

Business angels i Danmark og USA



Erhvervs- og Byggestyrelsens enhed for
Erhvervsøkonomisk forskning og analyse
Langelinie Allé 17
Denmark - 2100 København
www.foranet.dk

Rapport udarbejdet til regeringens udvalg for risikovillig kapital

Juni 2009

Indholdsfortegnelse

Resumé.....	2
Hvorfor er business angels vigtige for vækst?	3
Hvilken rolle spiller business angels i USA?	4
Hvilken rolle spiller business angels i Danmark?	5
Hvad er potentialet for at få flere business angels i Danmark?	7
Hvor mange engle skal Danmark have for at nå USA?	8
Eksempler på business angel investeringer i Danmark	9
Branchefordeling.....	10
Udviklingsfaser	11
Tid anvendt på due diligence.....	12
Hvilke politiske tiltag er der tidligere gennemført i Danmark?	13
Bilag 1. Spørgeskemaundersøgelse fra Danmarks Statistik	15
Bilag 2. Beregninger fra Danmarks Statistik om antallet af potentielle business angels i Danmark	18

Resumé

I USA spiller business angels en vigtig rolle i at finansiere udviklingen af nye, innovative firmaer. Det anslås, at de amerikanske engle står for 90 pct. af den eksterne kapital til innovative opstartsvirksomheder. Englene er dermed et centralt element i den amerikanske infrastruktur for at udvikle nye vækstvirksomheder.

På baggrund af de amerikanske erfaringer har de europæiske lande i det seneste årti haft et stigende fokus på det uformelle venturemarked som middel til at forøge udbuddet af risikovillig kapital i de tidlige faser.

I Danmark spiller business angels ikke den samme rolle som i USA. Ifølge helt nye data fra Danmarks Statistik har 7 pct. af de danske vækstiværksættere i en årgang modtaget finansiering fra en business angel.

Danmarks Statistik har også gennemført en ny analyse af antallet af potentielle business angels herhjemme. Antallet af potentielle engle kan opgøres til mellem 957 og 3,351 personer alt efter beregningsmetode. De potentielle engle er nogenlunde ligeligt fordelt over hele landet, og har en samlet formue på mellem 32 og 48 mia. kr.

Regeringen har opstillet et mål om, at Danmark i 2015 skal have samme antal vækstiværksættere som USA. Danmark skal formentlig have flere aktive business angels til at bidrage til udviklingen af nye vækstvirksomheder ligesom USA, hvis målet skal nås.

Indledning

Hvorfor er business angels vigtige for vækst?

Som opfølgning på regeringsgrundlaget *Mulighedernes samfund* har regeringen nedsat et udvalg, som skal undersøge mulighederne for at få mere risikovillig kapital bl.a. fra business angels. Denne rapport er udarbejdet som oplæg til udvalget.

Nye og mindre firmaer er en vigtig kilde til innovation, jobskabelse og produktivitetstilvækst. Adgangen til kapital kan imidlertid være begrænset for disse firmaer som følge af markedsfejl på markedet for risikovillig kapital i de tidlige faser på grund af informationsasymmetri mellem iværksætteren og den potentielle investor.

Det kan skabe et finansierings hul for risikovillig kapital til nye virksomheder i de tidlige faser, hvilket har ført til offentlig involvering i markedet i de europæiske lande. Initialt var fokus på at forbedre adgangen til kapital via lånefinansiering, mens venturekapital efterfølgende blev inkluderet i de offentlige instrumenter.

Siden slutningen af 90'erne er fokus i Europa udvidet til også at omfatte private investorer på det uformelle kapitalmarked (business angels). Det uformelle kapitalmarked er dog først relativt sent blevet identificeret som en vigtig del af infrastrukturen for udvikling af nye virksomheder, og er fortsat underudviklet i Europa sammenlignet med USA.¹

Der er i dag bred enighed om, at englenerne i USA har været den største kilde til den kritiske seed og start-up kapital for nye virksomheder.² Der eksisterer imidlertid fortsat få data om business angels og det uformelle kapitalmarked.

