



# Investeringsskolan – Del 2



Mikael Moreira  
Partner



Magnus Oskarsson  
Partner



Karolin Bergström  
Associate

## Capitalization table

Ett viktigt verktyg i samband med investeringar är en tabell över bolagets ägandestruktur, på engelska benämnd som *capitalization table* och ofta förkortat till *cap table*. I cap table framgår vilka typer av värdepapper som finns i bolaget (aktier, teckningsoptioner etc.), hur många av dessa som finns, vem som äger värdepapperna samt storleken på respektive ägares innehav i bolaget. Den största skillnaden mellan en cap table och bolagets obligatoriska aktiebok är att den förstnämnda ger en överblick över den procentuella ägandestrukturen i bolaget, medan den sistnämnda utvisar vilka aktieöverlåtelser som gjorts i bolaget och listar olika aktieposter för respektive ägare.

Ett bolag som håller sin cap table uppdaterad och aktuell anses ofta vara välorganiserat och välstyrt. Vid investeringsrundor är det dessutom i princip obligatoriskt för bolaget att ha en cap table då den dels ger befintliga aktieägare en bättre förståelse för hur rundan kommer att påverka deras ägande, samtidigt som den besvarar vissa kommersiella och legala frågor, dels möjliggör för investerare att förutspå konsekvensen av investeringsrundan.

### Innehållet i en cap table

Ett bolag bör ta fram en cap table när det emitterar aktier för första gången då det är lättare att göra när antalet aktieägare är få och bolagshandlingarna är överskådliga. En cap table behöver vara tydlig och lättläst samt innehålla vissa nödvändiga detaljer. Särskilt viktigt och förväntat av investerare är att en cap table innehåller en uträkning av aktieägarnas innehav på både icke-utspädd basis och fullt utspädd basis. Det beror på att eventuella optioner, konvertibellån och andra finansiella instrument som kan konverteras till aktier kan ha en utspädande effekt på respektive ägares innehav.

Generellt sett innehåller en cap table följande:

- Aktieägarnas fullständiga namn;
- antalet aktier respektive aktieägare äger, samt i vilken aktieklass de äger dessa aktier;
- antalet optioner och andra instrument som kan resultera i aktier;
- värdering på bolaget, pris per aktie och antal nya aktier i en investeringsrunda och tidigare investeringsrundor;
- ägande i procent på en icke-utspädd basis (*non-diluted*); och
- ägande i procent på en fullt utspädd basis (*fully-diluted*).

Mer avancerade cap tables kan innehålla uträkningar om framtida eller hypotetiska transaktioner, såsom framtida investeringsrundor, konvertibellån eller en försäljning av bolaget. I vissa fall innehåller även cap tables kolumner som utvisar de olika investerarmajoriteterna som krävs för att rösta igenom ett beslut enligt aktieägaravtalet. Eftersom en cap table inte är offentlig, till skillnad från bolagets aktiebok, innehåller den även känslig information som värdering och bolagets långsiktiga planer.

## Format

Det finns inget särskilt format som en cap table måste följa, dess utformning beror istället ofta på vilka frågor som är viktigast för den som tagit fram den. Vid investeringsrundor är det därför inte ovanligt att investeraren väljer att ta fram en egen cap table i syfte att få en annan överblick över investeringen, trots att bolaget har en cap table sedan tidigare. En cap table skapas och läses oftast enklast i kalkylprogram såsom Microsoft Excel eller Google Sheets eftersom det underlättar sifferhanteringen.

Nedan följer ett exempel på hur en cap table för ett bolag ser ut i samband med en serie seed investeringsrunda.

Aktieägare	Etablering			Serie Seed Finansieringsrunda			Efter Serie Seed Runda				
	Stamaktier	Stamaktier %	Full utspädning %	Investerat belopp	Serie Seed Aktier	Serie Seed %	Stamaktier	Serie Seed aktier	Aktier totalt	Totalt ägande %	Full utspädning %
Grundare A	1 000 000	33,33%	28,57%	-	0	0,00%	1 000 000	-	1 000 000	24,19%	21,58%
Grundare B	1 000 000	33,33%	28,57%	-	0	0,00%	1 000 000	-	1 000 000	24,19%	21,58%
Grundare C	1 000 000	33,33%	28,57%	-	0	0,00%	1 000 000	-	1 000 000	24,19%	21,58%
Investerare A	-	0,00%	0,00%	1 500 000	295 775	26,09%	-	295 775	295 775	7,16%	6,38%
Investerare B	-	0,00%	0,00%	2 000 000	394 366	34,78%	-	394 366	394 366	9,54%	8,51%
Investerare C	-	0,00%	0,00%	2 250 000	443 662	39,13%	-	443 662	443 662	10,73%	9,57%
<b>Totalt</b>	<b>3 000 000</b>	<b>100%</b>	<b>85,71%</b>	<b>5 750 000</b>	<b>1 133 803</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 000 000</b>	<b>1 133 803</b>	<b>4 133 803</b>	<b>100,00%</b>	<b>89,21%</b>
Optionspool	500 000	0,00%	14,29%	-	-	0,00%	-	-	500 000	0%	10,79%
<b>Total (FD)</b>	<b>3 500 000</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>5 750 000</b>	<b>1 133 803</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 000 000</b>	<b>1 133 803</b>	<b>4 633 803</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Inputs Seed Round	
Valuta	SEK
Pre-Money Värdering	12 000 000
Investeringsbelopp	5 750 000
Post-Money Värdering	17 750 000
Utestående aktier	3 500 000
Pris per aktie (SEK)	5,0714

## Sammanfattning

- En cap table ger en tydlig överblick av det procentuella ägandet i bolaget.
- En cap table utgör ett centralt dokument i en investeringsprocess för både befintliga aktieägare och för investerare.
- En cap table behöver inte följa något särskilt format men ska redogöra för samtliga befintliga aktier, indelade efter aktieägare och aktieklass, och samtliga instrument som finns i bolaget som kan konverteras till aktier.

Kontakta gärna [Mikael Moreira](#), [Magnus Oskarsson](#) eller [Karolin Bergström](#) för mer information.

---

Services

Corporate, Emerging Growth and Venture Capital

---