



**Handelshögskolan**  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

# **Inkubatorer – En bro över det finansiella gapet?**

Kandidatuppsats i företagsekonomi  
Externredovisning  
Höstterminen 2015  
Handledare: Andreas Hagberg  
Författare: Oskar Henriksson  
Sakarias Stråth

# Förord

Vi som skrivit denna uppsats vill rikta ett stort tack till Andreas Hagberg som varit tillgänglig under dygnets alla timmar och givit oss vägledning under seminarier samt personliga möten.

Vi vill även rikta ett tack till de personer som ställt upp på intervjuer samt på andra sätt varit delaktiga för att hjälpa oss att genomföra uppsatsen.

Slutligen vill vi tacka våra seminariekollegor som har opponerat och diskuterat vår uppsats till det bättre.

Fredagen den 8 januari 2016

---

Oskar Henriksson

---

Sakarias Stråth

# Sammanfattning

**Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs universitet,  
Kandidatuppsats, Externredovisning HT 15**

**Författare:** Oskar Henriksson, Sakarias Stråth

**Handledare:** Andreas Hagberg

**Titel:** Inkubatorer - En bro över det finansiella gapet?

**Bakgrund och problem:** Entreprenörskap är en viktig byggsten i ett samhälles utveckling, det finns dock barriärer som försvårar möjligheterna för nystartade företag. Ett kritiskt område är bristen på externt finansiellt kapital då det ofta existerar ett gap där företag efterfrågar mer kapital än vad utbudet är på marknaden.

**Syfte:** Syftet med uppsatsen är att klargöra om ett samarbete med en inkubator kan bidra till att små tillväxtföretag kan tillgodose sitt kapitalbehov samt minska det finansiella gap som existerar mellan företag och finansiärer.

**Avgränsningar:** Uppsatsen avgränsar sig till inkubatorer samt företag som är eller har varit involverade i en inkubatorverksamhet.

**Metod:** Fyra semi-strukturerade intervjuer bland inkubatorer i Västra Götalandsregionen samt en enkätundersökning riktad till företag som är eller har varit delaktiga i inkubatorsverksamhet inom hela Sverige har genomförts. Det empiriska materialet har analyserats utifrån en teoretisk referensram om det finansiella gapet mellan företag och finansiär samt finansiell bootstrapping och pecking order theory. Utifrån dessa har sedan en analys mynnat ut i en slutsats och svar på forskningsfrågan.

**Resultat och slutsatser:** Inkubatorer bidrar till att minska det finansiella gapet genom ett antal olika tillvägagångssätt. Ett av inkubatorns huvudsakliga bidrag är att minska informationsasymmetrin mellan företag och finansiärer. Ett samarbete resulterar även i ökad kostnadsmedvetenhet hos företagen.

**Förslag till fortsatt forskning:** Vidare forskning inom området kan vara att undersöka om investerare använder inkubatorer som en källa för investeringar. Vidare hade det varit intressant att forska kring det verkliga värdet en inkubator kan bidra med och mäta dess effektivitet.

**Nyckelord:** Inkubator, finansiellt gap, finansiell bootstrapping, informationsasymmetri

# Abstract

**Degree in Business Administration, School of Business, Economics and Law,  
Bachelor Thesis, Financial Accounting HT 15**

**Author:** Oskar Henriksson, Sakarias Stråth

**Director:** Andreas Hagberg

**Title:** Incubators - A bridge over the financial gap?

**Background:** Entrepreneurship is an important part in the development of a society, however, there are a few barriers that make it more difficult for start-ups. A critical area is the lack of external financial capital. The financial gap is a key component of the difficulties start-ups have in acquiring external financing, where the demand for capital exceeds the supply.

**Purpose:** The purpose of this paper is to clarify whether a partnership with an incubator can help start-ups meet their capital needs and to reduce the financial gap that exists between companies and investors.

**Boundaries:** The thesis is limited to incubators and companies that are or have been involved in a business incubator.

**Method:** Four in-depth interviews among incubators in the Gothenburg region as well as a survey of companies that are or have been involved in incubator business throughout Sweden. The collection of empirical data has been analyzed based on a theoretical framework of the financial gap and the information asymmetry, financial bootstrapping and the pecking order theory. Based on these findings an analysis has resulted in a conclusion and an answer to the research question.

**Results and conclusions:** Incubators help to reduce the financial gap through a number of different approaches. One of the incubator's main contribution is to reduce the information asymmetry between firms and investors. A collaboration also results in more cost conscious start-ups.

**Suggestion for future research:** Further research in this area can be to investigate whether investors are using incubators as a source for investment. Furthermore, it would be interesting to research the fair value an incubator can contribute and measure its effectiveness.

**Keywords:** Incubator, financial gap, financial bootstrapping, information asymmetry

## Definitioner

### **Inkubator:**

Är ett företag som är designat för att stödja ett ungt företag med olika verktyg för att denna så snabbt som möjligt ska utvecklas och lyckas med sin affärsidé. En inkubator kan bland annat bistå med affärsutveckling, finansiella bidrag, ökat kontaktnät och kontorsyta.

### **Direkt finansiering:**

Med direkt finansiering så menas att en finansiär bidrar med direkta pengar till ett företag, i den här studien syftar det till att inkubatorn bidrar med egna pengar till sin klient.

### **Indirekt finansierings:**

Med indirekt finansiering menas att inkubatorn möjliggör finansiering för företaget på annat håll genom t.ex. kontakter, rekommendationer och ökad legitimitet. Indirekt finansiering syftar även på alternativa källor för finansiering, såsom, kund- och leverantörsfinansiering samt kostnadsreducerande samarbeten.

### **Finansiellt gap**

Skillnaden i hur mycket finansiellt kapital ett företag efterfrågar med den mängd kapital samma företag har möjlighet att tillförskaffa sig (Landström 2003).

### **Finansiell bootstrapping**

En metod för företag att möta sina resurser utan att förlita sig på extern finansiering (Lam, 2010).

# Innehållsförteckning

Kapitel 1 Inledning .....	1
1.1 Bakgrundsbeskrivning .....	1
1.2 Problemdiskussion .....	2
1.3 Frågeställning och syfte .....	3
1.4 Bidrag och relevans:.....	3
1.5 Avgränsningar: .....	3
1.6 Metod .....	4
1.7 Tidigare forskning:.....	4
Kapitel 2 Teoretisk referensram .....	5
2.1 Finansieringsalternativ .....	5
2.1.1 Eget kapital .....	5
2.1.2 Bankfinansiering .....	5
2.1.3 Offentlig finansiering .....	6
2.1.4 Kund och leverantörsfinansiering.....	7
2.1.5 Affärsänglar.....	7
2.1.6 Venturekapital .....	8
2.2 Finansiellt Gap .....	9
2.3 Finansiell bootstrapping .....	10
2.4 Pecking Order Theory .....	11
2.5 Sammanfattning .....	12
Kapitel 3 Metod .....	13
3.1 Vad undersöker uppsatsen? .....	13
3.2 Metodval.....	13
3.3 Insamling av primärdata .....	13
3.3.1 Val av bolag samt respondenter .....	14
3.3.2 Formulering av intervjufrågor.....	14
3.3.3 Tillvägagångssätt vid intervjutillfället .....	15
3.3.4 Formulering av enkätfrågor .....	15
3.3.5 Svansfrekvens och bortfallsanalys .....	15
3.4 Insamling av sekundärdata .....	16
3.5 Reliabilitet och validitet.....	16
3.6 Metodens för- och nackdelar.....	16
3.6.1 Metodval .....	16
3.6.2 Val av bolag samt respondenter .....	17

3.6.3 Intervju och enkätundersökning .....	17
3.7 Analysmodell .....	18
Kapitel 4 Empiri .....	19
4.1 Empiripresentationens struktur .....	19
4.2 Intervju med GU Ventures .....	19
4.3 Intervju med Chalmers Ventures .....	21
4.4 Intervju med Inkubatorn i Borås .....	23
4.5 Intervju med Sahlgrenska Science Park .....	25
4.6 Sammanfattning .....	27
4.7 Enkätundersökning .....	28
Kapitel 5 Analys .....	31
5.1 Finansiering .....	31
5.2 Finansiell Bootstrapping .....	33
5.3 Pecking Order Theory .....	34
Kapitel 6 Slutsats .....	35
6.1 Slutsatsdiskussion .....	35
6.2 Bidrag och relevans .....	37
6.3 Förslag på fortsatt forskning .....	38
Litteraturförteckning .....	39
BILAGA 1 .....	42
BILAGA 2 .....	43
BILAGA 3 .....	44

# Kapitel 1 Inledning

*Det första kapitlet syftar till att ge en bakgrundsbeskrivning till studiens innehåll, som sedan mynnar ut i en problemdiskussion. Med hjälp av dessa har vi format studiens problemformulering och syfte. Vi presenterar även studiens önskvärda bidrag och relevans.*

## 1.1 Bakgrundsbeskrivning

Inte sällan hör man politiker och personer ur näringslivet säga att eget företagande, entreprenörskap och innovation är en av de viktigaste byggstenarna för att driva samhället framåt. En ökad mängd eget företagande leder till ökad sysselsättning och bidrar i förlängningen till en bättre samhällsekonomi (Winborg & Landström, 2000). Sverige har under en längre tid haft en långsam tillväxt bland nyföretagande i privata sektorn och enligt IMD World Competitiveness Ranking 2013 så hamnar Sverige internationellt sett på plats 19 av 26 i kategorin “nyföretagande och entreprenörskap”, vilket kan ställas i relation till den förstaplats som Sverige kan titulera sig med inom kategorin “innovation och kunskap” (Bornefalk, 2014).

Det finns idag strax över en miljon företag i Sverige, och enligt SCB:s företagsdatabas 2014 så utgör ungefär 96,4 procent, företag med färre än 10 anställda (SCB, 2014). Bevisligen besitter Sverige en stor andel personer som är drivna småföretagare och entreprenörer, som vill förverkliga sin affärsidé. Småföretagande är likväl större företag i behov av finansiering för att kunna driva och utveckla sin verksamhet. Problemet för nystartade företag att få tillgång till externt kapital är ett ofta debatterat ämne, och försiktigheten bland finansiärer när det gäller att investera i nystartade företag är mer påtaglig än för företag med en mer definierad efterfrågan på dess produkter och tjänster (Företagarna, 2015). Att få tillgång till startkapital eller kapital för framtida expanderingsområde är med andra ord ett problematiskt område för start-ups och nystartade företag. Enligt en studie av Michel E. Laufer och Karl Wennberg (2014) framkom att 88 procent av nystartade företag använde sig av privat sparade pengar för att finansiera verksamheten och att endast 28 procent finansierades med lån. Bristen på externt kapital, såsom riskkapital och banklån resulterar i att företag får svårt att etablera sig och leder i längden till ett klimat där innovativa start-ups och entreprenörer får svårare att förverkliga sin affärsidé (Aaboen, Lofsten, & Bengtsson, 2011).

De senaste 20 åren så har det dykt upp företag som specialiserat sig på att hjälpa nystartade företag och entreprenörer att komma igång med sin verksamhet. Dessa kallas för inkubatorer och kan vara alltifrån Science Parks med inkubatorsverksamhet, statliga inkubatorer till universitetsbaserade inkubatorer. En inkubator har som huvudsaklig uppgift att bistå nystartade företag med grundläggande stödfunktioner, såsom, delade kontorslokaler, shared service centers, IT-system, samt mentorskap och företagscoaching (Bergek & Norrman, 2008). Inkubatorns uppgift är att fungera som en ruvningsstation för nystartade företag, där de kan få den hjälp de behöver nära till hands. I en artikel av Rudy Aernoudt (2004) så sammanfattar hon tydligt vad inkubatorns roll innefattar:



*“For, besides accommodation, an incubator should offer services such as hands-on management, access to finance (mainly through links with seed capital funds or business angels), legal advice, operational know-how and access to new markets.”*

Inkubatorer kan därmed vara en viktig stödfunktion för många innovatörer som vill förverkliga sin affärsidé. I och med att brist på externt kapital leder till en miljö där entreprenörer får svårt att driva sin verksamhet vill vi undersöka hur en inkubator kan bidra till att öka företagets finansieringsmöjligheter.

## 1.2 Problemdiskussion

Ett problematiskt område för nystartade företag är utbudet på nytt kapital (Aaboen, et al., 2011). Enligt en rapport från företagarna så upplever hälften av Sveriges småföretagare att det är svårt att tillförskaffa sig extern finansiering för den löpande verksamheten (Företagarna, 2015; Söderblom & Samuelsson, 2014). Nystartade företag blir generellt mer kritiskt granskade av finansiärer när de söker långsiktigt externt kapital, jämfört med mer etablerade och finansiellt stabila företag (Winborg & Landström, 2000). Samtidigt utvecklar banker som en konsekvens av den långdragna finanskrisen 2008 successivt ett arbete för att minska sina kreditrisker och har dessutom fått hårdare regleringar att följa vilket leder till ökade kostnader för såväl banker som dess kunder (Bornefalk, 2014). Efter finanskrisen så fick tillsynsmyndigheten för banker, Baselkommittén, i uppdrag att utveckla ett regelverk som bättre ämnar fånga upp risker inom bankväsendet. Det nya regelverket, Basel 3, ställer högre krav på bankernas likviditet samt högre krav på bankernas kvalitet på kapital (Riksbanken, 2011). Kombinationen av hårdare regleringar samt en ökad återhållsamhet hos bankerna har ytterligare ökat problematiken för små företag att finansiera sig via banklån.

Enligt Anders Bornefalk (Bornefalk, 2014) så är personligt sparande den vanligaste formen av finansiering, speciellt bland företag som är i sin start-up fas. Detta försvårar för nystartade företag och entreprenörer som inte har väsentliga personliga tillgångar och startkapital som krävs för att bilda ett bolag. Vidare skriver Bornefalk (2014) att nystartade företag oftare har svårare än mer etablerade att bli beviljade banklån då de inte har de tillgångar och kapital som bankerna oftast kräver som säkerhet för lånen. Här förestår ett finansiellt gap mellan externa finansiärs riskaverta beteende, på grund av för högt ställda krav på företaget, och företagets oförmåga att kunna uppvisa någon form av finansiella garantier (Landström, 2003). Detta medför att nystartade företag har svårt att attrahera finansiärer, eftersom det oftast krävs att företaget ska visa upp siffror eller ge garantier för investeringen. Många nystartade företag har en verksamhet som inte är tillräckligt utvecklad eller inte kunnat påvisa en tydlig efterfrågan på deras produkt eller tjänst.

En studie som undersökte små företags finansieringsmöjligheter visade på att det även föreligger skillnader i kunskap mellan företagen och finansiärerna. Enligt studien besitter finansiärerna för dålig kunskap om företaget och dess situation, samtidigt som företag har knapphändig kunskap om vilka olika alternativ det finns för att möjliggöra sig adekvat finansiering (Landström, 2003). Detta belyser en viktig aspekt över hur dels företagen ska få

en ökad kunskap och tillgång till den finansiella marknaden, dels en ökad förståelse över vad finansiärer kräver. Till sin hjälp kan nystartade företag och entreprenörer ingå samarbete med en inkubator. En inkubator har som sin viktigaste uppgift att få företag med stor potential att växa genom investeringar och skräddarsydd kunskap för företaget. För att hjälpa sina klienter bistår inkubatorer med diverse olika verktyg såsom rådgivning, finansiella hjälpmedel och ett brett kontaktnät för att maximera möjligheten för företagen att växa, så fort som möjligt.

Sammanfattningsvis så tenderar utbudet på externt kapital för nystartade företag vara mindre än vad den efterfrågade kvantiteten är. Vidare så diskuteras det om att företagen har en bristande kunskap kring vilka olika finansieringslösningar som finns att tillgå, samt att banker och andra finansieringskällor ofta har för högt ställda krav och dålig kunskap om företaget för att finansiera nystartade och mer riskfyllda projekt.

### 1.3 Frågeställning och syfte

- ❖ På vilka sätt kan ett samarbete med en inkubator bidra till att små företag tillgodoser sitt kapitalbehov?

