företag att erhålla extern finansiering genom att ta in riskkapital. Däremot

finns det ett flertal faktorer som investerare kollar på när de ska besluta om de ska investera eller inte (Helle, 2004). Ett övergripande mönster är att det råder delade meningar hos entreprenörerna kring huruvida lätt eller svårt det har varit att söka och erhålla externt kapital. Några av entreprenörerna är överens om att det varit lätt att söka och erhålla kapital från investerare och att det funnits ett stort intresse av att investera i deras företag. Entreprenörerna förklarar att det har varit lätt eftersom deras företag är unikt, de har erfarenheter i företaget och de har ett väldigt bra nätverk. Drover et al., (2017) förklarar att det finns många fördelar för företag där det finns ett stort intresse av att investera i. Flera olika investeringsalternativ ger en rad fördelar såsom möjligheten till förhandling och möjligheten för företag att kunna välja det finansieringsalternativ som passar företaget bäst. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor där det framkommer att ett stort intresse från investerare ger företaget möjlighet att välja de investerare som passar bäst in i företaget.

Flera av entreprenörernas utsagor är densamma som Keuschnigg och Nielsen (2004) och förklarar att det är svårt att skaffa extern finansiering. Ett övergripande mönster visar på att processen att söka och erhålla kapital som omständlig, tidskrävande och att det behövs läggas ner mycket jobb. Att det skulle vara så svårt att jaga pengar var inte entreprenörerna medveten om. Entreprenörernas utsagor beskriver att en anledning till att det var svårt är att investeraren inte förstod vad företagets idé innebar. Entreprenörerna beskrivningar tyder på att det varit olika svårt att erhålla kapital och att det beror på vilken typ av investerare som företaget söker investering ifrån. Helle (2004) och Landström (2017) förklarar att investerare har en rad olika krav, flera faktorer och syften som de lägger fokus på vid beslutet om de ska investera eller inte. Samma mönster visar sig i empirin genom att entreprenörerna förklarar att det har varit olika svårt mellan de olika investerarna på grund av deras krav och syften.

5.1.2 Inledande kontakt med investerare

Ett utav de viktigaste stegen för företag är att veta vart de kan hitta investerare. Företag står ofta inför problem kring hur de ska införskaffa externt kapital (For entrepreneurs, finding investors has been a problem until now, 2007). Stokes (2000) och Virtanen (2012) förklarar att fokuset för entreprenörer bör ligga på att skapa nya relationer och att ett brett nätverk underlättar processen och att tillgången till externa resurser genom ett brett nätverk är en viktig del av företagets riskreducerande utveckling. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor där de beskriver att de har kommit i kontakt med investerare genom styrelsens nätverk eller tidigare investerares nätverk. En entreprenör förklarar att tack vare nätverket kan företaget komma i kontakt med investerare genom rekommendationer. Entreprenörerna har även kommit i kontakt med investerare via affärsängelnätverk. Ett övergripande mönster från entreprenörernas berättelser visar på att det blir lättare efter hand att hitta investerare när företaget får mer erfarenhet. Entreprenörerna har också deltagit på pitchevent, heldagsevent, mässor och informationsträffar för att komma i kontakt med potentiella investerare.

Eftersom unga företag ofta har begränsade resurser kan det innebära begränsningar i huruvida företaget kan marknadsföra sig för att hitta investerare (Virtanen, 2012). Vilket kan vara en anledning till att företag själva försöker hitta investerare. Ett övergripande mönster tyder på att entreprenörer har ringt, skickat ut företagspresentationer, skapat listor och bevakat hemsidor för att komma i kontakt med investerare. Ytterligare ett sätt att komma i kontakt med investerare är enligt entreprenörerna via inkubatorer. Entreprenörerna har också blivit kontaktade av investerare som söker företag att investera i, eftersom de är intresserade av att investera inom företagets område. Första kontakten med investerare har sett olika ut för entreprenörerna. Ett övergripande mönster visar att telefon, digitala möten, fysiska möten och genom ansökningar är de olika sätt som entreprenörerna har haft den första kontakten med investerare.

5.1.3 Investeringsanspråk

Enligt Jinderman och Partners (u.d) anses relationen mellan företaget och aktieägare vara en utbytesrelation, där båda parterna erhåller utbyte. Gemensamt för affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister är att de vanligaste kraven för investering i ett företag är ägarandelar, aktieposter eller styrelseposter (Aernoudt, 2005; Fili & Grunberg, 2016; Garmer & Kyllenius, 2004 & Landström, 2017). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor där det framkommer att en plats i styrelsen, ägarandelar och aktieposter varit ett krav för att erhålla finansiering från investerare. Landström (2017) förklarar att lån är ytterligare ett sätt för riskkapitalbolag att bidra med finansiering och ofta medföljer krav som återbetalning. Entreprenörernas beskrivningar visar ett liknande mönster och eftersom de har erhållit externt kapital i form av lån från riskkapitalbolag med krav på återbetalning.

Både Helle (2004) och Garmer och Kyllenius (2004) förklarar att de finns investerare som inte kräver något i utbyte utan endast bidrar med kapital och att det beror på brist på kunskap och kompetens hos investerare. Analysen pekar i samma riktning då entreprenörerna beskriver att det förekommer gånger då investerarna inte har krävt något i utbyte för investeringen. Fili och Grunberg (2016) menar att en av anledningarna till att affärsänglar vill ha plats i styrelsen är att de kan vara med att påverka viktiga beslut som fattas. Helle (2004) förklarar vidare att anledningen till att de vill vara med och påverka viktiga beslut är för att reducera risken som de kan uppleva med investeringen. Bottazzi et al. (2008) förklarar att riskkapitalbolag och riskkapitalister ofta vill ha inflytande över bolaget. Samma mönster visar sig i entreprenörernas beskrivningar kring att investerare gärna vill övervaka och ha insyn i företaget. Vidare beskriver entreprenörerna att investerare vill hålla koll på pengarna och se så att de används till rätt saker.

Mason och Kwok (2010) förklarar att begreppet Investment readiness ofta förekommer vid anskaffandet av externt kapital och kan delas upp i tre delar som syftar till att avgöra om företaget är redo för att ta emot investering. Entreprenörernas utsagor tyder på ett övergripande mönster kring att de inte vill tappa ägarmajoritet i företaget till nya investerare. Entreprenörerna beskriver att det finns både för- och nackdelar med att ta in investerare, men att det kan vara riskabelt om investeraren har en annan agenda och krav

än vad företaget har. Analysen pekar i samma riktning och går att koppla till första delen i Investment readiness som handlar om motvilja till aktier (Mason och Kwok, 2010). Vidare förklarar Mason och Kwok (2010) att motvilja till aktier tyder på att företaget inte är redo för att ta emot investeringar.

Entreprenörer behöver få en bättre förståelse för investerare och vad de kan bidra med för att de ska överväga att ta in aktiekapital i företaget (Mason och Kwok, 2010). Detta mönster visar sig i entreprenörernas beskrivningar då de är överens om att det är viktigt att förstå innebörden och omfattningen av kraven som investerare har, eftersom kraven kan vara avgörande för om investering sker eller inte. Mason och Kwok (2010) betonar vikten av att förstå vad investerare efterfrågar men också vikten av att veta hur attraktionen ska ske av investerare. Mason och Kwok (2010) förklarar också att många företag inte förstår investerares krav eller hur attraherande går till och att detta beror på att företaget inte har kommit till det stadiet där de är förberedda på att ta emot investeringar. Samma mönster visar sig i entreprenörernas utsagor där de förklarar att det inte alltid är så enkelt att förstå kraven som investerare har.

Landström (2017) förklarar att investerare gör noggranna undersökningar innan de investerar i ett företag eftersom de vill kontrollera så att företaget är lämpligt att investera i, vilket ofta bidrar till ökad legitimitet för företaget. Det kan också enligt Hochberg et al., (2007) öka förtroendet hos kommande investerare. Entreprenörernas utsagor är densamma och beskriver att investerarna genomförde noggranna undersökningar av företaget innan investering för att se så företaget kunde uppfylla de krav som investeraren hade. Landström (2017) förklarar att inför investering så kräver ofta investerare detaljerad information från företaget. Entreprenörerna är överens om att investerare kräver mycket information inför investering och förklarar att de ofta kräver affärsplan, marknadsplan, finansiella rapporter, referenser och registreringsbevis. Analysen pekar i samma riktning som Mason och Kwok (2010) som menar att investerare lägger stor vikt vid denna typ av dokument inför investering och att avsaknaden av information i dessa kan vara avgörande för om investering sker eller inte. Vidare förklarar Mason och Kwok (2010) att brister i denna typ av dokument kännetecknar företag som inte är redo att ta emot investeringar.

Entreprenörers utsagor tyder på att de är överens om att investerarna har ett bakomliggande syfte med en investering. Entreprenörerna beskriver att investerarnas syfte med investering kan skilja sig åt och det är därför viktigt att anpassa sättet att attrahera utifrån varje enskild investerare. Gemensamt för affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister är att deras syfte med investeringen ofta är möjligheten till kapitalvinster, avkastning och värdeökning vid exit (Landström 2017). Vidare har de ofta som mål att uppnå börsintroduktion (Capizzi & Tenca, 2022; Landström, 2017). Entreprenörernas utsagor är densamma och förklarar att investerare vill veta företagets exitplan och få avkastning på sin investering. Entreprenörerna förklarar också att investerare givetvis hoppas på och vill ha avkastning men att det finns de investerare som vill investera på grund av att de har ett intresse för företaget eller branschen. En annan anledning till att investerare vill investera enligt entreprenörerna är att många också vill bidra till samhället och investera i något som kan göra samhällsnytta.

Landström (2017) förklarar att vid finansiering med riskkapital är den främsta anledningen att företaget har brist på kapital. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor som beskriver att huvudsyftet och önskemålet med att få in externt kapital är för att företaget ska kunna fortsätta utvecklas och växa. Entreprenörerna beskriver vidare vikten av att företaget har ett syfte med investeringen och att företagets och investerarnas förväntningar kring vad pengarna ska gå till matchar. Gällande pengarna som företaget erhåller från investerare menar entreprenörerna också att det är viktigt att pengarna kommer ifrån rätt personer.

