

Nyemission. Var det värt det?

– *En studie om nyemissioners effekter på
idrottsaktiebolag.*

Av:

Adam Bengmark
Jacob Leijon

Handledare: Maria Smolander

Förord

Vi vill tacka vår handledare Maria Smolander. Vi vill även rikta ett stort tack till våra respondenter och opponenter.

Abstract

This essay has examined the effects that new issues had on the four Swedish football clubs that are organized as sport limited companies. The difference between a limited company and a sporting limited company is that the clubs always have majority ownership by the 51% rule. Previous research on sport limited companies and on new issues has been associated with the agent theory and the pecking order theory in order to explain the effects.

The thesis is a qualitative study with an inductive approach, where the interviews have been selected as the method of collecting data.

Through the years the clubs have performed new issues several times. The study says that the clubs perform a new issue for two reasons, either for investment purposes or because they have a poor economy and must collect liquid assets.

Another difference between a sport limited company and a limited company is that sport limited companies do not measure the classic key figures, only the subscription rate and equity.

If a new issue is implemented at the right time, it can have positive effects in the short and long term for sport limited companies.

Sammanfattning

Studien har undersökt vilka effekter nyemissioner har haft på dem fyra fotbollsklubbar i Sverige som bedriver idrottsaktiebolag. Skillnaden mellan ett vanligt aktiebolag och ett idrottsaktiebolag är att klubbarna alltid har ägarmajoritet via 51% - regeln. Tidigare forskning om idrottsaktiebolag samt tidigare forskning om nyemissioner har sammakopplats med agentteorin och pecking order theory för att kunna förklara effekterna.

Uppsatsen är en kvalitativ studie med en induktiv ansats, där intervjuer har valts som tillvägagångssätt för att samla in empiri.

Klubbarna har genom åren gjort flera nyemissioner. Studien berättar att klubbarna gör nyemissioner av två anledningar, antingen av investeringskäl eller att man har en dålig ekonomi och måste få in likvida medel.

En annan skillnad mellan ett idrottsaktiebolag och ett vanligt aktiebolag är att idrottsaktiebolag inte mäter klassiska nyckeltal, utan mäter bara teckningsgrad och eget kapital.

Om en nyemission genomförs vid rätt tillfälle kan den ge positiva effekter på kort och lång sikt för idrottsaktiebolagen.

Innehåll

1. Inledning	8
1.1 Bakgrund	8
1.2 Problemdiskussion	9
1.3 Problemformulering:	13
1.4 Undersökningsfrågor:	13
1.5 Syfte:	13
1.6 Avgränsningar:	13
1.7 Studiens disposition	14
2. Teoretisk referensram	15
2.1 IdrottsAB	15
2.2 Agentteorin	15
2.3 Pecking order theory	16
2.4 Nyemission	17
2.5 Nyckeltal	18
2.6 Tidigare forskning	19
2.6.1 Tidigare forskning nyemissioner	19
2.6.2 Tidigare forskning idrottsAB	20
2.6.3 Diskussion tidigare forskning	21
3. Metod	23
3.1 Val av metod	23
3.1.1 Kvalitativ metod	23
3.2 Urval	23
3.2.1 Urval idrott	24
3.2.2 Urval klubbarna	24
3.2.3 Urval respondenter	24
3.3 Deduktiv ansats	25
3.4 Tillvägagångssättet vid insamlandet av empiri	25
3.4.1 Intervjuer	25
3.5 Uppsatskritik	27
3.6 Validitet och reliabilitet	28
3.6.1 Validitet	28
3.6.2 Reliabilitet	28
3.7 Tidsperspektiv	29
4. Empiri	30
4.1 Fotbollsklubbar	30
4.1.1 AIK	30
4.1.2 DIF	30
4.1.3 HIF	31
4.1.4 ÖSK	31
4.2 Resultat	32
4.2.1 Varför gör fotbollsklubbar nyemissioner och finns det några substitut?	32
4.2.2 Vad anser fotbollsklubbarna att nyemissionerna gav för effekter?	33
4.2.3 Anser fotbollsklubbarna att det är ekonomiskt lönsamt för aktieägare att investera i ett idrottsAB?	34
4.2.4 Vilken sorts nyemission är vanligast av öppna och riktade hos fotbollsklubbarna?	35
4.2.5 I vilken utsträckning baserar fotbollsklubbar som är idrottsAB utfallet av en nyemission på nyckeltal?	35

5. Analys.....	36
5.1 Analys och Diskussion.....	37
6. Slutsats och framtida forskning.....	42
6.1 Slutsats	42
6.2 Framtida forskning.....	42
7. Referenser	43
7.1 Tryckta källor	43
7.2 Hemsidor	44
7.3 Intervjuer	45

Begrepp

AIK - *Allmänna Idrottsklubben Fotboll*

AIK AB - *AIK Fotboll Aktiebolag*

DIF - *Djurgården Idrottsförening Fotbollsörening*

DIF AB - *Djurgården Elitfotboll Aktiebolag*

DIF Invest - *DIF Invest Aktiebolag*

FOGIS – *Fotbollens gemensamma informationssystem*

HIF - *Hammarby Idrottsförening Fotbollsörening*

HIF AB – *Hammarby Fotboll Aktiebolag*

IdrottsAB – *Idrottsaktiebolag*

NGM – *Nordic Growth Market Stockholm*

RF- *Riksidrottsförbundet*

SvFF- *Svenska Fotbollsförbundet*

ÖSK – *Örebro Sportklubb Fotboll*

ÖSK AB – *ÖSK Elitfotboll Aktiebolag*

1. Inledning

I introduktionskapitlet förklaras bakgrunden till varför studien genomförs. Bakgrunden följs av en problemdiskussion som i sin tur leder till en problemformulering och ett syfte. Avgränsningar i studien förklaras också.

1.1 Bakgrund

Innan 1999 så var alla idrottsklubbar betraktade som ideella föreningar, även om deras syfte var att gå med vinst.¹

En ideell förening ska drivas ideellt och/eller ha en ideell verksamhet. Den ideella föreningen ska drivas för att främja medlemmarnas ideella ändamål och ska därför inte drivas för en ekonomisk vinning.² Trots att idrottsklubbar har ett vinstintresse gäller samma regler som för andra ideella föreningar.³ Tidigare kunde idrottsklubbar bilda dotterbolag som var aktiebolag. I dessa bolag kunde man till exempel ha souvenirer, mat och dryckesförsäljning. Dock var det inte tillåtet att ha den idrottsliga delen som aktiebolag, det vill säga där utövandet av klubbens sportsliga verksamhet skedde.⁴

Under RFs årsstämma år 1999 beslutade man att idrottsklubbar ska få bilda aktiebolag⁵. De främsta anledningarna till detta var att klubbarna som bolagiserades skulle kunna få det bättre ekonomiskt med hjälp av till exempel större intäkter från sponsorer, bättre avtal och ökad souvenirförsäljning. Samtidigt skapades det ett ökat regelsystem för hur ekonomin ska hanteras. Beslutet att tillåta idrottsklubbar att bolagisera och samtidigt få spela i RFs serier togs mot ett villkor, att den ursprungliga ideella idrottsklubben behöll röstmajoriteten i bolaget med minst 51%, den så kallade 51% -regeln. Alla idrottsklubbar kontrolleras av sina medlemmar och det vill säga att medlemmarna via 51% -regeln har kvar kontrollen och sitt inflytande över idrottsAB. Efter bolagiseringen skulle klubbarna följa aktiebolagslagen. I och med detta får klubbarna bland annat möjlighet att göra dispositioner, momsavdrag och skattefria utdelningar.⁶

Det fanns även fler möjligheter till kapitalförstärkning. Ett av sätten var att man kunde göra nyemissioner. Anledningarna till att företag gör nyemissioner kan vara många. Det kan handla om att man vill stärka företagets kreditvänlighet genom att få

¹ Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april.

² skatteverket.se/foretagorganisationer/foreningar/ideellaforeningar

³ www.skatteverket.se/foretagorganisationer/foreningar/idrottsforeningar

⁴ Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april.

⁵ RFs årsstämma 2009

⁶ Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april

in mer eget kapital. Det kan även handla om att man vill göra en investering och då hellre gör en nyemission för att få in kapital istället för att ta ett lån.⁷

Idag har klubbar valt att bilda idrottsAB i bland annat sporterna fotboll, ishockey, golf, basket och ridning. Ishockey, golf och ridning är de sporter som har de flesta idrottsAB. I dessa sporter äger klubbarna sina egna anläggningar och det kan då anses vara lönsammare att vara ett idrottsAB. Jämför man med sporten fotboll så finns det inte lika många idrottsAB. Skillnaderna med fotboll är att de flesta fotbollsklubbar inte äger sina egna arenor, men även klubbarna som gör det har valt att inte bolagisera sig.⁸ Uppsatsen har valt att studera fotbollsklubbar som bildat idrottsAB. Främst då fotboll är den idrott i Sverige som har högst intresse, vilket man ser i både publiksiffror och i antal utövare. Det är även den idrott som har högst omsättning och eget kapital.⁹ Vidare blev även fotboll den första idrotten i Sverige att idrottsAB.¹⁰

Tanken med att bilda idrottsAB var att det skulle bli bättre ekonomiskt för klubbarna. I Sverige finns det fyra stycken fotbollsklubbar som är idrottsAB; AIK, DIF, HIF och ÖSK. Tidigare var även Örgryte IS ett idrottsAB, men år 2011 gick de i konkurs¹¹. Alla klubbar har genom åren haft ekonomiska problem. Både ÖSK och Örgryte IS har blivit tvångsdegraderade på grund av sin ekonomi och samtliga tre Stockholmsklubbar; AIK, DIF och HIF, har haft det kämpigt med flera års ekonomiskt negativa resultat.¹²¹³

1.2 Problemdiskussion

Fotbollsklubbar som bedriver idrottsAB i Sverige går endast att hitta i de två högsta serierna. Tre stycken finns i Allsvenskan, som är den högsta serien. Det är en serie som består av 16 lag där alla lag spelar totalt 30 omgångar. Allsvenskan omsatte år 2012 1272 mkr.¹⁴ Det går även att utläsa av de senaste ekonomiska rapporterna att det är en serie som har det tufft ekonomiskt. Detta visas i de negativa ekonomiska resultaten som många av klubbarna har. Konsekvenserna av detta har bland annat varit att idrottsklubbar tvingats till tvångsdegradering och konkurser.¹⁵ Den andra serien är Superettan. Superettan innehåller också 16 lag som spelar 30 omgångar. Superettan hade år 2012 intäkter på 381 mkr¹⁶. Ekonomin i Superettan är precis som i

⁷ Hansson, S., 1998, *Finansiering (10 upplaga)*.

⁸ Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april.

⁹ Thiborg, J., 2013, *Idrotten i siffror*.

¹⁰ Sahlström, K., 1999-2012, *Analys av allsvenska klubbarnas ekonomi*.

¹¹ Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april.

¹² Sahlström, K., 1999-2012, *Analys av allsvenska klubbarnas ekonomi*.

¹³ Sahlström, K., 1999- 2012, *Analys av superettan klubbarnas ekonomi*.

¹⁴ Sahlström, K., 2012, *Analys av allsvenska klubbarnas ekonomi*.

¹⁵ Sahlström, K., 1999-2012, *Analys av allsvenska klubbarnas ekonomi*.

¹⁶ Sahlström, K., 2012, *Analys av superettan klubbarnas ekonomi*.