Englenerne er typisk erfarne og succesfulde iværksættere eller forretningsledere, som investerer både tid og penge i udviklingen af nye virksomheder. Englenerne er ofte motiveret af at hjælpe iværksætterne, af fortsat at være engageret og bruge deres evner og erfaring til at hjælpe med at udvikle en forretning samt af det økonomiske afkast.

Englenerne er især vigtige, fordi de allerede har erfaringer om at drive og udvikle en virksomhed, hvilket iværksætterne ofte mangler. Foruden kapital bibringer englenerne derved vigtige kompetencer om virksomhedsdrift samt netværk og kontakter i branchen. Englenerne kender samtidig ofte til kompetent arbejdskraft i lokalområdet, kender efterspørgslen blandt kunder i branchen mv. Derfor kaldes kapital fra business angels ofte klog kapital. Vækstfondens Proof-of-Business ordning bygger på samme princip ved ligeledes at inddrage viden fra erfarne erhvervsledere.

¹ Mason, Colin M. (2009) Public Policy Support for the Informal Venture Capital Market in Europe: A Critical Review. To be published in *International Small Business Journal*, vol. 27, 2009.

² Solih, Jeffrey E. (2003) Angel Investing: A market perspective. In *American Angel Investing*. Ed. John May and Elizabeth F. O'Halloran, Darden Business Publishing.

Hvilken rolle spiller business angels i USA?

Business angels har spillet en vigtig rolle i USA. Nogle af de største amerikanske virksomheder er blevet udviklet ved hjælp af kapital fra engle fx Google, Cisco, Starbucks, Alcoa og Yahoo. En af de første iværksættere støttet af business angels var Alexander Graham Bell, der i 1874 ikke havde et firma at stille sikkerhed i, og som derfor ikke var i stand til at få et traditionelt banklån til at udvikle telefonen. Også Henry Ford fik i 1903 støtte af fire business angels til at udvikle bilen. USA har således en endog meget lang tradition og kultur for finansiering fra business angels.

De årlige investeringer i nye virksomheder anslås til ca. \$ 20 mia., og det anslås, at englens umiddelbart skabte 200.000 nye jobs i 2006. Godt 55.000 entreprenante ventures modtog finansiering fra amerikanske business angels i 2008.³ Det anslås, at englens står for 90 pct. af den eksterne kapital til innovative opstartsvirksomheder.⁴ Ifølge NVCA's MoneyTree blev der gennemført knap 4.000 handel i 2008.

Business angels har således været en vigtig del af den amerikanske infrastruktur for at udvikle nye virksomheder. Englens spiller en vigtig rolle, ikke mindst for nye innovative firmaer i de tidlige faser, idet de foruden risikovillig kapital tilvejebringer erhvervserfaring. Englens har fået en endnu større rolle i de senere år i takt med, at andre kapitalkilder er begyndt at fokusere på de senere faser, hvor virksomhederne er mere udviklede.

I USA findes en række business angels netværk, der organiserer en stor del af de amerikanske engle. Det anslås, at der er 225.000 engle i USA, hvoraf 10.000 er organiseret i englenetværk (i Danmark var der 157 registrerede engle i 2002). Antallet af netværk er steget stødt det seneste årti fra 100 i 1999 til godt 250 i dag. Der eksisterer en vis geografisk koncentration af de amerikanske netværk, idet hovedparten er placeret på Østkysten og i Californien, se figur 1.

Figur 1. Fordelingen af englenetværk i USA



3 Center for Venture Research, Director Jeffrey Sohl: The Angel Investor Market in 2006, se <http://wsbe.unh.edu/cvr>.

4 Estimatene er udarbejdet af den amerikanske iværksætterfond The Kauffman Foundation, se www.kauffman.org.

Hvilken rolle spiller business angels i Danmark?

Sammenlignet med USA spiller de danske business angels en mindre rolle herhjemme, især når man ser på deres rolle i at udvikle nye iværksættervirksomheder.