Landström (2017), Mason och Harrison (2016) och Bottazzi et al. (2008) förklarar vidare att några andra anledningar till att företag söker riskkapital är för att investerare kan bidra med nätverk, stöd, kunskap och kompetens. Entreprenörernas utsagor är densamma om att det är viktigt att investerare kan bidra med någonting mer utöver kapital och att det är den typen av investerare som de vill komma åt. Ett övergripande mönster från entreprenörerna visar att investerare kan bidra med både kunskap och kompetens inom områden där företagen själva saknar detta. Entreprenörerna har tagit in investerare som är väldigt rutinerade, vilket bidrar till att de kommer med inputs och bidra med värdefulla tips. Entreprenörerna förklarar också att investerarna ofta visar stort engagemang och försöker hjälpa till så gott dem kan med olika saker. Landström (2017) förklarar att ytterligare ett sätt är att bidra med sitt nätverk för att hjälpa företaget. Samma mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då de förklarar att investerare ofta kan bidra med sitt nätverk och att detta varit till stor hjälp inför komma i kontakt med flera potentiella investerare.

Eftersom investerare gör så noggrann undersökning inför investering bidrar det till en ökad legitimitet hos företaget (Landström, 2017). Hochberg et al. (2007) förklarar vidare att det leder till ökat förtroende hos kommande investerare. Analysen pekar i samma riktning då entreprenörerna beskriver att seriositet och stabilitet är ytterligare exempel vad investerare kan bidra med och det är fördelaktigt när företaget ska försöka attrahera investerare, eftersom andra investerare då kan se att företaget är seriöst. Bammers och Collewaert (2012) förklarar även att det är viktigt att vara öppen och ta emot råd från affärsänglar. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor där de förklarar att det finns en risk att investerare hoppar av om företaget inte tar hänsyn till deras åsikter och inputs.

5.2 Senare förberedelser

5.2.1 Förarbete inför pitch

Det är viktigt att som förarbete inför pitchingen analysera och lära känna typen av investerare som pitchen ska vara för, vad investeraren letar efter och hur investeraren kommer att reagera på olika pitchingstrategier och planera pitchingen efter vad investeraren vill ha (Redko & Moskalenko, 2021). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor och entreprenörerna menar att göra en bakgrundscheck på investerarna utgör en central del av förarbetet. Entreprenörerna berättar att de kollade upp investerarna genom att söka på nätet och använda deras nätverk och har på så vis

undersökt investeraren och vad de är intresserade av. För några av entreprenörerna var deras investerare kända aktörer som inte behövdes kollas upp i förväg, men entreprenörerna är överens om att de skulle söka investerare idag skulle det vara en självklarhet att kolla upp investerarna, eftersom investerare kan påverka företaget mycket.

Entreprenörerna menar att pitch är en införsäljning och att de måste visa att de vill ha dem som investerare och att dem har blivit utvalda och inte bara är en i mängden. Entreprenörerna menar att de får mer respekt av investerarna och det är mer proffsigt om de är pålästa, har insyn och kunskap om investerarna. Detta kan entreprenörerna även utnyttja genom att anpassa pitchen och informationen till investeraren för att öka chansen för investering förklarar entreprenörerna. Att kolla upp investerarna och anpassa sig till varje investerare och justera pitchen till investerarens kunskaper och intressen är av största vikt då det inte finns ett korrekt sätt att pitcha utan entreprenörerna måste anpassa pitchen för att den ska lyckas. Om pitchen är anpassad till investeraren engagerar pitchen investeraren vilket är positivt enligt entreprenörerna. Att kolla upp investeraren är viktigt även för att kolla så att pengarna kommer från rätt ställe samt att investeraren kan bidra med något utöver kapital.

Ytterligare en faktor som entreprenörer måste ta hänsyn till inför pitch är att företaget ska uppfattas som äkta och lagenligt. Legitimitetsteorin tar sin utgångspunkt i att externa parter ska uppfatta entreprenören och företaget som legitimt (Deegan, 2019). Detta innebär att det krävs att entreprenörer och företags handlingar är verksamma, engagerade, korrekta och relevanta för omgivningen, samhället och normer (Suchman, 1995). Ett företag som inte upplevs som legitimt kommer få det svårare att anskaffa externt kapital (Díez-Martín et al., 2013). Det som formar en entreprenörs legitimitet är den uppfattning som intressenter och samhället har (Patten, 2020). Samma mönster visas i empirin då legitimitet är något som entreprenörerna har fokuserat mycket på och de anser att det är viktigt att framstå som legitim. Ett exempel är att några av entreprenörerna hade ett letter of intent klart innan de började kolla upp investerare för att stärka deras trovärdighet och legitimitet och för en annan entreprenör krävde deras investerare även dokument från bolagsverket som styrkte att företaget är registrerat. Entreprenörerna berättar att vissa investerare ville ha utomstående referenser på företaget och flertalet entreprenörer gjorde också själva en serös utomstående företagsvärdering för att kunna visa upp och bekräfta sin legitimitet.

Den andra kategorin som ingår i Investment readiness är investerbarhet som handlar om att investerare har en rad olika krav inför investering och vanligaste anledningen till att entreprenörer inte får investering är på grund av att dessa krav ej uppfylls (Mason & Kwok, 2010). Där brister i verksamheten och hos entreprenören utgör den största anledning till att investerare väljer att avstå från investering så som risknivå, dålig ledningsgrupp, för lite information, personliga egenskaper och ohållbara förväntningar (Mason & Kwok, 2010). Entreprenörernas utsagor visar samma mönster. Entreprenörerna har kollat internt i företaget innan investering och anser att det är en viktig förberedelse. Entreprenörerna har tittat internt på hur deras team och personal jobbar och hur de kan utvecklas och förbättras. Vilka kunskaper och erfarenheter som redan finns i företaget och vilka de ska hålla utkik efter har entreprenörerna också tittat på.

Det tredje och sista kategorin som ingår i Investment readiness är presentationsfel som handlar om brister i viktiga dokument som används vid pitch till investerare. Viktiga dokument kan exempelvis vara affärsplan, ekonomiskplan eller marknadsplan. Avsaknaden av information i dokument kan vara avgörande för en investerare. Det är därför viktigt att göra noggranna och ordentligt förberedda dokument inför pitch (Mason & Kwok, 2010). Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning då alla entreprenörerna jobbar hårt med dokument inför pitch och entreprenörerna nämner att många dokument som exempelvis affärsplan är ett krav från majoriteten av investerarna. Landström (2017) förklarar att investerare ofta ställer krav på material från entreprenören för att kunna göra en bedömning av företaget inför investeringsbeslut. Det är därför bra att entreprenörer förbereder centrala och viktiga dokument inför pitch som presenterar relevant information om företaget. Entreprenörernas utsagor visar att entreprenörerna har gjort en ordentlig affärsplan som innehåller centrala bitar om hur marknaden ser ut, marknadssegmentering, erbjudande, likviditet, team, finansiella kalkyler och företagets planer. Entreprenörerna har förutom en affärsplan dessutom gjort marknadsplan, tekniskplan och olika budgetar. Det är viktigt att alla planer och budgetar är på flera år framåt. Osterwalder och Pigneur (2010) förklarar att Business model canvas (BMC) är lämplig att använda vid attraherandet av finansiärer då den visar företagets alla delar på ett tydligt och visuellt sätt. Entreprenörernas utsagor pekar åt samma riktning då entreprenörerna anser att det ä fördelaktigt att lämna in en väl genomarbetad BMC för att visualisera bättre.

Entreprenörernas utsagor visar att de även förberett Powerpointpresentation för att bättre visualisera och den innehöll information om hur det såg ut i ekonomiska termer, mervärden och potentialen i företaget. Entreprenörerna berättar att de har lagt ner mycket tid på att göra presentationsmaterialet men att det är viktigt att kunna presentera saker och ting på ett bra sätt. Genom att lämna tillräckligt med information och upplysningar kan entreprenören öka sin legitimitet (Patten, 2020). Detta bidrar till att minska risken som en investerare upplever vid investering i ett företag och skapar på så sätt en större investeringsvilja hos investerare (Deegan, 2019). Detta mönster visas i entreprenörernas utsagor eftersom genom att ta fram alla dessa dokument anser entreprenörerna att all central information om företaget visas på ett korrekt sätt.

Balakhonskaya och Balakhonsky (2021) förklarar att pitching är dubbelriktad och att förutom att entreprenören presenterar brukar även investerare kommunicera vad de är ute efter och vill ha till presentationen eftersom pitchen har ett syfte både för entreprenören och för investeraren. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor och entreprenörerna berättar att det kan vara svårt att veta vilka dokument som behövs skapas inför pitch, men att riskkapitalbolag ofta hjälper till att berätta vilket material de vill se vid pitch så entreprenörerna kan följa deras krav på materialförberedelser. Teague et al. (2020) förklarar att vid pitching får alla närvarande ställa frågor kring presentationen och att investerarna ofta undersöker företaget grundligt. Entreprenörernas utsagor är densamma och entreprenörerna förklarar att investerare ofta ställer många frågor och att det är viktigt att ha ett underlag som i princip kan svara på alla frågor som ställs.

Teague et al. (2020) menar att entreprenörer bör utveckla verksamheten inför pitching och se perioden före investeringar som en möjlighet att bygga förtroende med organisationen och potentiella investerare och kunna identifiera brister och åtgärda dem innan investeringar faktiskt sker. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då entreprenörer anser att förarbetet inför pitching är viktigt. Förutom att förbereda dokument behövs det även andra förberedande aktiviteter inför pitching. Entreprenörerna förklarar att det är viktigt att bestämma sig för hur mycket kapital som ska tas in och hur länge pengarna ska räcka och till vilken värdering detta ska göras. Entreprenörerna berättar att de vill ta in så mycket pengar så att de kan jobba i lugn och ro. Det får nämligen inte bli för kort tid emellan kapitalrundorna för då blir det bara fokus på att förbereda för investeringar hela tiden och då hinner de inte använda kapitalet till det syftet dem tog in det för och då byggs inte värdet i företaget. Samtidigt vill entreprenörerna inte ta in för mycket pengar på grund av utspädning och entreprenörerna måste överväga hur många ägare de vill ha. Entreprenörerna förklarar att de måste avgöra hur många ägare de kan hantera administrativt och finnas där för och både ge dem information och svara på deras frågor. Detta menar entreprenörerna är en balansgång och något som måste tänkas över innan investering.

Landström (2017) berättar att det är många faktorer som vägs in i investeringsbeslutet för en investerare och att vinster, avkastning, värdeökning och exit är faktorer som investeraren bland annat ser över. Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning. Entreprenörerna har gått igenom med investerarna vad det är investerarna kommer att tjäna på investeringen och entreprenörerna tycker att det är viktigt att kunna visa varför en investerare ska investera i ens företag och hur de tjänar på investeringen. Risken för svårigheter att få investering ökar om företagaren inte kan förmedla all information till investerarna (Landström, 2017). Entreprenörerna gjorde utöver alla andra förberedelser dessutom en grundlig marknadsundersökning och studier kring problematiken som företaget löser för att kunna argumentera bättre. Entreprenörerna har även fixat med deras hemsidor så att de ser professionella ut och presenterar rätt information och entreprenörerna anser också att om de har en produkt är det viktigt att kunna visa upp den för investerarna så att investerarna fysiskt ser vad de investerar sina pengar i.