Allsvenskan väldigt åtstramad och många av klubbarna har visat negativa ekonomiska resultat de senaste säsongerna.¹⁷

Uppsatsen väljer att studera fotbollsklubbarna AIK, DIF, HIF och ÖSK från det att dem har bildat idrottsAB. Alla fyra klubbar är idag idrottsAB och har de senaste åren haft en åtstramande ekonomi, där de vid flera tillfällen redovisat negativa ekonomiska resultat i sin verksamhet. Det går även att läsa i nyhetstidningar hur fotbollsklubbar i Sverige dras med svårigheter för att få den ekonomiska situationen att gå ihop och visa ett positivt resultat.¹⁸ I klubbarnas senaste årsredovisningar visade bland annat AIK ett resultat på minus 9 miljoner för 2013 och DIF ett minus på 12 miljoner för 2013.^{19,20}

Konsekvensen av detta är att det är viktigt för klubbarna att se över olika alternativ för att få in mer kapital.

Precis som hos ett vanligt aktiebolag har idrottsAB alternativet att göra en nyemission. De bakomliggande orsakerna till varför ett vanligt aktiebolag väljer att göra en nyemission är vanligtvis för att göra investeringar eller för att rädda bolaget ur olika ekonomiska svårigheter. Det sker dock endast om bolaget anser att en nyemission är fördelaktigare än andra potentiella investeringsalternativ.²¹ Är det samma orsaker för ett idrottsAB som för ett vanligt aktiebolag?

AIK och DIF har genom åren gjort fem respektive fyra stycken nyemissioner^{22,23}. HIF och ÖSK har gjort varsin nyemission^{24,25}.

Om ett idrottsAB ska försöka få in nytt kapital via en nyemission kan man precis som i ett vanligt aktiebolag påverkas av informationsasymmetri mellan säljare och köpare. Uppsatsen har valt att använda sig av pecking order theory för att kunna förklara hur denna asymmetri påverkar och har för effekter när ett idrottsAB bestämmer sig för att göra nyemissioner eller andra substitut. Andra substitut kan vara att klubbarna tar lån eller säljer spelare för att få in kapital.

Detta är även något som Viswanath diskuterar i sin artikel där han skiljer på olika länders anledningar till varför företag gör nyemissioner. Slutsatsen han kom fram till var att informationsasymmetrin har en stor påverkan på anledningen till att aktiebolag gör en nyemission. Han studerar bland annat Japan, där det finns en låg asymmetri

¹⁷ Sahlström, K., 1999- 2012, *Analys av superettan klubbarnas ekonomi*.

¹⁸ svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/svd-naringsliv-granskar-de-allsvenska-klubbarna_3408564.svd?sidan=1

¹⁹ AIK., 2013, *Årsredovisning*.

²⁰ DIF., 2013, *Årsredovisning*.

²¹ bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/driva/aktiekapitalet2/nyemission

²² Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april

²³ Berggren, H, VD DIF AB, 16 april

²⁴ Willgård, J, Administrativ chef HIF AB, 7 maj.

²⁵ Karlsson, J. VD ÖSK AB, 7 maj

och där nyemissioner med syfte att göra investeringar är vanligt.²⁶ Detta får författarna till denna uppsats att fundera på om det är en låg informationsasymmetri hos idrottsAB med tanke på att det sker relativt många nyemissioner med syfte att göra investeringar.

En annan del som bör uppmärksammas är skillnaden mellan vad ägaren, det vill säga medlemmarna, i den ideella fotbollsföreningen vill och vad de anställda i ett idrottsAB vill. En klassisk komplikation som beskrivs i agentteorin. Där principalen och agenten kan ha olika syn på sättet som föreningen ska drivas på. Framförallt gäller detta synen på ekonomisk framgång och sportslig framgång.

I en artikel av Myers och Majluf berättar man om företag som gjort nyemissioner för att investera och hur väl det har lyckats. Där kollade man på hur stort gapet var mellan investerare och ledning. Ju mindre informationsgap ju bättre lyckades nyemissionen. Vid ett större informationsgap blev nyemissionen mindre lyckad och man bör då se över andra sätt att få in kapital, till exempel via lån, spelarförsäljningar eller rena gåvor.²⁷ Att ha dessa olika artiklar i åtanke ger att denna uppsats är intresserad av att undersöka varför klubbarna väljer nyemissioner som den bättre lösningen för att få in kapital än andra substitut. Klubbarna kan ha andra likvärdiga sätt att uppnå samma mål som vid en nyemission.

Det som är unikt för ett idrottsAB jämfört med ett vanligt aktiebolag är att ägarna, alltså medlemmarna, inte har samma syn på lönsamhet. Med detta menas att om en ägare får välja på ekonomisk vinst eller sportslig framgång är svaret oftast sportslig framgång. På grund av detta tror uppsatsen att klubbarna kommer vara mer benägna att ta större ekonomiska risker för att tillfredsställa ägarna. Om en supporter går in med likvida medel i ett idrottsAB, vad kan denna supporter då förvänta sig för ekonomisk lönsamhet? En diskussion som ofta uppstår i dessa sammanhang är om det är värt risken att investera i ett idrottsAB. Finns det någon djupare anledning till att supportrar och medlemmar väljer att delta i en klubbs nyemission?

Detta är något som går att utläsa i boken "Fotboll och religion" av Engstrand. Boken diskuterar skillnader och likheter, mellan religion och supporterskap inom fotboll. Det han hävdar är att det finns stora likheter i hur religion och fotboll ger sina följare en gemenskap och en mening med livet.²⁸ Uppsatsen vill diskutera hur detta skulle kunna förklara hur idrottsAB får sina anhängare att investera trots att det förmodligen inte finns någon chans till ekonomisk vinning.

När ett aktiebolag bestämt att man ska göra en nyemission måste man ta beslut om vilka man ska rikta sig mot. Denna uppsats kommer att undersöka vilken typ av

²⁶ Viswanath, P.V., "Strategic Considerations, the Pecking Order Hypothesis, and Market Reactions to Equity Financing", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 28, No 2, p. 213-234.

²⁷ Myers, S. & Majluf, N., 1984, "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", *Journal of Financial Economics*, vol. 13, p. 198-221.

²⁸ Engstrand, M., 2003. *Fotboll och religion: Vad finns det i fotboll? En komparativ studie av sport och religion.*

nyemission som är vanligast hos ett idrottsAB. Får de befintliga aktieägarna förtur att delta på nyemissionen eller är den öppen för allmänheten?

Det finns olika anledningar till varför man gör en nyemission. Szymanski och Kuypers diskuterar i en artikel att om engelska fotbollsklubbar ska nå sportslig framgång måste även klubbarnas ekonomi bli bättre.²⁹ Detta är förmodligen en av anledningarna till att nyemissioner sker hos idrottsAB. Gör fotbollsklubbar nyemissioner bara för att man har slut på kapital eller gör de det även för att kunna investera i en bättre spelare? Båda anledningarna leder till att klubbens ekonomi stärks för att kanske i framtiden kunna generera bättre sportsliga resultat. Detta är även något som diskuteras i en artikel skriven av Buraimo et al. och där påvisas att en högre omsättning även lyfter den sportsliga biten.³⁰

Efter att en nyemission har genomförts ville uppsatsen undersöka om fotbollsklubben upplevde att den var lyckad. Vad har klubbarna för preferenser för att mäta detta? Vad undersöker och analyserar de för nyckeltal? Undersöker ett idrottsAB traditionella nyckeltal som return of equity, return of investment och price/earnings eller är teckningsgraden det enda nyckeltal som undersöks?

Utöver de eventuella förändrade nyckeltalen, vad anser klubbarna att nyemissionerna gav för andra effekter? Påverkades klubbens kreditvärdighet? Stärktes deras varumärke? De frågor som nu ställts i denna problemdiskussion är framställda för att försöka förstå effekterna av en nyemission som genomförts av klubbarna. Förståelsen kommer grunda sig i att det har genererats kunskap om varför nyemissionerna görs, olika effekter som orsakas av nyemissionerna, på vilken grund som investerarna investerar, hur nyemissionerna går till och hur man mäter att nyemissionen var lyckad.

Genom att ha diskuterat de föreliggande orsakerna till varför en nyemission genomfördes och vad det fanns för substitut som inte valdes, skapades en förståelse för effekterna av nyemissionerna. Därför är vetenskapen om dessa faktorer viktiga för uppsatsen i slutändan. Att sedan undersöka hur nyemissionen genomfördes är klokt för att få veta vilka intressenter klubbarna vänder sig mot och varför, samt förstå intressenternas anledning till investeringen. Att sedan diskutera med klubbarna och ta reda på deras bild av hur utfallet av nyemissionen var, blir ett kliv i riktningen mot att få fram ett resultat som kunde analyseras. Alla dessa komponenter är viktiga byggstenar för att kunna härleda tidigare forskning och teorier till den empiri som blev framtagen.

I skapandet av förståelse om vilka effekter nyemissioner har på idrottsAB bör man ha i beaktning att det har gjorts begränsat med forskning kring ämnet. Det finns även

²⁹ Szymanski, S. & Kuypers, T., 1999, *Winners and Losers: The Business Strategy of Football*, Viking, London.

³⁰ Buraimo, B. et al., 2007. *Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer*.

begränsat med forskning överlag om idrottsAB. Detta gör att denna uppsats har studerat teorier gällande nyemissioner i vanliga aktiebolag samt andra teorier som kan appliceras på idrottsAB.

1.3 Problemformulering:

Vilka effekter har nyemissioner på fotbollsklubbar som är idrottsAB i Sverige?

1.4 Undersökningsfrågor:

- Varför gör fotbollsklubbar nyemissioner och finns det några substitut?
- Vad anser fotbollsklubbarna att nyemissionerna gav för effekter?
- Anser fotbollsklubbarna att det är ekonomiskt lönsamt för aktieägare att investera i ett idrottsAB?
- Vilken sorts nyemission är vanligast av öppna och riktade hos fotbollsklubbarna?
- I vilken utsträckning baserar fotbollsklubbar som är idrottsAB utfallet av en nyemission på nyckeltal?

1.5 Syfte:

Syftet är att undersöka effekterna av nyemissioner för en fotbollsklubb som är ett idrottsAB

1.6 Avgränsningar:

Uppsatsen har valt att studera fotbollsklubbar som är idrottsAB i Sverige. Det vill säga att undersökningen sträcker sig från år 1999 till 2014. Fotboll valdes då det är den största idrotten i Sverige sett till publik och antal utövare. Vidare är det även den idrott som har högst omsättning och eget kapital. Fotboll var även den första idrotten som bildade idrottsAB i Sverige.³¹

³¹ Thiborg, J., 2013, *Idrotten i siffror*.

1.7 Studiens disposition

Kapitel 1 - Introduktion

I introduktionskapitlet förklaras bakgrunden till varför studien genomförs. Bakgrunden följs av en problemdiskussion som i sin tur leder till en problemformulering och ett syfte. Avgränsningar i studien förklaras också.

Kapitel 2 – Teori

I kapitlet presenteras de teorier studien bygger på. De centrala teorier som tas upp i den här studien är agentteorin och pecking order theory. Teorierna är av vikt för att kunna presentera studiens resultat. Vidare förklarar studien mer djupgående idrottsaktiebolag, nyemissioner och nyckeltal. I kapitlet presenteras även tidigare forskning som skett kring nyemissioner och idrottsaktiebolag.

