

# Risikovillig kapital er en vigtig vækstdriver for nye innovative virksomheder



For nye virksomheder med store ambitioner for vækst, innovation og nyskabelse er adgangen til kapital helt essentiel. Da disse virksomheder samtidig har en afgørende betydning for Danmarks fremtidige velstand og udvikling, er det vigtigt, at vi som samfund giver de bedst mulige rammevilkår for iværksættere – det omfatter et velfungerende kapitalmarked med investorer, der kan bistå vækstvirksomhederne med den kapital, de har brug for til at kunne vokse sig store og produktive.

En ny analyse fra DI viser bl.a., at næsten hvert tiende ny job i den private sektor bliver skabt af nye virksomheder med høj vækst.<sup>1</sup> Et vækstlag af virksomheder, som i høj grad også bidrager med innovation og produktivitetstgevinster til det danske samfund. Men der udestår fortsat mange barrierer for disse virksomheders adgang til kapital, som er helt afgørende for, at nye innovative virksomheder kan indfri deres fulde vækstpotentialer og være med til at skabe endnu flere job i fremtiden.

## **Vækstiværksættere har brug for meget kapital fra starten**

Helt generelt kan vi konstatere, at virksomheder, der formår at vokse sig store, ofte starter med relativt meget kapital, jf. figur 1. Blandt alle iværksættervirksomheder, der blev etableret i perioden 2014-18 med en samlet balance på under 250.000 kr., var det kun ca. 7 pct., der havde flere ansatte to år efter deres opstart, og stort set ingen var at betegne som vækstiværksættere – altså iværksættere, der havde høj vækst i antallet af ansatte de første fem år efter opstart.<sup>2</sup>

Ser vi derimod på virksomheder med en balance på over 1 mio. kr. på etableringsåret, havde op imod en fjerdedel flere ansatte to år efter opstart, mens et sted mellem 5 og 7 pct. var at betegne som vækstiværksættere.<sup>3</sup>

## Analyse

14. september 2023

Kontakt Christian Heebøll Hammer  
fra Finans Danmark og Claus  
Aastrup Seidelin fra DI

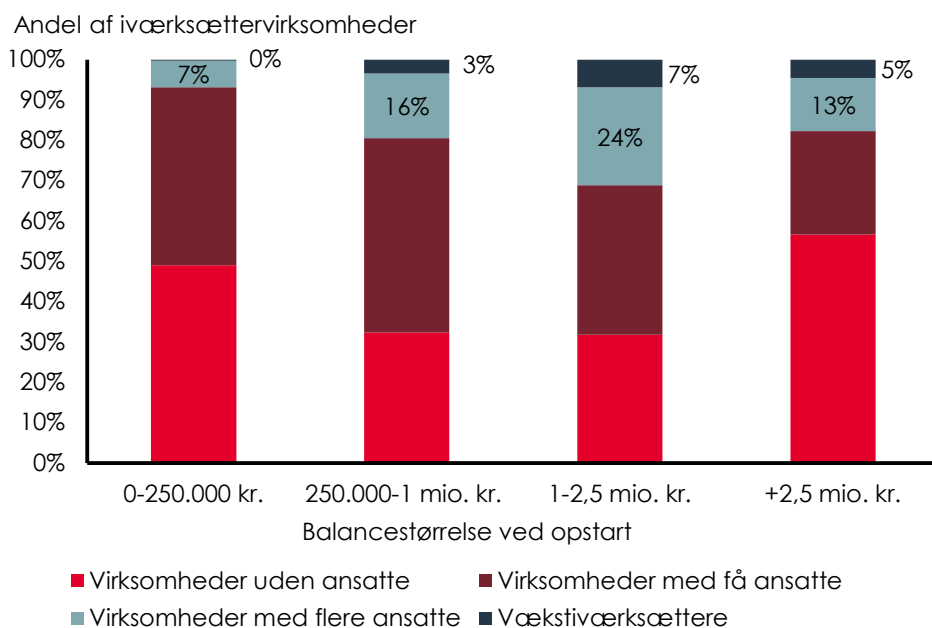
<sup>1</sup> Se DI-analyse (2023): *Antallet af vækstiværksættere stiger, men der er langt til tidligere tiders niveau.*

<sup>2</sup> Vækstiværksættere betegnes i denne analyse som virksomheder, der år for år får flere og flere ansatte og større indtjening. De defineres som virksomheder, der har minimum fem ansatte to år efter virksomhedsopstart og derefter oplever minimum 20 pct. vækst i antal ansatte i hvert af de følgende tre år.