Det kan konstateras att det är mycket som vävs in i förarbetet inför pitch och det är mycket som både ska skapas och tänkas över. Riskkapitalbolag och riskkapitalister kräver ofta information från företag som ska vara mycket detaljerad innan investering genomförs (Landström, 2017). Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning då entreprenörerna är överens om att förberedelserna och förarbetet som måste göras innan pitching är oerhört mycket, mer tidskrävande och tuffare än vad de hade förväntat sig. Entreprenörerna förklarar att de har lagt ner oerhört mycket tid på grundarbetet och att det ligger många timmar bakom varje del och att det är veckor och månader av hårt arbete för att få fram allting inför pitchen och att det är förberedelserna som det läggs ner mest tid på. Entreprenörerna berättar att det också har kostat mycket pengar att utveckla och förbereda företaget för att kunna attrahera investerare. Entreprenörernas utsagor visar att entreprenörerna önskar att det hade varit enklare och inte tagit så långt tid och att investerarna tänker på pengar och om de ser att entreprenörerna har lagt nio månader på

att göra en affärsplan och budgetar så tolkar dem det som att det inte är ett effektivt företag.

Ett övergripande mönster i entreprenörernas utsagor är att entreprenörerna anser att förberedelseprocessen innan pitch hade underlättats om det hade funnits mer hjälp, stöd och riktlinjer som de hade kunnat få under denna period, då de är överens om att det knappt finns någon hjälp att få idag. Entreprenörerna berättar att de hade velat ha någon form av affärsstöd och att det hade varit skönt att få hjälp med att komma i gång med alla förberedelser redan innan beslut att investera. Vidare beskriver entreprenörerna att det är viktigt redan i ett tidigt stadium att börja integrera med investerare, så att när entreprenörerna väl ska söka investeringar är majoriteten av förarbetet redan gjort och redo att skickas i väg. Entreprenörerna anser att det knappt finns någon hjälp att få idag för unga företag som söker investeringar och att det framförallt är svårt att hitta någon hjälp som passar företaget i denna del av livscykeln. Entreprenörerna berättar att det finns ett visst stöd till startups kring att starta upp företaget, men hjälp med förberedelser inför investeringar finns inte. Dessutom hade det underlättat om all hjälp som finns kring startup hade varit samlad på ett ställe och att det hade funnits en övergripande guide med organisationer som erbjuder lättkomlig hjälp med förberedelser inför pitch och investeringar. Entreprenörerna fortsätter med att om dem sluppit leta runt efter hjälp som inte finns och lägga ner månader på förarbete och istället fått mer hjälp direkt hade de istället kunna lägga ner tiden på investeringarna och att utveckla företaget och hitta rätt kompetens till företaget och faktiskt sen kunna använda investerarnas pengar till det som de är till för vilket hade gynnat företaget enormt.

5.2.2 Attraktion

Vid pitching är det viktigt att välja rätt strategi och det gäller att kommunicera korrekt både verbalt och icke-verbalt med rätt argumentation kombinerat med bilder och en välskriven affärsplan för att ge rätt signalering (Redko & Moskalenko, 2021). Redko och Moskalenko (2021) fortsätter med att avsaknaden av en heltäckande strategi lämnar pitchingprocessen halv och mindre effektiv på investeraren. Bland entreprenörerna är det blandade meningar kring användandet av någon speciell strategi vid attraktion och vad som klassas som en strategi. Flera av entreprenörerna har använt sig av speciella strategier. Entreprenörernas utsagor tyder på att det förekommer flera olika strategier för att attrahera investerare. Entreprenörerna berättar att strategierna utgår ifrån att söka efter investerare med gemensamma intressen som företaget, alltid vara trevliga mot alla som de pratar med då vem som helst kan vara en potentiell investerare. Entreprenörerna berättar vidare att de använder sig av strategier som grundar sig i att ha en ordentlig planering och vara ordentligt förberedd. Att företaget har någon slags tankestrategi anses vara en självklarhet enligt entreprenörerna. Några av entreprenörerna har inte använt sig av någon speciell strategi utan mer tagit det som det kommer och att de går på tidigare erfarenheter och magkänsla. Att få gjort förarbetet i god tid och att få tag på pengarna anser dessa entreprenörer är viktigare än att utgå från en speciell strategi. Avvikelsen här beror på att dessa entreprenörer tillhör entreprenörerna som förklarade att de inte ansåg att det hade varit svårt att söka investeringar och att de har haft ganska mycket tur och lätt

att attrahera investerare endast baserat på deras idé och har därmed inte behövt lägga ner tid på att bestämma en speciell strategi.

För att kunna presentera sin affärsidé och verksamhet på ett strukturerat och tydligt sätt vid pitching och signalera rätt signaler är en affärsplan ett bra verktyg och ses som centralt och avgörande i attraherandet av investerare (Mason & Stark, 2004). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då alla entreprenörer har använt sig av deras affärsplan vid attraherandet av investerare och anser att den är av stor betydelse för att fånga en investerares intresse. För entreprenörerna har syftet med affärsplanen varit att kunna visa upp behovet av att få in externt kapital och hur pengarna kommer att användas. Och entreprenörerna anser att det är tydligt att affärsplanen ligger till grund för både presentation och pitch.

Trots att affärsplanen är ett viktigt verktyg för att strukturera upp företagets verksamhet och något som är fördelaktigt för företaget förklarar Mason och Stark (2004) att de flesta affärsplanerna skapas för att söka finansiering. Detta mönster visas i entreprenörernas utsagor då endast ett fåtal av entreprenörerna berättar att de har haft en affärsplan sedan tidigare oavsett, men att den har använts vid finansieringsförsök för att attrahera också. Entreprenörerna berättar att det är viktigt både för företaget och investeraren att det finns en tydlig affärsplan som förtydligar företagets struktur och planer. Ett övergripande mönster tyder dock på att flera av entreprenörerna har skaffat en flerårig affärsplan först vid finansieringsförsök med syfte att attrahera investerare eftersom investerare har begärt och krävt att det är något som företaget måste ha vid pitch.

Mason och Stark (2004) förklarar vidare att det inte är ett måste att skapa en affärsplan, men att de flesta finansiärer vill se en affärsplan som ett första steg i investeringsbeslutet och mer än tre fjärdedelar av affärsänglar begär en affärsplan innan de överväger att investera, vilket är tydligt att entreprenörerna har märkt av då alla entreprenörer har använt sin affärsplan på ett eller annat sätt för att attrahera investerare. Detta mönster visas i entreprenörernas utsagor. Entreprenörerna menar att även om inte investerarna säger att de kräver en affärsplan från början så om inte entreprenören visar upp en affärsplan när de ska dra in mycket pengar då kommer inga investerare att nappa. Ett exempel är en entreprenör som till en början inte använde sig av företagets affärsplan för att attrahera investerare utan att det var först i ett senare skede som investeraren krävde en ordentligt och långsiktig affärsplan, medan för resterande av entreprenörerna använde de sina affärsplaner redan från ett tidigt skede och menar att det varit framgångsrikt att använda den då investerare har uppskattat att se den.

Mason och Stark (2004) förklarar att olika typer av finansiärer tittar på olika delar av affärsplanen och att det är centralt för entreprenörer att veta vilken del av affärsplanen finansiären som de försöker attrahera tittar på så att de kan anpassa affärsplanen därefter. Finansiärer via kapitalmarknaden som riskkapitalister och affärsänglar betonar både marknad och finansfrågor och lägger en större vikt på helheten av affärsplanen och entreprenören menar Mason och Stark (2004). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då entreprenörerna anser att det varit framgångsrikt att använda affärsplanen och beskriver att det är viktigt att ha en tydlig affärsplan som förklarar behovet och anpassa

den utifrån investeraren. Entreprenörerna menar att de har ändrat sin affärsplan fram och tillbaka för att matcha investerares olika krav och intressen av affärsplanens innehåll. Entreprenörerna menar också att personligafaktorer spelar roll i attraherandet.

Några av entreprenörerna som beskriver att de använder sig av företagets affärsplan för att attrahera investerare anser egentligen att det inte är speciellt framgångsrikt i dagens samhälle att använda sig av en klassisk affärsplan och menar att det traditionella sättet att skapa en affärsplan är väldigt svårt och omständligt. Det kräver mycket information som entreprenörerna ofta inte har färdig än och som de får göra bara för sakens skull. Entreprenörerna menar att det känns som bortkastad tid att lägga på affärsplanen. Entreprenörerna beskriver att det känns som investerare alltid har efterfrågat en affärsplan och entreprenörer har alltid skapat en affärsplan eftersom det är så de flesta har lärt sig att det ska vara. Entreprenörerna utsagor tyder på att det läggs ner för mycket tid kring förberedelser och att följa speciella mallar för att skapa en affärsplan. En entreprenör förklarar att informationen kan idag presenteras på andra sätt än det traditionella via en affärsplan, men att alla fortfarande är kvar i det gamla. Gassmann et al. (2014) förklarar att förändring är en nyckelfaktor för framgång i alla affärsplaner, då det är viktigt att ständigt förnya sin affärsplan för att anpassa den till dagens föränderliga samhälle och företagets utveckling. Entreprenörernas utsagor visar samma mönster då entreprenörerna förklarar att varje affärsplan ska vara unik, men att det finns många traditionella mallar som vanligtvis ska följas. Det viktiga är inte att följa en mall och göra en snygg affärsplan utan att entreprenören har tänkt igenom sakerna som är viktigast för företaget och hur de ska åstadkomma det.

Osterwalder och Pigneur (2010) förklarar att en affärsplans modell som är lämplig att använda inför attraherandet av finansiärer är Buisness Model Canvas (BMC), vars delar visar hur företaget avser att tjäna pengar och täcker centrala huvudområden inom företaget. Fördelen med BMC menar Osterwalder och Pigneur (2010) är att den är visuellt designat och gör det enkelt att flytta runt idéer och visa olika scenarion. Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning och visar att BMC är en bra sorts affärsplan som passar bättre in i dagens system och samhälle och presenterar informationen på ett bättre och mer visuellt sätt än en traditionell affärsplan.