Kapitel 3 - Metod

Kapitlet berättar vilken metod som har används i studien. Här behandlas och förklaras de tillvägagångsätt som valts att göra, samt vilket urval som gjorts. Även validitet, reliabilitet och uppsatskritik diskuteras.

Kapitel 4 – Resultat

I kapitlet presenteras de fotbollsklubbar som studien undersöker. Vidare redovisas studiens resultat av all den empiri som är insamlad. Alla resultat är sammanfattade och redovisade i olika delar för att öka överskådligheten. Empirin är kategoriserad och placerad under respektive undersökningsfråga.

Kapitel 5 – Analys och diskussion

I detta kapitel sammanfattas, analyseras och diskuteras empirin. Empirin kopplas även ihop med teorier och tidigare forskning.

Kapitel 6 – Slutsats och framtida forskning

Studiens slutsats presenteras och avslutningsvis ges förslag till vidare forskning inom området.

2. Teoretisk referensram

I kapitlet presenteras de teorier studien bygger på. De centrala teorier som tas upp i den här studien är agentteorin och pecking order theory. Teorierna är av vikt för att kunna presentera studiens resultat. Vidare förklarar studien mer djupgående idrottsaktiebolag, nyemissioner och nyckeltal. I kapitlet presenteras även tidigare forskning som skett kring nyemissioner och idrottsaktiebolag.

2.1 IdrottsAB

År 1999 togs beslutet att tillåta idrottsklubbar anslutna till RF att få bolagisera sig, det vill säga bilda ett idrottsAB. Man ansåg att om klubbarna drevs som bolag skulle de gynnas mer ekonomiskt och då ha möjlighet att få in större intäkter. Detta skedde samtidigt som man fick ett ökat regelverk för hur man ska hantera ekonomin.

Beslutet att tillåta idrottsklubbar bolagisera sig togs med ett villkor, och det var att den ursprungliga idrottsklubben behöll röstmajoriteten i bolaget med minst 51%, den så kallade 51% -regeln. Detta regleras av RFs stadgar och är något som gäller alla idrottsklubbar som har idrottsAB i Sverige, oavsett idrott. Syftet är att man vill att medlemmarna ska ha fortsatt inflytande i idrottsklubbarna. Ett idrottsAB är och ska betraktas som ett vanligt aktiebolag.

Fördelar med att vara ett idrottsAB, gentemot att bara vara en idrottsförening, är främst ekonomiska. Ett aktiebolag får till exempel dra av moms på spelarinköp och har möjlighet att göra emissioner.

I Sverige finns det fyra bolagiserade fotbollsklubbar; AIK, DIF, HIF och ÖSK.

Ägarbilden skiljer sig ganska kraftigt åt mellan de olika klubbarna. I DIF AB och ÖSK AB ägs bolaget i praktiken fullt ut av respektive fotbollsklubb, det vill säga medlemmarna har full kontroll över aktiebolaget. I HIF AB äger HIF endast 51%. I AIK ABs fall är bolaget börsnoterat och 49 % kan köpas av vem som helst.³² En stor skillnad mellan noterade och onoterade bolag är rapporteringskravet. I ett noterat bolag är reglerna och kraven kring redovisning av ekonomin betydligt mer omfattande. Detta kräver i sin tur en större administration. Det är även betydligt dyrare att vara noterade.³³

2.2 Agentteorin

Agentteorin är en teori som förklarar sambandet mellan två parter, där en av parterna är principalen (till exempel en styrelse) och den andra är en agent (till exempel en VD för företaget). I denna relation är det styrelsen (principalen) som tillsätter en VD (agent) för att utföra ett arbete.

³² idrottsforum.org/articles/backman/backman090408.html

³³ Strandlund. H, Ekonomichef AIK AB, 23 april

Teorin försöker hantera två huvudsakliga problem:

Att målen för principalen och den tillsatta agenten kan vara i konflikt.

Det andra problemet är att principalen och den tillsatta agenten har olika tolerans för risk.³⁴

Det första problemet är när det blir konflikter mellan principalen och agenten gällande mål och önskemål. Vidare kan det finnas problem för principalen gällande att det blir för dyrt eller för svårt att verkligen kunna kontrollera vad agenten gör eller om han har betett sig korrekt.

Det andra problemet är intressekonflikter eller risker som kan uppstå när en principal anlitar någon för ett uppdrag. Principalen och agenten kanske föredrar olika åtgärder eftersom de har olika riskpreferenser gällande exempelvis ersättning och ledarskap.

Ett exempel är när företagsledningen kräver högt resultat per aktie och agenten ser en möjlighet att erhålla detta genom att minska företagets årliga avskrivningar. Detta kan leda till att företagets kreditvärdighet ökar i företaget om avskrivningarna minskar.

Agenten, i detta fall företagsledningen, kan ha annorlunda riskpreferenser än ägarna och anse att det viktigaste är att resultatmålet uppnås.³⁵

Agentteorin kan härledas i idrottsAB där det är klubbens medlemmar som bestämmer (principalen). Sen finns det en VD (agenten) som sköter den operativa klubbens idrottsAB. Hur olika deras bild av fotbollsklubbens mål ser ut är det som gör denna teori intressant i uppsatsen.

2.3 Pecking order theory

Pecking order theory är en teori som baseras på att det finns asymmetrisk information när ett företag vill finansiera nytt kapital det vill säga att alla parter inte har exakt samma information angående investeringen. Teorin menar att man ska få kapital genom att använda det billigare alternativet interna medel istället för att ta in externt kapital. Teorin menar att man har tre alternativ för att ta in kapital. Det första är att man tar det internt från företaget till exempel från kassa eller andra interna medel. Det andra är att man tar ett banklån och det tredje är att man får in nytt aktiekapital via till exempel en nyemission.³⁶

Man ska alltså se över sin kapitalstruktur och inte bara finansiera företag via till exempel belåning. På detta sätt slipper man göra ett riskfyllt alternativ som belåning eller nyemission. Samtidigt som man söker kapital internt så ändras inte heller ägandebilden externt. Ledningen på ett företag vet mer om hur framtiden ser ut än vad de externa finansierarna gör. Går det inte att finansiera allt internt finns det två olika alternativ; att låna eller att göra en nyemission. Vid en hög informationsasymmetri,

³⁴ Eisenhardt, K.M., 1989., "Agency Theory: An Assessment and Review", Vol. 14., No. 1, p. 57-74

³⁵ Ibid

³⁶ Myers, S., 1984, "The Capital Structure Puzzle". The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3, p. 575-592

alltså stor skillnad i vad de olika parterna vet, anses det mindre kostsamt att låna pengar än att utföra en nyemission. Detta eftersom att låna pengar ger en bild av att ledningen tror på projektet, vilket är en gynnsam bild att sprida. Informationsasymmetrin påverkar även bilden av företaget vid nyemissioner. Nyemissioner ger oftast uppfattningen av att företag är i en ekonomisk knipa och sänder därför ut en bild som är sämre än vad verkligheten kanske är.³⁷ Detta går att härleda till informationsasymmetrin som finns för denna studies klubbar och ägare. Hur nyemissioner är ett sätt att skaffa kapital, men att det finns olika fördelar beroende på signalerna som förmedlas.

2.4 Nyemission

Nyemissioner betyder att aktieägarna skjuter in nytt eget kapital till företaget. Genom tillskjutandet av nytt kapital ger företaget sedan ut nya aktier till de deltagande aktieägarna. Man får då nya aktier i förhållande till hur många man redan äger samt hur mycket man investerat, till exempel en ny aktie på fyra gamla. Detta är en riktad nyemission och kallas även för företrädesemission.

Normalt går kursen ner efter en nyemission och aktieägare kan i många fall helst vilja slippa lägga ut mer pengar. Det kan därför vara svårt att få dem att gå med på att teckna nyemissionen. I många fall kan behovet av nyemission bero på en ekonomisk kris, men nyemissioner förekommer även när företaget är i uppgång eller vill göra investeringar. I en kris kan det vara svårt för bolaget att få in begärt kapital.

Man kan mäta om en nyemission är lyckad om den nuvarande aktiekursen är under eller över teckningskursen. Vid en nyemission vill ofta aktieägarna inte betala mer för de nya aktier än vad det kostar att handla dem på börsen, därför är teckningskursen för de nya aktierna oftast något lägre än den rådande aktiekursen vid ett nyemissionstillfälle.

Det finns två olika typer av nyemissioner. Förutom riktad nyemission kan man även göra en öppen nyemission.

En öppen nyemission är när alla som ser potential i investeringen får chansen att investera och inte bara de befintliga aktieägarna.

Man tar beslut om man ska genomföra en nyemission på företagets bolagsstämma eller genom bolagets styrelse, om de har stämmans bemyndigande. Man kan även på bolagsstämman ta beslut om att ge ut konvertibler med åtföljande konvertering till nya aktier.

De som inte deltar i nyemissionen kan sälja sina tilldelade teckningsrätter över börsen. Om teckningsgraden är 100 % så går nyemissionen igenom, är den inte 100 % kan företaget ta ett beslut om den ska genomföras eller inte.

³⁷ Myers, S., & Majluf, N., 1984, "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", Journal of Financial Economics, vol. 13, p. 198-221.

Företagets kreditvänlighet spelar ofta stor roll när man väljer om man vill vara med på en nyemission eller inte.³⁸

De främsta anledningarna till att ett företag gör en nyemission är:

- Att man vill öka företagets likvida medel för att företaget skall överleva.
- Bolaget skall göra en börsintroduktion och behöver då likvida medel.
- Det är mer lönsamt att få in mer pengar via en nyemission än genom att till exempel ta ett lån.
- Vid en maktkamp kan en nyemission öka styrelsens andel av rösterna.
- Ökningen av eget kapital ger en mer stabil ekonomisk ställning.
- Företaget vill göra en investering³⁹

Den här uppsatsen har undersökt om idrottsAB använder sig av riktade eller öppna nyemissioner. Detta för att kunna se vilken målgrupp klubbarna vänder sig till vid en nyemission och om de särskiljer sig från vanliga aktiebolag. Valet av riktad eller öppen nyemission är även intressant i diskussionen angående täckningsgraden och utfallet av nyemission.

2.5 Nyckeltal

Nyckeltal är olika tal som ger indikationer på hur företag mår eller ska värderas. Grundtanken med nyckeltalen är att man ska ta något som i grunden är komplicerat och göra det konkret eller förenklat. De nyckeltal man väljer är betydande för verksamhetens förmåga att utvecklas och fungera. Dessa tal används sedan för att det ska vara lättare att jämföra olika verksamheter med varandra. Det finns även värden som är olika höga men mäter samma sak. För att se om ett företag mår bra räcker det till exempel inte med att bara fokusera på vinsten. Nyckeltalen är av olika karaktärer och täcker in allt från lönsamhet till finansiella mål.

För företag eller andra organisationer bör det ingå i den finansiella planen att med jämna mellanrum kontrollera och jämföra nyckeltalen så att allt går enligt planen. Vanliga nyckeltal att undersöka är bland annat return of equity, price/earning, return of investment och täckningsgrad.⁴⁰ Att diskutera nyckeltal är viktigt för att mäta om en nyemission blev lyckad eller inte. Uppsatsen försöker ta reda på hur klubbarna ställer sig till diverse nyckeltal i samband med en nyemission och om de skiljer sig något från vanliga aktiebolag.

³⁸ Beckman, M. et al., 2013, *Rådgivning på värdepappersmarknaden*

³⁹ Hansson, S., 1998, *Finansiering (10 upplagan)*,

⁴⁰ Catasús, B. et al., 2008, *Boken om nyckeltal*.

