

# **Erfarenheter och effekter av venture capital**

**Anders Isaksson**

PhD, Universitetslektor

[anders.isaksson@chalmers.se](mailto:anders.isaksson@chalmers.se)

Institutionen för Teknikens ekonomi och organisation

CHALMERS

# The good

## SVENSKA DAGBLADET

### Risikkapitalbolagen fetare än någonsin

Svenska Dagbladet 3 B 2006-12-29

Erik Bergin erik.bergin@svd.se

Sektion: Näringsliv Sida: 8

## Göteborgs-Posten

### Silicon Valley går mot en ny vår

Göteborgs-Posten 1 <b>KAPITALET</b> <p> </p> 2007-01-02

AMANDA TERMÉN

Sektion: EkoPol Sida: 46

Silicon Valley är het igen. Från alla världens en serie tar GP en titt på dalens ekosystem och entreprenörerna. Några av invånarna är göteborgare och försöker på varför Silicon Valley inte ligger i Sverige.

...i...Sverige. När sökmotorföretaget Google blev en miljarde kronor - satte hela Silicon Valley i brand.

"När risknivåerna ökade under 2001 och 2002 sökte investerarna mindre risk. Skuldfinansierade utköp har varit mycket lönsamt, och det är lättare att räkna på. Det drabbar venture-bolagen", säger Erling Gustafsson, vd på Sjätte AP-fonden, som är en av landets största riskaktörer.



TVÄRNIT. Pengaflödet har sinat, enligt Staffan Helgesson.

Faktum är att det närmast är en förutsättning med kapital från Sjätte AP-fonden, eller från någon annan AP-fond, om man vill verka som riskkapitalist i Sverige.

Under fjolåret gick Sjätte AP-fonden in i tre nya venture

et.  
a i fjol

## Småspararna redo ösa in

### risikkapital

2006-05-05: Linda Öhrn

Finansmannen Christer Gardell med sin högprofilerade fond Cevian Capital möter ett enormt intresse från småsparare - som alla fått nobben. Men snart kommer det att bli lättare för småsparare att ge sig in i risikkapitalbranschen, tror Christer Gardell.

di.se.

Dagens industri

## AFTONBLADET

### Underlätta för småföretagen

När privata aktörer tvekar måste regeringen våga handla

## Risikkapitalist – det nya drömjobbet

2007-03-21 12:21

Risikkapitalist har blivit det nya drömyrket för studenterna på Handelshögskolan i Stockholm. Lockbetet är mindre jobb men bättre betalt jämfört med konsultfirmorna och investmentbankerna.

"Alla risikkapitalbolag är heta arbetsplatser just nu", säger David Sager Stenlund som läser sitt tredje år på Handelshögskolan.

Några års slit på en investmentbank i London och sedan hem till Stockholm för arbete hos någon av de tyngsta risikkapitalbolagen – så ser karriärplanen ut för alla fler Handelsstudenter.

## Risikkapitalets nästa byte

2007-03-21 12:21

Risikkapitalisterna laddar nu upp för tunga investeringar i energi- och miljöteknikbolag. Branschbedömarna spår en kraftig tillväxt de kommande åren.

Energi- och miljöteknik är ännu jungfrulig mark för de flesta risikkapitalister. 2005 svarade energi bara för 0,02 procent av de totala svenska risikkapitalinvesteringarna om 40,4 miljarder kronor, enligt Svenska risikkapitalföreningen.

# And the bad!

**STRID OM BOLAGSKODEN**  
2006-10-25 | 06:37  
**Hon vill stoppa Gardell**  
Det är fel att släppa in kortsiktigt riskkapital i valberedning. Reinius, tidigare styrelseproffs, anser att det finns stora risker att bjuda in kortsiktigt kapital som därigenom får en gräddfil i företagets hjärta.

**Gardells hemliga nätverk**  
VA har kartlagt det dolda nätverket bakom höstens spektakulära företagsväxling. Välkommen till en värld där Christer Gardell är kung och ett tidningslösa företag är i centrum.



Jan Björklund. Foto: Cornelia Nordström

**FP vill förbjuda riskkapitalbolag inom vården**

Ar du i private equity-branschen, tjänar miljarder men ingen förstår din storhet? Lugn, det finns en lösning.

**Sådan är riskkapitalismen**  
Publicerad 24 november, 2006  
Under året har riskkapitalisterna diskuterats flitigt. men vilka är de och vad gör de?  
TEXT ERIK HULTKVIST



Ulla\_P

Millennieskiftet hade passerat och bakom gardinerna rådde röra. Det var då IT-bolagen såg ut att nå till himlen, men för hemtextilföretag hade det varit svåra år. Ett förvärv i Danmark hade slagit slint och bolaget hade gått i konkurs. År 2000 hade de varit i Danmark och hade slagit slint och bolaget hade gått i konkurs. År 2000 hade de varit i Danmark och hade slagit slint och bolaget hade gått i konkurs.