Många unga entreprenörer upplever svårigheter att erhålla externt kapital och på grund av den betydande risken unga företag utgör för investerare är det mer problematiskt att få finansiering än vad det är för äldre företag (Landström, 2017). Unga entreprenörer måste därför vara aktiva för att attrahera finansiella resurser till företaget och eftersom de inte har samma tillgång till resurser måste unga företag arbeta mycket hårdare och målmedvetet attrahera investerare för att få resurser och möjligheterna som medföljer (Wickham, 2006). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då flera av entreprenörerna jobbar aktivt med att marknadsföra sig och attrahera investerare och alla entreprenörerna gjorde det då de sökte externt kapital förutom två av entreprenörerna som inte behövde det. Denna avvikelse beror på att de inte behövde aktivt attrahera investerare då investeringsprocessen gick enkelt för dem, eftersom deras idé var tillräckligt bra själv för att investerare skulle vilja investera.

Signaleringsteorin används vanligen för att analysera och beskriva hur entreprenörer går till väga när de signalerar till investerare vid anskaffning av kapital (Landström, 2017). Det är av stor vikt för företagare att förmedla all viktig information till investerare. Detta för att signalera sin legitimitet. Risken för svårigheter att få investering ökar om företagaren inte kan förmedla denna information (Landström, 2017). Investerare har ofta ett flertal kriterier och letar efter företag som uppfyller dessa (Mason & Stark, 2004). Investerare tenderar att neka de signaler som inte uppfyller de kriterier som investeraren har eftersom dessa anses irrelevanta. För att fånga investerarens intresse blir det av stor vikt att företagaren därmed sänder ut rätt signaler (Mason & Stark, 2004). Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning och gemensamma signaler som entreprenörerna vill signalera till investerarna är trovärdighet, öppenhet och ärlighet.

Den kvalitet och ärlighet som signalgivaren sänder ut genom signalen är av största vikt för mottagaren, eftersom det är avgörande för om mottagaren får någon användning av informationen och tillförlitlighet och trovärdighet är därmed två omdiskuterade begrepp inom signaleringsteorin. För att mottagaren ska kunna lita på signalgivaren är det viktigt att de signaler som sänds ut överensstämmer med verkligheten (Connelly et al., 2011). Detta mönster visas i entreprenörernas utsagor. Entreprenörerna anser att för att skapa öppenhet och ärlighet ska företaget visa investerare både möjligheter och risker med företaget och investeringen. Entreprenörerna menar att för att attrahera investerare är det viktigt att visa att investeraren kan lita på företaget och att det är viktigt att skapa förtroende hos investeraren. Redko och Moskalenko (2021) menar att entreprenörens passion har en central del i pitching och attraherande då passion indikerar stark motivation hos entreprenören vilket investerare ser positivt på. Entreprenörernas utsagor säger detsamma, och entreprenörerna förklarar att kunna signalera den entusiasm som företaget och entreprenören har är viktigt för att attrahera investerare.

Vid pitching delar entreprenörer sina affärsmöjligheter och idéer med investerare och måste övertyga investerarna att deras idé ger ekonomiska fördelar, tillväxt av lönsamhet och låg riksnivå (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor. Entreprenörerna förklarar att när de presenterar företaget förmedlar de företagets idé, vision och ambition på ett enkelt sätt. Entreprenörerna signalerar även varför de är speciella, hur de skiljer sig från konkurrenter och hur de gör förändring och nytta i samhället. Entreprenörerna är också överens om att visualisering och uppvisandet av produkten kan vara avgörande vid attraherandet av investerare. Det är också viktigt enligt entreprenörerna att presentera företagets framtida möjligheter, potential och skalbarhet. Ett övergripande mönster är att entreprenörerna har förklarat för investerarna vad de kommer tjäna på sin investering och vad de får i utbyte och att värdeökningen investeraren kommer att kunna få på sin investering är central.

Vid pitching får alla närvarande ställa frågor kring presentationen och detta tyder på att ett intresse har väckts enligt Teague et al. (2020) och fortsätter att investerarna ofta tar tid efter att undersöka verksamheten mer detaljerat och fundera vidare på risk och avkastning. Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning då entreprenörerna förklarar att investerare ofta är kritiska och ställer många frågor och då är det av stor vikt att kunna anpassa sig efter deras kritik för att attrahera dem. Redko och Moskalenko (2021)

förklarar att det är viktigt att inför pitchingen analysera och lära känna typen av investerare som entreprenören ska pitcha för, för att kunna attraherar investeraren och planera pitchingen efter detta. Entreprenörernas utsagor visar detta mönster då entreprenörerna förklarar att företaget behöver förstå vad investerare är ute efter och hitta rätt saker att trycka på för att kunna attrahera dem.

Framgångsrik pitching är ett av de mest effektiva sätten för att få investeringar (Redko & Moskalenko, 2021). Balakhonskaya och Balakhonsky (2021) beskriver pitch som en kort presentation av en idé eller projekt med tydlig opartisk information med verbala och visuella argument med syfte att få investeringar. Entreprenörernaas utsagor pekar i samma riktning. Entreprenörerna anser att en pitch ska vara kort, tydlig och kärnfull. Huvudmålet med pitching har uppfattats vara att få investeringar och därmed stödja tidig företagstillväxt, men Teague et al. (2020) menar att pitching är mer än ett marknadsföringsinstrument och istället syftar på att skapa och utveckla relationer. Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då de anser att pitching inte endast sker vid en tidpunkt utan i sig är en process som ofta består av flertalet pitchar, feedback och kommunikation fram och tillbaka innan beslut om investering sker. Entreprenörerna förklarar att de pitchat flera gånger till investerare och att det inte endast har varit en pitch per investerare. Entreprenörerna är överens om att alla pitchar är viktiga men framförallt första och sista, för vid första pitchen fångars investerares intresse och det skapas ett förtroende medan i sista pitchen bekräftas förtroendet och relationen och samarbetet kan börja på riktigt. Entreprenörerna anser att en seriös investerare inte bestämmer sig efter endast en pitch, eftersom investerarna ofta ställer motkrav som företaget behöver ta hänsyn till och skapa nya förberedelser till kommande pitch.

Teague et al. (2020) menar att entreprenörer bör utveckla verksamheten inför pitching och se perioden före investeringar som en möjlighet att bygga förtroende med organisationen och potentiella investerare och kunna identifiera brister och åtgärda dem innan investeringar faktiskt sker. Detta mönster visas i entreprenörernas utsagor då entreprenörerna anser att pitchen är viktig men att förarbetet inför pitching är viktigare. Entreprenörerna berättar att allt jobb som läggs ner inför pitch är mer tidskrävande och jobbigt och att själva pitchen är bara en liten del av allt arbete som görs. Entreprenörerna förklarar att allt runtomkring är svårare och mer krävande än själva pitchen och att förarbetet borde få mer uppmärksamhet än vad det får idag. Förutom att det inte är pitchen som är de viktigaste i attraherandet av investerare menar även entreprenörerna att pitchen i sig får för mycket uppmärksamhet och att det blir fel fokus för både nya entreprenörer och alla runt omkring. Entreprenörernas utsagor tyder på att pitchen får allt fokus och att allt förarbete som görs inte får någon uppmärksamhet alls, trots att det är allt förarbete som gör pitchen framgångsrik.

Ett exempel är en av entreprenörerna som beskriver att anledningen till att det ofta blir mycket fokus på pitch är för att pitch är underhållande. Entreprenören beskriver att ett exempel är tv-program som Draknästet som endast fokuserar på pitchen och som ger ett intryck av att det är endast det som behövs för att få investering. Entreprenörerna menar att utifrån ser det ut som att pitchen är det viktigaste medan i verkligheten så är pitchen resultatet från mycket jobb. Entreprenörernas utsagor beskriver även att pitchen bara är

början på allt det jobb som sen ska göras med investerarna. Entreprenörerna anser att pitch visar vem som är en bra presentatör vilket inte syftet borde vara. Många bra idéer kan gå förlorade på grund av en dålig presentation och många sämre idéer kan gå vidare på grund av en bra presentation, vilket kan ses som orättvist enligt entreprenörerna.

5.2.3 Investor relations (IR)

Stokes (2000) förklarar att entreprenörskap innebär en kalkylerad risk och att marknadsföring har som uppgift att minska risken och osäkerheten. Virtanen (2012) syftar till att unga entreprenöriella företag som har begränsade resurser ska satsa på entreprenöriell marknadsföring och därmed fokusera på interaktion och att skapa starka och nära relationer med investerarna. Ett brett nätverk är en viktig del i företagets riskreducerande utveckling och att skapa nya relationer och utveckla existerande är centralt (Stokes, 2000; Virtanen, 2012). Detta mönster visar sig i entreprenörernas utsagor då alla entreprenörer anser att kommunikationen och relationen mellan företaget och investerare är oerhört viktigt och centralt för att få samarbetet att fungera. Entreprenörerna beskriver det som att en god relation och kommunikation är A och O. Både Stokes (2000) och Virtanen (2012) syftar på att fokusera på interaktion och att skapa relationer är en del av marknadsföringen och attraktionen för unga entreprenöriella företag och något de ska fokusera på tidigt. Entreprenörernas utsagor visar detsamma då entreprenörerna förklarar att byggandet av relationen och förutsättningarna till en god kommunikation och relation börjar redan innan investeringen har skett. Entreprenörerna beskriver att en investering mycket väl kan bli ett bra samarbete och en god relation i framtiden som kan leda till fler samarbeten och därför måste de tänka strategiskt kring kommunikationen och börja bygga relationen redan vid förarbetet inför investering.

Ulvenblad (2008) förklarar att entreprenörer i nystartade företag behöver tänka på ett strategiskt sätt gällande kommunikation och att utmaningen med kommunikationen för entreprenörer är att kommunicera tillräckligt effektivt för att intressenter ska vilja fortsätta relationen och helst dessutom vilja utöka den, utan att ge ut för mycket information om företaget. Att strategiskt använda kommunikation är därför viktigt eftersom entreprenörer behöver skapa trovärdighet och få legitimitet för att kunna få de resurser som krävs vid uppstarten av ett företag menar Ulvenblad (2008). Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning och entreprenörerna förklarar att olika investerare begär olika mängd information och att vissa begär mer än vad företaget delger medan andra är mer än nöjda med informationen de får. Att tänka strategiskt angående kommunikation är något som alla entreprenörerna känner att de behöver göra och förklarar att det är viktigt med en transparant miljö. Det är vidare viktigt att inte dela med sig om för mycket information till investerarna, och samtidigt är det viktigt att alla investerare får samma information. Entreprenörerna förklarar att det är viktigt att vara ärlig, öppen och transparant och reda ut förväntningar från båda hållen och berätta vad som händer i företaget men ändå inte lämna ut för mycket information, vilket kan vara en balansgång.