2.6 Tidigare forskning

2.6.1 Tidigare forskning nyemissioner

2.6.1.1 Viswanath, P.V., “*Strategic Considerations, the Pecking Order Hypothesis, and Market Reactions to Equity Financing*”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 28, No 2, p. 213-234.

I artikeln beskrivs det hur Viswanath har undersökt pecking order theory med en förankring på bolag från USA, Storbritannien, Tyskland och Japan. Resultatet visar att en del av bolagen från Tyskland, USA och Storbritannien ofta gör nyemissioner föra att få in externt kapital för att finansiera sina underskott, medan de japanska bolagen finansierar mer genom internt kapital. Man drar här slutsatsen att pecking order theory har stor betydelse på denna marknad och dess anledningar till nyemissioner.

I denna artikel belyser de att det finns olika anledningar till att man gör en nyemission, vilket även härleds i den här uppsatsen.

2.6.1.2 Myers, S. & Majluf, N., 1984, “*Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have*”, *Journal of Financial Economics*, vol. 13, p. 198-221.

I denna artikel har forskarna valt att belysa hur det skiljer sig i kännedomen angående information om företaget. Denna artikel angående agentteorin belyser de två olika motparterna principalen och agenten.

Forskarna har även valt att avgränsa arbetet till att endast gälla för företag som gjorde nyemissioner för att kunna göra nya investeringar. Alltså inte dem som behövde kapital för att täcka till exempelvis skulder. För denna studie gällde det även att ledningen hade större kännedom och insyn i företaget än vad investerarna hade. Därför kommer investerarna att följa ledningens signaler om hur de ska agera.

Det som forskarna kommit fram till som slutsats är att för att få så lyckade resultat som möjligt bör informationsgapet mellan parterna vara så litet som möjligt. När gapet är litet då är en nyemission den bästa lösningen för nytt kapital enligt artikeln.

Agentteorin är en av de teorier som kan ha stor påverkan på utfallet i den här studien

2.6.2 Tidigare forskning idrottsAB

2.6.2.1 Szymanski, S. & Kuypers, T., 1999, *“Winners and Losers: The Business Strategy of Football”*, Viking, London.

Denna artikel beskriver hur forskarna Szymanski och Kuypers undersökt engelska fotbollsklubbar ekonomi under perioden 1899-1999, det vill säga under 100 år. Under denna period har de försökt härleda en korrelation mellan klubbarnas ekonomi och deras sportsliga resultat. I 82% av fallen hade klubben haft en bra ekonomi när de hade bra sportsliga resultat. Det vill säga att forskarna fann att det fanns en korrelation mellan sportsliga och ekonomiska mål. Ju bättre ekonomiska resurser en klubb har, desto bättre spelare och övrig personal kan man ha. Forskarna anser att det leder till ökade utgifter, dock anser man att dessa utgifter även ska leda till att de sportsliga resultaten höjs.

Denna artikel belyser korrelationen mellan ekonomiska och sportsliga framgångar, och härleds i denna studie vid diskussioner om vad som är viktigast.

2.6.2.2 Buraimo, B. et al., 2007. *“Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer”*.

En artikel som belyser hur storleken på klubben ger resultat även sportsligt. Forskarna använder hypoteser och regressionsanalyser för att fastslå sin slutsats. Slutsatsen var att större omsättning ger bättre sportsliga resultat. Detta är på grund av att ökade intäkter ger förutsättningar för att köpa in bättre spelare och att ha en mer utvecklad organisation. Att ha dessa komponenter leder till att laget vinner, vilket ger fler fans och mer intäkter.

En artikel som hjälper belyser anledningar till varför nyemissioner sker. Även denna artikel belyser vad som är viktigast mellan ekonomiska och sportsliga framgångar.

2.6.2.3 Engstrand, M., 2003. *Fotboll och religion: Vad finns det i fotboll? En komparativ studie av sport och religion*.

Detta är en avhandling som försöker återspegla och diskutera hur lika religion och supporterkultur är varandra. Detta främst när det gäller att fylla tomhet och skapa identiteter.

De känslorna som finns till sitt lag eller till Gud, är något abstrakt som inte går att ta på och endast något individen i fråga upplever. Att jämföra tron mellan dessa två är ganska intressant. Avhandlingen menar att allt som sker har en förklaring. Individen tar in detta i vardagen och väljer sitt umgänge med liknande passion. Klubben ger dock inte svaret på vad som är meningen med

allt och inte heller ger det svar på någon av livets andra frågor. Det som är det mest centrala i denna avhandling är hur religion och supporterskap skapar en gemenskap.

Denna avhandling kopplas in i uppsatsen och speglar anledningar till varför nyemissioner sker.

2.6.3 Diskussion tidigare forskning

Uppsatsen har använt sig av fem studier. Två av dessa studier om nyemissioner kopplas till uppsatsens huvudteorier, agentteorin och pecking order theory.

Artikeln av Myers och Majluf har används i uppsatsen då denna påvisar skillnader i utrymmet för ledningen att agera och verka.⁴¹ En aspekt som gör att denna artikel inte fungerar perfekt är att den endast behandlar företag som gjort nyemissioner för att investera. Det blev därav svårt att härleda teorin i analysen senare i uppsatsen.

Artikeln borde belyst företag som gjort nyemissioner av anledningen att investera eller för att klara av att betala sina skulder.

I artikeln skriven av Viswanath, belyser han hur informationsasymetri påverkar nyemissioner och om det är ett fördelaktigt sätt för ett företag att skaffa externt kapital. Detta gör han genom att använda sig av pecking order theory.⁴² Problemet med artikeln är skillnaden i hur Viswanath's målgrupp är konstruerad jämförelsevis mot hur uppsatsens målgrupp såg ut. Viswanath riktade in sig på företag från olika länder, när målgruppen i denna uppsats är fotbollsklubbar i Sverige. Härledningen mellan artikeln och uppsatsen blev därför svår att göra, samt att härledningen blev mindre generaliserbar.

Uppsatsen har även valt att ta hjälp av två artiklar som beskriver hur en god ekonomi är avgörande för den sportsliga framgången. Med artiklarnas hjälp vill författarna påvisa hur sammanflätad ekonomin och de sportsliga resultaten är. Artiklarna som är skrivna av Szymanski och Kuypers och Buraimo, B. et al., har gett denna studie en ökad förståelse till varför nyemissioner sker i fotbollsklubbar.⁴³ Dessa två artiklar gjorde så att den här uppsatsen kunde dra slutsatser av de bakomliggande orsakerna till varför nytt externt kapital behövdes. Nackdelen är att studierna inte är helt anpassade till nyemissioner utan behandlar mer ekonomin i allmänhet. Samtidigt belyser artiklarna en viktig del i orsakerna bakom nyemissionerna, dock belyser de inte nyemissionernas genomförande eller konsekvenserna av dem.

Avslutningsvis har uppsatsen valt att avhandla en bok skriven av Engstrand. Detta för att försöka förstå vilka intressenter som finns kring klubbarna och hur deras lojalitet

⁴¹ Myers, S., 1984, "The Capital Structure Puzzle". The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3, p. 575-592

⁴² Viswanath, P.V., "Strategic Considerations, the Pecking Order Hypothesis, and Market Reactions to Equity Financing", Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 28, No 2, p. 213-234.

⁴³ Szymanski, S. & Kuypers, T., 1999, "Winners and Losers: The Business Strategy of Football", Viking, London.

⁴⁴ Buraimo, B. et al., 2007. "Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer".

ser ut.⁴⁵I slutändan går detta att koppla djupare till varför personer investerar i en fotbollsklubb. Att passionen finns hos investerarna är den största skillanden mellan idrottsAB och andra AB. Boken av Engstrand visar vitala skillnader på hur målgrupperna skiljer sig mellan idrottsAB och ett vanligt AB. Detta är något som är oerhört viktigt att ta hänsyn till vid vidare analyser av resultaten.

Sammanfattningsvis anser författarna till uppsatsen att dessa fem informationskällor kommer att belysa viktiga aspekter i att förstå problemformuleringen och syftet med uppsatsen. Samt att alla delar belyser olika viktiga delar och tillsammans ger en bra helhetsbild av verkligheten.

⁴⁵ Engstrand, M., 2003. *Fotboll och religion: Vad finns det i fotboll? En komparativ studie av sport och religion.*

3. Metod

Kapitlet berättar vilken metod som har används i studien. Här behandlas och förklaras de tillvägagångsätt som valts att göras, samt vilket urval som gjorts. Även validitet, reliabilitet och uppsatskritik diskuteras.

3.1 Val av metod.

3.1.1 Kvalitativ metod.

Forskare idag argumenterar för skillnaderna mellan kvalitativa och kvantitativa metoder och hur man ska diversifiera dessa. Vissa anser att den enda egentliga skillnaden mellan dessa är att en kvantitativ undersökning mäter företelser, medan kvalitativa metoder undersöker företelserna. Många poängterar att det är denna lilla skillnad som är det viktiga.⁴⁶

Denna uppsats kommer att ha en kvalitativ inriktning då det behövs för att kunna ge en djupare förståelse av effekterna vid en nyemission. För att förtydliga och hitta nya synsätt samt för att få andras åsikter av vad nyemissioner ger för effekter har uppsatsen valt att genomföra intervjuer. Genom att intervjua alla fyra herrfotbollsklubbar i Sverige som är idrottsAB bör det att leda till att den kvalitativa empirin blir mer generell för idrotten fotboll. Att även ta in objektiva respondenter kan öka empirins trovärdighet, vilket kan användas i ett senare skede för att dra slutsatser.

Studien har valt att förbise en kvantitativ datainsamling för att besvara undersökningsfrågorna då författarna anser att effekterna inte kan mätas via ett sådant tillvägagångsätt. Effekterna behöver istället studeras på djupet för en ökad förståelse. Kvantitativa metoder så som eventstudier är inte gångbara i denna studie då inga konkreta siffrors före och eftervärde ska mätas.⁴⁷

Årsredovisningar, prospekt och ekonomiska rapporter har bearbetats, men i dessa fanns inte svaret på problemformuleringen. Detta var även en av anledningarna till att en kvantitativ metod valdes bort.

3.2 Urval

Ett urval gjordes i studien angående vilken idrott som skulle undersökas, vilka klubbar och vilka respondenter.⁴⁸ Dessa val och varför diskuteras i efterföljande delar.

⁴⁶ Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s. 322

⁴⁷ Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s. 85-105

⁴⁸ Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s.109-124

3.2.1 Urval idrott

Uppsatsen har valt att studera herrfotbollsklubbar som är idrottsAB i Sverige. Fotboll valdes då det är den största idrotten i Sverige sett till publik och antal utövare. Vidare är det även den idrott som har högst omsättning, eget kapital samt att fotboll var den första idrotten som bildade idrottsAB.⁴⁹

Anledningen till att författarna valde att endast undersöka herrfotbollsklubbar är för att det endast finns ett idrottsAB i damfotboll och att de just nu är satta i rekonstruktion.⁵⁰ Det är även så stora skillnader ekonomiskt och storleksmässigt mellan herr och damfotboll att det inte är jämförbart.⁵¹

3.2.2 Urval klubbarna

Uppsatsen har valt att göra en totalanalys och studera alla de fotbollsklubbar som är ett idrottsAB i Sverige. Idag finns det totalt fyra stycken fotbollsklubbar som bildat idrottsAB. Klubbarna är AIK, DIF, ÖSK och HIF där tre av dem spelar i Allsvenskan, som är den högsta serien, medan en av dem spelar i Superettan, som är den näst högsta serien.