**Riskkapitalisterna är som kommunisterna**

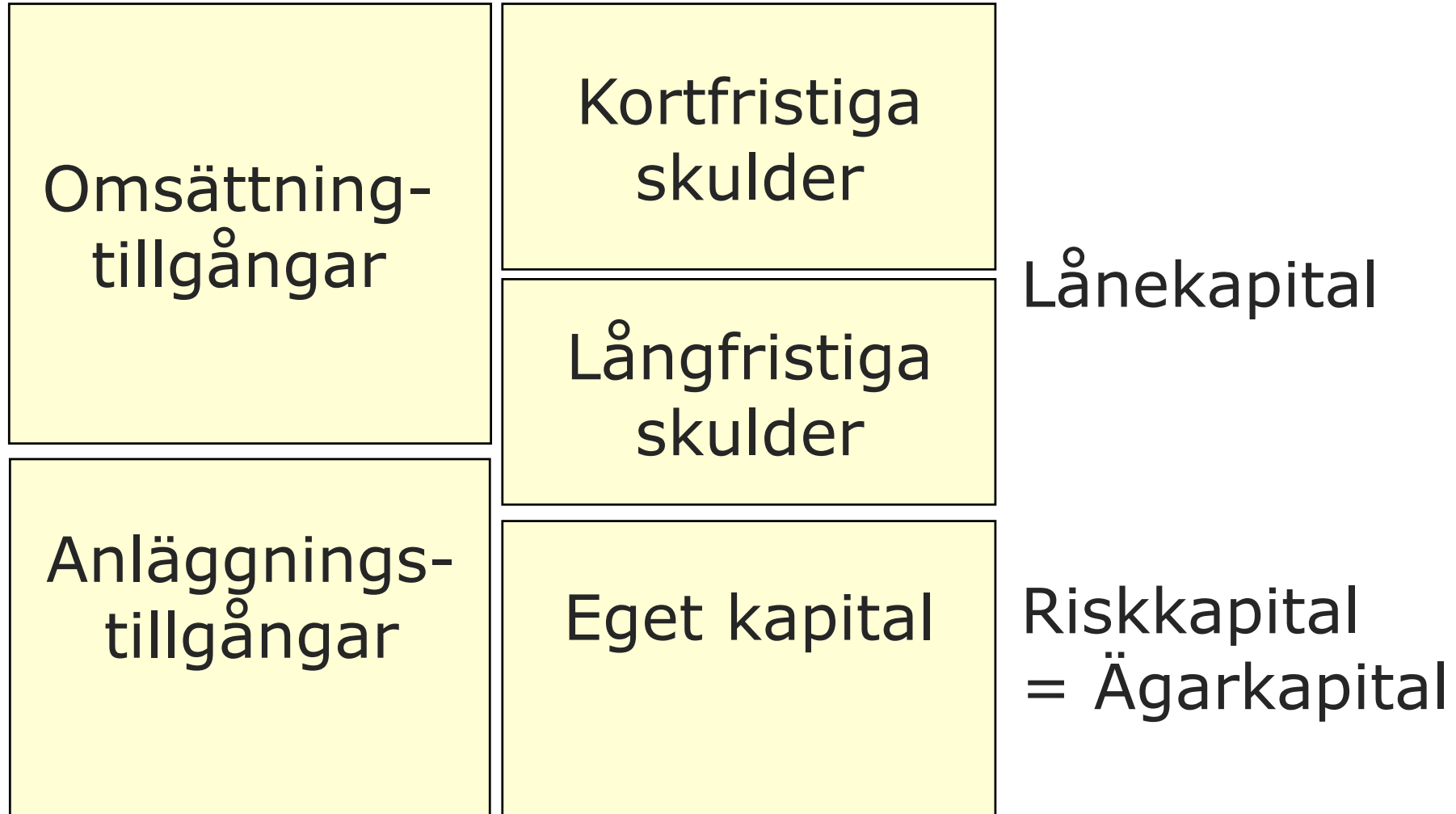
Jag åt lunch med två riskkapitalister igår.  
Jo, det är sant, det finns sådana.  
Fortfarande. Håkan Ramsin och Jesper Kärrbrink är två bekantskaper från Borlänge-tiden.  
Håkan skulle man till och med kunna säga ha ägt Vision under någon månad. I alla fall.



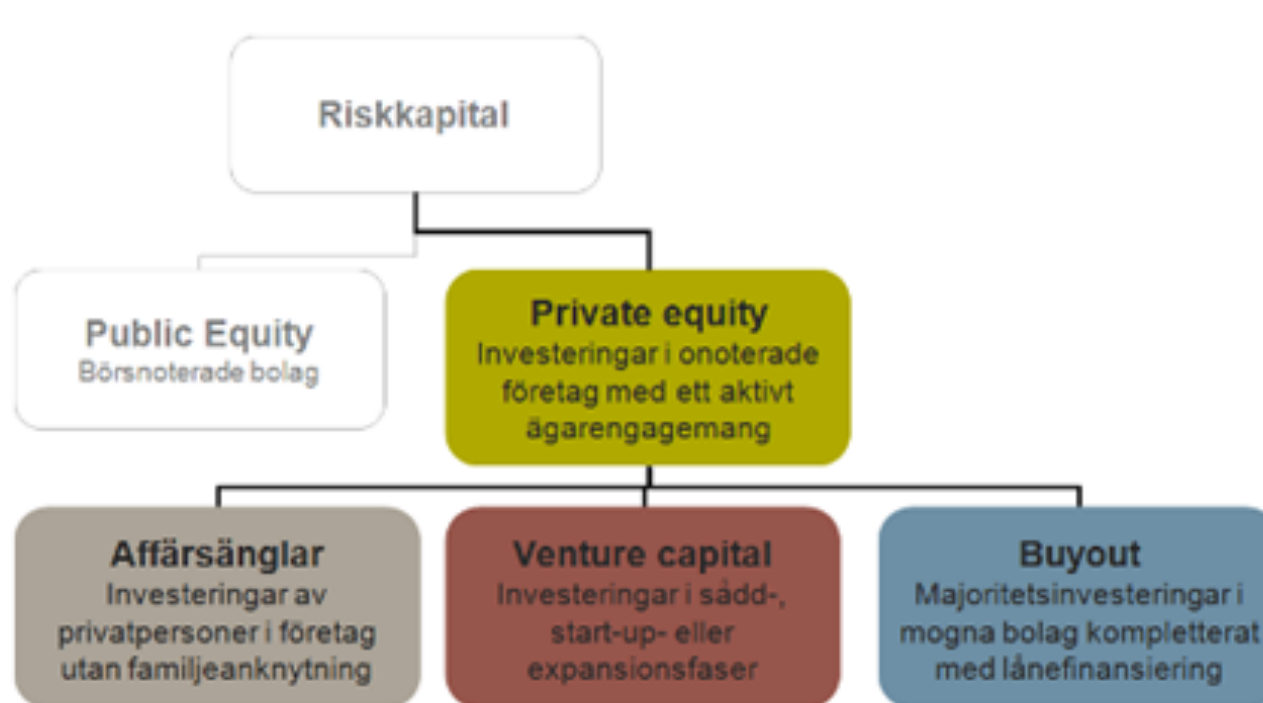
Michael Douglas som Gordon Gekko.

"Greed is STILL good" - Gordon Gekko gör comeback!