Att skapa en stark och transparent relation med investerare är en framgångsfaktor enligt Hoffmann et al. (2010) och fortsätter med att Investor Relations (IR) innebär att tillhandahålla nuvarande och potentiella investerare med rätt finansiell information och icke finansiella aspekter för att skapa en relation. Det är också enligt Jinderman & Partners (u.d) viktigt att regelbundet kommunicera på ett tydligt sätt oavsett situation för att skapa bra IR. Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning eftersom entreprenörerna skickar ut statusrapporter och nyhetsbrev månadsvis, kvartalsvis eller halvårsvis och de använder sig även av kommunikation via mail och telefon för att kontakta och informera investerarna. Entreprenörerna bjuder också in sina investerare till bolagsstämmor, årsstämma och styrelsemöten. Entreprenörerna förklarar att för kommunikationen och relationen ska upprättas krävs kontinuerlig kommunikation av företaget för att investerarna ska vara nöjda med den informationen som de får och att ha ett kontinuerligt informationsflöde är jätteviktigt.

Kommunikationen mellan investerare och entreprenör ska vara en effektiv tvåvägs kommunikation för att inte informationsasymmetri mellan parterna ska uppstå (Balakhonskaya & Balakhonsky, 2021). Informationsasymmetri är ett problem som unga företag ofta står inför och är vanligt förekommande mellan företag, affärsänglar, riskkapitalister och riskkapitalbolag (Landström, 2017). Informationsasymmetrin bidrar till en osäkerhet hos investerarna och är ofta en anledning till att investerare väljer att avstå från investering berättar Landström (2017) och menar att informationsasymmetrin kan minskas om entreprenören skapar ett förtroende och en god kommunikation med investeraren. Entreprenörerna arbetar aktivt med att förhindra informationsasymmetri mellan företaget och investerare. Entreprenörerna menar att det är centralt att anpassa sig efter investerarnas önskemål kring information och att det är viktigt att delge både de ljusa och mörka stunderna för att stärka förtroendet och samarbetet.

Entreprenörerna förklarar att för att få ett bra samarbete är det viktigt med en fungerande dialog. Ulvenblad (2008) menar att relationsskapande aktiviteter som skapas med hjälp av kommunikativ förmåga, social kompetens och ledarskapsförmåga är viktiga nyckelegenskaper hos entreprenörer som minskar risken som finns i unga företag. Relationsskapande aktiviteter som entreprenörerna gör är att skapa tillit, trovärdighet och ge ett förtroendegivande intryck samt visa investerarna att företaget är på rätt väg. Detta gör de bland annat genom att visa upp dokumentation för investeraren som affärsplan, tekniskplan och marknadsplan.

Det som entreprenörerna anser är det mest värdefulla av en fungerande kommunikation och relation är att detta hjälper till att få in mer kapital. Knockaert och Vanacker (2013) förklarar att riskkapitalister och riskkapitalbolag bidrar med stora nätverk som i sin tur kan bidra till flera potentiella investerare för ett företag. Entreprenörerna anser att det är viktigt att ha en bra relation till investeraren om företaget skulle behöva fråga efter mer kapital. Ett bättre förhållande till investeraren gör det lättare att få loss mer kapital. Entreprenörerna anser också att det är viktigt att engagera investerarna som företaget, så att de kommer vara intresserade utav att hjälpa till mer framåt. Hoffmann et al. (2010) förklarar att IR påverkar investerares lojalitet positivt och är en drivkraft för aktieägarevärdet och kan bland annat öka efterfrågan på företagets aktier. IR påverkar

även de immateriella tillgångarna i företaget positivt, som företagets rykte och trovärdighet på den finansiella marknaden. Detta ökar i sin tur intresset att investera i företaget, eftersom ett gott rykte är ett av de bästa sätten att locka investerare och leder till en kraftig konkurrensfördel. Detta mönster visar sig även i entreprenörernas utsagor. Entreprenörerna tycker att det är viktigt att investerarna tror på företaget och pratar gott om det, framför vid attraherandet av nya investerare är det bra om de nuvarande investerarna pratar positivt om företaget.

Relationsmarknadsföring fokuserar precis som entreprenöriell marknadsföring på att marknadsföra sig genom interaktion och att skapa relationer, men belyser även vikten av att vårda och ta hand om relationerna som skapas (Morris et al., 2002). Dessa relationer som skapas ska vara lönsamma för båda parter och görs genom att vårda och sköta om relationerna med omsorg menar Grönroos (2000) och förklarar att detta är centralt vid investeringar. Entreprenörernas utsagor pekar i samma riktning. Entreprenörerna förklarar att det är viktigt att vårda och sköta om relationen för att kunna utveckla och bygga vidare på samarbetet till investerarna. Detta gör entreprenörerna dels via kontinuerlig kommunikation och information, men även genom att bjuda in både formellt och informellt. Entreprenörerna bjuder in investerarna formellt till tillfällen där investerarna har intresse och till utbildningar. Ett övergripande mönster är att entreprenörerna även har mer personliga och informella träffar med investerarna. Entreprenörernas utsagor visar att de håller ägarträffar, middagar och luncher med sina investerare och låter dem komma till företaget på fika. En av entreprenörerna berättar att de även brukar skriva julhälsningar och påskhälsningar för att hålla det lite personligare och informellt. Alla dessa aktiviteter gör entreprenörerna för att investerarna ska känna sig uppmärksammade och trygga i relationen.

6.0 Slutsats

I det avslutande kapitlet kommer studiens slutsatser att presenteras och studiens forskningsfråga att besvaras. Studiens teoretiska och praktiska bidrag diskuteras och avslutningsvis presenteras förslag till framtida forskning inom ämnesområdet.

6.1 Slutdiskussion och slutsats

Studien syftar till att utveckla kunskap och förståelse för hur processen och förarbetet inför pitchtillfället ser ut för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden. För att uppnå detta syfte ska följande frågeställningen besvaras: Hur ser processen ut från förberedelser till pitch för entreprenörer i tillväxtorienterade unga svenska företag som vill attrahera investerare på kapitalmarknaden? För att besvara studiens frågeställning kan följande slutsatser dras från analysen. Förarbetet som entreprenörerna gör kan delas in med hjälp av ett tidsperspektiv som utgörs av en tidslinje. Tidslinjen börjar med tidiga förberedelser som utförs långt innan pitchen sker och lägger en grund för det senare förarbete som kan göras i ett stadium närmare pitch.

Slutsatsen som kan dras är att tidiga förberedelser som entreprenörerna gör omfattar finansiering via kapitalmarknaden, inledande kontakt med investerare och investeringsanspråk. Det kan konstateras att företag som befinner sig mellan startup och tillväxtfasen och har ett tillväxtfokus behöver externt kapital för att kunna växa. Beroende på vilken fas i den finansiella livscykel företaget befinner sig i kan olika finansieringssätt passa företaget bäst. De vanligaste förekommande finansieringssätten är affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister. Att fundera över vilket finansieringssätt som passar företaget bäst är därmed viktigt. I de flesta fallen är det svårt, jobbigt och tidskrävande att söka och erhålla externt kapital från investerare. Det finns mer tursamma fall där investeringsprocessen upplevs som enkel där företagets erfarenhet, nätverk och att företaget är unikt bidrar till att processen går enklare.

Det finns olika tillvägagångssätt för entreprenörer gällande första kontakten med investerare. Nätverk, event och informationsträffar är framgångsrika sätt att komma i kontakt med investerare. Hur kontakten mellan entreprenörerna och investerarna börjar, sker antingen genom att entreprenören själv tar kontakt med investerare eller att investeraren kontaktatar entreprenören. Telefonsamtal, inkubatorer, och utskick av presentationsmaterial är sätt för att kontakta investerare. Vidare sker den första kontakten med investeraren vanligtvis via telefon, digitala möten, ansökning eller via fysiska möten.

Typen av investerare påverkar huruvida lätt eller svårt det är att erhålla externt kapital eftersom de olika investerarna har en rad olika krav och syften som de lägger fokus på vid beslutet om investering. Ägarandelar, aktieposter och styrelseposter är de vanligaste kraven som affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister har. Lån från riskkapitalbolag med krav på återbetalning förekommer också. Det är av stor vikt för entreprenörer att ta hänsyn till de olika kraven och anpassa sig utifrån investerarna i sina förberedelser. Detta är något som behövs tänkas igenom inför val av investerare då ett

tecken på att företaget inte är redo att ta emot investeringar är att de inte förstår investerarens krav. Ytterligare krav från investerare som förekommer är affärsplan, marknadsplan, finansiella rapporter, referenser och registreringsbevis. Entreprenörer behöver lägga stor vikt vid denna typ av dokument eftersom det kan vara avgörande för om investeringen genomförs eller inte.

Affärsänglars, riskkapitalbolag och riskkapitalisters syfte med investeringen är vanligtvis avkastning, kapitalvinster och värdeökning. Möjligheten till att göra samhällsnytta och ett intresse för företaget är ytterligare två vanliga syften för investerare. Även företaget bör ha ett syfte med investering, eftersom investerare ofta vill veta hur investeringen ska användas. Både företagets och investerarnas syfte med investeringen behöver tas hänsyn till i förberedelserna och det är av stor vikt att företagets och investerarnas förväntningar på vad investeringen ska gå till matchar. Huvudsyftet och främsta anledningen till att entreprenörer tar in externt kapital är för att främja tillväxten och utvecklingen av företaget. Det är viktigt att hitta investerare som kan bidra med någonting mer utöver kapital, eftersom det kan vara till stor hjälp för företaget. Nätverk, stöd, kunskap och kompetens är vanligtvis det som investerare kan bidra med utöver kapital. Investerare kan även komma med värdefulla tips och inputs. Det är av stor vikt att ta hänsyn till de tips och inputs som investerare har, annars finns det risk för att de hoppar av investeringen.

Slutsatsen som kan dras är att senare förberedelser som entreprenörerna gör omfattar förberedelser inför pitch, attraktion och Investor relations. En central del av arbetet är att göra en bakgrundscheck på investeraren som företaget riktar in sig på. Genom att lära känna investeraren, ta reda på vad investerarens intressen är och vilket syfte investeraren har kan förarbetet och pitchen anpassas mot investeraren. Detta för att tydligare visa att företaget har valt ut just denna investerare och göra pitchen mer framgångsrik. Genom att göra detta uppfattas entreprenören som proffsig, påläst och får mer respekt från investeraren. Förbereda dokument är en stor del av förberedelserna för att kunna visa upp centrala bitar om företaget. Fleråriga budgetar och planer är centralt att skapa och en affärsplan är ett krav av majoriteten av investerare. En Powerpointpresentation hjälper även till att visualisera presentationen bättre.