3.2.3 Urval respondenter

Vid urvalet av respondenter har uppsatsen valt att intervjua personer som på sitt egna sätt kan förtydliga, upplysa eller informera om hur idrottsAB fungerar, samt även vilka effekter nyemissionerna kan ge. Vidare besitter även dessa personer kunskap om de nyemissioner som klubbarna gjort.

Respondenterna har valts på grund av deras positioner och tillgänglighet. I första hand kontaktades VD och ekonomichef i respektive idrottsklubb, då författarna ansåg att dessa befattningar var mest lämpliga för att besvara frågorna till studien.

Intervju genomfördes med VD/ekonomichefer i samtliga klubbar. Vidare intervjuades SvFFs ekonomichef då han har det övergripande ansvaret för svensk fotbolls ekonomi.

Man ville även ha en objektiv person i studien. Här kontaktades och intervjuades krönikör på webbtidningen Idrottens Affärer. Idrottens Affärer är en tidskrift som fokuserar på idrottsklubbers ekonomi och politik.⁵²

Med tanke på hur annorlunda DIF modellen ser ut kontaktade författarna även VDn för DIF Invest. Han ville dock inte ställa upp på en intervju, men svarade på faktafrågor angående DIF Invest.

⁴⁹ Thiborg, J., 2013, *Idrotten i siffror*.

⁵⁰ dn.se/sport/fotboll/tyresos-konkurs-avstyrd-efter-dramatik

⁵¹ Thiborg, J., 2013, *Idrotten i siffror*.

⁵² Idrottens Affärers hemsida, 2014, idrottensaffarer.se/info/om-idrottens-affarer-ab, 1 april.

3.2.3.1 Respondenter:

Håkan Strandlund, ekonomichef på AIK AB, har det övergripande ansvaret för ekonomi, administration personal och IT.

Henrik Berggren, VD för DIF AB, har det övergripande ansvaret för hela DIF AB.

Jörgen Willgård, Administrativ chef på HIF AB.

Jan Karlsson, VD för ÖSK AB. Har helhetsansvar för aktiebolaget.

Annica Arvidsson, Ekonomi- och administrationsansvarig på ÖSK AB. Har insyn i ÖSK AB ekonomi.

Greger Korslid, vik Ekonomi- och administrationsansvarig på ÖSK Elitfotboll AB. Har insyn i ÖSK AB ekonomi.

Kjell Sahlström, Ekonomichef för SvFF och dess helägda bolag. Deputy Licensing Manager UEFA:s klubblicens, Finansiell expert till Licensnämnden i elitlicens- och URFA-licensfrågor. Kjell är även utgivare av den årliga ekonomiska rapporten från FOGIS.

Dan Persson, Krönikör på Idrottens Affärer. Han jobbar även med att kommersialisera idrotten.

3.3 Deduktiv ansats.

Uppsatsen har valt att ha en deduktiv ansats. En deduktiv ansats innebär att man härleder teorier och tidigare forskning för att få fram en slutsats.

Det är ur denna ansats som det går att analysera och diskutera de resultat som uppsatsen fått fram.⁵³

3.4 Tillvägagångssättet vid insamlandet av empiri.

3.4.1 Intervjuer

Att genomföra en intervju kan vara både svårt och krångligt. Görs det på rätt sätt kan det leda till ökad förståelse om undersökningsområdet.

Det svåra med intervjusituationen är att personen som blir intervjuad kan tolka frågan fel, ha svårt att uttrycka sig, samt att situationen kan anses obekvämt. Som intervjuare kan frågorna ställas på fel sätt eller att svaren misstolkas. Allt detta gör att intervjuer gjorda på rätt sätt är en värdefull källa, men de som är gjorda på fel sätt kan vilseleda arbetet. Säkerställandet att respondenten hade rätt kompetens och erfarenhet var en viktig faktor för få användbar empiri.⁵⁴

⁵³ Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s.23-26

⁵⁴ Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s.361-376

Intervjuerna skedde på tre olika sätt, intervjuer på plats, telefonintervjuer och intervjuer gjorda via email. Anledningar till att det blev olika intervjuer var främst att visa respondenter endast ville ställa upp via telefon och email.

Intervjuerna med Håkan Strandlund och Henrik Berggren skedde på respektive klubbs kansli. Fördelen med denna typ av kvalitativ datainsamling är att det går att ställa följdfrågor och leder till mer diskussion. Svaren blev därför tydligare och ger en mycket djupare förståelse.⁵⁵

Intervjuerna med Dan Persson, Jan Karlsson, Annica Arvidsson och Greger Korslid skedde över telefon. En fördelaktig metod då tid sparades då ingen av deltagarna behöver vara på samma plats. Via telefon är det även enkelt att ställa följdfrågor.

Intervjuerna på plats och via telefon var båda semistrukturerade. Detta för att en sådan struktur kan ge svar på undersökningsfrågorna, samt att de lämnar utrymme för följdfrågor och vidare diskussion. Vidare kan detta ge en djupare förståelse som sedan används för att generalisera och dra slutsatser.⁵⁶ Inför alla personliga intervjuer och alla telefonintervjuer skickades de flesta av frågorna som skulle diskuteras under intervjun ut via email. Det skedde ett par dagar innan och gav respondenterna möjlighet att vara förberedda.

Intervjun med Kjell Sahlström och Jörgen Willgård skedde över email. Respondenterna fick då ett antal frågor, som de sedan besvarade. Problemet med denna typ av intervjuer kan vara att det är svårt att tolka vad respondenten menar. För uttrycker sig respondenten i skrift finns det många parametrar att ta hänsyn till, till exempel hur förstod personen frågan, hur väl uttrycker sig personen i skrift och hur man tolkar personens svar.⁵⁷ Det som även upplevdes som ett problem är att det inte finns samma chans för följdfrågor och frågor för att förtydliga svaren på de ställda frågorna. Det var dock nödvändigt för studiens slutmål att få in empiri även från dessa respondenter.

De första intervjuerna som gjordes var med Dan Persson, Kjell Sahlström och Henrik Berggren. Dessa var mer omfattande och djupgående så att man kunde bygga upp bakgrundsfaktan angående idrottsAB, nyemissioners allmänna effekter inom idrotten, samt klubbarnas ekonomi.

⁵⁵ Ibid

⁵⁶ Ibid

⁵⁷ Ibid

3.5 Uppsatskritik

Att diskutera kritik mot den egna uppsatsen när det gäller innehåll och källor är viktigt. Kritiken ger en mer nyanserad bild angående slutsatsen och analysen.

Ett problem som stöttes på tidigt i uppsatsen var avsaknaden av tidigare forskning och forskare inom idrottsAB. Som en av respondenterna i denna uppsats sa; ”den som kan mest blir expert”. Han menade att detta visade på att det är alldeles för få som vet något om detta ämne. Detta gör att det är svårt att inhämta sekundär data och att den mesta empirin då blir primärdata.

Intervjupersonerna i studien är valda för att kunna generera generella slutsatser. Problemet är att respondenterna inte är forskare inom ämnet, utan är sakkunniga personer inom frågor som rör idrott och ekonomi. Detta gör att man kan diskutera deras trovärdighet. Respondenterna vet dock de generella effekterna vid nyemissioner och har stor kunskap kring idrottsAB.

Att ha likadana semistrukturerade intervjuer hade varit det bästa i denna uppsats. Det som uppdagades ganska snabbt under studiens gång var att alla respondenter inte gick att ha semistrukturerade intervjuer med. Respondenternas intervjuer skiljer sig åt då vissa är genomförda via mail, vissa på plats och vissa via telefon. Detta är något som påverkar trovärdigheten angående studiens insamlade empiri. De olika intervjumetoderna kan leda fram till olika svar och alla respondenter har inte getts samma möjlighet att svara på till exempel följdfrågor. För att i slutändan öka analysens validitet och reliabilitet borde studien haft alla intervjuer på plats med respondenterna.

Att välja en kvalitativ studie anser denna uppsats ha varit den bästa metoden för att samla in empiri. Innan studien kunde förkasta en kvantitativ metod gjordes ett försök att få fram legitim sekundärdata. Det hittades dock ingen empiri som skulle kunna stärka eller ge en djupare förståelse angående effekterna vid nyemissioner och man valde då att helt göra en kvalitativ studie.

Ett problem som kan påverka uppsatsens validitet är det begränsade urvalet som studien har. Det man gjort för att motverka detta var att välja rätt respondenter. Med ett litet urval menar studien att få fotbollsklubbar bedriver idrottsAB i Sverige.

Att endast ha baserat metodkapitlet på källan Bryman och Bell kan ha varit en nackdel för uppsatsen, då det endast blir en synvinkel på hur metoden ska appliceras.

3.6 Validitet och reliabilitet

Att diskutera om uppsatsen uppfyller både reliabilitet och validitet är viktigt då dessa är indikationer på om uppsatsen är väl genomförd. Om uppsatsen avviker från punkterna är det svårt att presentera en generell slutsats.

3.6.1 Validitet

Validitet är ett begrepp som behandlar problematiken, om den kvalitativa empiri, som presenteras och undersöks, går att härleda till de slutsatser som dras. Det finns olika typer av validitet som behandlar allt från begreppsvaliditet till kunskapsvaliditet dock är de alla viktiga i slutändan. Denna studie kommer också att använda sig av respondentvaliditet, detta innebär att delar av uppsatsen kommer att ges till respondenterna för att de ska kunna godkänna att det som står i uppsatsen även är deras intryck av situationen. Det görs för att öka validiteten på studien. Ett problem som kommer att påverka uppsatsens validitet är det begränsade urvalet som studien har och det som gjorts för att motverka detta är att välja rätt respondenter.⁵⁸ Validiteten på denna uppsats borde anses vara hög, då alla respondenterna haft liknande åsikter. Detta borde visa att det går att dra generella slutsatser från den empiri som blivit framtagen i uppsatsen. Ett frågetecken som bör finnas med trots att validiteten kan anses hög är att respondenterna från klubbarna inte alltid behöver ge fullt sanningsenliga svar. Utan det bör finnas i åtanke att det finns en vinning i att inte avslöja allt som representant för ett idrottsAB.

3.6.2 Reliabilitet

Reliabilitet påvisar om den uppsats som nu skrivs visar resultat som är en effekt eller bara ett resultat för denna gången. Med reliabilitet mäter man om undersökningen skulle komma fram till samma sak både vid tillfälle ett och vid tillfälle två, eller om resultaten beror på tillfälliga betingelser. Det svåra med en kvalitativ studie och reliabilitet är att det inte går att frysa en social miljö. Då den sociala miljön kan byta skepnad kan det vara väldigt svårt att få fram samma resultat igen. För att kunna göra samma studie som den här måste nästa undersökning ske under samma förutsättningar. Det vill säga ställa samma frågor och försöka återskapa samma sociala miljö. Man måste dock ha i beaktning att det kan ha skett förändringar för idrottsAB, bland annat kan det rådande regelverket ha ändrats.⁵⁹

⁵⁸ Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, s. 48-50

⁵⁹ Ibid

Med tanke på att det i denna uppsats har valts att undersöka och samla in empiri från alla berörda idrottsAB, samt från objektiva respondenter leder detta till att reliabiliteten borde anses vara hög.

3.7 Tidsperspektiv

Uppsatsen kommer att studera nyemissioners effekter på herrfotbollsklubbar som bedriver ett idrottsAB från och med år 1999. Året 1999 valdes då det var det första året som det blev tillåtet för idrottsklubbar att bedriva sin verksamhet som idrottsAB.