Syftet med uppsatsen är att klargöra om ett samarbete med en inkubator kan bidra till att små tillväxtföretag kan tillgodose sitt kapitalbehov samt minska det finansiella gap som existerar mellan företag och finansiärer. Dels genom direkt finansiering, dels genom indirekt finansiering och finansiell bootstrapping.

### 1.4 Bidrag och relevans:

En empirisk studie ur det här perspektivet är intressant då det kommer skapa en bredare uppfattning för framtida entreprenörer och start-ups kring vilket värde och vilka möjligheter ett samarbete med en inkubator kan tillföra i ett företags tidiga utveckling. Studien ger ett praktiskt bidrag till entreprenörer som inte besitter kunskap eller erfarenhet över vilka finansieringsmöjligheter som existerar. Studien belyser hur inkubatorer med direkt samt indirekt finansiering möjliggör för företag att utveckla sin idé och verksamhet genom att tillgodose det nödvändiga kapital som efterfrågas. Tidigare forskning har mestadels behandlat småföretagens finansieringsmöjligheter och det finansiella gap som föreligger mellan företagen och finansiärerna. Vår studie ämnar kombinera den tidigare forskningen om det finansiella gap och dess underliggande informationsasymmetri och således bidra både praktiskt och literärt, och därmed ge ett bidrag över inkubatorns möjliga roll.

### 1.5 Avgränsningar:

Vår studie kommer att utgå från företag som är i början av sin utvecklingsfas, således kommer vi att undersöka företag som är i behov av finansiellt kapital i sin start-up fas. Enligt problembeskrivningen så kommer arbetet även att begränsas till att undersöka företag som är eller har varit delaktiga i inkubatorprojekt för att åskådliggöra dess bidrag till företaget i dess tidiga faser.

## 1.6 Metod

Våra teorier kretsar kring att det existerar ett finansiellt gap där efterfrågan på kapital hos små företag är större än utbudet. Vi är intresserade av att se vilket bidrag ett samarbete med en inkubator kan ha för att minska detta. För att besvara vår forskningsfråga har vi valt att skapa perspektiv från två sidor. Vår huvudsakliga inriktning har varit hur inkubatorerna själva uppfattar situationen vilket vi fått fram genom fyra stycken semistrukturerade intervjuer. Därefter har vi samlat ytterligare empiri och fått ett perspektiv från företag involverade i inkubatorprojekt genom en enkätundersökning. Detta kommer mer genomgående att tas upp i metodavsnittet, kapitel 3.

## 1.7 Tidigare forskning:

Den övergripande forskning som tidigare bedrivits har till största delen handlat om hur små företag har anskaffat sig finansiering från externa parter. Det har berört vilka problemområden som vanligtvis uppkommer samt vilka finansieringsalternativ som företagen föredrar. Teorier som ofta uppkommer vid forskning om företagets finansieringsalternativ är Pecking order theory, finansiell bootstrapping, finansiella gapet och informationsasymmetri.

## Kapitel 2 Teoretisk referensram

*Under vår teoretiska referensram tar vi upp begrepp som legat till grund för vårt forskningsområde, nämligen finansiellt gap, finansiell bootstrapping och pecking order theory. Med dessa begrepp ska vi ge läsaren en ökad förståelse, och en referensram som ska underlätta för oss att genomföra samt analysera empirin. Vi börjar med att förklara de vanligaste finansieringsalternativ som finns på marknaden.*

### 2.1 Finansieringsalternativ

En uttalad egenskap hos inkubatorer är att de skall fungera som en länk mellan företagen och finansörerna. Genom vår frågeställning och med tanke på det praktiska bidrag vi ämnar ge, vill vi kortfattat presentera vilka olika finansieringsalternativen som de flesta företag i Sverige kan ställas inför.

#### 2.1.1 Eget kapital

Det egna kapitalet består av dels eget tillskjutet kapital från ägarna, dels egna upparbetade vinster som återinvesterats i företaget istället för att delas ut (Garmer & Kyllenius, 2004). Det tillskjutna kapitalet kan komma från eget sparande, men kan även vara finansiella bidrag eller lån från familj och vänner. En av fördelarna att finansiera via eget kapital är att man inte, såvida inte annat är överenskommet, har någon betalningsskyldighet att betala tillbaka pengarna, eller belastas med ränta, i jämförelse med banklån.

Beroende på vilken typ av företagsform ett bolag har skiljer sig riskerna och egenskaperna en del med eget kapital. I ett aktiebolag har ägarna inget personligt betalningsansvar för skulderna i bolaget utan riskerar bara den summa som man själv har gått in med, medan det i handelsbolag och enskilda firmor råder ett personligt betalningsansvar för bolagsmän för företagets alla skulder. En företagsform av den senare nämnda typen passar mindre verksamheter där skulderna inte riskerar att överstiga företagets och ägarens betalningsförmåga. Om man inte är kapabel att betala skulderna kan det resultera i att man sätts i personlig konkurs (Aktiebolagstjänst, 2015).

#### 2.1.2 Bankfinansiering

För att bevilja ett banklån gör banken en kreditbedömning, detta är ett extra viktigt moment vid finansiering av små företag. Vid en kreditbedömning bör ett antal punkter gås igenom och ska ge information kring företagets kreditvärdighet, det vill säga förmågan hos företaget att betala tillbaka lånet inklusive ränta (Andersson, 2003). Banken kräver ofta att kredittagaren sätter tillgångar som säkerhet för lånen (Garmer & Kyllenius, 2004). De typer av säkerhet som framförallt används är realsäkerhet och namnsäkerhet (ibid). Med realsäkerhet menas fysiska saker som banken kan sälja vid behov, till exempel, fastigheter. En realsäkerhet kan även vara en företagsinteckning. En företagsinteckning kan användas av företaget för att sätta verksamhetens egen rörelseegendom såsom maskiner, varulager, kundfodringar och patent som kreditsäkerhet (Bolagsverket, 2015). Vid lån med namnsäkerhet använder kredittagaren

någon form av borgenär som ställer upp och betalar de skulder som finns till banken om man själv som privatperson eller företag inte är kapabel (Garmer & Kyllenius, 2004). Det är av stor vikt för bankerna att behålla en stabilitet och likviditet vilket höjer incitamentet att inte låna ut kapital till personer eller företag som saknar säkerhet.

Det anses ur en banks synvinkel som ett större risktagande att låna ut till tillväxtföretag jämfört med väletablerade företag där det finns en ekonomisk historia och kunskap kring företaget att luta sig tillbaka mot (Bruns, 2003). Ett tillväxtföretag är just ett tillväxtföretag för att de utforskar nya affärsområden och investeringar, detta leder till att analyser snabbt blir irrelevanta och medför en större risk för bankerna att ge sig in i så okända områden (ibid). Att göra en grundlig kreditbedömning försvåras ytterligare av risken för asymmetrisk information mellan banken och företaget. Företaget kan ha som incitament att medvetet undandömma information kring viktiga händelser för att skapa en bättre bild av verksamheten än den sanna (ibid).

### 2.1.3 Offentlig finansiering

Det finns flera olika typer av offentlig finansiering som företag kan söka, bland de vanligaste är bidrag och mjuka lån. Bidragsfinansiering i Sverige kommer i stor utsträckning från statliga organisationer och EU. Företagen måste aktivt söka bidrag och dessa utbetalas vid specifika tidpunkter. Bidragen har ingen återbetalningsskyldighet, dock så medförs krav som företaget måste uppfylla. Kraven kan vara alltifrån att företaget ska använda bidraget för att söka ytterligare finansiering (vanligt med bidrag från EU), eller för att ha möjligheten att verifiera sin affärsidé (Garmer & Kyllenius, 2004). Företagen kan tvingas betala tillbaka bidraget om pengarna inte används till det som var dess avtalade huvudsyfte. En vanlig bidragsgivare till företag i dess start-up fas är VINNOVA, vid vilken företag kan söka bidrag och annan finansiering (VINNOVA, 2015).

Mjuka lån har till skillnad från banklån mer fördelaktiga villkor vad gäller amorteringskrav och företagens ställda säkerheter. Mjuka lån kan vara ett alternativ till företag som inte kan tillgodose bankernas krav. Mjuka lån kräver inga personliga säkerheter och de har oftast fördelaktiga avbetalningsvillkor. Vid långivningsprocessen ställer långivaren upp villkor som företaget måste nå upp till, dessa kan vara att företaget skall skicka projektrapporter eller kostnadsredovisningar till långivaren (Connect Sverige, 2010).

I Västra Götalandsregionen finns ett väl utbyggt system för såddfinansiering säger Boyton<sup>1</sup>. VG-Regionen upptäckte för några år sedan att det fanns ett stort behov av finansiering för nystartade företag. I kombination med Almi Företagspartner så distribuerar VG-Regionen kapital i form av mjuka lån samt bidrag till företagen och enligt Boyton så är det en relativt hög andel av företagen som söker kapital som blir beviljade. Kapitalet som företagen ansöker om måste både vara medfinansierad med femtio procent samt att kostnaderna redan måste vara upparbetade. Boyton understryker med att de flesta företagen inte vet om att möjligheten att söka kapital direkt från VG-Regionen finns.

---

<sup>1</sup> Jane Boyton Företagsutvecklare VG-Regionen, telefonintervju den 16 december 2015

Vidare finns en mängd olika sorters offentliga finansieringslösningar man kan ansöka och gemensamt för dessa är att de oftast bara kan tillgodose en liten del av ett företags totala kapitalbehov. Då offentliga finansieringslösningar ska verka marknadskompletterande och inte konkurrera med privata aktörer resulterar det oftast i att de inte uppfyller hela kapitalbehovet hos företagen. Det är oftast även långa handläggningstider för ansökningar som endast kan göras vid några enstaka tillfällen per år samt att utbetalningar sker vid specifika tidpunkter varje år (Verksamt, 2015). Sammanfattningsvis leder detta till att pengarna kanske inte finns tillgängliga då företagen verkligen behöver dem.

#### 2.1.4 Kund och leverantörsfinansiering

Nystartade företag kan utnyttja sina kunder och leverantörer för att finansiera sin verksamhet. De flesta business-to-business transaktioner sker via fakturor, detta medför att företag kan ta tillvara på den kredittid som uppstår från att fakturan skickas ut tills det att den ska vara betald. Genom att be kunderna betala i förskott så kan företaget få sina kunder att betala för en vara/tjänst som inte levererats och på så sätt finansieras verksamheten av kunden. I gengäld så brukar kunden få exklusivitet på produkten/tjänsten under en förutbestämd tid och dessa kan även få förtur vid framtida beställningar (Sherman, 2002). Att se till att inbetalningen kommer snabbare genom minskade kredittider till kund är också ett sätt att finansiera sin verksamhet (Özcelik, 2015). Det går även att be om längre kredittider från leverantören från det vanliga 30 dagar till 60 eller 90 dagar, förhoppningsvis hinner företaget då få betalt av sina kunder innan de måste betala leverantören.

#### 2.1.5 Affärsänglar

En affärsängel är en privatperson som med sin egen förmögenhet investerar i ett eller flera företag utan någon familjeanknytning. Förhoppningen är att de skall generera en riklig avkastning i form av ökat aktievärde eller vid en eventuell framtida försäljning av företaget (Elmoznino Laufer, et al., 2014).

En affärsängel bidrar med en ansevärd summa av kapital, kompetens och kontakter till det nystartade företaget och det är vanligt att de tidigare har varit eller fortfarande är entreprenörer inom samma område som företaget de finansierar. (ibid) Nystartade företag kan ha svårt att synliggöra sig på marknaden och få tillgång till kunder, leverantörer och kompetenta medarbetare vilket affärsängeln med sin långa erfarenhet och breda kontaktnät kan hjälpa till att åstadkomma (Fredriksen, 2003). Affärsänglar fungerar som informella investerare till skillnad från riskkapitalbolag som klassificeras som mer formella investerare. Affärsänglar går mer på sin egen erfarenhet när de ska utvärdera ett investeringsobjekt, till skillnad från riskkapitalbolag som utför tydligare due diligence på företagen (Garmer & Kyllenius, 2004).

Affärsänglar kan delas in i grupper beroende på hur de arbetar, till exempel som aktiva och inaktiva änglar. Aktiva änglar är mer professionaliserade och sköter sina investeringar mer likt ett riskkapitalbolag, varvid de utför grundligare företagsbesiktningar och har större

valmöjligheter vad gäller olika sorters investeringar. De är dock i högre grad anonyma och försöker minska informationen kring var de investerar för att inte attrahera för stor ström av tvivelaktiga investeringsförslag. Det är vanligt bland aktiva änglar att gå samman i syndikat och tillsammans delfinansiera nystartade företag. Silver (2008) skriver dock att syndikering mellan affärsänglar kan tendera att öka de kostnader som förligger vid analys av företagen vilket kan leda till att änglarna riktar sina finansieringar mot större, mer etablerade företag och därmed minskar utbudet för de små nystartade.

Inaktiva änglar är oftast medlemmar i ett affärsängelnätverk där många investerare samlas och på så sätt underlättar för företag som har intresse att komma i kontakt med affärsänglar. Nätverken fungerar som en förmedlare mellan företagen och affärsänglar (Tillväxtverket, 2015).

Enligt Avdeitchikova (2008) så skriver hon i sin studie om affärsänglar att det är stora svårigheter för företag att hitta affärsänglar då dessa oftast vill verka anonymt. Vidare skriver Avdeitchikova att det är svårt att uppskatta hur många affärsänglar som finns i dagsläget just på grund utav den anonymitet som de försöker uppnå.

### 2.1.6 Venturekapital

Venturekapital faller också under samma område som affärsänglar, skillnaden är dock att dessa klassas som formella investerare. Venturekapital är den typen av riskkapital som investeras i nystartade tillväxtföretag med hög innovationsförmåga, oftast med anknytning till högteknologiska, IT och miljötekniska branscher. Dessa investeringar ses som högriskinvesteringar och det är därför vanligt att investeraren tar en aktiv roll i företaget för att kunna påverka samt ge råd för hur företaget ska drivas mot lönsamhet. Riskkapitalet som investeras kommer vanligtvis från fonder som antingen administreras av riskkapitalbolagen själva eller från inhemska och utländska institutioner. Enligt SVCA (2015) stod utländska investerare under åren 2007-2014 för 80 % av totalt tillgängligt riskkapital. En fördel med riskkapitalbolagen är att de investerar i områden där de är specialiserade och har goda kunskaper, dock så kan detta bli till en nackdel då riskkapitalbolagen kan vara förhållandevis trögörliga och utelämnar vissa branscher totalt. Enligt en rapport från Sveriges Riksbank (Sveriges Riksbank, 2015) så uppgår investeringar från riskkapitalbolag i Sverige till en halv procent av BNP, där majoriteten går till företag som är i behov av kapital i buyout-fasen, den fas då företagen är såpass stora att de kan generera tillräcklig vinst för att driva framtida investeringar. Investeringar från Venturekapitalister är inte sällan tidsbegränsade till när företaget är i sin start-up fas och i behov av kapital för att kunna utveckla sin affärsidé. När bolaget växt till sig drar sig oftast venturekapitalisten ur och låter istället andra externa eller interna finansiärer driva företaget vidare.

## 2.2 Finansiellt Gap

Med det finansiella gapet menas att det existerar en skillnad i hur mycket finansiellt kapital ett företag efterfrågar med den mängd kapital samma företag har möjlighet att tillförskaffa sig (Landström 2003).