Danmarks Statistik har gennemført en spørgeskemaundersøgelse blandt alle danske vækstiværksættere. I undersøgelsen blev der identificeret 325 virksomheder i den seneste årgang, som opfyldte regeringens definition på en vækstiværksætter.⁵ Ud af de 222 virksomheder, som deltog i undersøgelsen, havde 79 fået tilført ekstern kapital. Af disse virksomheder havde 16 modtaget kapital fra en business angel. Det betyder, at 7 pct. af de danske vækstiværksættere i en årgang har modtaget kapital fra en business angel.

Formentlig er andelen af virksomheder, som har modtaget finansiering fra business større blandt vækstiværksætterne end blandt de øvrige iværksættere som fx en frisør. Derfor er andelen på 7 pct. formentlig den øvre grænse for andelen af virksomheder, der har modtaget kapital fra en business angel. Det indikerer, at de danske business angels spiller en mindre rolle i at udvikle nye vækstvirksomheder sammenlignet med USA. Det er dog vigtig at understrege, at det er svært at sammenligne Danmark og USA, da den danske definition af vækstiværksættere fokuserer på vækst i omsætning eller beskæftigelse.

I undersøgelsen fra Danmarks Statistik har 20 pct. af vækstiværksætterne med eksterne finansiering fået kapital fra en business angel. Til sammenligning har 24 pct. fået kapital fra professionelle investorer så som kapitalfonde, mens 2,5 pct. har fået kapital fra innovationsmiljøerne eller Vækstfonden⁶, se tabel 1.

Tabel 1. Andelen af danske vækstiværksættere med ekstern finansiering

<i>Har virksomheden eksterne ejere på nuværende tidspunkt?</i>	
Ja: 79	Nej: 143
<i>Hvis ja; angiv hvilke eksterne ejere virksomheden har</i>	
Familie	8
Medarbejdere	19
Business angels	16
Professionelle investorer fx kapitalfonde	19
Innovationsmiljøer	1
Vækstfonden	1
Andre	37

Kilde: Danmarks Statistik

⁵ Danmarks Statistik har identificeret 325 virksomheder som vækstiværksættere i 2005. Det vil sige, at virksomhederne ikke er ældre end 5 år, har haft en årlig vækst på 20 pct. i 3 år målt på enten omsætning eller beskæftigelse og har mindst 10 ansatte det første år. 222 virksomheder deltog i undersøgelsen, hvoraf 79 havde eksterne ejere.

⁶ Den relative lille del af virksomheder finansieret af innovationsmiljøerne skyldes formentlig, at der her investeres i de meget tidlige faser, hvor virksomhederne endnu ikke har en omsætning. Samtidig tager det ofte 5-8 år at udvikle virksomhederne. Derfor kan der fremover forventes en højere andel vækstiværksættere finansieret af innovationsmiljøerne. For Vækstfonden gælder endvidere, at målet om vækst i omsætning eller beskæftigelse ikke i samme grad indfanger værdien af teknologitunge virksomheder i forhold til eksempelvis servicevirksomheder.

Boks 1: Asetek

En af de vækstiværksættere, der har fået hjælp fra business angels, er Asetek i Brønderslev. Virksomheden blev startet i 2000 af en entreprenant ingeniør, der udviklede sin forretningsidé om vandkøling af computere som trainee hos Danfoss. De fleste computere i verden bliver i dag kølet ned ved hjælp af blæsere, der er mindre effektive end vandkølere.

Ved opstarten fik virksomhedens tilført 7,5 mio. kr. af en gruppe på fire business angels. Kapitalen blev anvendt til at videreudvikle kølerprodukterne, hvorved Asetek i 2001 blev det første firma i verden til at køle en PC på 2 Gigahertz. Den førende engel deltog i bestyrelsesarbejdet, mens iværksætteren fortsatte som administrerende direktør.