4. Empiri

I kapitlet presenteras de fotbollsklubbar som studien undersöker. Vidare redovisas studiens resultat av all den empiri som är insamlad. Alla resultat är sammanfattade och redovisade i olika delar för att öka överskådligheten. Empirin är kategoriserad och placerad under respektive undersökningsfråga.

4.1 Fotbollsklubbar

4.1.1 AIK

Allmänna Idrottsklubben är Sveriges största klubb med över 18 000 medlemmar och är ett så kallat specialidrottsförbund. Med det menas att man består av ett antal sektioner, specialidrottsföreningar med i vissa fall tillhörande idrottsaktiebolag.⁶⁰ En av dessa sektioner är AIK.

År 1999 bildade AIK sitt idrottsAB; AIK AB. Där bedriver man AIKs elitfotbollsverksamhet genom ett A-lag, juniorlag och ett utvecklingslag för herrar. Damerna och ungdomslagen drivs av AIK.⁶¹

AIK måste, enligt RFs stadgar, äga mer än 51% av de röstberättigade aktierna i AIK AB. Detta betyder att AIK har majoritetskontroll över sitt idrottsAB. I april 2013 ägde man 53% av aktierna.

Skillnaden mot de andra idrottsAB i Sverige är att AIK AB är noterade på börsen NGM Stockholm och kan därmed köpas av alla. AIK har genom åren gjort fem stycken nyemissioner.⁶²

4.1.2 DIF

Djurgården IF är en alliansförening med 18 stycken olika sporter. Föreningen är uppbyggd så för att kunna behålla moderföreningen Djurgården IF, utan att belasta alla sektioner med de enskilda sektionernas satsningar. I en alliansförening har varje sektion ansvar för sitt egna ekonomiska resultat. Det innebär att vid en stor ekonomisk vinst eller förlust så drabbar detta bara den egna sektionen. Detta kan vara väldigt fördelaktigt för stora klubbar.⁶³ DIF är en del av denna allians och har cirka 14000 medlemmar.⁶⁴

⁶⁰ aik.se/klubben/info/#.UxNZ8V6R9r0

⁶¹ aikfotboll.se/TextPage.aspx?textPageID=2528

⁶² Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april

⁶³ alliansen.dif.se/alliansen

⁶⁴ dif.se/om-dif/

DIF delar upp sig i en så kallad Djurgårdsmodell. Modellen består av tre stycken delar. Första delen är DIF som är själva fotbollsföreningen. Den andra delen är DIF AB som är föreningens idrottsAB. Här ingår själva elitfotbollsverksamheten, bland annat herrlaget. DIF äger 99% av aktierna i DIF AB.

Den sista delen är DIF Invest AB som fungerar som ett riskkapitalbolag och ska ansvara för att skjuta in kapital i DIF AB. Det här bolaget hjälper till att finansiera köp av spelare, samt göra investeringar i olika former av projekt. Anledningen till uppdelningen är för att minimera de ekonomiska riskerna för själva fotbollsföreningen. DIF äger idag ca 30% av DIF Invest. DIF Invest omfattas inte av 51% -regeln.

Både DIF AB och DIF Invest är två onoterade bolag.

Vill man göra en nyemission så väljer man i Djurgårdsmodellen att göra denna i DIF Invest, även om man i praktiken skulle kunna göra det i DIF AB. DIF Invest har genom åren gjort fyra stycken nyemissioner.⁶⁵

4.1.3 HIF

Hammarby IF är en alliansförening precis som Djurgården IF. HIF är en ideell förening med cirka 12000 medlemmar. Här bedrivs all breddverksamhet.

Under dem finns ett idrottsAB, HIF AB. Ägarstrukturen i HIF AB är att HIF äger 51%, resterande ägs av AEG och fem stycken andra investerare.

I HIF AB bedrivs all elitverksamhet, det vill säga båda herrarnas A och U21-lag.⁶⁶ HIF AB är den enda av dessa fyra klubbar som spelar i Superettan just nu. HIF AB har genom åren gjort en nyemission.⁶⁷

4.1.4 ÖSK

ÖSK är det enda laget som är ett idrottsAB utanför Stockholm. Deras modell går ut på att det längst upp finns en ideell förening. En helt vanlig förening med ideella ändamål. ÖSK äger 100% procent av sitt idrottsAB, ÖSK AB. ÖSK bildade sitt idrottsAB år 2006. ÖSK AB bedriver i stort sett all ÖSKs fotbollsverksamhet. ÖSK AB har en extern finansiär, Örebro Spelarinvest, som hjälper till vid köp av spelare och andra investeringar. ÖSK har genom åren gjort en nyemission.⁶⁸

⁶⁵ Berggren. H, VD DIF AB, 16 april

⁶⁶ Hammarby-if.se/

⁶⁷ Willgård, J, Administrativ chef HIF AB, 7 maj.

⁶⁸ Karlsson. J. VD ÖSK AB, 7 maj

4.2 Resultat

4.2.1 Varför gör fotbollsklubbar nyemissioner och finns det några substitut?

Anledningarna till att klubbarna har gjort nyemissioner är blandade. HIF och ÖSK har bara gjort nyemissioner på grund av att man haft dålig ekonomi och behövt få in mer eget kapital. Persson bekräftar att en nyemission är någonting som man oftast tvingas till när man inte har några andra alternativ. DIF däremot har bara gjort nyemissioner av rena investeringskäl, vilket sker genom DIF Invest.

Strandlund svarade dock att AIK gjort det både för att få in mer eget kapital, men också för att lösa befintliga lån.

“AIK har bara gjort nyemissioner pga av att man måste få in pengar till eget kapital samt lösa lån. Anledningen till den senaste nyemissionen år 2011 var att vi behövde få in mer eget kapital och lösa några befintliga lån. Man behövde bli mer egenfinansierade. Nyemissionen lyckades, sen sålde man Banguras för totalt närmare 50 miljoner, så nyemissionen på 20 miljoner plus försäljningen. Så i slutet av 2011 hade vi en väldigt stark kassa.”⁶⁹

En problematik som samtliga klubbar tog upp var 51% -regeln. Det kan vara svårt att få in kapitalstarka ägare i idrottsAB då aktieägare inte kan få in röstmajoritet i klubben. Samtliga klubbar ser det som en stor fördel att föreningens medlemmar indirekt via sin styrelsrepresentation fortfarande har kontroll över klubben. Detta förhindrar även att ägare till exempel tar över och gör om klubben så att all vinst går till dem själva.

Persson och Sahlström menar att 51% -regeln blir konstig när man gör en nyemission då man säljer aktier som bara minskar klubbens kapital men inte ger rösträtt. Samtidigt har man trots 51% -regeln lyckats få kapitaltillskott som möjliggjort utveckling av verksamheterna.

Vidare diskuterades hur klubbarna ställer sig till substitut för nyemissioner. Klubbarna nämnde alternativ som att ta lån och att försöka få in gåvor. Men även alternativet att sälja spelare eller sälja vinstandelsbevis i spelare.

”Man blir lite mer låst till lån då det tillkommer ränta och de ska betalas av. AIK har ju tagit en del lån genom åren, men man vill ha ett bra eget kapital då är bolaget mer disponibelt. Och det får man tex genom en nyemission.

⁶⁹ Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

Däremot kan ett kortsiktigt lån vara enklare att hantera än en nyemission. 2011 kostade den 1 miljon. Kostnaderna är främst för marknadsföring och prospekt via ett fondkommissionsbolag som hjälper oss göra nyemissionen. Sen skrivs det ganska mycket om våra klubbar i media och det hjälper oss per automatik med marknadsföringen.”⁷⁰

DIF och AIK berättade även att det gäller att ha en bra timing på nyemissionerna. De måste vara ”rätt i tiden” annars kan det vara svårt att få in rätt mängd intäkter och genomföra nyemissionen. Till exempel kan det vara svårt om klubben har svagt intresse, drabbats av en huliganskandal eller om klubbledningen är i dispyt med supportrarna. Strandlund fortsätter även med att en nyemission kan vara en ganska lång process.

”Beslut måste oftast tas på bolagsstämman, sen gäller det att nå ut till rätt personer via marknadsföring. Dock kostar det en del att göra en nyemission ändå trots allt. Det handlar om att nå ut till investerare och folk i sina kretsar.”⁷¹

4.2.2 Vad anser fotbollsklubbarna att nyemissionerna gav för effekter?

Alla klubbar anser att det fanns positiva effekter vid en nyemission. Svaren behandlar allt från att det var bra för varumärket till att tack vare detta kunde organisationen utvecklas och köpa in nya spelare. Uppsatsen väljer att lyfta två citat från Willgård och Strandlund. Där de resonerar angående fördelar och nackdelar.

“Bra för varumärket att vi lyckades lösa en för klubben svår ekonomisk situation. Samt att vi har en mer stabil ekonomi nu.”⁷²

“För att går det bra sportsligt stärks varumärket och kapaciteten att få in bättre spelare, samtidigt som chansen för mer intäkter ökar. Dock har inte klubbarna idag konstaterat några effekter, till exempel”⁷³

Om en nyemission inte går igenom menar Persson att det blir ett misslyckande för klubben vilket leder till negativa konsekvenser. Ofta att man går i konkurs eller måste göra en rekonstruktion.

⁷⁰ Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

⁷¹ Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

⁷² Willgård, J, Administrativ chef HIF AB, 7 maj.

⁷³ Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

Det går alltså inte att göra nyemissioner hela tiden. Utan klubben måste analysera timingen och potentialen innan man fattar ett beslut att genomföra en nyemission. Precis som vilken produkt som helst.

4.2.3 Anser fotbollsklubbarna att det är ekonomiskt lönsamt för aktieägare att investera i ett idrottsAB?

Klubbarna svarar att när aktieägare ska investera i ett idrottsAB sker det oftast av den kärlek och lojalitet som finns till klubben. Studien visar att det inte är så lönsamt rent ekonomiskt att investera i idrottsAB. Som respondenterna Strandlund och Berggren säger.

“De flesta som investerar har ett AIK-hjärta. Man investerar inte sitt pensionskapital. De har mer intresse över att det går bra för klubben än för aktien. Mer kul att ha en AIK-aktie. Men sen vill man inte att den ska urholka, utan det ska finnas en stabilitet.”⁷⁴

“Investerarna är antingen såna som vi som vill äga Djurgårdsaktier eller väldigt rika människor. Så vi i DIF kan investera i allt från spelarköp till ungdomssatsningar. DIF Invest kan egentligen investera i vad de vill.”⁷⁵

Persson vill till och med dra det ett steg längre. Han menar att nyemissioner inte borde ses som en investering utan som gåvor till klubbarna.

“De pengar som kommer in i klubben ses oftast som en gåva. Stoppas man in 5000 kronor i en nyemission blir det ju inte som en aktieinvestering utan mer som en gåva. Jag skulle inte rekommendera att ha sitt pensionsspar i ett idrottsAB i Sverige. Det är grundregeln för det är inte så lönsamt för aktieägare.”⁷⁶

I frågan om klubbarna har haft någon utdelning svarar de tre Stockholmsklubbarna att de inte har haft någon utdelning genom åren. ÖSK svarade att de har haft utdelning vid ett par tillfällen, men att aktieägarna då återinvesterat utdelningen i klubben.