Problematikeringen finns framförallt bland små och nystartade företag där de upplever det svårt att finna kapital hos finansiärer (Bornefalk, 2014). De får dessutom högre finansiella kostnader än mer väletablerade företag till följd av att bankerna vill ha avkastning för den ökade risk som det medför att låna ut till nystartade företag (Winborg, 2001). Den stora orsaken och anledningen till att ett finansiellt gap uppstår är att det finns asymmetrisk information mellan finansiärer och företag (Landström 2003; Storey 1994). Asymmetrisk information uppstår när ena parten har ett informationsövertag över någon annan. Bland små och nystartade företag kan det finnas ett övertag kontra finansiärer vad gäller information om affärsdelen och hur verksamheten bedrivs. Många små innovativa företag är återhållsamma att dela med sig av information kring kärnverksamheten i företaget av rädsla över att information ska läcka ut till konkurrenter (Winborg & Landström, 2001). En typisk situation som grundas i asymmetrisk information och som kan öka på gapet är att relevant information för transaktionen är given för den ena parten men kan inte urskiljas eller tillhandahållas av den andra parten utan att denne behöver investera mer i att granska företaget. Ytterligare kostnader uppstår helt enkelt till följd av att man vill reducera den befintliga asymmetriska informationen, vilket kan resultera i ökad återhållsamhet (Williamson 1975). Vidare har den här typen av nystartade företag av naturliga skäl inget historiskt "trackrecord" att visa upp. Dessa saker i kombination kan bidra till att finansiärer är mer återhållsamma vid finansiering av små och nystartade bolag.

Orsaken till det finansiella gapet behöver inte bara bero på asymmetrisk information, utan kan även hänföras till anledningar som både företagen själva och finansiärerna har skapat. Nedan anges två anledningar skapade av finansiärerna som enligt Landström (2013) kan bidra till och skapa finansiella gap:

- Att finansiera ett nystartat företag förknippas historiskt sett med hög risk, många företag går i konkurs eller läggs ner. Att finansiera nystartade företag medför med andra ord en högre risk kontra att finansiera mer etablerade företag.
- Kunskapen och verktygen att analysera små innovativa företag finns inte hos finansiärer, därför ligger en investering i bolag där en grundlig analys är möjlig och mer tillförlitlig närmre till hands.

Landström (2003) lyfter även fram ett par anledningar som företagen själva skapat till att finansiella gapet uppstår:

- Små företag med få anställda saknar ofta kunskap kring vilka finansieringsalternativ som är tillgänglig samt vad som krävs av företagen att lyckas attrahera respektive aktör.



- Enligt Myers (1984) pecking order theory föredrar företag intern finansiering framför extern finansiering. Landström (2003) menar vidare att företag som har en negativ attityd till extern finansiering kan driva på ett finansiellt gap då de hellre helt avstår att söka kapital.

## 2.3 Finansiell bootstrapping

Ett företag behöver rörelsekapital för att kunna finansiera den löpande verksamheten. Nystartade företag kommer således att vara i behov av kapital för att kunna finansiera anskaffning av både materiella- samt immateriella tillgångar. Det kan vara alltifrån kontorsutrustning till lokaler och finansiell rådgivning. Anskaffning av externt kapital är en tidskrävande, svår och utdragen process för ett nystartat företag (Van Auken, 2003). För att ett nystartat företag, utan att förlita sig på externt kapital, ska kunna möjliggöra detta kan ett verktyg vara att använda sig av så kallad "finansiell bootstrapping".

*"Bootstrapping is defined as the methods used in meeting the needs for resources without relying on long-term external finance from debts holders and/or new owners."* (Lam, 2010)

Boostrapping syftar således på att via alternativa kanaler tillgodogöra sig resurser som företaget annars har svårigheter att få tillgång till utan att förlita sig på extern finansiering.

Det finns två grundformer/idéer av bootstrapping-strategier som företag kan tillämpa: (Harris, et al., 2004)

1. På *kreativa* sätt finna kanaler där företaget kan finansiera sig vilket inte involverar banker eller traditionella investerare.
2. Minska eller eliminera behovet av kapital genom att tillförskaffa sig resurser till låg eller ingen kostnad.

För att minimera kostnaderna så kan företaget försöka skapa ett brett kontaktnät som finansieringsalternativ, istället för den traditionella externa finansieringen (Jonsson & Lindbergh, 2013; Vanacker, et al., 2011). Med ett brett kontaktnät så kan företaget få tillgång till delade resurser såsom lokaler, IT-system, kontorsutrustning, mentorskap samt exponering till nya kunder och leverantörer. Fördelarna ligger också i att man i ett tidigt stadie skapar värdefulla kontakter som man sedan kan utnyttja i takt med att företaget växer.

Minimering av kostnader kan även ske genom att man låter släkt och vänner gå in som medfinansierare alternativt anställa studenter till låg eller ingen kostnad och på så sätt få tillgång till kunskap. Företaget kan även hyra, leasa eller köpa begagnad utrustning för att minska utgifterna. Enligt Lam (2010) så är minimering av kostnader en nyckelaspekt i finansiell bootstrapping, och begreppet är speciellt applicerbart på nystartade företag som ofta finansierar sig med hjälp av bootstrapping.

Harris et al (2004) skriver att en fördel för företag som nyttjar finansiell bootstrapping är att verksamheten kommer genomsyras av ett krona-för-krona tänk, vilket enligt författarna tenderar att göra företag mer vaksamma på vilka kostnader man drar på sig. Detta skriver även (Winborg & Landström, 2000) om och visar på att kostnadsminimering och krona-för-krona tänk är centralt i att framgångsrikt nyttja finansiell bootstrapping.

Nackdelarna med finansiell bootstrapping kommer i form av att företaget kan bli för restriktiva med investeringar, vilket kan hämma eller rent av stagnera dess tillväxt (Harris, et al., 2004). En ytterligare nackdel är att de resurser företaget utnyttjar inte kontrolleras fullt ut vilket kan medföra att resurserna som företaget lånar, delar eller leasar med andra företag plötsligt försvinner (Winborg, 2003). Vidare skriver Winborg att bootstrapping är förenat med risk för dessa oförutsedda händelser, men enligt honom är det också vad finansiell bootstrapping handlar om, att använda lättillgängliga, fria, och tidlösa resurser för att undgå den exponering som extern finansiering medför.

Bootstrapping syftar i slutändan till att minska det finansiella gap som uppstår i företag där efterfrågan på kapital är större än utbudet. Tidigare studier har visat på att även om företag inte själva är bekanta med begreppet så används bootstrapping omedvetet som en teknik för att minska gapet.

## 2.4 Pecking Order Theory

Denna teori beskriver vilka former av finansieringslösningar företag föredrar när de står inför en värdeskapande investering. Enligt Myers och Majluf (1984) så kommer företag som står inför ett positivt NPV (Net Present Value) vid en investeringsmöjlighet att använda internt upparbetade medel, den balanserade vinsten i första hand. Vid de fall då investeringen kräver mer kapital än vad som kan uppbringas internt väljer företag först och främst att söka ren skuldfinansiering, d.v.s. banklån. Då företaget tömt alla möjligheter för fler lån så hävdas det att "last resort" för att tillgodose sig kapital är att söka nytt externt kapital och därav introducera nya ägare i företaget.

Pecking order theory's rangordning av alternativ för finansiering av värdeskapande investeringar är således:

1. Eget kapital. Använd egna upparbetade vinster för att bekosta investeringar
2. Söka externt kapital via olika låneformer.
3. Kapital mot ägande, riskkapitalister, venturkapitalister, affärsänglar

I en artikel från American Economics Association hävdar Myers (2001) att företag till största del har finansierats via banklån och att nytt ägarkapital endast är en liten del av företags finansiering, och att det därmed finns en sanning i pecking order theory. Samtidigt skriver han att företag som är mycket lönsamma lånar mindre, inte på grund av att de har som mål att ha en så låg skuldsättningsgrad som möjligt utan för att de har en större mängd balanserad vinst att använda till investeringar vilket enligt pecking order theory resulterar i att man då inte söker externt kapital. Således påpekar Myers (2001) även att företag med lägre

lönsamhet också i längden tenderar att dra på sig stora skulder, då dessa måste finna finansiering externt. Pecking order theory härstammar ur den asymmetriska informationsproblematiken som uppstår mellan företag och finansiärer och främst när det gäller emittering av nya aktier. Ett företag som står inför en värdeskapande investering och är i behov av kapital för att kunna genomföra den har således mer information om dess värdebringande än vad potentiella externa investerare har (Myers & Majluf, 1984). Företaget vill inte avslöja för mycket information om sin investering i rädsla att de då kommer bli konkurrensutsatta av andra liknande företag. Denna informationsasymmetri leder till att investerare tror att företaget är övervärderat och kommer således att lägga ett lägre bud på aktierna än vad de egentligen är värda. Detta medför att företag väljer att inte emittera nya aktier och på så sätt går de miste om investeringsmöjligheten.

En studie av (Frank & Goyal, 2003) fann att pecking order theory är svår att applicera på små företag och företag med hög tillväxt och att den i vissa fall inte alls är applicerbar. De fann även att extern finansiering via lån inte var större än nytt ägarkapital, i motsats till vad Myers och pecking order theory hävdade.

## 2.5 Sammanfattning

För att skapa en grund att stå på över vilka möjligheter nystartade företag kan ställas inför börjar vår teoretiska referensram med att redogöra över vilka finansieringsalternativ som finns, och några för- och nackdelar med dessa. Den litteratur som vi redogjort i tidigare avsnitt har kretsat kring den problematik som små företag ställs inför när det gäller olika finansieringsmöjligheter. Vidare redogjorde vi för de olika teorier som ligger till grund för vår studie. Det huvudsakliga innehållet är; finansiella gapet, informationsasymmetri, finansiell bootstrapping samt pecking order theory. Det finansiella gapet är då efterfrågan på kapital är större än utbudet för ett specifikt företag. Huvudanledningen till att ett gap uppstår är enligt teorin att det föreligger asymmetrisk information som försvårar informationsutbyte mellan företag och finansiärer. Finansiell bootstrapping är en metod för företag att tillförskaffa sig resurser till låg eller ingen kostnad, i frånvaro av externt kapital. Pecking order är en teori som ämnar påvisa hur företag väljer att finansiera investeringar och påvisar för- och nackdelar med den teorin. De diskuterade teorierna kommer ligga till grund för vår empiriska undersökning.

## Kapitel 3 Metod

*Metodkapitel syftar till att belysa de tillvägagångssätt som använts för att utreda och besvara syftet med uppsatsen, och följer logiken i den teoretiska referensramen. Kapitlet avser att tydliggöra och ge läsaren en uppfattning över vilka metodval som uppsatsen legat till grund på, samt för- och nackdelar med dessa.*

### 3.1 Vad undersöker uppsatsen?

Vår forskningsfråga syftar till att undersöka om det finns faktorer en inkubator kan bidra med för att underlätta anskaffningen av extern finansiering. De teorier som vi redogjort för i föregående kapitel ligger till grund för hur vi angripit denna studie och utvecklat vårt resonemang kring frågeställningen. Vi undersöker således hur en inkubator med olika medel kan dels öka finansieringsmöjligheterna, dels minska företagets kapitalbehov. Vårt teoretiska resonemang kring det finansiella gapet och den asymmetriska informationen som ger upphov till den, ligger till grund för hur vi fortsatte att angripa vår studie.

### 3.2 Metodval

Vi har valt att utgå från ett kvalitativt tillvägagångssätt som vi sedan har kombinerat med en mer kvantitativ enkätundersökning. Den kvalitativa metoden är baserad på breda och djupgående semistrukturerade intervjuer med olika inkubatorer i Västra Götalandsregionen för att få en större förståelse och uppfattning för den företeelse vi studerar. Vi anser att en kvalitativ studie kommer tillåta oss att mer djupgående dra slutsatser om de inkubatorer som vi avser att intervjua. Vidare så är den kvantitativa enkätundersökningen i vår uppsats till för att styrka och förklara den kvalitativa, vilket är en klar fördel om möjligheten att kombinera dessa två finns (Holme & Solvang, 1997). Enkätundersökningen hjälper oss även att ge företagets syn på den problematik som vi diskuterat i inledningskapitlet. Blandningen mellan dessa två metodval anser vi kommer att hjälp oss att besvara våra frågeställningar om hur inkubatorer kan bidra till att företag tillgodoser sig sitt kapitalbehov samt hur de kan hjälpa till att minska eller rent av eliminera behovet. Utefter vårt metodval tror vi att vi kan få en djupare förståelse för hur inkubatorer arbetar och även hur företagen anser att inkubatorerna bidrar.

### 3.3 Insamling av primärdata

Data till den empiriska delen har samlats in från dels enkätundersökningar gjord bland företag involverade i inkubatorprojekt, dels intervjuer med personer som på ett eller annat sätt är väl insatta i inkubatorns arbete. Intervjuerna har skett genom ett så kallat semistrukturerat tillvägagångssätt där ett antal olika frågor och teman som forskaren vill beröra ställs, men där respondenten själv får stor frihet att svara på sitt eget sätt. På så vis skapas en djupare dialog för att komma närmare studiens grundläggande frågeställningar (Bryman & Bell, 2005).

### 3.3.1 Val av bolag samt respondenter

För att välja lämpliga intervjuobjekt hade vi ett antal olika aspekter som vägdes in. Vi ville personligen träffa de olika inkubatorerna för att få ett mer givande samtal. Vi valde därför att kontakta inkubatorer i Göteborgsregionen för intervju så att det skulle vara lättare för oss att kunna träffa alla. För att identifiera vilka inkubatorer som var lokaliserade i Göteborgsområdet använde vi oss av medlemslistan på Swedish Incubators & Science Parks. SISP är en branschförening för inkubatorer och Science Parks i Sverige. Deras arbetsområde ligger bland kunskapsbaserade och tillväxtorienterade bolag och de bedriver nätverk som förmedlar kunskap och erfarenhetsutbyte mellan olika inkubatorer och Science Parks i Sverige (Swedish Incubators & Science Parks, 2015). Chalmers Ventures, GU Ventures, Sahlgrenska Science Park samt Inkubatorn i Borås passade alla in på den arbetsbeskrivningen och blev vårt urval. Vi mailade ut till respektive inkubator och skrev att vi var intresserade av att intervjua en person inom företaget som var väl insatt i inkubatorprocessen och som hade fokus på affärsutveckling samt finansiering hos små och nystartade företag. Bland de fyra inkubatorerna så fick vi intervjua Inkubatorn i Borås via telefon då det var för knapphändigt med tid för en personlig intervju.

I vår enkätundersökning utgick vi från inkubatorer som även här är medlemmar i SISP (Swedish Incubators & Science Parks, 2015). Från dessa inkubatorers hemsida letade vi reda på mailadress till alla företag som deltog i respektive inkubatorprojekt. Således valde vi att inte maila Science Parks då vi ansåg att dessa inte passade in på den definition vi har av en inkubator, då Science Parks oftast riktar in sig på mer etablerade företag. Dock ska det nämnas att det finns inkubatorprojekt belägna på Science Parks, men vi valde att inte maila dessa då det oftast var oklart vilka företag som var inkubatorprojekt och vilka som inte var det.

### 3.3.2 Formulering av intervjufrågor

För att frågeställningen ska besvaras har vi behövt ett lämpligt sätt att angripa intervjuerna och enkätundersökningen på. Genom de teorier och tidigare forskning vi tagit upp i kapitel 2, så fick vi ett angreppssätt och synsätt för hur vi ville genomföra vår empiriska undersökning. Från detta perspektiv har vi sedan formulerat frågor som ska hjälpa oss att besvara vår frågeställning. Tidigare litteratur har behandlat relationen mellan finansiärer och företag, det så kallade finansiella gapet. Vi var därför intresserade av hur företag som är eller har varit delaktiga i en inkubationsprocess ser på den problematik som uppstår när nystartade företag söker externt kapital. Det var även intressant att ur den synpunkten även se hur nystartade företag väljer extern finansiering utifrån pecking order theory och om den kan appliceras på företag i den fasen. Vi vill även som diskuterats i avsnitt 3.2 undersöka om inkubatorer bidrar till att minska kapitalbehovet bland företag.

För att få en så konkret och bra intervju för vårt ändamål som möjligt har vi strukturerat upp intervjumallen i tre delar. Den första delen kretsar kring själva inkubationsprocessen och syftar till att ge en bredare kunskap kring vilka entreprenörer som bör och kan söka sig till inkubatorer, samt vilka villkor och krav som ställs på företagen vid ett eventuellt samarbete.