I december 2005 var firmaet modent til venturekapital. Kapitalen kom bl.a. fra Vækstfonden og en amerikansk investor fra Silicon Valley, KT Venture Group. Venturekapitalen blev anvendt til fortsat produktudviklinger og internationalisering af virksomheden. I dag har Asetek hovedkontor i Danmark, hvor udviklingen foregår, mens det kommercielle salgskontor er placeret i USA. En del af produktionen foregår endvidere i Asien.

Kilde: Interview med en business anael.

Det er et vigtigt spørgsmål, hvilken betydning englenerne har haft for at udvikle de virksomheder, som de har investeret i. Vækstiværksætterne i undersøgelsen fra Danmarks Statistik angiver, at englenerne har haft en stor betydning for virksomhedens vækstforløb. For 11 af virksomhederne har hjælpen fra englen haft meget stor eller stor betydning, mens den har haft nogen betydning for 3 af virksomhederne. Kun for en enkelt virksomhed har englen ikke haft nogen betydning.

I 9 af virksomhederne har englenerne alene hjulpet med finansiering, mens de i de øvrige 6 virksomheder især har fungeret som sparringspartner, har deltaget i bestyrelsesarbejdet eller den daglige drift, se tabel 2.

Tabel 2. Andelen af danske vækstiværksættere med kapital fra en business angel

<i>Har din/dine Business Angels hjulpet til med virksomhedens udvikling med andet end finansielle midler?</i>	
Ja: 6	Nej: 9
<i>Hvis ja; angiv hvorledes din/dine Business Angels har hjulpet til med virksomhedens udvikling</i>	
BA har fungeret som sparringspartner	6
BA deltager i bestyrelsesarbejde	6
BA deltager i det daglige arbejde	6
BA deltager med udvikling af strategi eller forretningsplan	4 (nej 2)
BA hjælper med samarbejdet med øvrige investorer	3 (nej 3)
BA har tiltrukket andre investorer	2 (nej 4)
Andet	1 (nej 5)

Kilde: Danmarks Statistik

At business angels generelt investerer et relativt lille beløb understøttes i spørgeskemaundersøgelsen fra Danmarks Statistik. Blandt vækstiværksætterne har hovedparten af englenerne investeret under 1 mio. kr. (ned til 50.000 kr.). Den største investering er på 8

mio. kr. De 13 engle har her tilsammen investeret godt 22 mio. kr., idet der i gennemsnit er investeret godt 1,5 mio. kr., se bilag 1.

Muligvis kan det lave antal vækstiværksættere i Danmark i forhold til USA hænge sammen med en svagere business angel kultur. Hvis der ikke er klog kapital til rådighed til at udvikle de nye forretningsidéer i de allertidligste faser, bliver der formentlig også færre vækstiværksættere.

Hvad er potentialet for at få flere business angels i Danmark?

Det er et interessant spørgsmål, om der eksisterer et potentiale for at få flere business angels i Danmark. Der er svært at opgøre, da det er usikkert hvor mange engle, der allerede er aktive i dag.

I spørgeskemaundersøgelsen fra Danmarks Statistik har 8 virksomheder uden succes forsøgt at få kapital fra en engel (ud af 222 virksomheder). Af de 16 virksomheder som fik kapital fra en engel var de 3 placeret i hovedstaden, mens 5 var placeret i Midtjylland, 5 i Syddanmark, 2 i Nordjylland og 1 på Sjælland.

Danmarks Statistik har beregnet det potentielle antal business angels i Danmark til brug for denne analyse. Danmarks Statistik har opgjort antallet af personer, der 1) er mellem 18 og 65 år gammel; 2) har mindst 10 års erfaring som topleder i den private sektor eller selvstændig med mindst 10 ansatte; 3) har mindst 5 eller 10 millioner kr. i nettoformue (fri finansiel formue samt ejendomsvurdering minus gæld). Data ses i bilag 2.