Det är viktigt att uppfattas som legitim. Genom att ta fram ett letter of intent, registreringsbevis, utomstående referenser och företagsvärdering samt en marknadsundersökning stärks företagets trovärdighet. Möjligheten att kunna visa upp företagets produkt fysiskt hjälper också till att skapa förtroende. Investerare ställer ofta många frågor och det är centralt att ha ett underlag där i princip alla frågor som dyker upp kan besvaras. Det kan konstateras att det kan vara svårt att veta vilka dokument som bör skapas inför pitch, men om entreprenören har kommunikation med investeraren inför pitchen brukar de nämna vilket material de vill se. Andra saker som är viktigt att tänka över är hur mycket kapital företaget ska ta in, hur länge pengarna ska vara och hur många investerare företaget vill ha och klarar av att ta hand om.

Förarbetet är viktigt och samtidigt en lång, tidskrävande och jobbig process för entreprenörer. Det hade underlättat om det fanns mer hjälp och affärsstöd att få i denna process. Förarbetet tar ofta lång tid och det ligger många timmar bakom varje del och

dessutom kostar det mycket pengar att utveckla och förbereda företaget inför pitch. Förarbetet är svårare och mer krävande än själva pitchen. Idag finns det brister kring hjälp att få med förberedelser inför pitch, men det önskas finnas för att underlätta processen. Hjälpen som önskas från entreprenörer är stöd, riktlinjer och hjälp med att komma i gång med alla förberedelser redan i ett tidigt stadium. Vidare borde hjälpen vara lättillgänglig och samlad så det enkelt går att hitta den hjälpen företaget är i behov av i den fasen de befinner sig i.

Att kunna attrahera investeraren är viktigt för att få investering. Det finns inte ett korrekt sätt att pitcha och attrahera investerare på utan varje pitch ser annorlunda ut och måste anpassas till investeraren. Framtagande av en speciell strategi för att attrahera en viss sorts investerare kan vara hjälpsamt. Företagets affärsplan och presentationen av företaget är en stor del av attraherandet av investerare. Om företaget inte har en affärsplan sedan tidigare är det viktigt att skapa vid finansieringsförsök. Traditionella affärsplaner kan ses som problematiska idag då det krävs mycket tid och arbete för att följa mallar och det ses därför som mer fördelaktigt att presentera informationen mer visuellt via en Business model canvas. Det viktiga är inte att skapa en traditionell affärsplan utan att entreprenören har tänkt igenom och kan presentera hur planen ser ut och hur den ska åstadkommas. Företaget behöver jobba aktivt med att marknadsföra sig till och attrahera investerare. Trovärdighet, öppenhet, ärlighet, förtroende, kunna förmedla den entusiasm som företaget och entreprenören har, visa företagets framtida potential, skalbarhet och värdeökning är viktiga faktorer för att attrahera investerare.

Pitchen ska vara kort, tydlig och kärnfull. En seriös investerare bestämmer sig inte efter endast en pitch och det blir därför ofta flera pitchar för en och samma investerare. Detta bidrar till att det skapas en tvåvägskommunikation där entreprenörerna presenterar material och investeraren ställer motkrav som entreprenörerna får ta hänsyn till inför nästa pitch. Förarbetet inför pitch är viktigare än själva pitchen, eftersom det är allt förarbete som utgör en lyckad pitch. Pitchen får all uppmärksamhet idag och det ger fel bild av hur verkligheten ser ut. Förarbetet borde därmed få mer uppmärksamhet och ära för att visa vad som faktiskt är det viktiga i attraherandet av investerare. Pitch visar vem som är en bra presentatör, inte vem som har bäst idé och det är en anledning till att fokuset borde riktas mot förarbetet istället.

Kontinuerlig kommunikation mellan företaget och investerare är oerhört viktigt och att skapa en stark relation och ett fungerande samarbete är A och O. Byggandet av relationen och förutsättningarna till en god kommunikation börjar redan innan investeringen har skett. Det är viktigt att tänka strategiskt kring kommunikation och lägga grunden för en relation redan i förarbetet för att sedan kunna bygga vidare på den. Det mest värdefulla av en fungerande kommunikation och relation är att det hjälper till att få in mer kapital. Ett bra förhållande till investeraren gör det lättare att få loss mer kapital. Med en god kommunikation och relation känner sig investeraren engagerad, tror på företaget, pratar gott om företaget och entreprenören kommer åt investerarens nätverk som i sin tur leder till nya investerare.

För att kommunikationen ska upprättas krävs kontinuerliga kommunikations aktiviteter av företaget för att investerarna ska vara nöjda med den informationen som de får. Detta inkluderar att skicka ut statusrapporter och nyhetsbrev kontinuerligt under året för att kommunicera och informera. Möten och entreprenörens tillgänglighet för frågor är också viktiga kommunikationsaktiviteter. Det är också fördelaktigt att bjuda in sina investerare till bolagsstämmor, årsstämma, styrelsemöten och utbildningar. Investerare begär ofta olika mycket information och det är därmed viktigt att kommunikationen till investerare är personlig, men samtidigt ska entreprenören inte delge för mycket information. För att en relation ska bibehållas och utvecklas är det viktigt att vårda och ta hand om relationen och kommunikationen för ett fortsatt samarbete och utbyte. Entreprenörer lägger ner mycket jobb på att ta hand om investerarrelationen. Förutom kontinuerlig kommunikation och information är det viktigt med mer informell och personlig kontakt med investerare. Det kan exempelvis vara middagar, luncher och högtidshälsningar.

Sammanfattningsvis kan slutsatser dras att processen från förberedelser till pitch följer ett tidsperspektiv, men processen kan se annorlunda ut beroende på hur snabbt och enkelt det går att få investering. I de flesta fall är det svårt att få investeringar och då utgör förarbetet en viktig grund för att lyckas få investering och även för att kunna bygga upp starka investerarrelationer. Olika investeringssätt och investerare skiljer sig ifrån varandra, vilket gör det viktigt att kolla upp och lära känna investeraren innan pitch. Vidare behöver entreprenören ta reda på investerarens krav och syfte för att anpassa pitchen. Nätverk är något som både är centralt för att få investeringar och något företaget vill vinna på investeringar. Ett gemensamt mönster är att det är centralt att sätta igång med ett ordentligt förarbete i god tid. Det borde läggas ner mer tid på förarbetet och mindre tid och fokus på pitchen. Förarbetet borde också få mer ära då det är mycket tid och slit som läggs ner för att slutligen få fram en framgångsrik pitch som investeraren blir nöjd med. Det önskas mer hjälp och stöd i denna process innan pitch för att underlätta arbetet som entreprenörer lägger ner.

6.3 Studiens bidrag

Studiens teoretiska bidrag är utveckling av forskningen som finns idag kring pitching och investeringsprocessen för unga svenska företag som vill attrahera affärsänglar, riskkapitalbolag och riskkapitalister. Tidigare forskning fokuserar till stor del på själva pitchtillfället och har brister i informationen gällande processen inför pitch. Denna studie bidrar med att utveckla och identifiera hur förarbetet och planeringen ser ut inför pitchtillfället och öppnar upp för vidare forskning kring perioden innan pitch.

Entreprenörerna som intervjuades förklarar att det skulle underlätta att få hjälp och stöd under processen med förarbetet inför pitch då de menar att det inte finns att få idag och att det hade underlättat den utmanande och tidskrävande perioden det är för entreprenörer. Hjälp som består av tydligare krav på vad förarbetet borde bestå av samt göra det enklare att hitta hjälp att få till denna process hade uppskattats av entreprenörerna. Vidare förklarade entreprenörerna att perioden innan pitch borde framhävas mer och att de ser positivt på att denna studie fokuserar på förarbetet inför pitch och inte på pitchen i sig då

processen före pitch behöver få större fokus eftersom det är förarbetet som ligger till grund för en framgångsrik pitch och att pitchen idag får all uppmärksamhet vilket ger fel bild av verkligheten. Detta eftersom det är förarbetet som består av månader av jobb och att pitchen i sig endast visar vem som är en bra presentatör och inte vems idé som är bäst. Detta tyder på hur stort det praktiska bidraget av denna studie är och framförallt vad det praktiska bidraget kan bli av kommande studier inom ämnet som kan utveckla mer stöd och hjälp till entreprenörer.

Genom att identifiera och belysa att entreprenörer är i behov av mer hjälp och stöd för att lättare klara av denna prövande process finns det förhoppningar om att även organisationer som företagsinkubatorer, företagsrådgivare samt investerare som tex riskkapitalbolag kan bli uppmärksammade på hur entreprenörer upplever denna period och kunna hjälpa till att tillgodose entreprenörer som söker investeringar med ytterligare stöd och hjälp.

Studiens största praktiska bidrag är rekommendationer som anses fördelaktiga kring processen och förberedelser fram till pitch till entreprenörer som ska söka externt kapital via affärsänglar, riskkapitalbolag eller riskkapitalister. Rekommendationerna kan vara värdefulla och gynnsamma för såväl nya som rutinerade entreprenörer som ska söka extern finansiering.

Rekommendationer som anses fördelaktiga för entreprenörer som söker extern finansiering:

- En rekommendation är att följa ordningen i förberedelserna som framkommer av Gioia-tabellen med uppdelning på tidigt och sent förarbete. Veta att det finns steg som rekommenderas att göra i ett tidigt skede av förarbetet som inkluderar vilket investeringssätt som ska väljas, hur entreprenören ska komma i kontakt med investerarna och hur investerarnas krav, syfte och utbyte med investeringen ser ut. Vidare finns det steg i förarbetet som rekommenderas att göra i ett senare skede. Detta inkluderar förarbete inför pitch som är både dokument och presentationsmaterial, se över hur det ser ut i företaget i dagsläget, hur attraktionen ska ske och vad företaget ska trycka på för att attrahera. Slutligen inkluderar det även vikten av att framstå som legitim och trovärdig, innebörden av kontinuerlig kommunikation och information samt byggandet och vårdandet av investerarrelationer.
- Utnyttja nätverket för att komma i kontakt med investerare och utveckla gärna nätverket för att enklare komma i kontakt med ännu fler investerare.
- Viktigt att lära känna och kolla upp investeraren innan pitch för att kunna anpassa pitchen till investeraren, eftersom alla investerare har olika krav och syften med investeringen. Därför är det viktigt att anpassa förarbetet utifrån investerarens krav, syfte och personlighet för att den ska bli så framgångsrik som möjligt.
- Vara förberedd på att förarbetesprocessen kommer vara lång, tidskrävande och otroligt omständlig och jobbig. Om företaget har kommunikation med investeraren inför pitchen, fråga gärna vilket material och dokument de vill se för att underlätta processen. En slags affärsplan är nästan alltid ett måste att skapa.