För att få en förståelse över inkubatorers uppfattning om det finansiella gapet, samt hur ett samarbete med en inkubator kan bidra till olika typer av finansiering för att tillgodose dess eventuella kapitalbehov kretsar den andra delen kring finansiering. Den tredje delen berör på vilka sätt inkubatorer kan hjälpa till att minska företagens kapitalbehov, då med fokus på finansiell bootstrapping.

### 3.3.3 Tillvägagångssätt vid intervjutillfället

Intervjuerna har skett med en respondent i taget med en frågemall som sammanställts enligt beskrivning ovan (se bilaga 2 för frågor). Vi har låtit respondenten ta en aktiv roll under intervjun och beroende på vilka svar vi fått har intervjuerna utvecklats på olika sätt. Vi har försökt ställa öppna frågor för att respondenten ska ge en så ärlig och öppen syn som möjligt på deras verksamhet istället för att ställa direkta frågor, därför har det även uppkommit följdfrågor samt nya frågor under intervjuernas gång. Under intervjun antecknade vi nyckelord samt spelade in intervjun för att underlätta sammanställningen av empirin.

### 3.3.4 Formulering av enkätfrågor

Enligt vår frågeställning och de teorier vi resonerar kring, syftar enkätundersökningen till att ge en större förståelse för hur företagen upplever den problematik som vi diskuterat i tidigare kapitel. Enkätundersökningen grundar sig på problematiseringen kring det finansiella gapet, och önskar således att ge information om företagen själva upplever att det finns svårigheter att attrahera externt kapital. Vidare så var vi intresserade av hur företagen upplevde inkubatorns bidrag till finansieringsmöjligheter. Enkäten bidrog även till att ge en uppfattning om företagen rangordnade finansieringsmöjligheter enligt pecking order theory. I bilaga 3 så återges enkätfrågorna. Undersökningen har utformats med stängda frågor där respondenten fått ett antal olika alternativ att välja bland. Vissa frågor har varit Ja- eller Nej frågor och beroende på respondentens svar har följdfrågor öppnats upp för att ge en vidare förklaring. Enkäten innehåller även flervalfrågor. Vi har försökt hålla frågorna så enkla som möjligt för att respondenten ska känna att de har möjlighet att svara och inte tappa intresse. Det har funnits möjlighet för respondenten att skriva ned egna svar på vissa frågor, vilket ytterligare förklarar deras val. Vi ansåg det viktigt att respondenten uppfattade syftet med enkäten samt relevansen i den, varvid vi förklarade detta vid mailutskicket. Undersökningen var anonym i förhoppning om att företagen skulle svara så ärligt som möjligt.

### 3.3.5 Svarsfrekvens och bortfallsanalys

Enkäten skickades ut till 206 stycken företag enligt beskrivningen i avsnitt 3.3.1. Från dessa 206 stycken så fick vi svar från 67 stycken vilket ger en svarsfrekvens på 32,5 procent.

Det kan finnas flera olika anledningar till att vår svarsfrekvens inte blev högre än 32,5 procent. En aspekt som vi var medvetna om innan är att entreprenörer ofta har väldigt mycket att göra och kanske prioriterar bort att delta i enkätundersökningen. En annan anledning kan vara att en del av respondenterna inte var anträffbara under tiden som undersökningen var öppen, vi fick bland annat en del autosvar på mail som visade på detta. Risken finns också att den här

typen av mail kan hamna i respondentens skräppost om personen har ställt in att rubriker som innehåller “Undersökning” eller kommer från okänd avsändare per automatik skickas dit.

### 3.4 Insamling av sekundärdata

Vi har under arbetets gång även samlat in en del sekundärdata. Tidigare litteratur, artiklar, förklaringar och internet utgör vår sekundärdata. Vi har sökt artiklar via databasen Business Source Premier samt generella sökningar i Google Scholar, Libris samt Göteborgs Universitetsbiblioteks sökfunktion där vi även sökte böcker och tidigare avhandlingar. Sökfraser som vi använt på både svenska och engelska är: inkubatorer, finansiering, nystartade företag, entreprenörskap, finansiell bootstrapping, finansiellt gap, pecking order theory.

### 3.5 Reliabilitet och validitet

Noggrannheten i våra mätningar samt efterföljande sammanställning av empiri bestämmer vår uppsats reliabilitet (Holme & Solvang, 1997). Med andra ord vill man säkerställa att undersökningen utförs på ett tillförlitligt sätt och att felaktigheter samt misstag i de mätningar man utför minimeras. För att uppfylla detta har vi har redogjort tydligt i metodavsnittet hur vi gått tillväga under arbetets gång och på så sätt öppnat upp för att studien ska kunna genomföras igen med likartade resultat. Detta har även bidragit till transperens i studien, vilket ökar reliabiliteten då man tydligt kan följa arbetssättet och de val man har gjort (Saunders, et al., 2009). Vi upplevde att respondenternas svar i de semistrukturerade intervjuerna började efter hand överensstämja med varandra, vilket anses ge en ökad reliabilitet för studien. (Holme & Solvang, 1997)

Validiteten styrs av vår forskningsfråga och vårt metodval, validiteten bedöms i huruvida undersökningen är relevant för att besvara frågeställningen (Bryman & Bell, 2005). Uppsatsen undersöker vår forskningsfråga som redogjorts för i avsnitt 1.3, och enligt vårt metodval så är det vi som författare som kan förvränga de slutsatser av den data som vi samlar in. Till vår hjälp att vara så objektiva som möjligt så kommer vi som tagits upp i kapitel 2 använda oss av existerande teorier och litteratur för att samla in och analysera våra fynd på ett tillförlitligt och neutralt sätt. Både intervjufrågorna samt enkätundersökningen tar sin grund ur den teoretiska referensramen, vilket vi anser ge en ökad validitet för studien.

### 3.6 Metodens för- och nackdelar

#### 3.6.1 Metodval

Att kombinera kvalitativ och kvantitativ har varit tidskrävande, vilket kan leda till att man negligerar vissa moment i de olika metoderna. Vi eftersträvade dock en bred empiri och för att få den behövde vi komplettera vår kvalitativa metod med en kvantitativ. Vi anser därför att den tidsåtgången som gått åt varit nödvändig för att få en djupare inblick i vårt valda ämne. Vidare så har vi fått en större inblick i både företagen och inkubatorernas syn på vår

frågeställning, detta har varit till stor hjälp för oss och ytterligare bekräftar att det extra arbete som gjorts genererat resultat.

### 3.6.2 Val av bolag samt respondenter

Då vi var intresserade av att undersöka hur inkubatorer verkar i Västra Götalandsregionen, samt att vi var benägna om att få intervjuer på plats hos inkubatorerna så resulterar detta således till att vi begränsas av vad som finns tillgängligt inom ett visst geografiskt område. Vidare valde vi att kontakta de olika inkubatorerna samt företagen i enkätundersökningen via mail för att skapa en första kontakt. Nackdelen med att skicka via mail är att det kan hamna i mottagarens skräppostfilter. Dock så fick vi svar från samtliga inkubatorer vi mailade, och antalet företag vi hade som population i enkätundersökningen resulterade ändå i ett tillfredsställande urval av företag (se avsnitt 3.3.5). Eftersom vi utförde relativt få djupintervjuer med inkubatorer är det viktigt att validiteten i arbetet är hög. Vi kan således inte göra några alltför stora generaliseringar om den data vi samlat in (Saunders, et al., 2009).

Vi reserverar oss även för att inkubationsverksamheter kan se annorlunda ut var i landet man befinner sig, och att den här studien är baserad på de förhållanden som råder i västra Sverige. Det har framkommit av våra intervjuer att Västra Götalandsregionen bidrar med mycket pengar till de inkubatorer som är lokaliserade i västra Sverige, vilket gör att vi inte kan uttala oss om hur andra regioners förhållanden ser ut.

### 3.6.3 Intervju och enkätundersökning

Vid insamling av primärdata så finns det vissa fallgropar som man måste beakta. De personer vi intervjuat har skett vid inkubatorernas egna lokaler, detta kan medföra att vår intervju blir snedvriden då de "säger" det vi vill höra eller som låter bra. En intervju sker vid ett tillfälle och vid en plats där intervjupersonen kan känna sig stressad eller av andra skäl inte svarar som intervjupersonen och företaget har som avsikt att göra. En nackdel med intervju är således att de svar vi får från respondenten kan vara felaktiga, missvisande eller verklighetsförskönande (Saunders, et al., 2009). Vi ansåg dock att respondenterna skulle känna sig mer bekväm om intervjun skedde i en miljö där de känner sig hemma. En annan fallgrop var att vi som åhörare inte korrekt antecknar vad respondenten säger, detta problem har vi dock eliminerat genom att vi fått tillåtelse att spela in hela intervjun så att vi i efterhand kan kontrollera eventuella oklarheter. Då en av intervjuerna skedde via telefon kan en nackdel vara att intervjupersonen känner sig stressad, då en telefonintervju inte är en lika bekväm intervjuform som ett fysiskt samtal. Vi upplevde dock tidigt att personen som vi intervjuade var väldigt engagerad och samtalet höll på ungefär lika länge som de andra intervjuerna.

Anledningen till att vi valde att bara välja inkubatorer från SISP var ur ett bekvämlighetsperspektiv (Trost, 2001). Detta resulterar dock i några eventuella fallgropar som ska redogöras. De respondenter som vi valt ut genom ett bekvämlighetsurval kan resultera i att de inte representerar den generella populationen av inkubatorprojekt. Vi får



således vara försiktiga med att dra alltför stora generaliseringar utifrån vår insamlade data (Bryman & Bell, 2004).

En uppenbarlig nackdel med en enkätundersökning är att respondenten blir inlåst i de svarsalternativ som vi förutbestämt. Således så skapas det ingen djupare förståelse för deras val och åsikter. För att undkomma denna problematik så har vi givit respondenten möjlighet att fylla i kommentarer på de val de har gjort. Dock ska påpekas att inte alla har valt att kommentera. Ytterligare ska nämnas att respondenterna i många fall kan tolka frågorna på olika sätt, vilket här kan leda till att de inte svarar enligt den ursprungliga tolkningen som vi designat frågan efter. Följaktligen så får vi behandla den insamlade data med återhållsamhet och inte dra alltför stora slutsatser.

### 3.7 Analysmodell

Analysen av vår studie kommer utgå från de berörda ämnen som vi arbetat efter, dels i den teoretiska referensramen, dels bland det insamlade empiriska material från intervjuerna och enkätundersökningen. De teman som vi kommer analysera följer den struktur och röda tråd som vi arbetat kring under studiens gång. Vi lyfter fram de centrala budskapen från litteraturen och granskar dessa mot våra empiriska fynd. Analysen kommer även kritiskt granska teorierna mot de verkliga observationer och vice versa.

Tidigare studier har påvisat att informationsasymmetrin på ett eller annat sätt leder till det finansiella gap som i sin tur ger upphov till att företag tvingas applicera finansiell bootstrapping. Tillsammans med pecking order theory som är en välkänd teori om hur företag väljer att finansiera sig så har vi skapat oss ett synsätt för hur vi vill fortsätta angripa vår studie. Detta synsätt skall fungera som en brygga mellan den tidigare diskuterade litteraturen och den empiri som har erhållits. För att ytterligare komplettera de teoretiska modellerna så har det även redogjorts för vilka olika finansieringsalternativ som ett nystartat företag kan söka.

## Kapitel 4 Empiri

*I empiriavsnittet så redogör vi för det material vi samlat in via de intervjuer som vi utfört hos olika inkubatorer. Vi presenterar även resultaten av vår enkätundersökning bland de 67 företag som deltog och som själva varit eller är involverade i olika inkubationsprocesser.*

### 4.1 Empiripresentationens struktur

Strukturen i empiriavsnittet kommer att följa samma struktur som vi satt upp i kapitel 2. Vi redogör varje intervju var för sig för att hålla en så lättläst struktur som möjligt. Vidare redogjorde vi i metodavsnittet att vi ville framställa de djupare diskussioner som varje intervju förde med sig och anser det då mest logiskt att empirin struktureras på detta sätt. En kortare presentation av företagen vi har intervjuat går att läsa i bilaga 1. Slutligen presenterar vi vår enkätundersökning och kommenterar de resultat vi samlat in i slutet av empirin.

### 4.2 Intervju med GU Ventures

Vi har intervjuat Andreas Albertsson som är affärsutvecklare och Investment Manager samt sitter i bolagsledningen på GU Ventures där han har jobbat sedan 2007.

#### Inkubationsprocessen

Varje år söker sig cirka 60-70 nya projekt till GU Ventures, där ungefär 10 procent blir antagna till inkubatorverksamheten. Investeringsprojekten börjar med att en affärsutvecklare träffar företaget och bedömer om de uppfyller de kriterier som krävs för att få ingå i inkubationsprocessen. Dessa kriterier är att företaget ska ha hög tillväxtpotential, att det finns ett marknadsbehov samt att det även går att sälja produkten eller tjänsten internationellt. Efter det första mötet så går de projekt som möter kriterierna vidare. Vid det här skedet utför GU Ventures en så kallad "due diligence", som kort kan beskrivas som en företagsbesiktning. I besiktningen så tittar de på eventuella patent, vilka avtal som finns och vem som äger vad. Efter det tar ledningen ett beslut om investering ska ske. Förarbetet syftar även till att enligt Albertsson skapa en "road-map" för hur framtida investeringar ska utformas och varifrån dessa ska komma ifrån, han understryker också att de gärna ser att ägaren har ett majoritetsintresse i företaget så länge som projektet är i inkubation hos GU Ventures. Vi frågade Albertsson vilka mått de använder vid bedömning av projekten och företagen som kommer till dem, han svarar att det i stort sett inte finns några mått som går att applicera på den här typen av företag. Han säger att magkänslan och erfarenheten styr huruvida företagsutvecklaren kommer rekommendera ledningen en investering eller inte. Han understryker även att det är viktigt med personmötet och att denna uppfattas som trovärdig och engagerad i sitt arbete.

#### Finansiering

Cirka 10 procent av företagen/forskare som söker sig till GU Ventures får ingå i inkubationsverksamheten och blir då en del av den finansiering som är tänkt att tillfalla dessa bolag. Enligt Albertsson så eftersöker de flesta projekt ren finansiering och drift av de

nystartade företagen. Om man får chansen att ingå i inkubatorprojektet så blir GU Ventures delägare i bolaget med en ägarandel på mellan 10-50 procent.

GU Ventures investerar upp till en miljon kronor med sina egna medel. De har sedan även som uppgift att attrahera andra investerare med kapital för att tillgodose företagets behov, då med framförallt mjuka pengar, innovationsbidrag och statliga bidrag. Albertsson nämner också att de har ett brett kontaktnät av venturekapitalbolag, som de hjälper sina företag att presentera sin affärsidé inför. GU Ventures förvaltar en investeringsfond tillsammans med sju västsvenska affärsängelnätverk som de använder för att investera i företagen. Fonden har sju delägare med en totalinvestering på 2,5 miljoner kronor, varav GU Ventures har en ägarandel på 20 procent (Kaponjären 1 AB, 2015).

Enligt Albertsson är bankfinansiering inte aktuellt för företagen såvida man inte är villig att sätta personliga tillgångar i säkerhet. Det finns däremot ett samarbete mellan GU Ventures och banker då de har kunder som kan tänkas vara intresserade av att investera i något av företagen. GU Ventures anordnar därför events tillsammans med bankerna för att attrahera dess kunder att investera. Albertsson säger vidare att de flesta företagen inte har sökt finansiering innan de kommer till GU Ventures, han tillade att de dessutom har en policy att inte låta företag med tidigare extern finansiering ingå i inkubationsprocessen. Han menar på att det är deras strategi att fungera som en marknadskompletterande finansiär för att täcka det finansiella behov som finns hos nystartade företag. GU Ventures har som mål att fylla det finansiella gap som uppstår mellan finansiärer och företagen, dock påpekar Albertsson att gapet ofta är så stort att de omöjligen kan fylla hela.