Beregningerne viser, at der er mellem 957 og 3,351 personer, som opfylder kravene for at blive business angel alt efter beregningsmetode (med minimum henholdsvis 5 og 10 mio. kr. i nettoformue). De potentielle engle er nogenlunde ligeligt fordelt over hele landet. Dog er der 1,609 personer med mindst 5 mio. kr. og 423 personer med mindst 10 mio. kr. bosat i København og Nordsjælland.

De 3,351 personer har en samlet nettoformue på 48,145 mia. kr., mens de 957 personer har en samlet formue på 32,163 mia. kr. I gennemsnit har de 3,351 personer således i gennemsnit en formue på godt 14 mio. kr., mens de 957 personer i gennemsnit har en formue på knap 34 mio. kr.

Vækstfonden anslog i 2002 med betydelig usikkerhed, at der blev investeret mellem 1,4 og 1,7 mia. kr. i unoterede virksomheder herhjemme. Estimatet er baseret på forholdet mellem det formelle og uformelle kapitalmarked i Storbritannien og USA, som er overført til Danmark. De potentielle danske business angels repræsenterer således et betydeligt uudnyttet potentiale til at udvikle nye virksomheder herhjemme.

Hvor mange engle skal Danmark have for at nå USA?

Det er et interessant spørgsmål, hvor mange business angels Danmark skal have for at nå USA? Amerikanske forskere estimerer, at der er ca. 225,000 engle i USA. Det er svært at sammenligne antallet af business angels, da der ikke findes tal for antallet af engle i Danmark. De fleste forskere er dog enige om, at antallet af business angels i Europa er lavere end i USA, idet kulturen er mere udviklet i USA.

I 2002 var der 157 aktive engle registreret i de regionale business angel netværk i regi af DBAN, mens der som nævnt er ca. 10.000 registrerede engle i USA. Som andel af befolkningen er der således omtrent sammen andel registrerede engle.

Antallet af registrerede engle i Danmark og USA kan også sættes i forhold til antallet af nye virksomheder, som ansætter deres første medarbejder. I Danmark er der 1,6 engle per 100 nye virksomheder, mens der er 2,6 engle per 100 nye virksomheder i USA.⁷ Opgjort på denne måde skal Danmark have ca. 260 registrerede engle for at nå samme ratio som USA.

⁷ OECD opgør antallet af nye virksomheder som har ansat deres første medarbejder inden for industri og market service i 2004 til 390,404 virksomheder i USA og til 10,031 i Danmark. Kilde: OECD (2008): Measuring Entrepreneurship - A digest of indicators OECD-Eurostat Entrepreneurship Indicators Program.

Hvad investerer englenerne i?

Eksempler på business angel investeringer i Danmark

Der er interviewet en række danske englere i forbindelse med denne analyse. I boks 2 og 3 beskrives to virksomheder, som har modtaget risikovillig kapital fra en kreds af danske englere.

Boks 2: Clic

Den jyske møbelvirksomhed Clic blev grundlagt i 2006, da en iværksætter fik en idé til et reolsystem, hvor Hi-Fi udstyr og ledningerne fra Hi-Fi udstyret kunne gemmes væk i reolen. Iværksætteren var selv medejer af en Hi-Fi butik, og kunne derved demonstrere produktet for potentielle kunder. Imidlertid havde iværksætteren problemer med at få virksomheden op og stå, og henvendte sig derfor til Østjysk Innovation.

Her blev projektet forelagt for englenerne i netværket, hvor 4 englere i fællesskab besluttede sig for at involvere sig i virksomheden med kapital og som aktiv bestyrelse. I virksomheden bidrog englenerne med fokus på slag, markedsføring, styring af produktionen og eksport. Englenerne ansatte samtidig en person fra deres netværk, som kendte til den danske møbelindustri. Herved blev salget udvidet fra Hi-Fi butikker til også at omfatte møbelbutikker, og iværksætteren fik mulighed til at koncentrere sig om at udvikle design af høj kvalitet. På 3 år er virksomheden gået fra ingen omsætning til en omsætning på mellem 5 og 10 mio. kr. Der er pt. 3 ansatte, mens produktionen foregår via en underleverandør. Englenerne har efterfølgende investeret midler i virksomheden i flere omgange.