Alla respondenter var överens om att det inte är ekonomiskt lönsamt för aktieägare att investera i ett idrottsAB. De som investerar i aktier i ett idrottsAB ska inte se det som en investering när det gäller fotbollslag i

⁷⁴ Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

⁷⁵ Berggren, H, VD DIF AB, 16 april.

⁷⁶ Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april.

Sverige. Utomlands är dock situationen helt annorlunda, där finns det aktieägare som gör ekonomisk vinst på sitt innehav av aktier i idrottsAB.

“I Europa är det annorlunda där det delas ut utdelningar. Manchester United snackar man om i år att klubben fått en sämre värvarbudget då huvudägarna tagit ut en så stor del i utdelning.”⁷⁷

Vad är viktigast av de sportsliga eller ekonomiska resultaten?

Respondenterna anser att det är svårt att hitta en balans mellan den sportsliga och den ekonomiska biten. Klubbarna anser att det är de sportsliga resultaten som är det viktigaste, då det är deras huvudverksamhet. Har klubbarna att välja mellan att använda pengar till att köpa en spelare eller att ge utdelning till aktieägarna så har de nästan alltid valt spelarna.

4.2.4 Vilken sorts nyemission är vanligast av öppna och riktade hos fotbollsklubbarna?

AIK och DIF har först och främst gjort riktade nyemissioner till befintliga aktieägare. Har man inte fått igenom nyemissionen har man då vänt sig till allmänheten så man nått upp till 100 % teckningsgrad. HIF och ÖSK har bara gjort riktade nyemissioner till befintliga aktieägare. Detta påvisar då att riktade är det vanligaste sättet att göra en nyemission. Till största delen för att det är svårt att motivera utomstående att investera i ett idrottsAB. Väljer man att göra en riktad nyemission så vänder sig denna främst till dem som vill investera på grund av kärleken till klubben.

“DIF Invest, det har varit allt från riktade företrädesemissioner till stora ägare så man slipper skriva prospekt. Vi har även vid 2-3 tillfällen gjort riktiga prospekt som gått till allmänheten. Då kan alla medlemmar, årskortsinnehavare och anhängare investera i DIF Invest göra det.”⁷⁸

4.2.5 I vilken utsträckning baserar fotbollsklubbar som är idrottsAB utfallet av en nyemission på nyckeltal?

I vanliga aktiebolag så går det att läsa att nyckeltal är en del av kontrolluppgifterna vid en nyemission. Detta fick denna uppsats att fundera på om detta även stämmer på idrottsAB inom fotbollen. Denna frågas svar skiljer sig väldigt mycket mellan idrottsAB och vanliga aktiebolag. För som nedan går att läsa är inte nyckeltal viktiga vid en nyemission hos idrottsAB.

⁷⁷ Ibid

⁷⁸ Berggren, H, VD DIF AB, 16 april.

“I ett idrottsAB försvinner de traditionella börsvärdena. Vi kollar inte på några P/E tal eller ROE till exempelvis. Det försvinner lite i ett idrottsAB då vi inte har så mycket avkastning och utdelningar. Vårt DNA är inte som ett traditionellt aktiebolag. Vi är mer som en föreningsstyrd verksamhet i ett aktiebolagformat kan man säga. Vårt mål är ju sportsliga resultat och en bra ekonomi, inte att ge utdelningar. Jag skulle rekommendera att kolla på teckningsgraden.”⁷⁹

Resterande klubbar svarade även att de inte kollar på några speciella nyckeltal som ett vanligt företag, däremot kollar man på om det egna kapitalet ökar, samt hur hög teckningsgrad nyemissionen fick.

Persson och Sahlström svarade också att just det egna kapitalet och hur stor teckningsgraden blev, är det som ett idrottsAB undersöker. Genom att både objektiva respondenter och klubbarna själva anser att nyckeltal inte är viktigt så besvarar det denna fråga.

⁷⁹ Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

5. Analys

I detta kapitel sammanfattas, analyseras och diskuteras empirin. Empirin kopplas även ihop med teorier och tidigare forskning.

5.1 Analys och Diskussion

För att underlätta för läsarna av denna uppsats kommer undersökningsfrågorna repeteras i början av kapitlet.

- Varför gör fotbollsklubbar nyemissioner och finns det några substitut?
- Vad anser fotbollsklubbarna att nyemissionerna gav för effekter?
- Anser fotbollsklubbarna att det är ekonomiskt lönsamt för aktieägare att investera i ett idrottsAB?
- Vilken sorts nyemission är vanligast av öppna och riktade hos fotbollsklubbarna?
- I vilken utsträckning baserar fotbollsklubbar som är idrottsAB utfallet av en nyemission på nyckeltal?

Har ett idrottsAB ont om eget kapital är det ett bra alternativ att försöka göra en nyemission, dock måste man precis som i pecking order theory ha med i beräkningen att det finns en informationsasymmetri mellan parterna. Det innebär att investerarna endast vet den information som klubben låter dem få veta. När det finns lite information kan det vara svårt att attrahera intressenter.⁸⁰ Om en nyemission görs på grund av att klubben ska investera är det inte säkert att de som deltar i nyemissionen vet exakt vad klubben behöver kapitalet till, då detta inte alltid framgår i marknadsföringen. Ett exempel kan vara att klubben tänker använda kapitalet för att köpa en specifik spelare, det har klubben redan bestämt, men investerarna får inte veta något.

I Viswanaths studie pekar han på att ju lägre informationsasymmetri det finns desto större chans är det att företaget använder nyemissioner som ett investeringsalternativ och vid högre informationsasymmetri så används dessa till att stödja den dåliga ekonomin.⁸¹ Detta är något som inte går att härleda till i den här studien, då den inte stämmer överens med hur det fungerar för ett idrottsAB i Sverige. Där är det inte lika avgörande hur stor informationsasymmetrin är, istället påverkar andra faktorer. Aktieägarna i ett idrottsAB skiljer sig generellt från aktieägare i ett vanligt aktiebolag. Vidare beror anledningarna till varför klubbarna gör nyemissioner mycket på hur klubbarna är uppbyggda.

⁸⁰ Myers, S., 1984, "The Capital Structure Puzzle". The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3, p. 575-592

⁸¹ Viswanath, P.V., "Strategic Considerations, the Pecking Order Hypothesis, and Market Reactions to Equity Financing", Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 28, No 2, p. 213-234.

AIK, HIF och ÖSK har gjort nyemissioner för att rädda sin ekonomi, medan DIF skiljer sig och har gjort sina nyemissioner av investeringskäl. DIFs Djurgårdsmodell är utformad så att de ska kunna ta in kapital vid behov genom det fristående bolaget DIF Invest, därav blir det naturligt att nyemissionerna i DIF Invest görs av investeringskäl. För de andra klubbarna gäller att nyemissionerna görs direkt i idrottsAB. Teoretiskt skulle även de kunna göra en nyemission av investeringskäl, men det har aldrig skett då klubbarna har valt att ta in kapital till investeringar på andra sätt.

En nackdel med att göra en nyemission är att det kan vara ett tidskrävande och dyrt projekt. Studien visar att klubbarna även jämför andra sätt att få in kapital innan de fattar beslut om att genomföra en nyemission. Ett alternativ är att låna kapital, fördelen med att låna kapital är att det går snabbare än en nyemission, dock kan det bli dyrt med räntor och avgifter. Nackdelen med lån kontra nyemissioner är att lån ska betalas tillbaka, något klubben inte behöver göra vid en nyemission. Andra substitut som klubbarna nämner är att sälja spelare till andra klubbar, eller sälja vinstandelsbevis i sina spelare. Båda alternativen är riskfyllda, men att sälja vinstandelsbevis i spelare kan ge negativa konsekvenser. Skulle en spelare öka i värde går klubben miste om den delen man sålt vid en försäljning. Det är även väldigt svårt att förutse och göra beräkningar på en spelares framtida värde.

I slutändan ställer klubbarna fördelar mot nackdelar i de olika investeringsalternativen. Studien visar att ett starkt eget kapital är väldigt viktigt och alla klubbar bör analysera hur det egna kapitalet ska maximeras utifrån sin egen organisationsstruktur.

Klubbarna bör enligt Myers och Majluf tänka på att ha ett så litet informationsgap som möjligt mellan sig och potentiella investerare för att på detta sätt maximera resultatet av nyemissionen.⁸² Myers och Majluf har liknande åsikter som Viswanath, men studien anser ändå inte att detta är avgörande för ett idrottsAB. Investerare som klubbarna vänder sig till skiljer sig mot de investerare som vanliga aktiebolag riktar sig mot. Ett vanligt aktiebolags investerare saknar ofta den kärlek och lojalitet som ett idrottsABs investerare besitter.

Med förkastandet av informationsasymmetrin och informationsgapet blir det intressant att se om nyemissioner har några andra effekter istället. Studien undersökte om nyemissioner har gett klubbarna några andra effekter än bara att det egna kapitalet har ökat. Resultatet visar att klubbarna anser att deras varumärke och kreditvänlighet har stärkts. Vidare anser författarna att en nyemission på lång sikt ger sportsliga framgångar. Får man in det kapital man önskar stärker man klubbens ekonomi och man kan då göra sportsliga förbättringar, till exempel värva en spelare.

⁸² Myers, S. & Majluf, N., 1984, "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", Journal of Financial Economics, vol. 13, p. 198-221.

De flesta av respondenterna belyste att om man måste prioritera mellan att uppnå ekonomiska och sportsliga mål så kommer man välja de sportsliga målen. Det anser respondenterna först och främst vara huvudverksamheten i klubben, men däremot är det viktigt att hålla ekonomin i balans. I artiklarna skrivna av Szymanski, Kuypers och Buraimo et al., beskriver de att klubbar som har den starkaste ekonomin också har de största sportsliga framgångarna.⁸³⁸⁴ Författarna anser att detta är något som går att härleda till de idrottsAB som undersöks i denna uppsats. Respondenternas svar antyder även de på att det måste gå bra både sportsligt och ekonomiskt för att det ska gå runt. Via sportslig framgång kan klubben få ökade intäkter genom till exempel högre publiksiffror, fler sponsorer och ökad souvenirförsäljning, vilket i sin tur leder till ökad ekonomisk framgång. Dock krävs det nästan alltid en bra ekonomisk situation i början för att kunna öka sin sportsliga framgång. Båda faktorerna är beroende av varandra och effekterna av en nyemission kommer att påverka båda.

Detta väckte frågor i studien om hur lönsamt det är att investera i ett idrottsAB och hur lönsamt är det att delta i en nyemission? Studiens resultat tyder på att det inte är ekonomiskt lönsamt att investera i en fotbollsklubb som är ett idrottsAB i Sverige. Detta eftersom man inte kan förvänta sig någon utdelning eller någon större ekonomisk vinst. Flera av respondenterna poängterade att man inte ska ha sitt pensionssparande i ett idrottsAB. Om dock aktieägaren har andra krav, som till exempel sportslig framgång för klubben, kan det anses vara lönsamt att göra en investering. Undersöker man ÖSK ser man att de är den enda klubb som har delat ut någon utdelning till sina aktieägare. Utdelningen har dock återinvesterats av aktieägarna direkt in i bolaget. Ett hinder för aktieägarnas lönsamhet är återigen att det är viktigast för klubben med sportsliga framgångar. Detta innebär att om det finns en krona över så kommer denna krona att investeras för att förbättra klubbens förutsättningar sportsligt. Alltså kommer klubbarna inte att tillfredställa aktieägare som söker ekonomisk lönsamhet.