<sup>3</sup> Når andelen af vækstiværksættere er lavere for virksomheder, der starter med en balance på over 2,5 mio. kr. set i forhold til virksomheder med en balance på 1-2,5 mio. kr., så skyldes det i høj grad, at den største kategori omfatter relativt mange virksomheder inden for branchen "Udlejning af og virksomhed i forbindelse med egen eller leaset ejendom", hvor balancer typisk er store, uden at disse virksomheder har en særligt høj jobskabelse.



**Figur 1: Vækstiværksættere starter ofte med store balancer**



Anm.: For nye vækstvirksomheder startet i perioden 2014-18 viser figuren virksomhedernes vækststud-fald/jobskabelse afhængigt af deres balancestørrelse i startåret.

Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik og regnskabsdata fra Lasso-X.

### **De innovative iværksættere med store vækstambitioner starter ofte stort ud**

Vækstambitioner og balancestørrelse hænger dog ofte sammen med branchen. Mange vækstiværksættere er især repræsenteret inden for brancher, hvor innovation og nyskabelse er vigtig en del af forretningsmodellen. Det gælder f.eks. inden for it, biotech, clean tech og fremstilling/udvikling af nye typer af elektronik mv.<sup>4</sup> I brancher med mange innovative iværksættere starter virksomhederne ofte med mere kapital, end hvad vi ser i de fleste andre brancher, og de bruger tilmed ofte en del år på ren udvikling af deres produkt og forretningsmodel – år hvor de ikke har den store indtjening, men derimod har store udgifter til produktudvikling.

Blandt virksomheder inden for innovative brancher med mange vækstiværksættere er balancestørrelserne i startåret i gennemsnit på godt over 2,5 mio. kr.<sup>5</sup> Det skal sammenholdes med balancestørrelser på i gennemsnit knap 1 mio. kr. for nye virksomheder inden for typiske brancher for selvstændigt erhvervsdrivende.<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Brancher med mange innovative iværksættere inkluderer brancher, hvor vi historisk har set en stor andel vækstvirksomheder, og hvor der ofte investeres vækstkapital fra VC-fonde, Vækstfonden, business angles m.fl. De inkluderer især mange underbrancher af fremstillingsindustrien – både relateret til farmaceutiske produkter, kemi, elektronik, IT mv. – software og programmering, telekommunikation og finans. De innovative brancher analyseres nærmere i en kommende analyse af Finans Danmark.

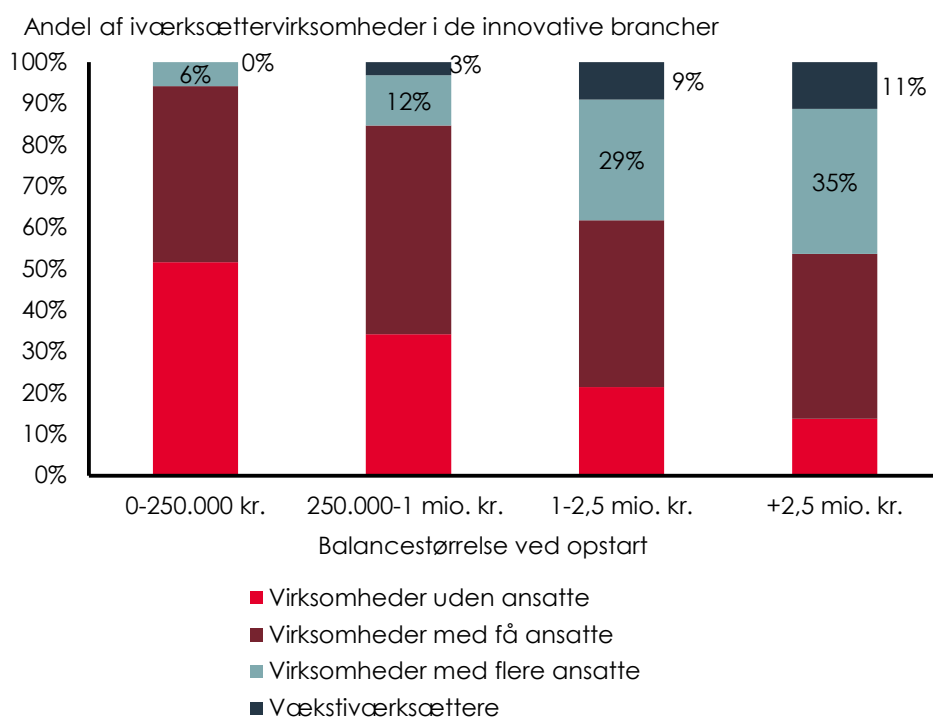
<sup>5</sup> De gennemsnitlige balancestørrelser for virksomheder i innovative brancher trækkes markant op af enkelte virksomheder.