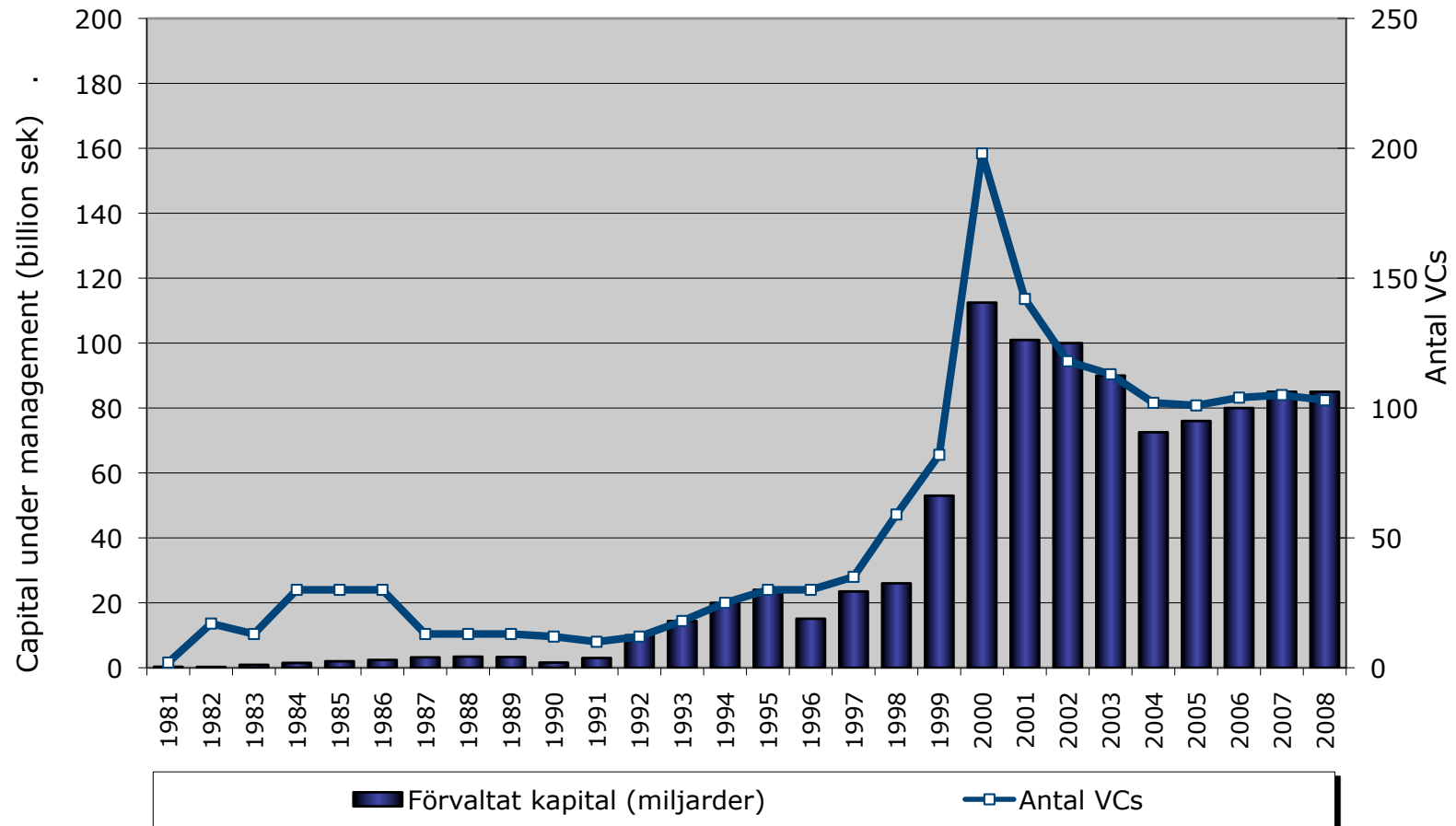
# Vad är riskkapital?



# Riskkapital & venture capital



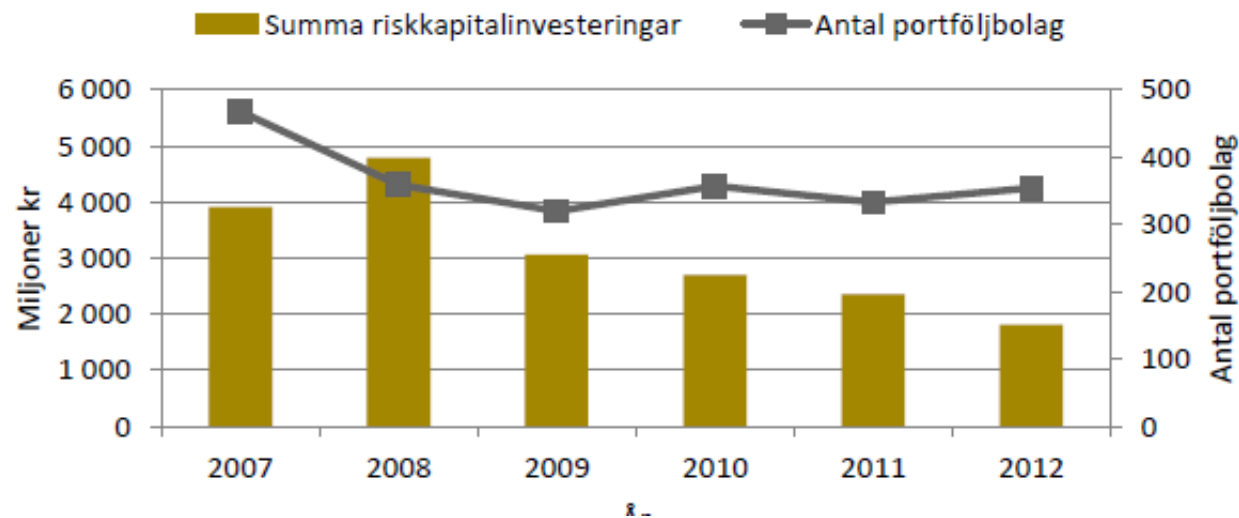
# Den svenska VC-marknaden i ett historiskt perspektiv



# Investeringsvolymen och dess utveckling 2007–2012

- 2012 investerades 1,8 miljarder i 354 bolag
  - Ca 750 mkr från offentliga aktörer (Industrifonden, Almi etc)
- Investeringsvolymen har sjunkit med över 60%
- Den negativa trenden har fortsatt 2013 (Q2 -13%)

