

Der penger møter gamle og nye gründere:

De som bygger Norge

Geir Førre har gått fra finansiell storeslem i Chipcon til oppstart med nytt selskap. Nå er han en av flere gründere som gjør seg lekker for internasjonale investorer.

På TechTour 2008 møtte 60 venture-fondforvaltere fra inn og utland neste generasjon av lovende norske vekstselskaper.

Forrige gang TechTour gjestet Norge, i 2002, sto selskaper som Opera, Funcom, Trolltech og Chipcon på investormenyen. På årets TechTour fikk de utenlandske investorene møte 21 gründere for første gang og en gjenganger med ny baby.

Fra radiobrikke til mikrokontroller

I 1996 stiftet tre forskere fra SINTEF radiobrikkeselskapet Chipcon. Ti år, 120 ansatte og 100 investerte millioner senere ble selskapet solgt til Texas Instruments for 1,3 milliarder kroner. For noen gründere, som endelig har fått penger mellom hendene for første gang, ville et slikt salg vært startskuddet for et liv i skyggen av en spansk palme. For stifter og daglig leder i Chipcon, Geir Førre (39), var det opptakten til en ny runde med nyskaping.

Hans nye selskap, Energy Micro, har ambisjoner om å lage verdens mest energigjerrige mikrokontroller. Målet er én prosent markedsandel om ti år. Det kan høres beskjedent ut, men hvis målet blir nådd, kan det oversettes til 1,6 milliarder

kroner i årlig omsetning.

– *Du fikk 130 millioner kroner da dere solgte Chipcon. Hva er det som driver deg til å sette i gang på nytt?*

– I det første året etter salget var jeg så opptatt med å integrere Chipcon i Texas Instruments at jeg ikke hadde tid å tenke på noe annet, sier Førre. – Men da jeg fikk hodet over vannet, fikk jeg tid til å tenke på hva som ville gi størst glede i de neste ti årene. Jeg må ha et evighetsperspektiv i det jeg driver med. Det hadde jeg i Chipcon, og det har jeg fått med Energy Micro, sier Førre.

Overgangen fra nesten 100 medarbeidere på Texas Instruments Oslo-kontor til en ensom kontorpult var brå. – Det er ingen enkel øvelse å begynne på nytt, sier Førre. – Ingenting ligger klart. Det er ensomt når en er vant til å ha mange mennesker rundt seg. Nesten litt trist, fundere han.

– *Er du sulten nok til å gjenta suksessen?*

– Jeg får det samme spørsmålet fra søkere til stillinger i Energy Micro. De forteller meg at jeg har mindre å tape enn dem, siden jeg allerede har mer penger

enn jeg trenger. Til det kan jeg bare svare at jeg, tvert imot, har mer å tape. Jeg risikerer nemlig å bevise at første suksess bare var flaks.

– Vi kan gjøre det igjen

Førre ble ikke sittende alene på kontoret plagsomt lenge. Det tok ikke lang tid før Chipcon-veteranene Øyvind Janbu og John Helge Fjellheim sluttet seg til gründerlaget sammen med Erik Jørgensen fra mikrokontrollerselskapet Atmel. I dag sitter det 17 ansatte i et foreløpig meget romslig åpent kontorlandskap.

– *Hele verden fokuserer nå på energi-effektivitet. Hvordan skal Energy Micro bli best i verden?*

– Vi lærte mye om mikrokontrollermarkedet i Chipcon, forklarer Førre. – For hver radiobrikke vi leverte trengte kunden en mikrokontroller. Etter hvert følte vi nesten at vi visste mer om markedet enn de som drev med det.

Alle de etablerte aktørene jobber med å redusere energiforbruket, innrømmer Førre. – De har imidlertid vanskelig for å ta de store teknologiske stegene. De må ha tilbakekompatibilitet på alt de gjør. De



KLARE MÅL: Tre av 24 mål er allerede i boks i julekalenderen bak på bildet. Administrerende direktør Geir Førre og salgs- og markedsdirektør John Helge Fjellheim i Energy Micro har planene klare frem til 2018.

gjør hele tiden oppgraderinger, men de er evolusjonære, ikke revolusjonære. Det finnes flere nystartede mikrokontroller-selskaper, men merkelig nok har ingen av dem erklært energiforbruk som hovedfokus. Vi er den eneste nykommeren på ganske mange år som har ambisjonen å lage verdens mest energivennlige mikrokontroller. Vi er nytt selskap med dyktige mennesker og en klar visjon. Vi har gjort det før med Chipcon, og vi kan gjøre det igjen med Energy Micro, sier Førre med ydmyk selvsikkerhet.