<sup>6</sup> De typiske brancher for selvstændigt erhvervsdrivende omfatter brancher, hvor min. 10 pct. af de beskæftigede er selvstændige. Disse er nærmere analyseret i en snarligt kommende analyse af Finans Danmark.



Der er en god grund til, at balancerne oftere er større i brancherne med mange innovative virksomheder. Her er sammenhængen mellem balancestørrelse og jobskabelse nemlig endnu kraftigere, end det vi så tidligere i figur 1, hvor vi fokuserede på alle nye virksomheder. Blandt virksomheder i de mere innovative brancher ses stort set heller ingen vækstiværksættere blandt de virksomheder, der starter med en balance på under 250.000 kr., jf. figur 2. Ser vi derimod på virksomheder med en start-balance på 1-2,5 mio. ender 9 pct. som vækstiværksættere, og blandt virksomheder med start-balancer på over 2,5 mio. kr. gælder det 11 pct. – altså ca. dobbelt så stor en andel, som vi så blandt alle nye iværksættervirksomheder.

**Figur 2: Balancestørrelsen har større betydning for vækstudfaldet blandt virksomheder i de mere innovative brancher**



Anm.: For nye vækstvirksomheder inden for de innovative brancher startet i perioden 2014-18 viser figuren virksomhedernes vækstudfald afhængigt af deres balancestørrelse fra start.

Kilde: Registerdata fra Danmarks Statistik og regnskabsdata fra Lasso-x

### **Risikovillig kapital er særligt afgørende for nye innovative virksomheder**

Virksomheder inden for innovative brancher har ofte relativt ambitiøse mål for deres produkt, forretningside og fremtidige vækst. Man kan sige, at de typisk slår et stort brød op. Det kommer dog med den bagside, at mange til at starte med står over for et betydeligt udviklingsarbejde præget af stor usikkerhed, store omkostninger og en meget begrænset indtjening de første mange år (hvis nogen overhovedet). En stor del lykkes desværre ikke med at blive den vækstsucces, de havde planer om – til trods for de relativt store investeringer, der ofte er tale om.



For mens produktet, kunderne og indtjeningsgrundlaget er ret velkendt, når en uddannet murer eller frisør ønsker at starte deres egen virksomhed, er det langt mere tvivlsomt, hvilket produkt, kundebehov og indtjeningsgrundlag der ender med at blive tale om, når vi ser på nye virksomheder, der har til formål at udvikle og tilbyde en helt ny form for produkt eller service. Her er risikoen typisk langt større, og det gælder tilmed i flere stadier af virksomhedens og produktets udvikling.

Denne grad af risiko gør, at virksomhederne i de første år efter opstart ofte har brug for at kunne tiltrække ny risikovillig kapital (egenkapital), hvor investor tager del i risikoen og er indforstået med, at det kan tage flere år, før investeringen bærer frugt, men at de til gengæld også får del i succesen, hvis virksomheden lykkes.

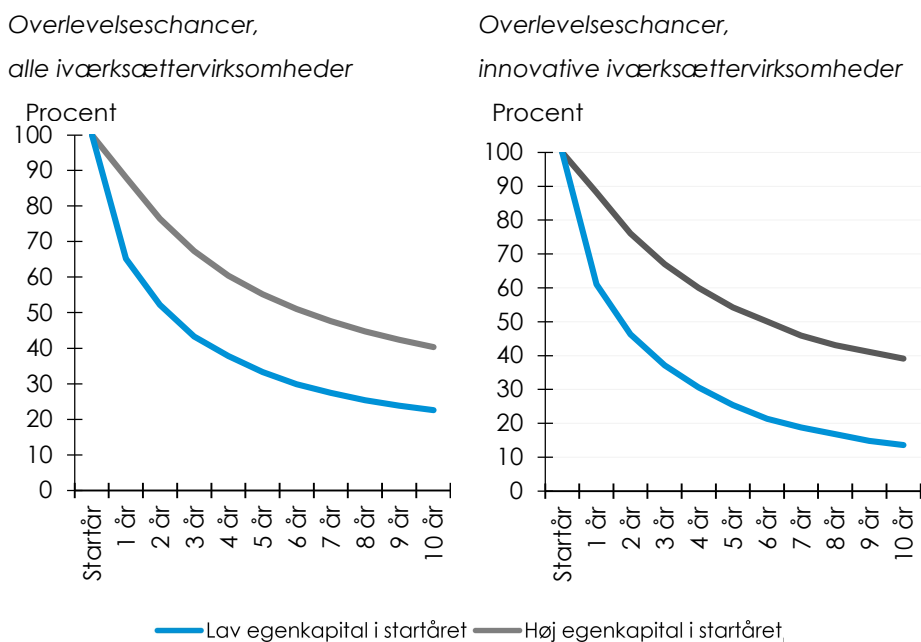
Følger vi nye iværksættervirksomheder over tid, er det således tydeligt, at mængden af risikovillig kapital (egenkapital), som virksomhederne har til rådighed fra start, har stor betydning for deres overlevelsesrate og deres evne til at skabe nye job. Og betydningen af risikovillig kapital i opstarten er endnu større, når vi specifikt ser på nye virksomheder i de mere innovative brancher, jf. figur 3 og 4.