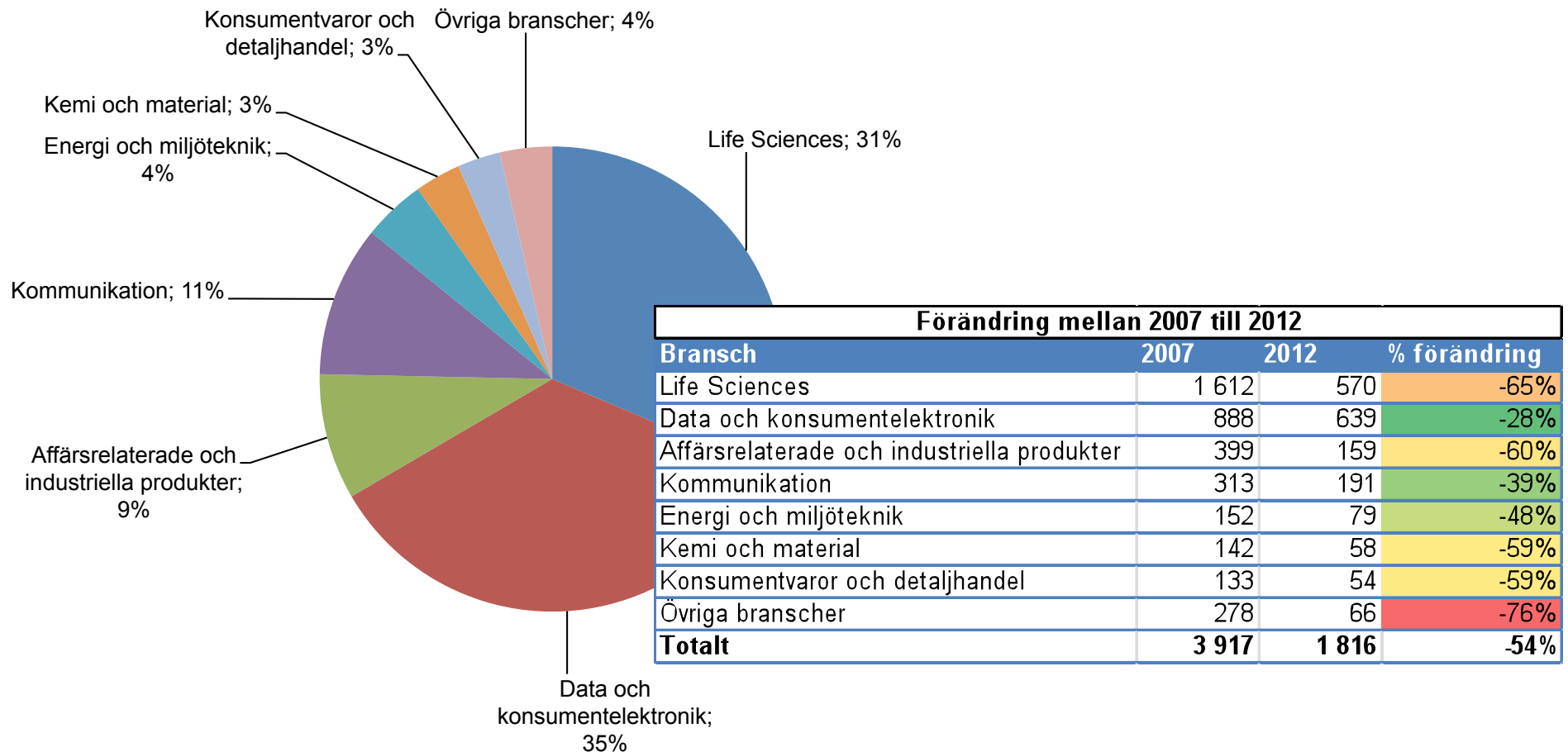
Figur 1. Riskkapitalinvesteringar per år, 2007–2012, miljoner kronor



Källa: Tillväxtanalys, Riskkapitalmarknaden i Sverige 2013 + SVCA, Analys av riskkapitalmarknaden, Andra kvartalet 2013