– Vi lager det kundene vil ha. Det er et stort behov i markedet for mikrokontrollere som trekker lite strøm slik at batteriene kan leve lenger. Produktfamilien, som lanseres globalt i midten av 2009, vil ha vesentlig lavere energiforbruk enn alle de løsningene vi ser på markedet i dag, reklamerer reprisegründeren.

– Hårete mål

Svein Anders Tunheim, tidligere teknologidirektør og medgründer i Chipcon, beskriver Førre som både visjonær og motive-rende. – Han krever mye av sine medarbeidere, sier Tunheim, – men han gjør det på en hyggelig måte. Geir satte seg høye mål og underbygget dem med fornuftige

delmål underveis, forklarer Tunheim,

Energy Micros ansatte trenger heller ikke lure på hva de skal fokusere på de neste ti årene. Midt i kontorlandskapet troner et skap med 24 låsbare luker. Hver luke representerer et mål, og bak hver luke finnes det en beskrivelse av hvordan mål-opnåelsen skal feires. På luke 24 står det én prosent markedsandel. Foreløpig er det lenge igjen til julaften, men de tre første lukene er allerede åpnet.

– Vi må våge å sette hårete mål og ta konsekvensen av dem, sier Førre. – Hvis vi ikke vet hvor vi skal, kan vi heller ikke komme dit. Vi selger inn målene internt og får alle til å tro på dem. Det legger press på oss selv og vaksinerer mot latskap.

Førre og resten av gründerteamet har investert ti millioner kroner i Energy Micro

Hva er en mikrokontroller?

En mikrokontroller er en programmerbar prosessor som grovt sagt brukes i alle elektriske systemer med unntak av datamaskiner, hvor mikroprosessoren regjerer. Den skal løse flere oppgaver enn mikroprosessoren og inneholder gjerne minne samt andre periferifunksjoner.

og regner med å investere mellom fem og ti millioner til i 2009. Det har også dryppet Chipcon-penger på to norske teknologiselskaper i tidlig fase, Radiocrafts og Prox Dynamics.

– Du er blitt venture-kapitalist?

– Du tenker på hobbyen min? spør Førre. – Jeg prøver å begrense meg, men det er spennende selskaper. Petter Muren i Prox Dynamics har laget verdens minste kameraførende helikopter. De elektroniske biene etterspørres av det amerikanske forsvaret, men kan også brukes under redningsaksjoner i sammenraste bygninger som i Ålesund, sier Førre.

For ikke å snakke om paparazzi-bransjen, som nå bokstavelig talt kan se fremtiden som flue på veggen lyst i møte.

– Hvilke egenskaper ser du etter i en gründer?

– Jeg ser etter mennesker som vil noe, kan noe og som samtidig vet å sette seg mål.

– Hva kan gründere bli bedre på?

– Min erfaring er at ingeniører som kan sitt fag, vanligvis klarer å utvikle den teknologien de prøver på, sier Førre. – Det de fleste sliter med, er den kommersielle biten. Jeg har selv erfart at gründerteam bruker uforholdsmessig mye tid på teknologien, og altfor lite tid på kunder, strategi og de øvrige kommersielle prosessene. Mange gründere tenker: Først må vi utvikle, så må vi hente penger, så bygge opp markedsapparat og så lete etter kunder. Det er altfor sent. Begynn med alt samtidig, mener Førre.

– Dere har kontorer vegg i vegg med BI Nydalen. Er det et strategisk valg?

– La meg si det slik, avslutter en smilende Førre, – vi håper det ikke er noen symbolikk i at vi har flyttet fra Forskningsparken til BI Nydalen.

Flere gode historier

Venture-nasjonalistene kunne glede seg over flere potensielle investorgodbiter enn Energy Micro. Her er et lite og tilfeldig utvalg av flere selskaper det er verdt å følge med på.

Man behøver ikke hete Don Quijote for å forstå at det å reparere en mekanisk girboks på toppen av en hundre meter høy vindmølle er en slitsom jobb. To norske selskaper, **ChapDrive** og **Anglewind**, har utviklet hver sin løsning for å flytte den slitasjeutsatte komponenten ned på bakken. ChapDrive erstatter endog den mekaniske girboksen med en hydraulisk motor. Med nyvinningen mener selskapet at de kan halvere vekten av toppdelen på en 5MW vindmølle fra 450 til 225 tonn. ►

Det kan være et viktig steg på veien til konkurransedyktig vindkraft.