Anledningen till att många söker sig till GU Ventures, förutom behovet av direkt externt kapital, är enligt Albertsson ett sätt för företagen att skapa sig en identitet. Företagen får mer pondus och med det kommer ökad legitimitet mot kunder, leverantörer och även mot finansiärer. Det finns en del företag där GU Ventures har kvar en minimal ägarandel (1-2%) enbart för att företaget vill ha den "kredibilitet" som namnet GU Ventures för med sig. Han understryker dock att främsta anledningen till att företagen söker sig till inkubatorer är att de vill ha hjälp med just finansiering och affärsutveckling, och att legitimiteten kan bidra till det.

### Finansiell bootstrapping

Majoriteten av de sökande är forskare på Göteborgs Universitet och han nämner att de flesta forskare överlämnar den dagliga driften och utveckling av företaget till affärsutvecklarna. De får således ombesörja kontakten mot leverantörer, kunder och andra finansiärer.

Albertsson säger att de arbetar med att få företagen att minska sina kostnader på ett effektivt sätt. De erbjuder till exempel en möjlighet att anlita ekonomiavdelningen som sitter på GU Ventures till ett fördelaktigt pris, då överläts i stort sett all administration och redovisning av företaget till ekonomiavdelningen. Företagen drivs inte av några strategiska planer eller resultatbudgetar. Det är därför viktigt för affärsutvecklare som är involverade i projekten att ha översikt på var och hur mycket pengar som finns i företagen, då det oftast är likviditeten som sätter gränser för vad man kan och inte kan göra i ett nystartat företag. För att ytterligare

minimera kostnaderna hjälper de företagen att anlita personer som skriver examensarbete eller är ute på praktik, dels för att inte behöva långtidsanställa och hyra in dyra konsulter, dels för att knyta kunskapen nära sig.

### 4.3 Intervju med Chalmers Ventures

På Chalmers Ventures fick vi en intervju med Jörgen Hansson. Hansson har arbetat på Chalmers Ventures (dåvarande Innovation) i 15 år som affärscoach. Han är utbildad ekonom.

#### Inkubationsprocessen

För företag som är intresserade av att bli en del av Chalmers inkubatorprojekt jobbar Chalmers Ventures i två steg. Det första steget som sker två gånger per år är att de anordnar ett tioveckors startup-camp. Till detta första skede söker sig ungefär 60-80 team per tillfälle, där ungefär 10-15 team blir erbjudna en plats på startup-campet. Under de tio veckor som pågår handlar det om att verifiera att det verkligen finns ett kundbehov för affärsidén. Man jobbar under det här skedet med så kallad lean startup metodik, vilket innebär att man försöker förstå sig på marknaden och kundbehovet innan man börjar lägga tid och pengar på att producera sin produkt eller tjänst. För att bli antagen till programmet kräver Chalmers Ventures att man lägger minst två heldagar i veckan på plats i deras lokaler då olika utbildningsprogram erbjuds. Det kostar ingenting för företagen att vara med, däremot finns det möjlighet till att få bidragspengar på 20,000 kronor per team, pengar som är ämnade att utnyttjas för verifieringskostnader som ska hjälpa teamen att testa, undersöka, och utforska marknaden.

Chalmers Ventures affärscoacher använder startup-campet för att skapa en uppfattning över vilka team som man anser ha högst potential och för att få en magkänsla över vilka projekt som de är vill fortsätta investera i. Personmötet och teamet bakom idén är grundläggande för att en investering ska ske, och Hansson säger att det är viktigt att man kan identifiera "*en champion i varje team*". Respektive team ska bestå av minst en ingenjör samt en med marknadsmässig kunskap. En förutsättning för teamen är dessutom att man blir ett bolag så fort som möjligt då det skapar möjligheter att söka finansiering i ett bredare spektrum. Utöver de tidigare nämnda aspekterna gör affärscoacherna ytterligare analyser över vad det investerade kapitalet kommer att användas till, vilken skillnad investeringen kommer medföra och vilka framtida möjligheter som finns. De team som Chalmers bedömer ha störst potential att lyckas, erbjuds en plats i inkubatorprojektet. Av de 10-15 stycken företag som fick plats på tioveckorsprogrammet väljer man här ut ungefär 5 stycken. Skillnaden från startup-campet är framförallt att affärsutvecklingen blir mer individuellt anpassad. Väljer företagen att tacka ja till att dela i inkubatorprojekten ställer Chalmers Ventures som krav att teamen lägger 100 procent av sin tid på företaget, och som Hansson nämner det: "*då är det skarpt läge*".

#### Finansiering

Teknologibaserade bolag möter ofta svårigheter i att snabbt få upp kundintäkter, hävdar Hansson, vidare hävdar han att det finns ett finansiellt gap där storleken på gapet skiljer sig åt

beroende på vilken typ av företag och bransch det gäller. Således finns det ett behov av extern finansiering för majoriteten av bolagen fram till det att företaget positionerat sig så starkt att intäkterna börjar täcka verksamheten. Utöver de 20,000 kronor som erbjuds under tioveckorsprogrammet, så blir alla företag som blir antagna att delta i projekten även erbjudna ytterligare finansiering. Vid det här skedet kan teamen bli erbjudna upp emot 300,000 kronor och Chalmers Ventures ansvarar för att investera kapitalet som stiftelsen Chalmers förmedlar. Alla erbjudna bolag får ta ställning till att ta emot pengarna från Chalmers Ventures mot ett delägarskap på 8 procent av bolaget, om företagen ändå anser att de klarar sig utan extern finansiering tar Chalmers Ventures ett delägarskap på 2-3 procent för att ingå i inkubatorprojektet. Oerhört sällan väljer företagen att inte ta pengarna, hävdar Hansson.

Med sin finansiering till bolagen hoppas Chalmers Ventures få en följeffekt genom att bolagen lättare får tillgång till mer pengar, Hansson säger att man lättare kan söka andra externa finansiärer om man redan har pengar. Eftersom Chalmers Ventures har jobbat med detta under så många år finns det en del upparbetade kanaler som används för att hitta lämpliga finansiärer. En av dessa är Almi invest som investerar i många olika bolag och olika marknader. Man försöker även matcha ihop affärsänglar som man vet är intresserade att investera i specifika marknader. Hansson berättar att många av bolagen har sökt annat kapital innan man sökt sig till inkubatorer utan att lyckats och där många entreprenörer uttrycker sig med *“jag skulle sökt hjälp hos inkubatorer först”*, säger Hansson. För nystartade företag är bankfinansiering inget alternativ såvida man inte är villig att sätta privata tillgångar som säkerhet eller har någon tidigare personlig relation med banken, hävdar Hansson.

För att ge bolagen en ökad legitimitet rekommenderar och pratar Chalmers Ventures med externa finansiärer. De är även delaktiga vid möten som hålls mellan entreprenörer och finansiärer, för att öka tryggheten hos båda parter. Många använder flitigt namnet Chalmers i sin varumärkesexponering, framförallt i företagets tidiga skede för att stärka bolagets legitimitet. Hansson nämner att bolagen ofta någonstans under resans gång ändrar inställning till detta då företagen vill bli betraktat som ett självständigt bolag, och istället distanserar sig från namnet Chalmers.

## Finansiell Bootstrapping

Hansson säger att det ofta finns en stark kostnadsmedvetenhet hos den här typen av företag, och med inkubatorns bidrag blir den ännu starkare. Chalmers Ventures försöker bidra till bolagets minskade kostnader genom att coacha företag hur man förvaltar sitt kapital på ett effektivt sätt. Till exempel försöker man tipsa om studenter och ex-jobbare istället för konsulter. Man har även möjlighet att få kontorsyta i Chalmers Ventures lokaler till ett väldigt förmånligt pris, istället för att hyra dyra lokaler på annat håll. Hansson berättar att man försöker bygga en community bland alla nystartade företag som ingår i inkubationsprocessen. Han nämner vidare att det är viktigt för företagen att känna att de är en del av något större och på så sätt skapa viktiga affärskontakter för framtiden, och för att företagen ska kunna ta del av varandras kunskaper.

## 4.4 Intervju med Inkubatorn i Borås

På Inkubatorn i Borås har vi intervjuat affärsutvecklaren Martin Bredberg. Han har jobbat där i snart sex år och är från grunden utbildad civilingenjör, med avslutande inriktning Management and Economics of Innovation.

### Inkubationsprocessen

Inkubatorn i Borås hjälper sina kunder med affärsutveckling, dels genom att hitta kunder, dels genom att bygga bolag med rätt struktur och formalia. Inkubatorn i Borås har som mål 2016 att det ska vara 170 stycken projekt som skall söka sig till dem. Av de 170 sökande kommer de att börja jobba aktivt med cirka 12 stycken. Det är en väldigt blandad skara av projekt som söker sig till Inkubatorn i Borås, säger Bredberg. En del projekt är i idéstadiet medan andra har påbörjat sin verksamhet och till och med sålt sin produkt eller tjänst på marknaden, vilket Inkubatorn i Borås ser som positivt.

Vid bedömningen av de olika idéerna så berättar Bredberg att de utvärderar företaget mycket baserat på "magkänsla", han understryker att en viktig aspekt är att personerna bakom idén är drivna, engagerade och verkligen vill satsa på sitt projekt fullt ut. Efter att de kontrollerat företagets idé så startar de ett kortare projekt där de gör en mer djupgående bedömning av företaget, vilket Bredberg nämner kan likna en lättare due diligence-process. I ett tidigt skede i inkubationsprocessen så försöker de verifiera kundbehovet och använder en så kallad lean startup-metodik där de på olika sätt skickar ut sina projekt på marknaden i syfte att göra en bedömning om det finns en gångbar kundefterfråga. Här avgör de också förmågan att driva projektet den närmsta tiden, företagen får i det här skedet möjligheten att lägga fram sin idé på bordet och berätta för affärsutvecklarna vilka visioner de har om framtiden samt vilka kundbehov som de ska tillgodose. Här synliggör de även företagets framtida kapitalbehov. Därefter så gör affärsutvecklaren ett val om de skall gå vidare med projektet eller inte. För att ett samarbete ska ske krävs det att företagen är villiga att "lägga alla korten på bordet" och vara helt transparenta inför inkubatorn, annars är de inte villiga att bidra med sin affärscoachning, säger Bredberg.

### Finansiering

Inkubatorn i Borås kan som det ser ut idag inte investera med egna medel direkt i företagen, vilket man dock har som förhoppning att kunna göra i framtiden. Tidigare så kunde de låna pengar för att investera i projekten, men denna möjlighet finns inte längre berättar Bredberg.

Beroende på vad det är för personer som söker sig till inkubatorverksamheten har alla olika bakgrund när det kommer till deras kunskaper kring finansiering. Vissa personer har gjort liknande saker förr och vet då var man ska leta medan andra står utan erfarenhet och med en okunskap kring vilka alternativ som finns och hur man ska gå till väga, och söker sig till inkubatorer för att få hjälp med just dessa bitar. Han hävdar att det i stort sett alltid finns ett finansiellt gap hos nystartade företag som är svårt att finansiera. Banker säger i de allra flesta fall att det är för riskfyllt att låna ut pengar i så tidiga skeden. Har man mot förmodan blivit beviljad ett banklån är det nästan alltid en personlig relation med banken som gjort detta

möjligt. Men allt som oftast krävs det att bolagen har kommit längre i sin utveckling för att bankfinansiering ska bli aktuellt säger Bredberg.

Bredberg berättar vidare att mycket av inkubatorns arbete handlar om att hjälpa till med företagsfinansiering. Finansiering är ett aktuellt område i vartenda projekt som affärsutvecklarna arbetar med. Som tidigare nämnts säger Bredberg att Inkubatorn i Borås inte investerar direkt i företagen, men de har däremot ett riskkapitalbolag, InkInvest, som är tätt kopplat till verksamheten. InkInvest har som affärsidé att bara investera i företag som är eller har varit i samarbete med Inkubatorn i Borås, varvid Bredberg säger att det nästan är som att de själva skulle investera i bolagen, med skillnaden att de inte blir ägare. Andra möjliga alternativ som används är offentlig finansiering via bidrag, där de har en god relation med till exempel Almi Invest, VINNOVA och Västra Götalandsregionen. Därutöver finns det en del lokala fonder och affärsänglar som i vissa fall fungerar som alternativ. Sammanfattningsvis säger Bredberg att Inkubatorn i Borås har bra kunskap över vilka finansieringsalternativ som finns att tillgå, och mycket av deras arbete handlar om att guida företagen bland alternativen, och att fråga efter rätt pengar i rätt skede.

När det kommer till vilka pengar företagen föredrar över andra är Bredberg inne på att bidragspengar i det här skedet är den absolut bästa formen, dock tillgodoser inte bidrag hela det behov företagen har och räcker i sammanhanget inte långt. Efter bidrag är, om möjligt, lån fördelaktigt då det är billigare än ägarkapital. Men ofta blir det en kombination av dessa alternativ, då respektive finansiär har en riskmedvetenhet inför den här typen av företag.

Ett av de viktigare värdena med att jobba med Inkubator i Borås är att man får en ökad legitimitet mot externa parter. Bredberg uttrycker sig som *“genom att man kommer med oss i handen till ett möte ökar företagets legitimitet då det ger en trygghet för den som sitter på andra sidan bordet att någon annan tagit sig an och tror på projektet, och har gjort en kvalitetskontroll”*. De deltar på möten mellan finansiärer och entreprenörer och gör så att de får med sig den informationen som behövs.

Inkubatorn i Borås mäter hur väl de projekt de jobbar med faller ut, dels för att de själva är intresserade, dels för att externa finansiärer de är i kontakt med kräver det. De ska redovisa hur det går i företagets utveckling i termer av bland annat antal anställda, omsättning och lönsamhet. För företagets interna räkning kontrolleras nyckeltal som antal bolag de jobbat med, bolagens omsättning, antal anställda och hur mycket kapital som Inkubatorn i Borås har lyckats attrahera till bolagen.

### Finansiell Bootstrapping

Bredberg säger att den här typen av företag lever allt som oftast i en värld där varenda krona är en bristvara och att mycket handlar om bootstrapping. Inkubatorn i Borås subventionerar kontorsyta vilket gör det möjligt för företagen att betala en, vad de kallar, inkubatoravgift, där kontorsyta ingår till ett kraftigt fördelaktigt pris. Bredberg menar på att det är en *“symbolisk summa”* som företagen avlägger i avgift. Via en samarbetspartner till Inkubatorn i Borås kan

man som företag även ta del av ekonomitjänster såsom löpande bokföring och bidrag kring redovisning.

För Bredberg handlar finansiell bootstrapping först och främst om att verifiera ett uttalat problem för att sedan testa att den lösningen man har tänkt sig faktiskt fungerar, till att sen börja sälja och hitta en fungerande affärsmodell. Inkubatorn i Borås försöker därför ha som arbetssätt att man med så liten risk som möjligt testa de olika idéerna, för att därifrån sedan eventuellt gå vidare när man identifierat en marknadspotential. Detta gör man för att spara entreprenörer pengar genom att identifiera om marknaden efterfrågar produkten innan man börjat lägga pengar på att producera den.

Bredberg nämner att deras arbete handlar mycket om att matcha finansiärer med de olika företagen, för att täcka företags aktuella kapitalbehov. Han säger att allt för mycket kapital kan hämma företagets kostnadsmedvetenhet, och leda till ett beteende där man går ifrån ett krona-för-krona tänk, och resultera i onödiga investeringar. Att applicera finansiell bootstrapping och en tydlig kostnadsmedvetenhet är en viktig del av inkubatorns arbete.

## 4.5 Intervju med Sahlgrenska Science Park

Vi har intervjuat Anders Persson som är affärsrådgivare på Sahlgrenska Science Park där han har arbetat i två år. Tidigare har han jobbat som säljare och VD på olika platser inom Life Science. Från grunden är han utbildad kemist.