# I vad investerar VC

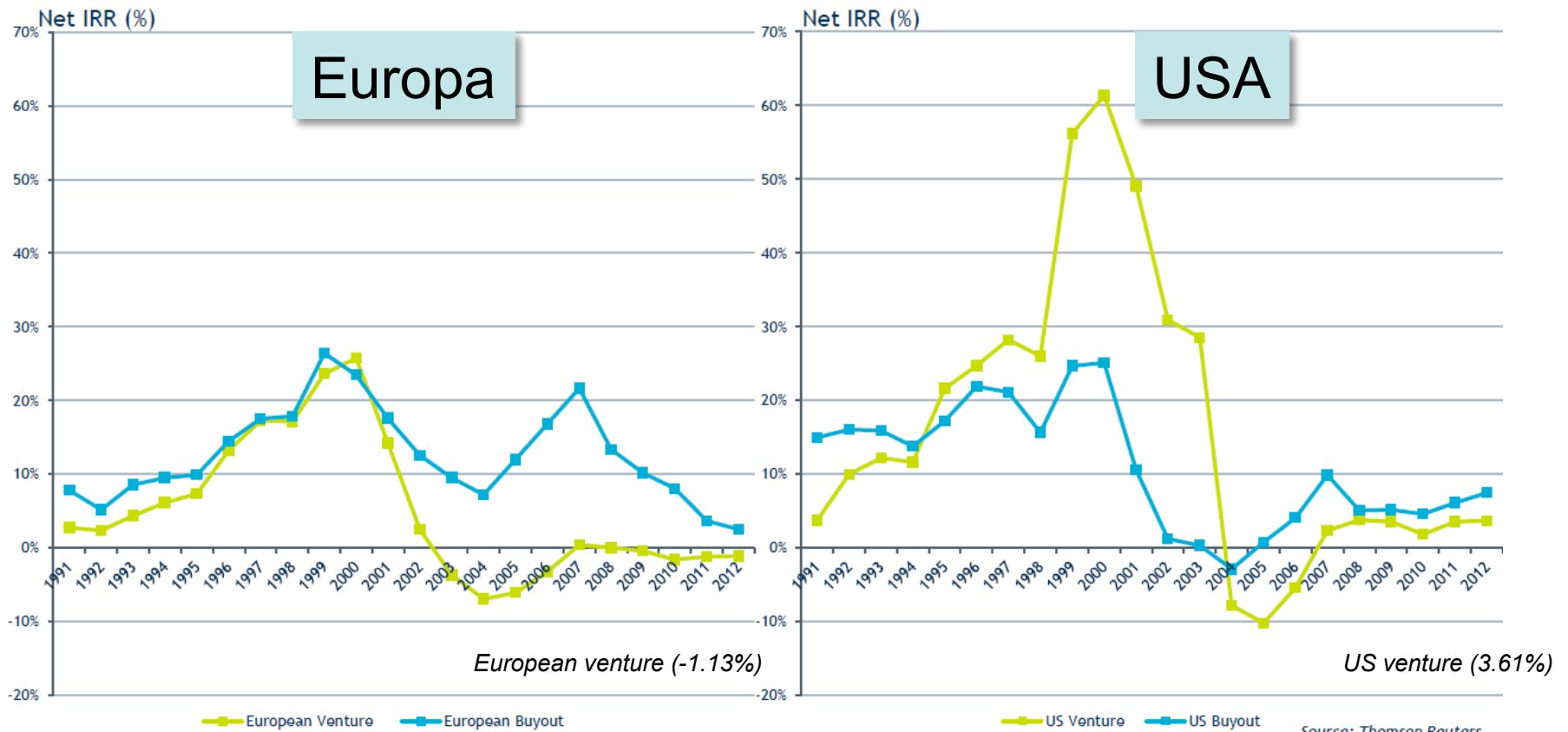
## Kapitalets branschfördelning





# Risikkapitalfondernas avkastning

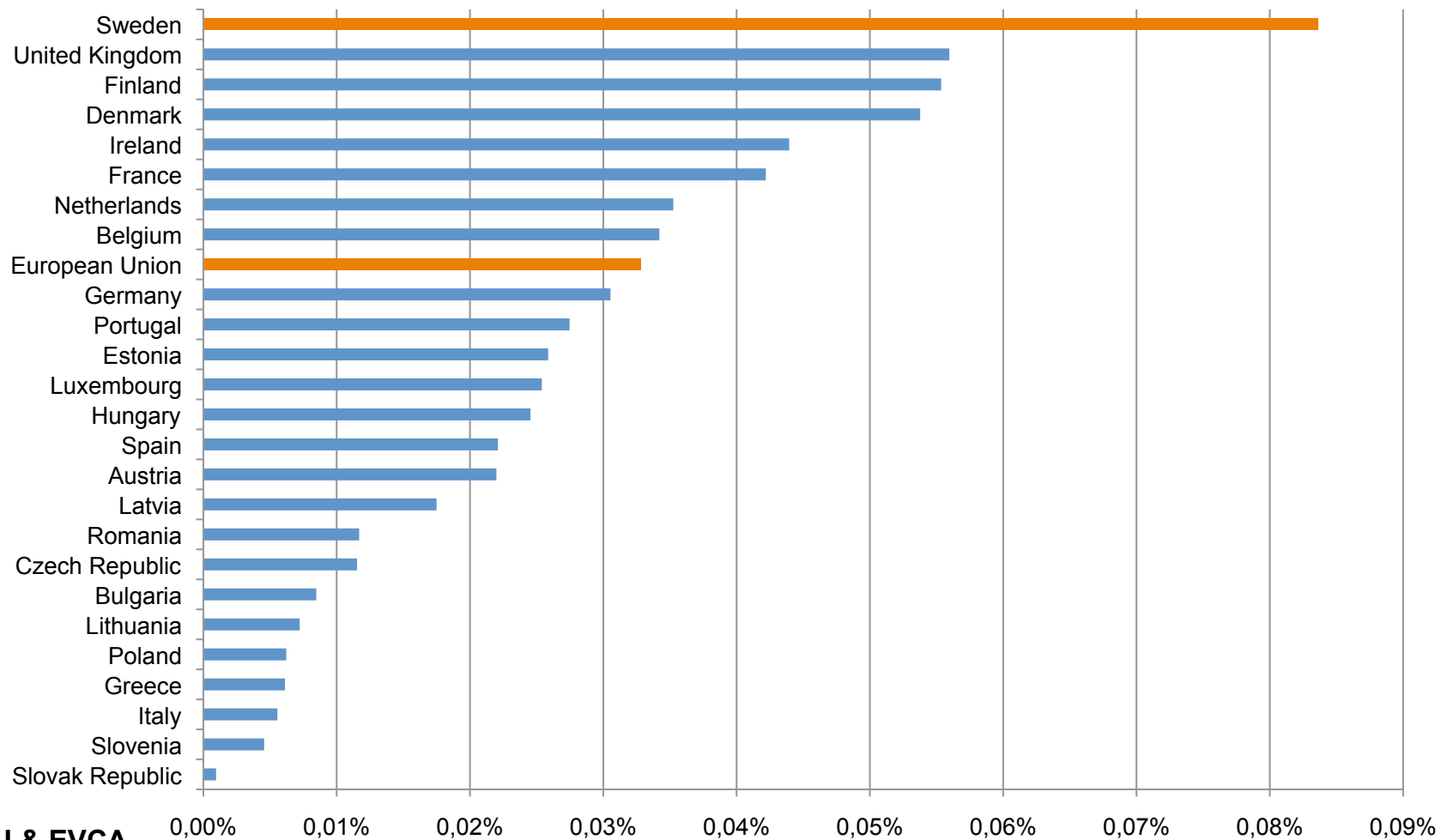
- 5-års rullande IRR



$$IRR_{Gross} = \left[ \frac{Value_{Exit}}{Value_{Entry}} \right]^{1/time} - 1$$

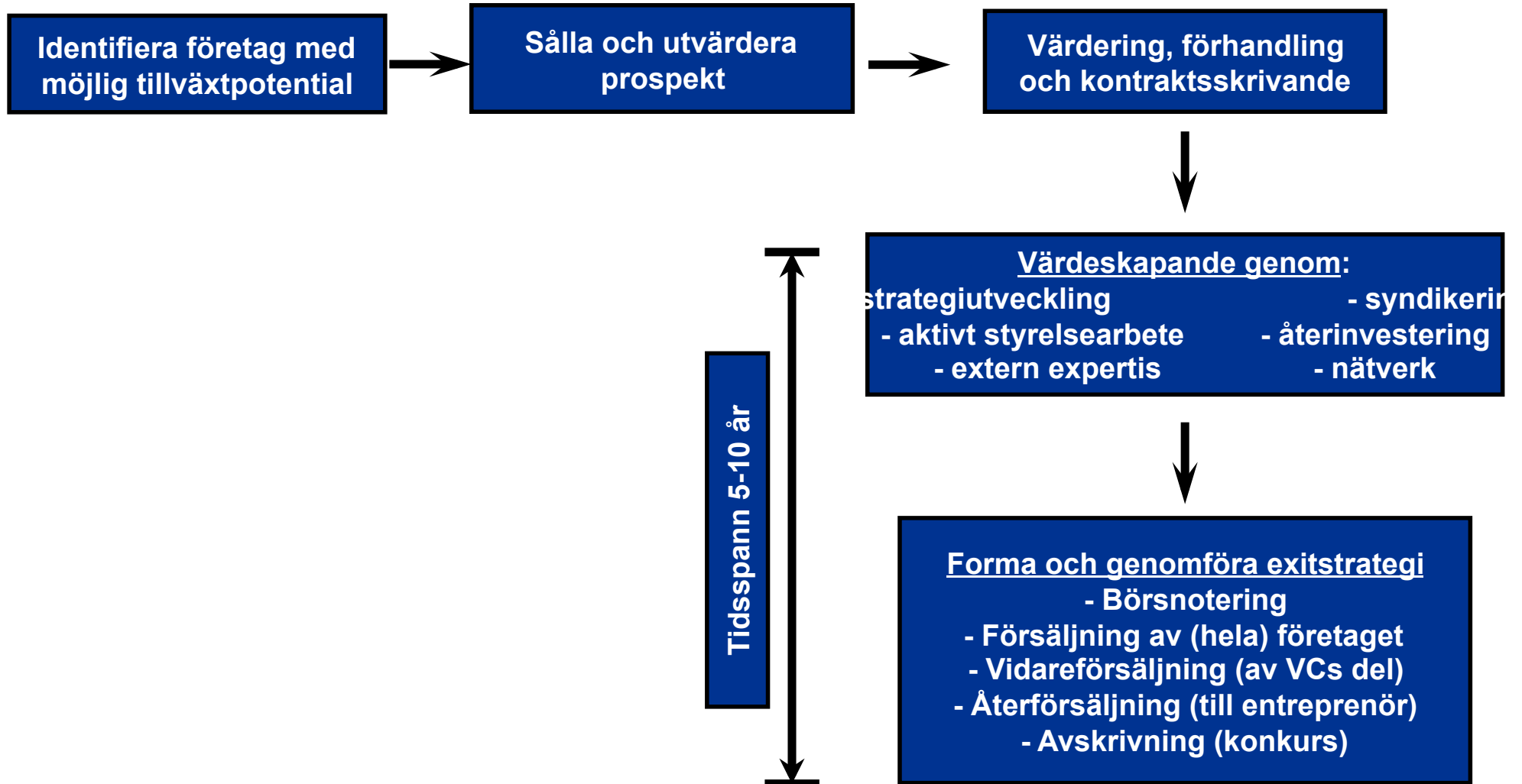
# Vi har det bra, om man jämför

VC investeringar i % av BNP, 2007-2012



Källa: EU & EVCA

# Venture capital processen



# **Effekter av venture capital *en utvärdering***

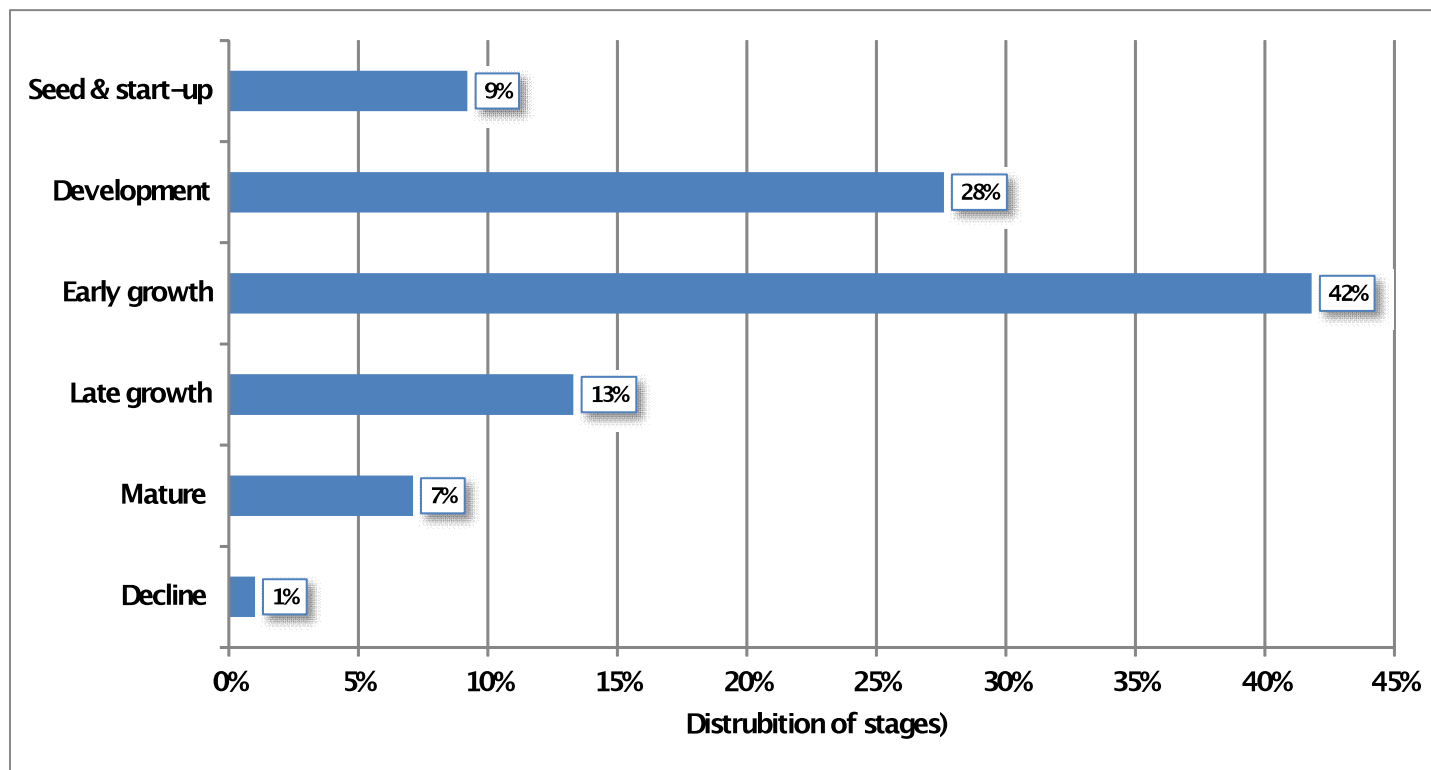
# Några frågor

- Vad händer med bolag som får en vc-investering?
- Hur många klarar sig?
- Växer de mer än andra bolag?
- Vad anser entreprenörerna om investerarnas värdeskapande efter investeringen?
- Tillför investerarna verkligen "kompetent kapital"?

# Metod

- 340 VC-finansierade företag identifierades 2002
  - Enkät till VD, 152 svar (45%)
  - Frågor om deras företag och VCs engagemang
- Nytt utskick 2012 till samma individer
  - Svar från 201 (59%)
    - Varav 104 st från 2002 (60% täckning)
  - Frågor om hur det gått och erfarenheter av VC