Vidare är det tydligt att alla respondenter säger att en aktieägare oftast är en person som har lojalitet till klubben och därför vill se att det går bra för klubben. Denna person saknar alltså oftast ett krav på personlig ekonomisk vinning. Indirekt kan man alltså säga att en sportslig framgång skulle kunna ses som en känslomässig utdelning. Kärleken till klubben är en fråga som Engstrand tar upp i sin bok om hur idrott förenar människor på ett lika djupt plan som religion. Engstrands teorier hjälper till att förklara hur ägandet i ett idrottsAB skiljer sig mot ägandet i ett vanligt aktiebolag. Här är det främst engagemanget som är den stora skillnaden.⁸⁵ Det blir en annan typ av investerare än i ett vanligt aktiebolag. Som Engstrand beskriver

⁸³ Buraimo, B. et al., 2007. "Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer".

⁸⁴ Szymanski, S. & Kuypers, T., 1999, "Winners and Losers: The Business Strategy of Football", Viking, London.

⁸⁵ Engstrand, M., 2003. *Fotboll och religion: Vad finns det i fotboll? En komparativ studie av sport och religion.*

det är supportrar beredda att offra lite mer för sin klubb då den har en stor känslomässig betydelse för dem.

Detta leder till att ett idrottsAB oftare har ett större svängrum för ekonomiska misslyckanden, men hårdare krav på sportslig framgång.

Dessa olika målsättningar som principalen och agenten i ett idrottsAB har, blir därför en svår kombination. Principalen vill göra allt för den sportsliga framgången, det innebär att ta ekonomiska risker. Att vinna sportsligt är för principalen ofta värt mycket mer än att ha ett bra ekonomiskt resultat. Detta är en målbild som agenten sedan ska försöka leva upp till.⁸⁶ Författarna anser att det kan vara en starkt bidragande orsak till de ekonomiska problem som finns i ett idrottsAB. Agenten är medveten om att utan den sportsliga framgången kommer det bli svårt att förbättra ekonomin. Industrin som klubbarna bedriver sin verksamhet i är väldigt styrd av resultaten på fotbollsplanen. Att ha ekonomin och idrotten så tätt ihopkopplad är något som agenterna i de klubbar som undersöks får leva med. Här kan man dra en parallel till forskningen av Szymanski, Kuypers och Buraimo et al. som förklarar att den som omsätter mest också vinner mest.⁸⁷⁸⁸

Författarna var också intresserade av att veta om fotbollsklubbarna gjorde öppna eller riktade nyemissioner. Klubbarna väljer att göra riktade nyemissioner till sina aktieägare på grund av att detta oftast är personer som känner lojalitet och ansvar till sina klubbar, vilket också gör att de är mer villiga att investera. Detta borde även vara anledning till att man inte väljer att göra öppna nyemissioner i första hand då personer som inte känner samma lojalitet för klubbarna kan bli svåra att attrahera.

DIF är den klubb som både gjort riktade och öppna nyemissioner. När DIF genomförde en öppen nyemission valde de att främst rikta in sin marknadsföring mot potentiella investerare som medlemmar, årskortsinnehavare och andra möjliga intressenter. Vilket innebär att även om nyemissionen är helt öppen riktar man marknadsföringen åt det håll man tror är mest gynnsamt.

Vid några tillfällen har klubbarna haft riktade nyemissioner som inte lyckats uppnå en teckningsgrad på 100%. Vid dessa tillfällen har klubbarna valt att öppna upp de resterande andelarna som inte är tecknade till allmänheten.

Att klubbarna har möjlighet att ändra från en riktad till en öppen nyemission är ett bra alternativ för att nå så hög teckningsgrad som möjligt.

Ett hinder som gör det svårt att genomföra en nyemission är 51% -regeln. Trots att flera klubbar har sålt nästan samtliga av sina 49% röstberättigade aktier, försvårar

⁸⁶ Eisenhardt, K.M., 1989., "Agency Theory: An Assessment and Review", Vol. 14., No. 1, p. 57-74

⁸⁷ Buraimo, B. et al., 2007. "Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer".

⁸⁸ Szymanski, S. & Kuypers, T., 1999, "Winners and Losers: The Business Strategy of Football", Viking, London.

regeln för att attrahera investerare. Detta då aktieägare aldrig kommer att få röstmajoritet och därför inte kan styra över det investerade kapitalet. Detta är ytterligare en anledning till att klubbarna behöver investerare som av lojalitet är beredda att investera i klubben.

Vid nyemissioner i ett vanligt aktiebolag påverkas deras nyckeltal.⁸⁹ Resultatet visar tydligt att inget av samtliga idrottsAB använder sig av några specifika nyckeltal. Det enda som mäts är förändringen av eget kapital, samt hur hög teckningsgraden blev på nyemissionen.

Att det blev en positiv förändring på eget kapital var en förutsättning för att nyemissionen ska genomföras, för vid en negativ förändring så hade nyemissionen lett till att klubben gick minus på genomförandet. Att ha en hög teckningsgrad är viktigt för att se vilket intresse nyemissionen hade. Vidare är även teckningsgraden avgörande om en nyemission ska genomföras eller inte. En klubb kan göra bedömningen att genomföra nyemissionen trots att teckningsgraden inte nått upp till 100%. Bedömningen avgörs av hur klubbens kapitalbehov ser ut. Behöver man ha kapital för att överleva ekonomiskt måste man kanske ha 100% teckningsgrad, men ska man göra en investering för en spelare kanske det räcker med lägre teckningsgrad. Situationen är den avgörande faktorn när det gäller vilken teckningsgrad som ska accepteras.

Varför klubbarna endast undersöker teckningsgraden och eget kapital kan bero på att det inte är så stor aktiehandel hos idrottsAB som i ett vanligt aktiebolag. Det här gäller både noterade och onoterade idrottsAB.

Om ekonomin är dålig kan en nyemission vara den sista utvägen för att rädda klubben. Om nyemissionen inte går igenom kan detta leda till negativa konsekvenser som att man måste göra en rekonstruktion eller gå i konkurs.

⁸⁹ Catasús, B. et al., 2008, *Boken om nyckeltal*.

6. Slutsats och framtida forskning

Studiens slutsats presenteras och avslutningsvis ges förslag till vidare forskning inom området.

6.1 Slutsats

Syftet var att genom en kvalitativ studie undersöka effekterna av nyemissioner för en fotbollsklubb som är ett idrottsAB.

Efter att resultatet och teorin analyserats har studien kommit fram till att den främsta anledningen till att fotbollsklubbar gör nyemissioner är på grund av att man måste få in mer eget kapital. Klubbarna jämför nyemissioner mot andra sätt att få in kapital, till exempel lån och väljer därefter det mest lönsamma.

Så länge en nyemission är genomförd vid rätt tillfälle kommer den att ha positiva effekter, som kan gynna klubben både på kort och lång sikt.

Nyemissioner blir oftast lyckade tack vare personer som känner kärlek till klubben och inte är intresserade av någon ekonomisk lönsamhet. Detta är också anledningen till att klubbarna i första hand riktar sig till denna grupp vid en nyemission.

Om klubben vill se om deras nyemission blev lyckad mäter de detta genom att kontrollera hur hög teckningsgraden blev, samt hur mycket eget kapital har ökat. Studien har avslutningsvis kommit fram till att en nyemission är ett bra komplement för ett idrottsAB att använda när man är i behov av mer kapital.

6.2 Framtida forskning

Ett förslag till framtida forskning är att utveckla denna studie genom att göra en korrelationsstudie på fotbollsklubbar som är idrottsAB. En studie som undersöker hur de sportsliga resultaten har en korrelation med nyemissioner. Detta för att se om det finns någon inverkan rent sportsligt med att göra nyemissioner.

7. Referenser

7.1 Tryckta källor

AIK., 2013, *Årsredovisning*.

Beckman, M. et al., 2013, *Rådgivning på värdepappersmarknaden*, Stockholm: Liber, s.70-78.

Bryman, A. & Bell, E., 2005, *Företagsekonomiska forskningsmetoder*, Malmö: Liber.

Buraimo, B. et al., 2007. "Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer".

Catasús, B. et al., 2008, *Boken om nyckeltal*, Malmö: Liber.

DIF., 2013, *Årsredovisning*.

Eisenhardt, K.M., 1989., "Agency Theory: An Assessment and Review", Vol. 14, No. 1, p. 57-74.

Engstrand, M., 2003. *Fotboll och religion : Vad finns det i fotboll? En komparativ studie av sport och religion*.

Hansson, S., 1998, *Finansiering (10 upplaga)*, Malmö: Liber.

Myers, S., 1984, "The Capital Structure Puzzle". The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3, p. 575-592.

Myers, S. & Majluf, N., 1984, "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", Journal of Financial Economics, vol. 13, p. 198-221.

Sahlström, K., 2012, *Analys av allsvenska klubbarnas ekonomi*.

Sahlström, K., 1999-2012, *Analys av allsvenska klubbarnas ekonomi*.

Sahlström, K., 2012, *Analys av superettan klubbarnas ekonomi*.

Sahlström, K., 1999- 2012, *Analys av superettan klubbarnas ekonomi*.

Szymanski, S. & Kuypers, T., 1999, *“Winners and Losers: The Business Strategy of Football”*, Viking, London.

Thiborg, J., 2013, *Idrotten i siffror*.

Viswanath, P.V., *“Strategic Considerations, the Pecking Order Hypothesis, and Market Reactions to Equity Financing”*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 28, No 2, p. 213-234.

7.2 Hemsidor

AIK Fotbolls hemsida, 2014, aik.se/klubben/info/#.UxNZ8V6R9r0, 8 maj.

AIK Fotbolls hemsida, 2014, aikfotboll.se/TextPage.aspx?textPageID=2528, 8 maj.

Bolagsverkets hemsida, 2014, bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/driva/aktiekapitalet2/nyemission, 2 juni

DIFs hemsida, 2014, alliansen.dif.se/alliansen/, 14 april.

DIFs hemsida, 2014, dif.se/om-dif/, 14 april

DNs hemsida, 2014, dn.se/sport/fotboll/tyresos-konkurs-avstyrd-efter-dramatik, 22 maj

HIFs hemsida, 2014, hammarby-if.se/, 7 maj.

Idrottens Affärers hemsida, 2014, idrottensaffarer.se/info/om-idrottens-affarer-ab, 1 april.

Jyri Backman, Malmö högskola, idrottsforum.org/articles/backman/backman090408.html, 20 mars.

Skatteverkets hemsida, 2014, skatteverket.se/foretagorganisationer/foreningar/ideellaforeningar, 9 maj.

Skatteverkets hemsida, 2014, skatteverket.se/foretagorganisationer/foreningar/idrottsforeningar, 9 maj.

Svenska Dagbladet hemsida, 2014, svd.se/naringsliv/nyheter/sverige/svd-naringsliv-granskar-de-allsvenska-klubbarna_3408564.svd?sidan=1, 2 juni

SVTs hemsida, 2014, svt.se/sport/fotboll/53-miljoner-back-for-de-allsvenska-klubbarna, 11 mars.

7.3 Intervjuer

Arvidsson, A, & Korslid, G, Ekonomichef & Vik Ekonomichef ÖSK, 28 april.

Berggren, H, VD DIF AB, 16 april.

Karlsson, J, VD ÖSK AB, 7 maj.

Persson, D, Krönikör Idrottens Affärer, 15 april.

Sahlström, K, Ekonomichef SvFF, 28 april.

Strandlund, H, Ekonomichef AIK AB, 23 april.

Willgård, J, Administrativ chef HIF AB, 7 maj.