### Inkubationsprocessen

Sahlgrenska Science Park jobbar med individanpassad affärscoachning och det finns därmed ingen fördefinierad mall man försöker följa. Persson säger att de inte arbetar med en "one-size fits all" metod, utan inkubationsprocessen skräddarsys utefter vilka behov och vilken typ av stöd respektive företag behöver. Sahlgrenska Science Park utvärderar cirka 50 idéer varje år och av dem väljs 5 stycken idéer ut och får ingå i inkubatorsverksamheten. Dem har ungefär 15 stycken projekt rullande hela tiden. För att utvärdera eventuella projekt så har de en process som bedömer om projektet är lämpligt för dem att stödja. Då de inte har några nyckeltal att basera sin utvärdering på så gör de en behovsanalys. Processen har två huvudsyften, en är att synliggöra vem som är kunden och den andra är om företaget är kapabla att skydda sin produkt. Persson säger vidare att det inte alltid är självklart vem kunden är och att företaget kan ha fel bild över detta, därför verifierar de hur stort kundbehovet är och försöker identifiera vem eller vilka som är de huvudsakliga kunderna. De undersöker även kompetensen hos personerna bakom företaget och baserar mycket av sin utvärdering på teamet, det ska finnas ett driv och ett affärstänk för att man dem ska vara villiga att satsa. Det viktigaste dock påpekar Persson är att inkubatorn faktiskt kan erbjuda den hjälp företagen behöver. Väl inne i inkubatorprojekten försöker man i tidigt stadie att hjälpa företagen med att bygga upp ett fungerande team, utveckla den grundläggande strategin och rekrytera rätt folk. Sahlgrenska Science Park jobbar framförallt med att kommersialisera affärsidén, är man fortfarande kvar i stadiet att utveckla produkten eller forskning kan man hänvisa till andra mer lämpliga personer.



## Finansiering

Sahlgrenska Science Park anser att en stor del av deras arbete handlar om att hitta finansiering för företagen. De jobbar med allt från att förbereda och coacha företagen hur man ska agera inför en finansiär, till att ordna möten och bygga upp olika strukturer och processer med privata investerare för att göra det lättare för företagen att synas. Sedan nämner Persson att många företag tycker det är svårt att veta vilka finansieringsformer som finns på marknaden. Sahlgrenska Science Park har ingen egen fond där de kan investera, utan de förlitar sig på institutionella investerare såsom affärsängelnätverk, och bolag som vill investera i tidigt stadie. Vidare så berättar han att det finns investerare som är villiga att investera, men att det är tudelat med hur trygga dels finansiären, dels företagen är inför investeringen. Persson säger att det är ett intimt samarbete som både finansiären och företagen involverar sig i, och att detta ställer stora krav på att båda upplever trygghet.

Sahlgrenska Science Park har tidigare haft möjlighet att investera med egna medel i företagen, men Persson påpekar att det inte är deras huvudsakliga roll, och inget man gör längre. Detta gjorde de tillsammans med Innovationsbron som nu har slagits ihop med Almi Företagspartner. Det Sahlgrenska Science Park nu kan göra är att förmedla verifieringspengar som de blivit auktoriserade av VINNOVA. Pengar som ska användas för att verifiera till exempel kundbehovet, en produkt eller tjänst. Den här typen av finansiering sträcker sig upp till 150,000 kronor per team. Persson säger att det varierar med hur företagen tillgodoser sig finansiering. Han vidareutvecklar att det finns externt kapital att tillgå men att det inte alltid är en "skott-rak" process att nå dessa, och att deras arbete handlar om att coacha dem till rätt finansiär. Mycket av den finansiering som företagen söker är mjuka lån samt bidrag och kräver oftast någon form av medfinansiering, vilket resulterar i att det inte endast räcker att söka den typen av pengar. Vidare så säger han att det är svårt för företagen att bygga en verksamhet på bidrag då de ofta är öronmärkta för att utveckla en specifik produkt eller projekt. Han nämner att utveckling av ett bolag och framställandet av en produkt ofta är två skilda saker som båda kräver kapital.

Ett nytt område som Persson själv är involverad i är E-Hälsa, där berättar han att finansiärer saknar kunskap om den nya branschen, vilket ofta krävs för att de ska vara bekväma att investera. Det finns risker i nya branscher som finansiärer ännu inte identifierat. Mycket av inkubatorns jobb är enligt Persson att ta bort risker och försöka kartlägga och identifiera de risker som investerare är intresserade av att veta, och om inkubatorn tillsammans med entreprenören kan minska de riskerna så är det en stor fördel.

De företag som ingår i samarbete med Sahlgrenska Science Park har således fått inkubatorns förtroende. Persson menar på att om de har gett sitt förtroende till företagen så upplevs det positivt bland finansiärer och de är då mer villiga att investera i företaget då inkubatorn går i god för dem. Han menar även att finansiärens förtroende för inkubatorn är viktig, detta för att behålla de nätverk av finansiärer som man byggt upp via lönsamma investeringsprospekt, i form av företagen.

Sahlgrenska Science Park mäts på nyckeltal kopplade till bolagen, såsom hur mycket kapital de lyckats attrahera till företagen samt hur många som dessa har anställt.

### Finansiell Bootstrapping

Sahlgrenska Science Park arbetar inte uttryckligen med att öka företagens kostnadsmedvetenhet. Det som kommer upp på tal är de partnerföretag som tillhandahåller tjänster, och inte sällan så vill de vara med och stötta de företag som deltar i inkubatorsverksamheten. De bolagen erbjuder då rabatterade tjänster, något som Sahlgrenska Science Park inte kan göra. Persson understryker att de kan bidra med sin tid som de lägger ner i att hjälpa företagen men att de i nuläget inte subventionerar andra tjänster. Tidigare så krävdes det av företagen att de hyrde lokal på Sahlgrenska Science Park, men kravet har tagits bort då företag kan ha billigare lokaler någon annanstans.

## 4.6 Sammanfattning

Inkubatorerna var eniga om att det existerar finansiella gap hos nystartade företag. De ansåg alla att det är svårt för nystartade företag att attrahera det kapital de efterfrågar. Bakomliggande faktorer till svårigheterna är enligt inkubatorerna är att det finns en okunskap bland företagen och finansiärerna. Inkubatorerna anser att många entreprenörer besitter dålig kunskap om vilka finansiärer man kan söka sig till i företagets olika faser, samtidigt som finansiärerna blir återhållsamma i brist på kunskap om företagen. Bankfinansiering ansågs av inkubatorerna som inaktuellt, såvida företagen inte är villiga att sätta personliga tillgångar som säkerhet.

Inkubatorerna är likvärdiga i att de utför företagsbesiktningar där de utvärderar affärsidén, kundbehovet och teamet. Genomgående påpekades att magkänslan har en betydande del i inkubatorernas beslut om att satsa på projekt eller inte. De flesta sade också att personerna och teamen bakom affärsidén var en viktig aspekt vid utvärderingen.

Det skiljer sig bland inkubatorerna hur de bidrar med finansiering, vissa investerar direkt med egna medel medan andra förmedlar kapital via olika kanaler. Samtliga inkubatorer arbetar med att försöka matcha företagen med finansiärer, det förekommer alltifrån affärsängelnätverk, fonder, bidrag och privata investerare. Vidare anser inkubatorerna att de ökar företagets legitimitet mot finansiärer, och det är vanligt att företagen använder inkubatorns varumärke vid kommersialisering av affärsidén.

Flertalet av inkubatorerna arbetar med att minska företagets kostnader genom bland annat delade resurser, lokaler, kontaktnät och affärscoachning. Att knyta kunskapen nära sig säger inkubatorerna är viktigt och de ser därför gärna att de är lokaliserade i inkubatorernas lokaler. Flera av inkubatorerna förespråkar att man hyr in studenter och praktikanter istället för dyra konsulter.

## 4.7 Enkätundersökning

Enkätundersökningen skickades ut till 206 respondenter som är eller varit i samarbete med en inkubator. Vi erhöll svar från 67 stycken och presenteras här nedan. Vi kommer ge kortfattade kommentarer till varje fråga och sedan avslutar vi avsnitt 4.7 med en sammanfattning av innehållet. Syftet med enkätundersökningen är att underbygga den kunskap vi skapat från intervjuerna, och få ett perspektiv från företagen själva hur deras uppfattning över inkubatorns bidrag är.

I diagrammet nedan åskådliggörs hur många anställda företagen har. Majoriteten av företagen som deltagit i undersökningen har mellan 1-3 anställda, och en väldigt liten andel har mer än 6 stycken. Det är tydligt att de företag som deltagit i vår enkätundersökning faller under typiska inkubatorföretag med färre än 10 anställda.



Diagram 1

Vår inledande fråga handlar om företagen upplevt det svårt att tillgodose sig extern finansiering. Som vi kan se i diagram 2 har drygt hälften upplevt att det varit problematiskt för företaget, medan den andra hälften inte upplevt det som ett problem. De som svarade Ja på frågan om de upplevt det svårt gick då automatiskt vidare till en följdfråga som skulle belysa vilka faktorer som låg bakom problemet. Här kunde respondenten välja flera alternativ och enligt diagram 3 så var bristen på att kunna visa upp finansiella nyckeltal/kassaredovisning hos företagen en faktor till att man inte kunnat attrahera externt kapital. Vissa av respondenterna svarade även mer utförligt och här var bristen på riskvilligt kapital och utbudet kontra efterfrågan på kapital några av svaren. Ett par av respondenterna skrev också att det var svårt att hitta rätt matchning mellan efterfrågat kapital och finansier.



Diagram 2



Diagram 3

Nästa segment i undersökningen handlade om inkubatorns påverkan och bidrag när det kommer till företagets finansieringsmöjligheter. Som man kan se i diagram 4 så anser nästan  $\frac{3}{4}$ -delar av respondenterna att inkubatorn har bidragit till ökade möjligheter. Alla som svarat Ja på den frågan fick då svara på en följdfråga kring hur inkubatorn har bidragit till detta, vilket framgår av diagram 5. Respondenten har även här haft möjlighet att kryssa i flera alternativ. Råd och kunskap samt ökad legitimitet är de främsta anledningarna till företagets ökade finansieringsmöjligheter enligt undersökningen, men även ökat kontaktnät samt direkt finansiering har bidragit.



Diagram 4

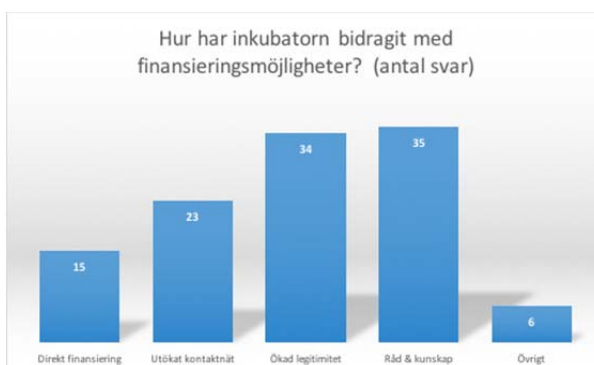


Diagram 5

Vidare var vi intresserade av att veta hur företagen hade finansierat sig hittills och vilka finansieringsformer som var mest önskvärda. Svartalternativen var även här möjliga att kombinera och enligt diagram 6 så var de flesta företagen finansierade med personliga medel. Av samtliga respondenter så var det 14 stycken som skrev att de finansierades av offentliga medel, där Almi och VINNOVA stod för de flesta av respondenternas svar. Banklån, riskkapital och affärsänglar står även de för relativt stora finansieringskällor. Följdfrågan (diagram 7) var vilken finansieringsform som respondenterna helst eftersträvade och här valde flest att svara riskkapital och affärsänglar. Offentlig finansiering var även här önskvärt bland företagen.

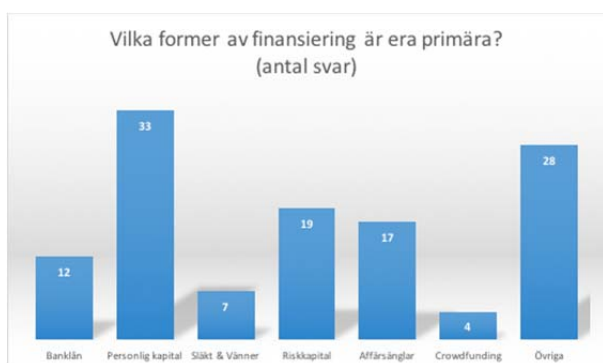


Diagram 6

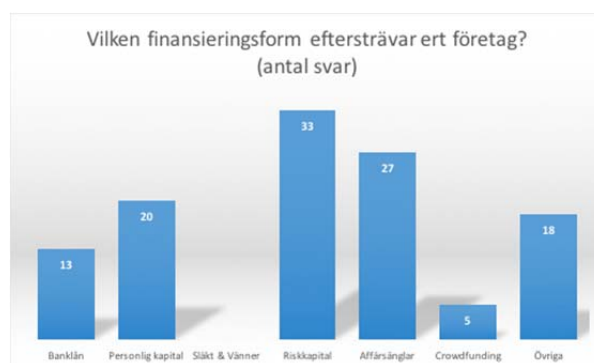


Diagram 7

Avslutningsvis ville vi knyta ihop syftet med enkätundersökningen och ställde då frågan om företagen hade haft svårare att tillgodose sig kapitalbehovet om man inte deltagit i

inkubatorprojektet. Som vi kan se i diagram 8 svarar mer än hälften ja på frågan, varvid knappt 1/5-del svarar nej, och drygt 1/4-del inte vet om inkubatorprojektet hjälpt dem eller inte.



Diagram 8

Sammanfattningsvis kan vi se ett mönster av att cirka hälften av respondenterna hade svårt att tillförskaffa sig externt kapital och att många förlitar sig på personligt sparande för att bygga sin verksamhet. Vidare så efterfrågar respondenterna i hög grad riskkapital och kapital från affärsänglar. Slutligen så avrundades enkäten med inkubatorns bidrag till finansiering och här var majoriteten av respondenterna positiva till den effekt ett samarbete haft.

## Kapitel 5 Analys

*I analyskapitlet kopplar vi samman empiri som presenterades i kapitel 4 med de teorier och tidigare forskning som diskuterats i kapitel 2. I detta kapitel analyserar vi faktorer, mönster och samband som funnits mellan empiri och teori. Tolkningar och jämförelse mellan dessa kommer sedan att mynna ut i en slutsats och svar på vår frågeställning.*

### 5.1 Finansiering

Som tidigare forskning har diskuterat så kan även vår studie påvisa att ett finansiellt gap existerar, i segmentet små nystartade företag. Alla de inkubatorer vi intervjuat har unisont uttryckt sig att det kapitalutbud som nystartade företag möter inte kommer att tillgodose dess efterfrågade behov. Som nämnts i empirin så uttryckte sig GU Ventures att det finansiella gapet ofta är stort, och att de själva har svårt att fylla hela företagets kapitalbehov utan hjälp från externa finansiärer. Även Chalmers Ventures menade på att gapet är stort, men att storleken skiljer sig åt beroende på vilken fas företaget befinner sig i.

Inkubatorerna själva anser att en av deras viktigaste uppgifter är att tillgodose företagets efterfrågade kapitalbehov. Som framgår ur empirin investerar flera av inkubatorerna med direkta medel i företagen, tre av fyra inkubatorer säger att de vill investera med egna medel men olika förutsättningar gör att de investerar olika mycket. Samtliga inkubatorer hävdar att ett samarbete med dem kommer ge företagen ett ökat kontaktnät med finansiärer och bättre möjligheter att attrahera kapital. Samma uppfattning gäller bland företagen själva där vi i diagram 4 kan se att majoriteten anser att inkubatorerna har bidragit med ökade finansieringsmöjligheter. Ytterligare belegg för att inkubatorn bidrar visas genom diagram 8 där de flesta företag tror att man haft större svårigheter att få tillgång till kapital utan ett samarbete. Ett tecken på att inkubatorerna värderar att minska företagets finansiella gap är att både Sahlgrenska Science Park och Inkubatorn i Borås, framställde att deras arbete mäts och värderas i bland annat hur mycket kapital man lyckats attrahera till sina företag.