- Årsredovisningsdata (från investering till exit) + press etc.
- Bidrag från tidigare och pågående studier

# Företagens utvecklingsfas (2002)



# Tillväxt och lönsamhet

- Genomsnittlig investeringstid: 6 år

Mått	Medel	Stdav
Anställda	20%	65%
Omsättning	34%	141%
Tillgångar	20%	86%
Räntabilitet (vid exit)	-39%	123%

$$g = \left( \frac{S_{t1}}{S_{t0}} \right)^{\left( \frac{1}{t1-t0} \right)} - 1$$

- Absoluta siffor
  - 98 företag gick från
    - 1,840 anställda till 3,454 (88 procent ökning)
    - 1,658 mSEK försäljning 4,040 MSEK (204 procent ökning)
    - Ingen förbättrad lönsamhet

$$g = \frac{S_{t1} - S_{t0}}{S_{t0}}$$



# Exits

Exittyp	Andel
Börsnotering	2%
Industriell försäljning	29%
Finansiell försäljning	17%
Återköp	25%
Likvidering	2%
Konkurs	20%
Annan	3%

Framgång (32 %)  
OK (17 %)  
Inte så bra (28 %)  
Misslyckande (22 %)

# Den svåra frågan:

- Vad beror den tillväxt vi ser på?
  - Bra urval (*picking winners*)?
  - Värdeskapande efter investeringen (*forming winners*)?
  - Tillför investerarna ”kompetent kapital”?