Allerede efter det første år er næsten fire ud af ti iværksættervirksomheder inden for de innovative brancher, som starter med en lav egenkapital, ophørt, mens det samme kun gælder godt hver tiende, når vi ser på de bedst polstrerede iværksættervirksomheder inden for disse brancher, jf. figur 3. Og følger vi disse virksomheder over en tiårig periode, er overlevelsesandelen konsekvent lavere blandt de virksomheder, der har en lav egenkapital på opstartstidspunktet – og særligt når vi ser på virksomheder i brancherne med mange innovative iværksættere.

Det er ikke kun i forhold til overlevelsesraten, at egenkapitalen har stor betydning. Også når vi ser på virksomhedernes jobskabelse, spiller mængden af egenkapital ved opstart en vigtig rolle. Og igen gælder det særligt for iværksættervirksomheder, der opererer i brancherne med mange innovative virksomheder, jf. figur 4.



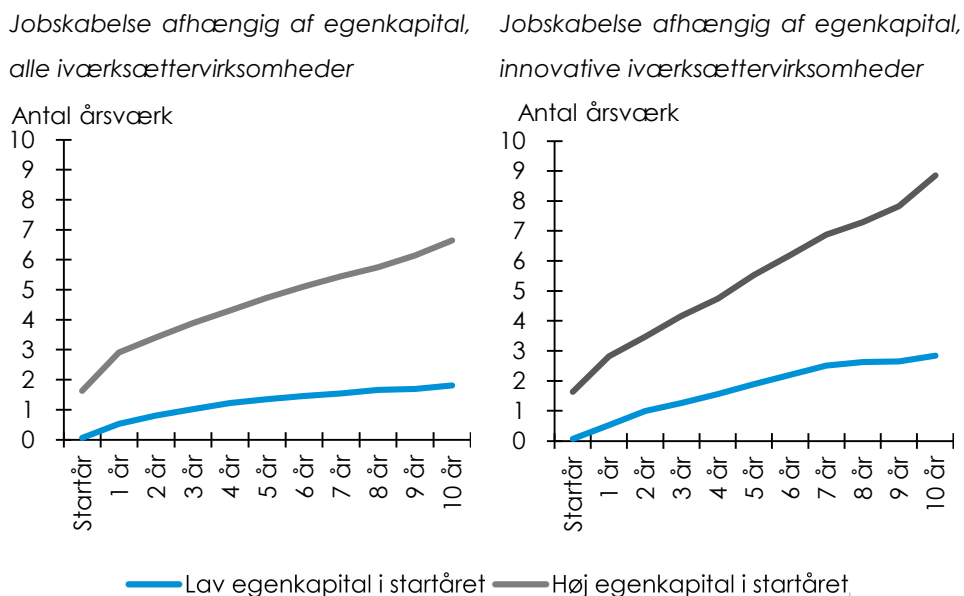
**Figur 3: Egenkapital har stor betydning for nye virksomheders overlevelseschancer – og særligt inden for de mere innovative brancher**



Note: Virksomheder inddelt efter mængden af egenkapital i startåret. Lav egenkapital omfatter den fjerdedel af iværksættervirksomhederne med den laveste egenkapital i startåret (bund 25 pct.), mens høj egenkapital omfatter den fjerdedel af iværksættervirksomhederne med den højeste egenkapital (top 25 pct.). Figuren til højre viser iværksættervirksomheder i de mere innovative brancher, jf. fodnote 4.