- Viktigt med kontinuerlig kommunikation och att bygga upp en stark relation redan i ett tidigt stadium. Detta för att komma åt investerarens nätverk för att kunna få fler investerare och för att minska risken för informationsasymmetri mellan företaget och investerare. Slutligen är det även viktigt att vårda och ta hand om relationen.

6.4 Förslag till framtida forskning

Ett förslag till framtida forskning är att studera hur processen och förarbetet fram till pitch ser ut för unga företag i andra länder och hur det skiljer sig åt mellan olika länder. Forskningen skulle även kunna utvecklas genom att studera en större grupp av företag och dessutom studera flera branscher. Utifrån studiens resultat går det inte att se några skillnader mellan de olika entreprenörernas utsagor kopplat till branscherna som företag verkar inom. Vidare fokuserar inte uppsatsen på att göra jämförelser gällande skillnader mellan de olika branscherna. Ett förslag till framtida forskning är därmed att undersöka enskilda branscher för att specificera forskningen och för att skapa underlag för att se likheter och skillnader mellan de olika branscherna. Ett annat förslag är att se om förarbetet skiljer sig mellan unga nya företag och äldre etablerade och mer erfarna företag som söker investeringar och hur denna skillnad i så fall ser ut.

Referenser

Aernoudt, R. (2005). Business angels: The smartest money for starters? plea for A renewed policy focus on business angels. *International Journal of Business, 10*(3), 271-284.

Arthurs, J. D., & Busenitz, L. W. (2003). The boundaries and limitations of agency theory and stewardship theory in the venture capitalist/ entrepreneur relationship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, *28*(2), 145–162. https://doi.org/10.1046/j.1540-6520.2003.00036.x

Balakhonskaya, L. V., & Balakhonsky, V. V. (2021, April). Pitching as a Communication Technology and Pitch as a Tool for Investor Relations in the Digital Environment. In 2021 *Communication Strategies in Digital Society Seminar* (ComSDS) (pp. 166-172). https://doi.org/10.1109/ComSDS52473.2021.9422852

Bammens, Y. & Collewaert, V. (2012) 'Trust Between Entrepreneurs and Angel Investors: Exploring Positive and Negative Implications for Venture Performance Assessments', *Journal of Management*, *40*(7), pp. 1980–2008. https://doi.org/10.1177/0149206312463937

Bell, E., Bryman, A. & Harley, B. (2018). *Business Research Methods* (Fith edition). Oxford University Press.

Berger, A., & Udell, G. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, *22*, 613-673. https://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00038-7

Bottazzi, L., Da Rin, M., & Hellmann, T. (2008). Who are the active investors? Evidence from venture capital. *Journal of Financial Economics*, *89*(3), 488–512. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.09.003

Bryman. (2018). *Samhällsvetenskapliga metoder* (Upplaga 3). Liber.

Brännback, M., Carsrud, A. L., & Kiviluoto, N. (2013). *Understanding the myth of high growth firms*: The theory of the greater fool. Springer Science & Business Media.

Cassar, G. (2004). The financing of business start-ups. *I Journal of Business Venturing, Vol. 19,* No. *2*, s. 261–283. https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00029-6

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, *37*(1), 39-67. https://doi.org/10.1177/0149206310388419

David, M. & Sutton, C D. (2016) *Samhällsvetenskaplig metod*. Studentlitteratur AB, Lund

Davidsson, P., Achtenhagen, L., & Naldi, L. (2010). *Small firm growth*. Now Publishers Inc.

Deegan, C.M. (2019). Legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *32*(8), 2307-2329.

Díez-Martín, F., Prado-Roman, C., & Blanco-González, A. (2013). Beyond legitimacy: Legitimacy types and organizational success. *Management Decision, 51*(10), 1954-1969. https://doi.org/10.1108/MD-08-2012-0561

Drover, W., Busenitz, L., Matusik, S., Townsend, D., Anglin, A., & Dushnitsky, G. (2017). A review and road map of entrepreneurial equity financing research: Venture capital, corporate venture capital, angel investment, crowdfunding, and accelerators. *Journal of Management, 43*(6), 1820-1853. https://doi.org/10.1177/0149206317690584

Du, P., Shu, H., & Xia, Z. (2020). The Control Strategies for Information Asymmetry Problems Among Investing Institutions, Investors, and Entrepreneurs in Venture Capital. *Frontiers in Psychology*, *11*, 1579–1579. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.01579

Ducasse, A. M. (2020). Evidence-based persuasion: A cross-cultural analysis of entrepreneurial pitch in English and Spanish. *Journal of International Entrepreneurship, 18*(4), 492-510. https://doi.org/10.1007/s10843-020-00278-0

Fili, A., & Grünberg, J. (2016). Business angel post-investment activities: A multi-level review. *Journal of Management & Governance, 20*(1), 89-114. https://doi.org/10.1007/s10997-014-9296-7

For entrepreneurs, finding investors has been a problem until now. (2007). *The Journal of Consumer Marketing*, *24*(6), 149–156. https://doi.org/10.1108/jcm.2007.07724fag.001

Frielinghaus, A. Mostert, B. & Firer, C. (2005) Capital structure and the firm's life stage, *South African Journal of Business Management Volume 36*, 4. s. 9-18. https://doi.org/10.1111/jsbm.12187

Capizzi, Croce, A., & Tenca, F. (2022). Do Business Angels' Investments Make It Easier to Raise Follow-on Venture Capital Financing? An Analysis of the Relevance of Business Angels' Investment Practices. *British Journal of Management, 33*(1), 306–326. https://doi.org/10.1111/1467-8551.12526

Garmer, Fredrik & Kyllenius, Mats (2004). *Finansiering för små och nystartade företag.* Kristianstad: Författarna och Liber AB.

Gassmann, O., Frankenberger, K., & Csik, M. (2014). *The business model navigator: 55 models that will revolutionise your business*. Pearson UK.

Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2012). Seeking qualitative rigor in inductive research: Notes on the Gioia methodology. *Organizational research methods*, *16*(1), 15-31.

Grönroos, C. (2000). *Service management and marketing*. Chichester: Wiley

Gummesson, E. (2002). *Relationsmarknadsföring: från 4P till 30R* (3 uppl.). Malmö: Liber.

Haltiwanger, J. (2022). Entrepreneurship in the twenty-first century. *Small Business Economics*, *58*(1), 27–40.

Helle, P. (2004). *Affärsänglar - Att investera i tillväxtföretag*. Stockholm: Ekerlid.

Hellmann, T. (2007) Entrepreneurs and the process of obtaining resources. *Journal of Economics & Management Strategy*, *16*(1), 81-109. https://doi.org/10.1111/j.1530-9134.2007.00133.x

Heshmati, A. (2001). On the growth of micro and small firms: evidence from Sweden. *Small business economics*, *17*(3), 213-228. https://doi.org/10.1023/A:1011886128912

Hochberg, Ljungqvist, A., & Lu, Y. (2007). Whom You Know Matters: Venture Capital Networks and Investment Performance. *The Journal of Finance (New York)*, *62*(1), 251–301. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01207.x

Hoffmann, A. O., Pennings, J. M., & Wies, S. (2010). *The role of marketing in managing investor relations*. In Conference: 32nd INFORMS Marketing Science Conference.

Jacobsen, D. I. (2002). *Vad, Hur och Varför?* Om metodval i företagsekonomiska och andra samhällsvetenskapliga ämnen. Lund: Studentlitteratur AB.

Jacobsen, D. I. (2017). *Hur genomför man undersökningar? Introduktion till samhällsvetenskapliga ämnen*. Lund: Studentlitteratur AB.

Jinderman & Partners. (u.d.). Investor Relations och IR-rådgivning från Jinderman & Partners. Hämtat från Jinderman & Partners: https://jinderman.se/articles/investor-relations-och-ir-radgivning den 03 03 2022

Justesen, Mik-Meyer, N., & Andersson, S. (2011). *Kvalitativa metoder : från vetenskapsteori till praktik* (1. uppl.). Studentlitteratur.

Kaiser, M., & Berger, E. S. (2021). Trust in the investor relationship marketing of startups: a systematic literature review and research agenda. *Management Review Quarterly*, *71*, 491-517. https://doi.org/10.1007/s11301-021-00238-5

Keuschnigg, C., & Nielsen, S. B. (2004). Start-ups, venture capitalists, and the capital gains tax. *Journal of Public Economics*, *88*(5), ss. 1011-1042. https://doi.org/10.1016/S0047-2727(03)00046-X

Knockaert, M., & Vanacker, T. (2013). The association between venture capitalists' selection and value adding behavior: Evidence from early stage high tech venture capitalists. *Small Business Economics*, *40*(3), 493–509. https://doi.org/10.1007/s11187-011-9378-8

Kvale, S. och Brinkmann, S. (2014). *Den kvalitativa forskningsintervjun*. Lund: Studentlitteratur.

Landström. (2017). *Advanced introduction to entrepreneurial finance*. Edward Elgar.

Mason, C.M., Harrison, R.T. (2000). The Size of the Informal Venture Capital Market in the United Kingdom. *Small Business Economics, 15*(2), 137–148. https://doi.org/10.1023/A:1008143713722

Mason, C., & Stark, M. (2004). What do investors look for in a business plan? A comparison of the investment criteria of bankers, venture capitalists and business angels. *International small business journal*, *22*(3), 227-248. https://doi.org/10.1177/0266242604042377

Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, *29*(1), 1-16. https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005

Morris, M. H., Schindehutte, M., & LaForge, R. W. (2002). Entrepreneurial marketing: a construct for integrating emerging entrepreneurship and marketing perspectives. *Journal of marketing theory and practice*, *10*(4), 1-19. https://doi.org/10.1080/10696679.2002.11501922

Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2010). *Business model generation*. New Jersey: John Wiley & Sons.

Parhankangas, & Ehrlich, M. (2014). How entrepreneurs seduce business angels: An impression management approach. *Journal of Business Venturing*, *29*(4), 543–564. https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.08.001

Rahaman. (2011). Access to financing and firm growth. *Journal of Banking & Finance, 35*(3), 709–723.