### Informationsasymmetri

I enlighet med vad Landström (2003) argumenterar så förefaller det vara den asymmetriska informationen som i många avseenden är en bakomliggande faktor till företagets svårigheter att attrahera kapital. I vår litteraturstudie finner vi att finansiella gapet och asymmetrisk information står i stark relation till varandra. Även i vår undersökning fann vi tydligt att de står i relation till varandra. Inkubatorerna upplevde det som att företagen besitter en knapphändig och dålig kunskap om olika finansieringsmöjligheter. Inkubatorerna upplevde denna okunskap på liknande sätt, företagen som Sahlgrenska Science Park arbetar med har enligt dem svårigheter att veta vilka finansieringsformer som finns, Inkubatorn i Borås uttryckte sig också allmänt negativ till företagets kunskap kring området. Enligt vår enkätundersökning (diagram 3), så anser bara sju stycken av företagen att deras okunskap kring finansieringsalternativ har varit en bidragande orsak till att de inte lyckats tillgodose det externa kapital som efterfrågats. Svaret är intressant då det motsäger den bild som litteraturen och inkubatorerna nämner om att företagen besitter en knapphändig information och kunskap

över vilka finansiärer man ska söka sig till i olika faser, vilket ökar på den asymmetriska informationen. Svaren i enkäten kan tyda på att respondenterna inte är medvetna om sin okunskap eller över hur många olika alternativ som faktiskt finns att söka. Det ska dock tilläggas att de flesta svarade "Svårigheter att visa upp nyckeltal och kassaredovisning" och att respondenterna kan tänkas anse att det svaret är av störst vikt. Vid intervjun med Sahlgrenska Science Park framkom det att nya branscher kan göra att investerare har svårt att identifiera riskerna i den branschen, vilket kan leda till ett mer försiktigt beteende. Okunskapen och oförmågan för finansiärer att på ett enkelt och överskådligt sätt identifiera dessa risker står i enlighet med vad litteraturen om informationsasymmetrin också säger. I den teoretiska referensramen redogjorde vi för ett par orsakssamband som finansiärer och företag medvetet eller omedvetet gör, som leder till att det finansiella gapet till synes ökar. En av orsakerna är att kunskapen och verktygen för att analysera ett nystartat företag är svårtillgänglig för finansiärer. Ur litteraturen kan vi utläsa att det är svårt för finansiärer att mäta och prognostisera nystartade företags förmåga och Williamson (1975) diskuterar att det ofta uppstår ytterligare kostnader för att minimera den asymmetriska informationen, som kan leda till att finansiärer blir mer återhållsamma.

### Ökad legitimitet

Vår uppfattning är att inkubatorn arbetar med att vara en medlare mellan företag och finansiärer, för att minska den asymmetriska informationen. De inkubatorer vi intervjuade lade stort fokus på att utvärdera företagen innan man valde att investera i dem. Inkubatorerna nämnde att man utförde en mindre due diligence på företagen, men det som låg till grund för om inkubatorn valde att gå vidare med ett projekt, var som de ofta beskrev det magkänslan hos affärsutvecklarna. Genom inkubatorernas bedömning av företagen anser vi att de kan fungera som en "godman" och "garant" för företaget mot finansiärerna, det kan vara en viktig aspekt för finansiären att någon annan har gjort en besiktning och tror på företaget. Vidare så nämndes i litteraturen avsnitt 2.2 att företagen hade knapphändig vetskap om hur man bäst framställer företaget inför eventuella finansiärer. Även här arbetar många inkubatorer med att minska denna okunskap, Sahlgrenska Science Park berättade till exempel att de coachar och utbildar sina team i hur man bäst bemöter finansiärer, och vilken fakta företaget ska lägga fram på bordet. Flera av inkubatorerna nämnde att de kan vara med och bistå företagen vid möten med externa finansiärer, för att säkerställa att företaget framställs på ett korrekt sätt.

I diagram fem framställer företagen "Råd och kunskap" samt "Ökad legitimitet" som inkubatorernas viktigaste bidrag för att öka finansieringsmöjligheterna. Denna infallsvinkel faller väl ihop med det vi tidigare har diskuterat. Just den ökade legitimiteten lyfter alla inkubatorer fram som en viktig del som kommer genom att samarbeta med dem, dels genom den respekt företagen per automatik får av att någon av dessa aktörer tror på dem och får möjligheten att använda deras varumärke, dels genom att de pratar och rekommenderar företagen inför finansiärer.

## 5.2 Finansiell Bootstrapping

I olika grad bidrar inkubatorerna till finansiell bootstrapping med humankapital, genom affärsutveckling, coachning samt råd och kunskap. Vi kan dra paralleller till vår enkätundersökning diagram 5, där majoriteten av företagen ansåg att råd och kunskap var inkubatorns största bidrag. Dessa är aspekter som hade kostat företaget mycket pengar att förfoga över utan ett samarbete med inkubatorn. Under studiens gång så fick vi uppfattningen att inkubatorerna påbörjade samarbetet med företagen genom att utveckla deras kunskaper kring hur man effektivt bygger sin affärsverksamhet. Vi upplevde det som att inkubatorerna försöker få företagen "tillbaka på jorden" och verkligen förstå grundtanken med deras affärsidé, nämligen att det ska finnas ett efterfrågat kundbehov och att idén ska vara unik.

### Lean Start-Up

Flera av inkubatorerna applicerar en lean start-up metodik på företagen, där man försöker verifiera om det finns ett efterfrågat kundbehov, före man börjar göra verklighet av sin affärsidé. Som Harris et. al (2004) uttrycker det, så handlar finansiell bootstrapping om att minska eller eliminera behovet av kapital genom att tillförskaffa sig resurser till låg eller ingen kostnad. Att använda en lean start-up metod syftar till att undvika eventuella utgifter som skapats i form av att man byggt en produkt eller tjänst som sedan inte är efterfrågad på marknaden. Istället försöker man erhålla resurser i form av kunskap över vad och hur produkten eller tjänsten ska framställas för att undvika framtida felsteg och efterföljande kostnader. Inkubatorerna uppmanar företagen att inte fokusera för mycket på "features" utan på saker som kommer vara till störst nytta för kunden, genom detta så minimerade företagen sin tid på att utveckla något som kanske sedan inte är gångbart på marknaden.

### Delade resurser

Precis som (Vanacker, et.al, 2011) samt (Jonsson & Lindbergh, 2013) diskuterar så är en viktig aspekt av finansiell bootstrapping delade resurser och detta är en av bitarna som inkubatorerna försöker förmedla. Många inkubatorer uppmanar företagen att lokalisera sig på plats i deras lokaler för att samla kunskapen nära sig, och för att skapa möjlighet att utbyta kunskaper med varandra. För att göra det mer attraktivt att nyttja inkubatorns resurser så är saker som lokalhyra, IT- och ekonomitjänster ofta kraftigt subventionerade. Sahlgrenska Science Park särskiljer sig då de i stort sett inte subventioner varken tjänster eller lokaler, dock så har de tagit bort kravet på att företagen måste lokalisera sig vid deras lokaler, till förmån för minskade kostnader för företaget. De var unika ur den synvinkeln att de var den enda av de inkubatorer som vi intervjuat som inte försökte minska företagets kostnader, utan mest inriktade sig på att finna finansiering. Den grundläggande förklaringen är att branschen som Sahlgrenska Science Park jobbar inom kräver mycket kapital då projekt inom Life Science, E-hälsa och Medtech oftast är väldigt kapital- och tidskrävande vilket gör att de valt att fokusera på att finna finansiering, inte minska behovet av det.

Ytterligare en bootstrappingsteknik vi identifierat som inkubatorer kan bidra med är förmedlandet av exjobbare och studenter till företagen. Här tenderar det vara mest vanligt bland högteknologiska och kunskapsintensiva företag där konsulter annars blir dyra för företagen,



därför passar det bra då inkubatorer ofta är inriktade mot dessa typer av företag. I och med att både Chalmers och GU Ventures är universitetsbaserade inkubatorer så finns ett stort utbud av studenter som inkubatorn kan matcha mot företagen. Även här arbetar inkubatorerna som medlare, fast då mellan kunskap istället för finansiering. Att knyta kunskapen nära verksamheten är en viktig bootstrappingsteknik, något som företagen inte alltid är medvetna om.

Kontentan av den litteratur vi undersökt om finansiell bootstrapping mynnar ofta ut i att hushålla med sina resurser, där ett krona-för-krona tänk ska genomsyra verksamheten (Harris, et al., 2004; Winborg & Landström, 2000). Vad vi kan urskilja från vår studie, och vad både Chalmers Ventures och Inkubatorn i Borås påpekar så finns en stark kostnadsmedvetenhet hos den här typen av företag, och genom ett samarbete med inkubatorer kan den öka ytterligare. Men det framkom också ur intervjuer att för mycket kapital till företagen kan hämma denna kostnadsmedvetenhet och kan leda till onödigt och felaktigt spenderade hos företagen. Alla inkubatorerna sade att matchning mellan storleken på kapitalet och vilken fas företaget befinner sig i är av stor vikt. Senare faser kräver oftast mer kapital, därför är det viktigt att i tidigt skede applicera kostnadsmedvetenhet där man hushåller med sina resurser.

### 5.3 Pecking Order Theory

Pecking order theory är en ofta förekommande och diskuterad teori om företagets kapitalstruktur, således gick vi in med hypotesen att företagen följer den i stor utsträckning. Våra fynd bland intervjuerna och enkätundersökningen visar på ett motsägelsefullt samband bland små nystartade företag. Vi fann att de flesta företag samt alla inkubatorer eftersökte i första hand kapital mot ägande. Vidare sa inkubatorerna att banklån inte var aktuellt för företag i dess tidiga stadie. Tidigare studier om små och nystartade företag har visat på samma samband, vi har i tidigare kapitel nämnt Frank & Goyal (2003) som också kunde påvisa samma problematik för mindre företag. Vår uppfattning under studiens gång är att nystartade företag inte har de valmöjligheter som pecking order theory bygger sitt resonemang kring. Enligt teorin är eget kapital och banklån de prioriterade finansieringskällorna, men hur mycket eget kapital ett nystartat företag har upparbetat är begränsat och kapital från banklån är ofta svåråtkomligt. Därmed står företag utan de alternativ som pecking order framställer som de viktigaste. Således står de inför beslutet att ta in nytt kapital i form av externt ägandeskap, eller inte söka kapital alls. Studien visar på att inkubatorer anser att externt kapital är att föredra för företag i dess tidiga stadie, mycket på grund av att inkubatorerna är medvetna om de möjligheter och problem nystartade företag ställs inför.



Inkubatorns bidrag till att minska det finansiella gapet är en kombination av två olika tillvägagångssätt. Å ena sidan bidrar de med ökade finansieringsmöjligheter, å andra sidan applicerar de finansiell bootstrapping för att minska kapitalbehovet hos företagen. För att applicera grafiskt till vår modell drar inkubatorn ihop det finansiella gapet, från båda sidor.

## Finansiering

Den vänstra delen av modellen ämnar förklara hur en inkubator kan öka företags finansieringsmöjligheter. En del i detta är att vissa inkubatorer investerar direkt i företagen, en aspekt som dock skiljer sig mellan olika inkubatorer baserat på vilka förutsättningar som råder. Två av de fyra inkubatorer vi har intervjuat investerar med egna medel för att tillgodose en del av företagens kapitalbehov, i gengäld mot ett ägandeskap i företagen. En stor del av inkubatorns arbete handlar om att matcha företagen mot lämpliga finansiärer. Inkubatorerna har byggt upp ett stort kontaktnät med olika typer av finansiärer och besitter en stor kunskap över vilka alternativ företagen kan söka i olika faser. De bidrar med andra ord till ett ökat kontaktnät med finansiärer samt en ökad kunskap över vilka alternativ som är lämpade för respektive företag. Den sista punkten vi identifierat, och kanske den viktigaste, är att företag får ökad legitimitet mot finansiärer vid samarbete med inkubatorer. En stor anledning till ökade finansieringsmöjligheter är att inkubatorn fungerar som en medlare mellan företag och finansiär för att minska den asymmetriska informationen som råder. Ur en finansiärs synvinkel kan det vara tillfredställande att någon annan gjort en företagsbesiktning och tror på företaget man överväger att investera i. På så sätt kan de minska osäkerheter som externa finansiärer ställs inför vid en investering i ett nystartat företag, och ge en större tillit till företagen. Vi tror att svårigheter för företagen att visa upp finansiella nyckeltal och en verksamhet som bevisligen har ett kundbehov gör det svårare att attrahera externt kapital. Vår slutsats är att inkubatorerna bidrar till att minska den osäkerhet bland investerare genom att företaget framställs ur inkubatorns synvinkel och går i god för affärsidén.

## Finansiell Bootstrapping

Som tidigare nämnt anser vi även att inkubatorer arbetar med att dra ner företags kostnader, i syfte att minska det efterfrågade kapitalbehovet, alltså den högra sidan av modellen. En stor fördel med att arbeta ihop med en inkubator är att man får tillgång till det humankapital som inkubatorn besitter i form av affärsutveckling och coachning, att anlita liknande kunskap via konsulter är dyrt. Inkubatorer bidrar med att antal olika aspekter, som kan ses som finansiell bootstrapping. För det första så bidrar ett samarbete med en inkubator till att företag får en ökad kostnadsmedvetenhet, inkubatorn sätter fokus på vad och var kapital ska investeras, och var det finns pengar att spara. Som ett exempel förespråkar och matchar flera inkubatorer användandet av studenter och ex-jobbare, istället för att anlita konsulter. En annan del som kan kopplas till finansiell bootstrapping är den så kallade lean start-up metodiken som flera inkubatorer applicerar som ett första steg i samarbete med företag. Att arbeta med lean start-up syftar till att identifiera om det verkligen finns ett kundbehov innan man påbörjar sin affärsidé, meningen är att man ska undvika eventuella framtida kostnader som kommit om man färdigställt en produkt eller tjänst, där det sedan visar sig finnas en efterfrågan på marknaden som inte är tillräckligt stor. Ett annat sätt som påverkar företags kostnader på ett

positivt sätt är möjligheten till delade och subventionerade resurser, som många inkubatorer erbjuder. Dessa delade resurser kan skilja sig åt beroende på vilken inkubator det är, men ofta förekommande är att man får tillgång till kontorsyta till ett kraftigt subventionerat pris, i jämförelse med marknaden. Flera inkubatorer vi intervjuat lyfte fram fördelarna utöver de finansiella att vara placerad vid deras lokaler, såsom att ta del och utbyta den kunskap som finns bland andra entreprenörer. Många har lyft fram andra delade resurser som också kan spara pengar och tid, såsom redovisningshjälp, IT-system och så vidare. Slutligen tror vi att inkubatorerna inte är medvetna över att många saker inom deras verksamhet kan klassas som finansiell bootstrapping. Framförallt företagscoachningen, skulle företag tillgodose all den kunskap de får tillgodo vid ett samarbete med en inkubator på andra sätt skulle som tidigare nämnt en stor kostnad belasta företaget.

### Pecking Order Theory

Vi har under studiens gång identifierat att bankfinansiering inte förefaller aktuellt för nystartade företag i sin såddfas. Det är istället mer önskvärt med affärsänglar och riskkapitalister. I kontrast till pecking order theory, är det med andra ord omvänt för hur nystartade företag väljer finansieringsform. Vad vi kan utröna matchar inkubatorerna kapital från riskkapitalister och affärsänglar på grund av den kunskap och expertis företagen erhåller vid ett samarbete med dessa. Banklån kommer tillgodose företagets kapitalbehov, men genom ett samarbete med affärsänglar eller riskkapitalister så erhåller de även det humankapital som investeraren tillför genom kunskap och erfarenhet om hur man bedriver ett framgångsrikt företag. De företag som är kopplade till inkubatorer är ofta högteknologiska och verkar i nya branscher, vi har därmed kunnat identifiera att detta bidrar till att en finansieringsform där man utöver kapital får tillgång till humankapital är betydande för företag i dess start-up fas. Nystartade företag har oftast bara har en begränsad möjlighet att investera eget upparbetat kapital. De hamnar därför i ett läge där det inte finns andra möjligheter till kapital än att erbjuda ägarandelar till extern part. Slutligen kan vi konstatera att det finansiella gap som uppkommer är på grund av den informationsasymmetri som i sin tur gör att pecking order theory i praktiken fallerar för nystartade företag. Hade möjligheten att följa pecking order theory efter teorins lagar så hade det finansiella gapet inte uppstått och företagen hade kunnat tillgodose sig adekvat finansiering via först personligt sparande, och sedan banklån.