Kilde: Danmarks Statistiks registerdata

**Figur 4: Egenkapital har stort betydning for nye virksomheders jobskabelse – og særligt inden for de mere innovative brancher**



Note: Virksomheder inddelt efter mængden af egenkapital i startåret. Lav egenkapital omfatter den fjerdedel af iværksættervirksomhederne med den laveste egenkapital i startåret (bund 25 pct.), mens høj egenkapital omfatter den fjerdedel af iværksættervirksomhederne med den højeste egenkapital (top 25 pct.). Figuren til højre viser iværksættervirksomheder inden for de mere innovative brancher, jf. fodnote 4.

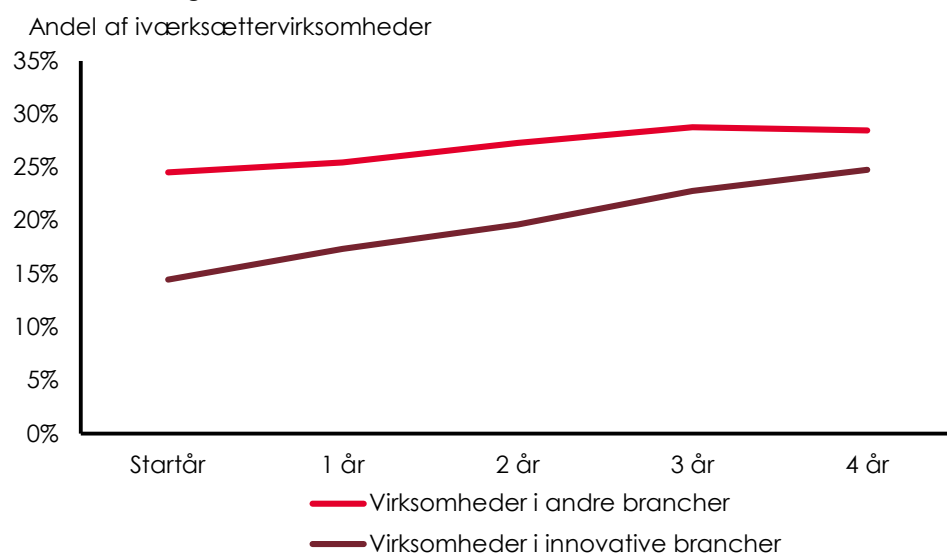
Kilde: Danmarks Statistiks registerdata



Som følge af den højere risiko, der ofte kendetegner de nye innovative virksomheder og deres produkter, gør virksomhederne inden for de innovative brancher relativt sjældent brug af bankfinansiering de første par år efter, de er blevet etableret, jf. figur 5. Det skyldes blandt andet, at der ved gældsfinansiering (som så at sige er modstykket til risikovillig kapital) typisk kræves en stor sikkerhed for, at pengene forrentes og tilbagebetales i overensstemmelse med en på forhånd aftalt afbetalingsplan – og det gælder uanset, om virksomhedens produkt og forretningsmodel er færdigudviklet, og uanset, om det er blevet en succes eller ej.

Blandt alle nye iværksættervirksomheder inden for de innovative brancher startet i perioden 2014-18 var det således kun ca. 10 pct., som havde bankfinansiering til at starte med, mens det samme gjaldt for over 20 pct., når vi ser på nye iværksættervirksomheder i andre brancher.<sup>7</sup>

**Figur 5: Færre nye virksomheder i de mere innovative brancher har bankfinansiering**



Note: Figuren viser andelen af nye iværksættervirksomheder, der har bankfinansiering (inkl. gæld til real-kreditinstitutter) hhv. år 0, 1, 2, 3, 4 efter, de er blevet etableret. Dette ses for hhv. virksomheder inden for de relativt innovative brancher og virksomheder inden for andre brancher.

Kilde: Registerdata fra Danmark Statistik og regnskabsdata fra Bisnode

Nye innovative virksomhederne gør altså i væsentligt mindre omfang brug af gældsfinansiering til deres ofte mere risikofyldte projekter i de første år efter opstart sammenlignet med nye iværksættervirksomheder i andre brancher. Dette understreger blot vigtigheden af, at der skabes gode rammevilkår for, at nye innovative virksomheder kan skaffe den risikovillige kapital, de har brug for at kunne vokse sig store, skabe job og blive produktive. Om så den fremskaffes via venture kapitalmarkeder, business angels, virksomhedsopkøb (M&A) eller en børsnotering.

<sup>7</sup> Bankfinansiering omfatter lang- og kortfristet gæld til bank og kreditinstitut ifølge virksomhedernes regnskaber.