# Vad branschen säger



## Om Private Equity

Private Equity på tre minuter

Private Equity i den svenska ekonomin

Begrepp inom Private Equity

Frågor och svar

Börsnoterade PE-bolag

Marknadsbeskrivning

Medlemscase

Sök medlemmar

Presentationer

SVCA:s rapporter

Andra rapporter om Private

Equity

Tips till entreprenörer

## Om Private Equity

### Företag behöver olika ägare under olika faser

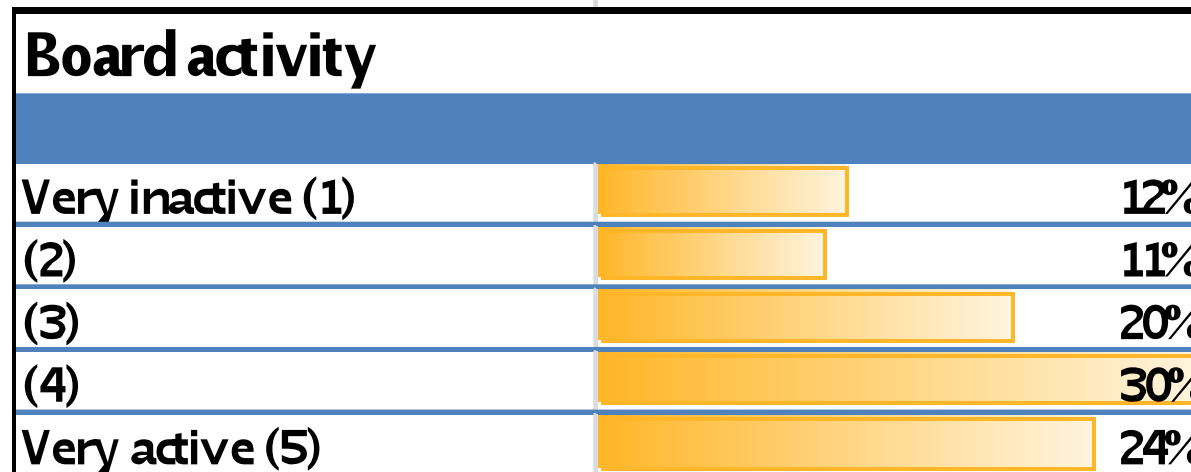
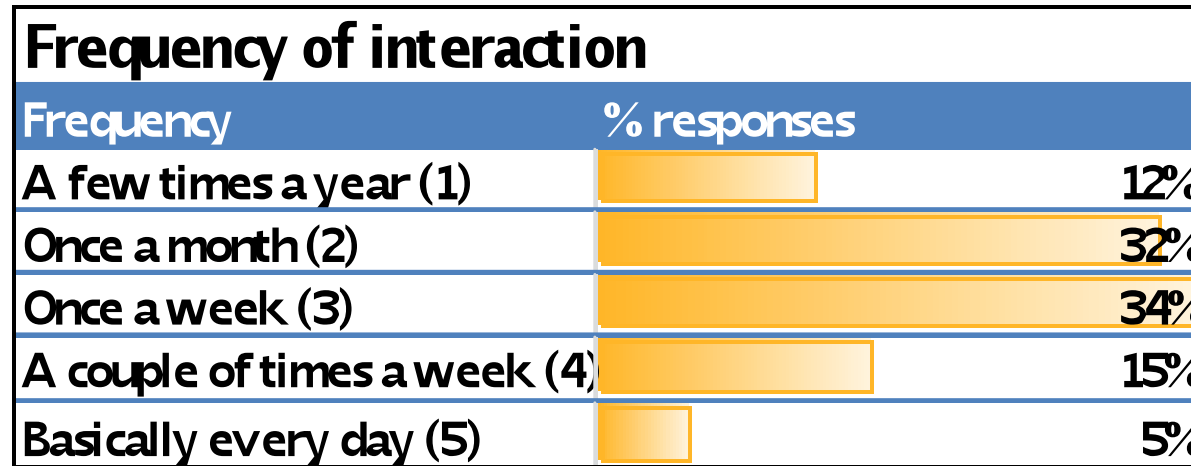
Private Equity är investeringar i onoterade bolags ägarkapital. Genom ett aktivt ägande, där både kunskap och kapital investeras i bolagen, byggs långsiktigt hållbara bolag.

Private Equity behövs för att små entreprenörsdrivna företag ska kunna utvecklas och växa. Det behövs också för att möjliggöra för mer mogna företag att ta sig till nästa nivå exempelvis när det gäller internationell expansion och produktutveckling. Företag behöver därför olika sorters ägare under olika faser.

Pengarna som investeras kommer till största delen från utländska institutioner såsom pensionsfonder och universitetsstiftelser. En utländsk institution skulle själv ha svårt att hitta onoterade bolag i Sverige. Private Equitysektorn står för en stor del av kapitalimporten till Sverige.

Riskkapitalägda företag växer i snitt snabbare än företag av motsvarande storlek på börsen och hela 9 av 10 riskkapitalägda bolag har ett positivt helhetsintryck av sina ägare.