Patten, D. M. (2020). Seeking legitimacy. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 11*(6), 1009-1021.

Redko, O., & Moskalenko, O. (2021). Psychological Strategies in the Process of Pitching New Business Opportunities. *Edukacja Ekonomistów i Menedżerów, 59*(1).

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374.

Stokes, D. (2000). Putting Entrepreneurship into Marketing: The Processes of Entrepreneurial Marketing. *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship*, *2*(1), 1–16. https://doi.org/10.1108/14715200080001536

Suchman, M. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, *20*(3), pp. 671-610. https://doi.org/10.2307/258788

Söderbom, A., & Ulvenblad, P. (2016). *Värt att veta om uppsatsskrivande*. Lund: Studentlitteratur.

Teague, B., Gorton, M. D., & Liu, Y. (2020). Different pitches for different stages of entrepreneurial development: the practice of pitching to business angels. *Entrepreneurship & Regional Development, 32*(3-4), 334-352. https://doi.org/10.1080/08985626.2019.1641977

Ulvenblad, P. (2008). The challenge of communication (ChoC): Communicative skills in the start-up phase of a business. *Small Enterprise Research, 16*(1), 2-15. https://doi.org/10.5172/ser.16.1.2

Urban, B., & Moreno, M. A. (2022). Entrepreneurial investment evaluation decision-making: A focus on venture capitalists, business angels and early-stage entrepreneurs in south africa. *The Journal of Entrepreneurial Finance, 24*(2), 38–58.

Virtanen, H. (2012). *I gränssnittet mellan entreprenörskap och marknadsföring*. OTHER PUBLICATIONS C12, 57.

Wickham, P. A. (2006). *Strategic entrepreneurship*. Pearson education.

Wiklund, & Shepherd, D. (2005). Entrepreneurial orientation and small business performance: A Configurational Approach. In *Journal of Business Venturing* (*Vol. 20*, Issue 1, p. 71–). https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2004.01.001

Bilagor

Intervjuguide

Bakgrundsinformation

- Ditt namn och företagets namn
- Kön?
- Ålder?
- Vilket år grundades företaget?
- Vad är din roll i företaget?
- I vilka länder verkar företaget?
- Berätta kort om företaget

Finansiering

- Har du sökt externt kapital via investering tidigare och har du erhållit externt kapital via investering tidigare?
- Vilket/vilka externa finansieringssätt har du sökt och använder dig av och varför just detta?
- Hur svårt eller lätt upplever du att det är att få investeringar?
- Om du har sökt finansiering via olika externa finansieringssätt, upplever du att det har varit enklare eller svårare att få investering via något av sätten?
- Om du har fått investeringar, vad har investeraren fått i utbyte?
- Om du tänker dig att företaget är som en livscykel, var i livscykel är ni?
- Skulle ni säga att ert företag är i behov av en stor eller liten del externt kapital via investeringar?

Pitching och attraherandet av investerare

- Hur skulle du beskriva förarbetet, förberedelserna och planeringen du gör inför pitching?
- Vad gjorde du när sökandet efter investerare började? Hur såg momenten ut?
- Inför pitchingen, kollade du upp din investerare först? (vad de brukar investera i, vad de är ute efter osv)
- Jobbar ni aktivt med att attrahera och marknadsföra er för investerare?
- Hur marknadsför du dig och företaget för att attrahera investerare? Varför ska investeraren välja ditt företag att investera i?
- Inför pitching, vilken typ av information väljer du ut att dela med dig med för att attrahera investerare?
- Använder du någon speciell strategi eller metod när du söker efter investerare och försöker marknadsföra dig för att attrahera dem?
- Har du använt företagets affärsplan för att attrahera investerare? Om ja, i så fall på vilket sätt har du använt den och varför? Har det varit framgångsrikt?
- Vad anser du är det viktigaste för att attrahera investerare?

Relationen till investerare

- Hur kommer du i kontakt med potentiella investerare?
- Hur har den första kontakten mellan dig och investerare sett ut?
- Vad är det viktigaste för att ett samarbete mellan er och investeraren skall upprättas?
- Om du har fått en investerare idag, hur tar du hand om och bibehåller er relation, finns det något speciellt du gör?
- Hur hanterar ni informationen och kommunikationen mellan er och investeraren?
- Skulle ni säga att det är viktigt med kommunikation mellan företag och investerare? Varför?

Har du något annat att lägga till kring vad du gör i processen från att du bestämmer dig för att söka investerare fram till pitchingen? Eller något övrigt att tillägga?

Operationaliseringsschema

Referens	**Teori** →	**Frågeställning**
Landström (2017)	"Behovet av externt kapital är stort för företag som befinner i startup och tillväxtfasen, eftersom företaget behöver pengar till utveckling och marknadsföring"	Har du sökt externt kapital via investering tidigare och har du erhållit externt kapital via investering tidigare?
Urban & Moreno (2022)	"Det finns ett flertal olika sätt att få extern finansiering på kapitalmarknaden"	Vilket/vilka externa finansieringssätt har du sökt och använder dig av och varför just detta?
Helle (2004)	"Vid beslut om finansiering kollar investerare på ett flertal faktorer"	Hur svårt eller lätt upplever du att det är att få investeringar?
Mason och Stark (2004)	"Investerare har ofta ett flertal kriterier och letar efter företag som uppfyller dessa"	Om du har sökt finansiering via olika externa finansieringssätt, upplever du att det har varit enklare eller svårare att få investering via något av sätten?
Landström (2017)	"Investerare har en rad olika krav och syften som de lägger fokus på vid sin bedömning om en investering skall genomföras"	Om du har fått investeringar, vad har investeraren fått i utbyte?
Berger & Udell (1998)	"För att beskriva och förklara vilken typ av finansiering som ett företag behöver i olika stadier togs den finansiella livscykel hypotesen (fig. 1) fram"	Om du tänker dig att företaget är som en livscykel, var i livscykel är ni?

Berger & Udell (1998)	“Företag behöver olika mycket kapital och olika typer av finansiering beroende på vart de befinner sig i sin livscykel”	Skulle ni säga att ert företag är i behov av en stor eller liten del externt kapital via investeringar?
Teague et al. (2020)	”Entreprenörer bör utveckla verksamheten inför pitching och se perioden före investeringar som en möjlighet att bygga förtrogenhet med organisationen och potentiella investerare”	Hur skulle du beskriva förarbetet, förberedelserna och planeringen du gör inför pitching?
Arthurs & Busenitz (2003)	”Det blir därmed en utmaning för företaget att signalera trovärdighet och intention med investeringen och få investeraren att lita på informationen”	Vad gjorde du när sökandet efter investerare började? Hur såg momenten ut?
Redko & Moskalenko (2021)	” I förarbetet inför pitchen är det vidare viktigt att analysera och lära känna typen av investerare som företaget ska pitcha för, vad investeraren letar efter och hur investeraren kommer att reagera på olika pitchingstrategier”	Inför pitchingen, kollade du upp din investerare först? (vad de brukar investera i, vad de är ute efter osv)
Wickham (2006)	”Om unga företag ska kunna konkurrera framgångsrikt och få de resurserna som krävs måste entreprenören arbeta mycket hårdare och målmedvetet attrahera investerare för att få resurser och möjligheterna som medföljer”	Jobbar ni aktivt med att attrahera och marknadsföra er för investerare?
Hoffmann et al. (2010)	”IR har två centrala uppgifter, att kommunicera med marknadens alla aktörer och på så sätt öka marknadens effektivitet och att fungera som ett relationsmarknadsföringsverktyg och marknadsföra företaget på bästa sätt”	Hur marknadsför du dig och företaget för att attrahera investerare? Varför ska investeraren välja ditt företag att investera i?
Balakhonskaya & Balakhonsky (2021)	” Pitching består kortfattat av tydlig, opartisk information med stöd från nödvändiga verbala och visuella argument med målet att få investering”	Inför pitching, vilken typ av information väljer du ut att dela med dig med för att attrahera investerare?
Redko & Moskalenko (2021)	”Avsaknaden av en heltäckande strategi lämnar pitchingprocessen halv och mindre effektiv på investeraren”	Använder du någon speciell strategi eller metod när du söker efter investerare och försöker marknadsföra dig för att attrahera dem?

Mason & Stark (2004)	” Vidare är affärsplanen användbar för att signalera det företaget syftar till att göra och kan därmed ses som central och avgörande i attraherandet av investerare”	Har du använt företagets affärsplan för att attrahera investerare? Om ja, i så fall på vilket sätt har du använt den och varför? Har det varit framgångsrikt?
Virtanen (2012)	”Unga företag har oftast begränsade resurser och kan inte marknadsföra sitt företag till investerare på samma sätt som mer etablerade företag kan göra”	Vad anser du är det viktigaste för att attrahera investerare?
Stokes (2000)	”Tillgången till externa resurser genom ett brett nätverk har en viktig del i företagets riskreducerande utveckling”	Hur kommer du i kontakt med potentiella investerare?
Ulvenblad (2008)	”Entreprenörer i nystartade företag behöver tänka på ett strategiskt sätt gällande kommunikation och utmaningen med kommunikationen för entreprenörer är att kommunicera tillräckligt effektivt för att intressenter ska vilja fortsätta relationen och helst dessutom vilja utöka den”	Hur har den första kontakten mellan dig och investerare sett ut?
Virtanen (2012)	”Entreprenöriell marknadsföring syftar till att entreprenören ska fokusera på interaktion och att skapa starka och nära relationer med investerarna”	Vad är det viktigaste för att ett samarbete mellan er och investeraren skall upprättas?
Grönroos (2000)	”Relationsmarknadsföring grundar sig i att företag strävar efter att bygga långsiktiga relationer med intressenter som är lönsamma för båda parter, vilket görs genom att vårda och sköta relationerna med omsorg”	Om du har fått en investerare idag, hur tar du hand om och bibehåller er relation, finns det något speciellt du gör?
Balakhonskaya & Balakhonsky (2021).	”Kommunikationen mellan investerare och entreprenör ska vara en effektiv tvåvägs kommunikation med tillhandahållande av relevant information om det aktuella ekonomiska läget och företagets framtidsutsikter. Men ofta uppstår det informationsasymmetri mellan parterna”	Hur hanterar ni informationen och kommunikationen mellan er och investeraren?

Stokes (2000)	”Tillgången till externa resurser genom ett brett nätverk har en viktig del i företagets riskreducerande utveckling och därför är relationer till investerare centrala”	Skulle ni säga att det är viktigt med kommunikation mellan företag och investerare? Varför?

HÖGSKOLAN
I HALMSTAD