40 år etter månelandingen hevder **ProAnalysis** at de har klart å utvikle en robust teknologi for kontinuerlig måling av oljerester i produsert vann. Mer enn 50 prosent av det som pumpes opp fra oljebrønnene i Nordsjøen er vann. Dette vannet pumpes enten tilbake i reservoaret eller slippes ut i havet. I dag tar oljeselskapene typisk fire manuelle prøver om dagen. ProAnalysis måler oljeinnholdet kontinuerlig og gjør dermed operatørene i stand til å optimalisere separasjons- og renseprosessene. Det betyr igjen mindre oljeutslipp og mindre bruk av kjemikalier. Oljeselskapene er trolig heller ikke lei seg for at de, ifølge ProAnalysis, kan tjene inntil 50 millioner kroner årlig i reduserte kostnader og øket oljeproduksjon pr. plattform.

Betaling via mobiltelefon har så langt ikke klart å leve opp til *hype*. Det håper **MobileAxept** å gjøre noe med. Skal du betale via telefon i dag, må det gjøres via telefonregningen. Da tar teleoperatøren en saftig bit av regningen. Det er heller ikke ansett som god takt og tone å betale private regninger med firmamobilen. De spesielt interesserte kan allerede nå donere penger til veldedige formål eller kjøpe skrapelodd via betalingstjenesten. Hvis MobileAxept får det som de vil, kan du snart også betale taxiregningen via mobilen. Betalingen trekkes på kredittkortet eller overføres rett fra bankkontoen.

Hvis løsningen brer om seg, kan man dermed slippe at griske øyne forsynes seg av CVC-koden på baksiden av kortet. På den andre siden bør man kanskje passe bedre på mobilen?

Vekstfremmende middel

Investeringsselskapet Argentum forvalter statens investeringer i *private equity* og har spesialisert seg på å velge ut og utvikle private equity-forvaltere. Det er ikke så lett som det høres ut, siden bransjen er svært tilbakeholden med å rapportere avkastningen til andre enn sine nåværende eller potensielle fremtidige investorer. Argentum gjør en grundig vurdering av teamet, strategien og tidligere resultater for å finne de forvalterne som klarer å tilføre bedriftene verdi gjennom aktivt eierskap. Med 3,7 milliarder kroner i egenkapital har da også Argentum pondus nok til å ha en viss oppdragende virkning på bransjen. En investering fra Argentum regnes derfor som et kvalitetsstempel.

Maria Borch Helsingreen, direktør for forretningsutvikling og kommunikasjon i Argentum, forteller entusiastisk om ven-



MER ENN BARE PENGER: Venturefondene tilfører kompetanse innen blant annet strategi, markedsføring og rekruttering, sier Maria B. Helsingreen i Argentum.

ture-fondenes betydning for nyskaping og vekst. – Fondene bidrar med strategisk veiledning, rekruttering av ledere, nettverk og risikovillig kapital. Finansielle investorer gjør sjelden investeringer i bedrifter med høy grad av usikkerhet om teknologi, fremtidige kostnader og inntektsstrømmer. Dette er venture-fondene eksperter på å vurdere. Ved at de tilfører kompetanse og erfaring, reduseres risiko, og veksten i bedriftene øker, sier Helsingreen.

– Bedriftene i våre fond vokser generelt langt raskere enn sammenlignbare selskaper i samme bransje. De fleste av våre selskaper har riktignok negativ resultatutvikling i de første årene, men etter fem år overleverer de klart i forhold til konkurrentene. Nåloyet er trangt, bare rundt to prosent av selskapene som henvender seg til venture-fondene blir finansiert, men gründerne kan øke sine muligheter ved å finne det riktige fondet, sier Helsingreen.

Venture-varsko her!

Frontier var et sjeldent unntak i utvalget av TechTour-vinnere. Selskapet har klart seg uten venture-penger helt siden selskapet ble stiftet i 2008. Leverandøren av læringsplattformer har klart seg med kun

syv millioner i fremmedkapital og omsatte i 2007 for 84 millioner kroner. Daglig leder og medgründer Roger Larsen har bevisst valgt å klare seg uten venture-finansiering. Veksten har blitt finansiert av kunder og egen kontantstrøm.

– Min refleksjon er at venture-finansiering både er dyr og kontrollerende, sier Larsen. – Vi har derfor valgt å beholde kontrollen, og heller brukt lengre tid på å

Hva venture-fond vil ha

Venture-kapital er ikke for alle. Et nystartet selskap kan se langt etter venturepenger om det ikke tilfredsstillende brorparten av kravene på investorenes "bør ha-liste".