# VC är aktiva investerare



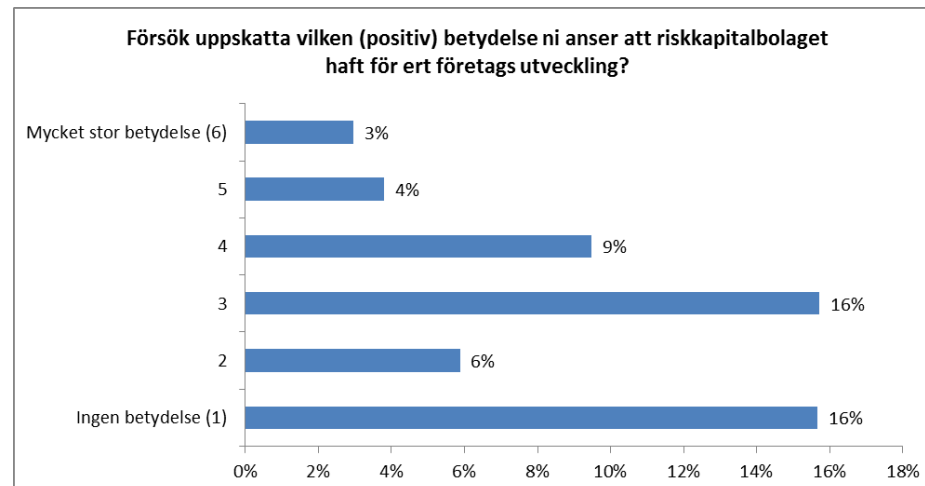
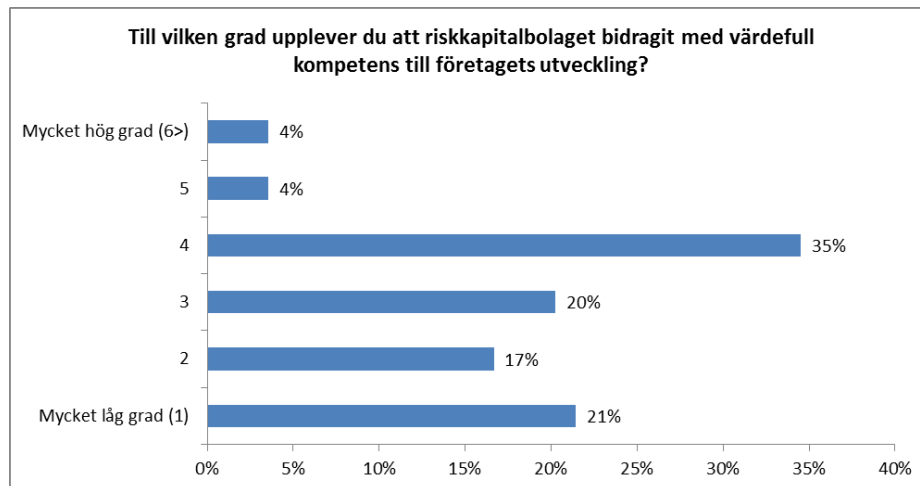
# Värdeskapande efter investeringen

- Vad tillförs förutom pengar?

Rank	Ikke-finansiellt bidrag	Medel
1	Rådgivning i finansiella frågor	3,66
2	Strategisk ledning av företaget	2,82
3	Bollplank för idéer	2,89
4	Hjälp med kontakter och nätverk	3,02
5	Rekrytering av nyckelpersoner	2,00
6	Hjälp med marknads kompetens	1,90
7	Hjälp med produkt kompetens	1,50

På en skala från 1 (Mycket liten betydelse) till 6 (Mycket stor betydelse)

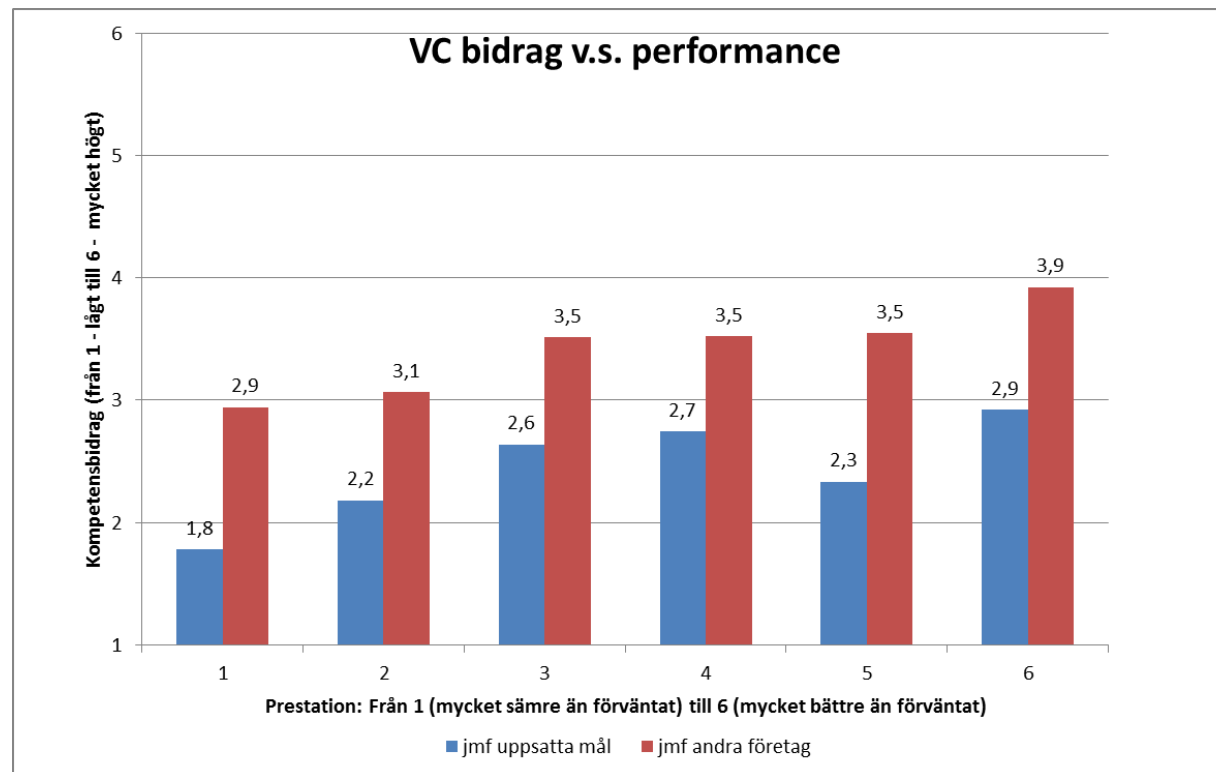
# Uppskattat värde av VC



- 8 % tycker att VC bidragit med kompetens i hög grad (5-6)
- 16 % anser att VC inte hade någon betydelse för företagets utveckling
- 71 % anser ändå att VC var positivt

# Samband mellan performance och VCs kompetenstillförsel

- Högre bidrag från VC = bättre prestation (eller vice versa)



# Sammanfattande slutsatser

- Företag med VC växer mycket bra
- Ungefär 50% av investeringarna lyckades
- VC är aktiva investerare
- Men...
- Entreprenörerna anser generellt sett inte att VC tillför någon större kompetens
- Inget tydligt samband mellan tillväxt och NFVA
  - Företag med större bidrag från VC skiljer sig inte från de med mindre
  - Dock ett visst samband mellan relativ performance och VCs kompetenstillförsel
    - Brandkårsteori?



# Tack!

- Det mesta av min forskning finns samlad på google scholar som du kan nå med denna länk: **<http://tiny.cc/anders>**