## 6.2 Bidrag och relevans

Studien anser vi har givit information som är av praktisk relevans för entreprenörer och start-ups över vad ett samarbete med en inkubator innebär och vilket bidrag de kan ha för att minska det finansiella gapet. Empirin belyser konkret hur en inkubator arbetar, och vilka tillvägagångssätt de har för att tillgodose företags kapitalbehov. Vi har påvisat vad företag själva anser om ett samarbete med inkubatorer via vår enkätundersökning. Vi har även givit teorin ett bidrag genom att konkret belysa hur inkubatorer bidrar med finansieringsmöjligheter och finansiell bootstrapping, som ett komplement till den forskning som ofta är förekommande kring små företags finansiering.

### 6.3 Förslag på fortsatt forskning

Den här studien belyser på vilka sätt ett samarbete kan bidra till att minska det finansiella gapet, således ligger det nära till hands att undersöka hur effektiva inkubatorer är och vilket verkligt värde de genererar till företagen. Uppsatsen huvudsakliga empiri kommer från fyra stycken intervjuer med inkubatorer, dessa vill givetvis framställa sin verksamhet på bästa sätt. Det vi dock inte fått något svar på är saker som hur mycket sysselsättningen ökar på grund av dem och hur mycket kapital de lyckats attrahera till företagens utveckling. Både tidigare nämnda aspekter är mål som inkubatorer försöker arbete mot, men vi har inget svar på över vilken nivå de lyckas.

Vidare vore det intressant att undersöka huruvida investerare använder inkubatorer som en källa för investering, och om de anser det förenat med en lägre risk att investera i inkubatorprojekt än om de valt sina traditionella kanaler.

# Litteraturförteckning

- Aaboen, L., Lofsten, H., & Bengtsson, L. (den 3 April 2011). Nourishment for the piggy bank: facilitation of external financing in incubators. *International Journal of Technology Transfer and Commercialisation*, 10, ss. 354-374.
- Aernoudt, R. (2004). Incubators: tool for entrepreneurship? *Small Business Economics*, 23.2, ss. 127-135.
- Aktiebolagstjänst. (den 24 11 2015). *Att välja rätt företagsform*. Hämtat från Aktiebolagstjänst: <http://www.ab.se/foretag-sverige/starta-ab/att-valja-ratt-foretagsform-2> den 24 11 2015
- Andersson, P. (2003). Är gammal i gamet äldst? Beslutsprocesser hos erfarna och oerfarna kreditbedömare. i H. Landström, *Småföretaget och kapitalet* (ss. 90-114). Kristianstad: SNS Förlag.
- Avdeitchikova, S. (2008). On the structure of the informal venture capital market i Sweden: developing investment roles. *Venture Capital*, 10(1), ss. 55-85.
- Bergek, A., & Norrman, C. (Februari 2008). Incubator best practice: A framework. *Technovation*, 28.1, ss. 20-28.
- Bolagsverket. (den 23 November 2015). *Företagsinteckningar*. Hämtat från Bolagsverket: <http://www.bolagsverket.se/om/oss/fler/inteckningar> den 23 November 2015
- Bornefalk, A. (den 20 2 2014). Företagandet och kapitalförsörjningen–Hur näringslivet kan klara stramare bankregler. *Svenskt Näringsliv*.
- Bruns, V. (2003). Kreditprocessen ur bankens och det växande ägarledda företagens perspektiv. i H. Landström, *Småföretaget och kapitalet* (ss. 115-133). Kristianstad: Kristianstads boktryckeri.
- Bryman, A., & Bell, E. (2005). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Liber ekonomi.
- Connect Sverige. (den 13 Maj 2010). *Offentlig finansiering: Skillnader mellan olika stödprogram*. Hämtat från Företagande.se: <http://www.foretagande.se/offentlig-finansiering-skillnader-mellan-olika-stodprogram/> den 30 November 2015
- Elmoznino Laufer, M., & Wennberg, K. (10 2014). Financing future job creators. *Ratio*.
- Elmoznino Laufer, M., Svensson, L., & Wennberg, K. (2014). *Affärsängelnätverk och investeringar*. Connect Sverige. Connect Sverige.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 67, ss. 217-248.
- Fredriksen, Ö. (2003). Riskkapitalbolagen och deras värdetillförsel till portföljföretagen. i H. Landström, *Småföretaget och kapitalet* (ss. 173-189). Kristianstad: SNS Förlag.
- Företagarna. (Mars 2015). Småföretagen vill växa - Men saknar finansiering. *Företagarna*.
- Garmer, F., & Kyllenius, M. (2004). *Finansiering för små och nystartade företag*. Liber Ekonomi.

- Harris, R. T., Mason, C. M., & Girling, P. (2004). Financial bootstrapping and venture development in the software industry. *Entrepreneurship & Regional Development An International Journal*, 16(4), ss. 307-333.
- Holme, I. M., & Solvang, B. K. (1997). *Forskningsmetodik* (2:a upplagan uppl.). (B. Nilsson, Övers.) Lund: Studentlitteratur.
- Jonsson, S., & Lindbergh, J. (Juli 2013). The Development of Social Capital and Financing of Entrepreneurial Firms: From Financial Bootstrapping to Bank Funding. *Entrepreneurship Theory and Practice*.
- Kaponjären 1 AB. (2015). *Årsredovisning för Kaponjären 1 AB 2014*. Kaponjären 1 AB.
- Lam, W. (Oktober 2010). Funding gap, what funding gap? Financial bootstrapping. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 16(4), ss. 268-295.
- Landström, H. (2003). *Småföretaget och kapitalet. Svensk forskning om små företags finansiering*. SNS Förlag.
- Myers, S. C. (Juli 1984). Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), ss. 575-592.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspective*, 15(2), ss. 81-102.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (Februari 1984). Corporate Finance and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, ss. 187-221.
- Riksbanken. (den 30 September 2011). *Den nya bankregleringen Basel III*. Hämtat från riksbank.se: <http://www.riksbank.se/sv/Finansiell-stabilitet/Finansiella-regelverk/Aktuella-regleringsforandringar/Den-nya-bankregleringen-Basel-III/> den 2 December 2015
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for Business Students* (5:e upplagan uppl.). Harlow: Pearson Education Limited.
- Sherman, A. (2002). Key Components of a Capital-Formation Strategy. i A. Sherman, *Fast-Track Business Growth: Smart strategies to grow without getting derailed* (s. 192). Kiplinger Books.
- Silver, L. (2008). *Utvärdering av Nuteks insatser och stöd för utveckling av regionala affärsängelnätverk samt nationell intresseorganisation för affärsänglar och affärsängelnätverk*. IM-Gruppen i Uppsala AB.
- Storey, D. (1994). *Understanding the Small Business Sector*. Cengage Learning EMEA.
- SVCA. (den 24 11 2015). *SVCA*. Hämtat från Vilka investerar i fonderna?: <http://www.svca.se/vilka-investerar-i-fonderna/> den 24 11 2015
- Swedish incubators & Science Parks. (den 01 01 2015). *Om sisp*. Hämtat från Swedish Incubators & Science Parks: [www.sisp.se](http://www.sisp.se) den 27 November 2015
- Svensson, P. (2015). Teorins roll i kvalitativ forskning. i G. Ahrne, P. Svensson, & P. Svensson (Red.), *Handbok i kvalitativa metoder* (2:a upplagan uppl., ss. 217-219). Stockholm: Liber AB.
- Sveriges Riksbank. (2015). *Den svenska finansmarknaden*. Stockholm: Sveriges Riksbank.

- Söderblom, A., & Samuelsson, M. (2014). *Sources of Capital of Innovative Startup Firms*. Örebro: Entreprenörskapsforum.
- Tillväxtverket. (den 29 Januari 2015). *Affärsänglar*. Hämtat från tillvaxtverket.se: <http://www.tillvaxtverket.se/huvudmeny/insatserfortillvaxt/foretagsutveckling/kapitalforsorjning/affarsanglar.4.21099e4211fdb8c87b800017114.html> den 3 December 2015
- Trost, J. (2001). *Enkätboken* (4:e upplagan uppl.). Lund: Studentlitteratur.
- Van Auken, H. (2003). AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF BOOTSTRAP FINANCING AMONG SMALL FIRMS. *Journal of Small Business Strategy*, 14(2), ss. 22-36.
- Vanacker, T., Manigart, S., Meuleman, M., & Sels, L. (April 2011). A longitudinal study on the relationship between financial bootstrapping and new venture growth. *Entrepreneurship & Regional Development An International Journal*(23:9-10), ss. 681-705.
- Verksamt. (den 14 Juli 2015). *Att söka offentlig finansiering*. Hämtat från verksamt.se: <https://www.verksamt.se/utveckla/finansiering/att-soka-offentlig-finansiering> den 30 November 2015
- Williamson, O. E. (1973). Markets and Hierarchies. *American Economic Review*, 63(2), ss. 316-325.
- Winborg, J. (den 29 November 2001). *Pengar är inte allt*. Hämtat från ESBRI - Institutet för entreprenörskaps- och småföretagsforskning: [http://www.esbri.se/referat\\_visa\\_b.asp?id=16](http://www.esbri.se/referat_visa_b.asp?id=16) den 20 November 2015
- Winborg, J., & Landström, H. (2000). Financial Bootstrapping in Small Business: Examining small bussines managers resource acquisition behaviour. *Journal of Business Venturing*(16), ss. 235-254.
- VINNOVA. (den 14 April 2015). *OM Vinnova*. Hämtat från vinnova.se: <http://www.vinnova.se/sv/Om-VINNOVA/> den 14 12 2015
- Özcelik, F. (den 16 Mars 2015). *10 vägar till bättre likviditet*. Hämtat från blogg.pwc.se: <http://blogg.pwc.se/foretagarbloggen/10-vagar-till-battre-likviditet> den 2 December 2015



# BILAGA 1

## Presentation av inkubatorerna

### **GU Ventures**

GU Ventures grundades 1995 (tidigare GU Holding) av svenska staten för att hjälpa forskare vid Göteborgs Universitet att kommersialisera sina forskningsresultat. Sedan 1998 så förvaltas GU Ventures även av Göteborgs Universitet och erbjuder inkubation, affärsutveckling och investeringar i företag. Många olika branscher samlas inom inkubatorprocessen och är ofta tätt knutna till de ämnesområden som forskas kring på universitetet. De har i nuläget sexton heltidsanställda varav åtta arbetar som affärsutvecklare och investerare, resterande jobbar som konsulter inom redovisning och administration.

### **Chalmers Ventures**

Chalmers Innovation grundades 1999 och har sedan dess arbetat med mer än 200 projekt och startat drygt 130 företag. Under 2015 blev Chalmers Innovation och inkubatorföretaget Encubator sammanslagna till Chalmers Ventures. Respektive bolag har varit rankad topp tio bland världens bästa universitetsbaserade företagsinkubatorer. Under en tioårsperiod satsar stiftelsen Chalmers tekniska högskola 300 miljoner i investeringskapital och 150 miljoner i driftmedel i syfte att bli världsledande inom universitetsbaserad Venture Creation. Chalmers Ventures jobbar endast med affärsidéer som har någon form av teknisk anknytning, både inom produktbaserad och tjänstebaserad sektor.

### **Inkubatorn i Borås**

Inkubatorn i Borås bedriver inkubatorverksamhet för både nystartade och etablerade företag på marknaden i Borås och Sjuhäradsbygden. De erbjuder personlig coaching och rådgivning för att hjälpa till med de nystartade företagens affärsutveckling. Inkubatorn i Borås jobbar inte med någon speciell marknad eller bransch utan alla entreprenörer är välkomna att söka sig dit.

### **Sahlgrenska Science Park**

Sahlgrenska Science Park bedriver både inkubatorverksamhet för nystartade företag och Science Park för etablerade företag. De jobbar främst med företag från näringslivet, och inom branscher som medicinteknik och e-hälsa. De bedriver renodlade inkubationsprocesser där de hjälper nystartade företag och projekt att utveckla sin affärsidé samt exponera för sin framtida marknad.

# BILAGA 2

## Intervjufrågor

### Inkubationsprocessen

1. Hur arbetar ni som inkubator, vad anser du är era största bidrag till företagen?
2. Hur och vilka typer av företag blir antagna till att ingå i inkubatorverksamheten
3. Hur länge brukar ett inkubatorprojekt pågå? Olika faser?
4. Vilka krav ställer ni som inkubator på de företag som ni arbetar med? Avkastning, innovationsförmåga?

### Finansiering

1. Upplever du att företagen ni jobbar med haft svårigheter att tillgodose sig extern finansiering? Eller haft en efterfrågan på kapital som varit större än vad utbudet varit?
2. Hur stor del av inkubatorns arbete handlar om att bidra till företagets finansiering.
3. Hur hjälper ni era klienter med finansiering? Direkt eller indirekt finansiering?
4. Vilka finansieringsalternativ föredrar företag som är med i inkubatorprojekt?
5. Anser du, eller har du uppfattat det som att era klienter har fått en ökad legitimitet vid samarbete med en inkubator? Hos banker, övriga finansiärer etc. Ni kanske kan bidra till att asymmetrisk information minskar?
6. Anser du att inkubatorer ökar tillväxtföretagens finansieringsmöjligheter?
7. Hur finansieras inkubatorerna och kommer denna finansiering företagen till gagns?
8. Är företagen benägna att ge upp hela eller delar av sitt ägandeskap för att få tillgång till mer kapital?

### Finansiell bootstrapping

1. Vad kan ni göra för att minska ett företags kostnader? Vilka olika verktyg använder ni?
2. Arbetar ni aktivt för att försöka minska företagets kostnader?
3. Vad är din uppfattning, att företagen efterfrågar nytt externt kapital eller arbetar de mer med att minska sina kostnader?
4. Finansierar sig företag via kunder och leverantörer?

# BILAGA 3

## Enkätfrågor

1. Hur många anställda har ert företag?
  - a. 1-3 anställda
  - b. 4-6 anställda
  - c. 7-9 anställda
  - d. 10 eller fler anställda
2. Har ni haft svårigheter att tillgodose extern finansiering?
  - a. JA
    - i. Vilka faktorer har gjort att ni inte lyckats tillgodose er externt kapital?
      1. Hårda kreditkrav från banker och låneinstitut
      2. Dålig kunskap om finansieringsalternativ
      3. Svårigheter att visa upp nyckeltal och kassaredovisning
      4. Övriga
  - b. NEJ
3. Har inkubatorn bidragit till era finansieringsmöjligheter?
  - a. JA
    - i. Hur har inkubatorn bidragit med finansieringsmöjligheter?
      1. Direkt finansiering
      2. Utökat kontaktnät
      3. Ökad legitimitet
      4. Råd & Kunskap
      5. Övrigt
4. Vilka former av finansiering är er primära?
  - a. Banklån
  - b. Personligt kapital
  - c. Släkt & Vänner
  - d. Riskkapital
  - e. Affärsänglar
  - f. Crowdfunding
  - g. Övriga
5. Vilken finansieringsform eftersträvar ert företag?
  - a. Banklån
  - b. Personligt kapital
  - c. Släkt & Vänner
  - d. Riskkapital
  - e. Affärsänglar
  - f. Crowdfunding
  - g. Övriga

Skulle ni fått större svårigheter att få tillgång till extern finansiering om ni inte ingått i ett inkubatorprojekt? JA: NEJ: VET EJ