1. Et udekket behov i et veldig stort marked
2. En unik og patentert/patentsøkt oppfinnelse
3. Gode kundereferanser som bekrefter etterspørsel
4. En fornuftig forretningsplan med klare mål og lønnsomhet
5. Et ambisiøst ledelsesteam med relevant erfaring
6. En klar *exit*-plan med flere mulige kjøpere
7. Mulighet for finansiell storeslem.



SKEPTISK: Gründere må være like opptatt av avtaleklausulene som av prisen, mener Roger Larsen, daglig leder i Fronter.

utvikle selskapet.

Larsen er skeptisk til det han omtaler som ubalanserte avtalevilkår mellom venture-kapitalistene og gründere.

– Investorene beskytter seg selv både på oppsiden og nedsiden, hevder Larsen. – Det er ikke måte på hvor kreative de er i avtaleklausulene i det som bransjen kaller *term sheets*. Mange gründere stirrer seg blinde på prisingen av selskapet, men glemmer at avtaleklausulene er minst like viktige. Den effektive prisen er generelt lavere enn det man tror ved første øyekast. Det er vanlig å etablere spesielle ret-

tigheter for investorens aksjer. Det betyr for eksempel at det kumuleres dividende på det investerte beløpet helt frem til *exit*. I tillegg insisteres det gjerne på en såkalt *participation*-klausul som sier at hele venture-kapitalistens innskudd skal betales tilbake først – uten at eierandelen hans reduseres. Når det er gjort, deler alle, inkludert venture-aksjonæren, restbeløpet i henhold til aksjeinnehav. Dette kan bety at en investor som har kjøpt 50 prosent, ved *exit* kan sitte igjen med 65 prosent av salgsbeløpet hvis selskapets verdi dobler seg på fem år, konkluderer Larsen.

– Langsiktig sengekamerat

– Et venture-fond skal normalt investere, utvikle og selge seg ut av selskapene innen en fem til ti års periode. Fondene krever derfor veto over *exit*-mulighetene, sier Larsen. – Selv om fondet er i mindretall, kan det, med visse begrensninger, kreve at de øvrige aksjonærene stemmer for et salg av selskapet. Med så mye på spill bør et ungt selskap gjøre en grundig vurdering av investoren. Man gjør et langsiktig valg av sengekamerat, og da bør man helst ikke gå lei rett etter at pengene er kommet inn på bedriftskontoen. Man må ha tillit til at fondet ikke utnytter ubalansen i avtalen, understreker Larsen. – Derfor bør gründeren gjøre en grundig jobb med å vurdere venture-partneren.

Larsen utelukker ikke at Fronter vil søke venturepenger for å finansiere videre vekst. – Vi er et etablert selskap og stiller sterkere i forhandlinger enn mer umodne selskaper, sier han. – En kompetent og anerkjent venture-kapitalist fungerer både som strategisk forretningsutvikler og kvalitetsstempel ved *exit*. Kjøperen vil vite at oppkjøpskandidaten har profesjonelle eiere og god innsikt om hva selskapet er verdt. Finner vi den riktige partneren, kan det bli veldig bra for begge parter, avslutter Larsen.

Det finnes sikkert flere nye Chipcon-eventyr i TechTour-porteføljen. Vi vil likevel anbefale de av våre lesere som planlegger å investere 200 millioner i en veldiversifisert TechTour-portefølje, å tenke seg godt om. Telenostr, OnTime Networks, Sospita og Xymphonic var alle blant de utvalgte selskapene forrige gang TechTour besøkte Norge i 2002. I 2007 hadde de en samlet omsetning på null kroner.

Arne Thommessen

arne.thommessen@kapital.no

Slik forsyner investoren seg av gründerens andeler

Aksjonærer	År 0		Participation/ Dividende	Rest salgsverdi	År 5		
	Verdsettelse	Andel			Total salgsverdi	Effektiv eierandel	Årlig avkastning
Gründer	25	50%		35	35	35%	7%
Investor	25	50%	30	35	65	65%	21%
Total	50	100%	30	70	100	100%	15%

Investor skyter inn 25 millioner kroner i år 0 som verdsetter hele selskapet til 50 millioner kroner. Etter fem år selges selskapet for 100 millioner. Før salgssummen deles i henhold til eierandel skal investoren ha tilbake sitt opprinnelige investerte beløp pluss akkumulert dividende som her er forutsatt til fire prosent per år og utgjør fem millioner. Investor får dermed først utbetalt 30 millioner. Restbeløpet på 70 millioner deles så mellom eierne. Resultatet blir at investoren får en avkastning på 21 prosent mot gründeren, som får syv prosent i forhold til verdsettelsen i år 0.