Kilde: Interview med en business angel.

Boks 3: Napatech

IT virksomheden Napatech blev grundlagt i Søborg i 2003 af to iværksættere, der begge har en fortid hos danske daterselskaber af større udenlandske IT-virksomheder. Virksomheden udvikler netværkskort til at analysere internettrafik ved høje hastigheder, og har bl.a. udviklet verdens først 10 Gigabit adapter. Virksomheden, der omsætter for 100 mio. kr., beskæftiger 33 medarbejdere i Danmark og 11 i USA, hvor virksomheden åbnede et salgskontor i 2008. Udviklingsafdelingen er fortsat placeret i Søborg.

For at udvikle virksomheden i de helt tidlige faser fik virksomheden tilført kapital og kompetencer fra en kreds af fire business angels. En enkelt af englenerne deltog aktivt i at starte og udvikle virksomheden som bestyrelsesformand, mens de øvrige englere alene investerede risikovillig kapital. Iværksætterne og englenerne kendte hinanden personligt fra tidligere ansættelse i samme virksomhed.

Englenerne skød oprindeligt et mindre millionbeløb ind i selskabet, men har især hjulpet med at udvikle virksomhedens forretningskoncept og skærpe de markeds-mæssige kompetencer, ligesom de har hjulpet med at modne virksomheden til egentlige ventureinvesteringer. De senere ventureinvestorer ville således ikke skyde penge i firmaet, før netværksteknologien og markeds-potentialet var blevet tydeligere demonstreret.

Efterfølgende har virksomheden fået tilført kapital i flere omgange. Virksomheden fik i 2004 tilført 15 mio. kr. fra Teknologisk Innovation og venturefirmaet Northzone Venture. Efterfølgende har virksomheden fået tilført yderligere 75 mio. kr. i 2 omgange fra Northzone Venture samt DTU Innovation og det norske venturefirma Ferd Venture. Disse senere runder af kapital har været centrale for at videreudvikle virksomheden på grundlag af englernes initiale investering.

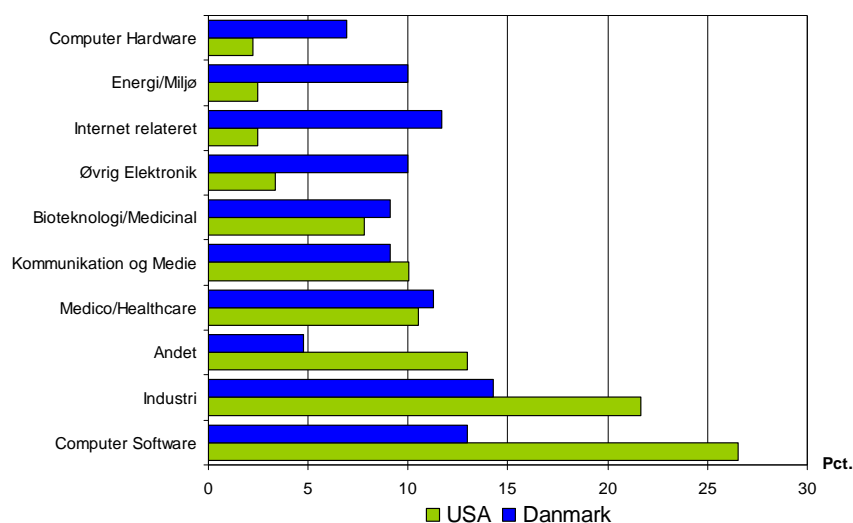
Kilde: Interview med en business angel.

Branchefordeling

Vækstfonden gennemførte i 2002 en spørgeskemaundersøgelse blandt 76 engle i Danmark. Disse data kan sammenlignes med en tilsvarende undersøgelse, som den amerikanske business angel association *Angel Capital Association* har gennemført i 2007.

Business Angels investerer i mange forskellige brancher. Dette gør sig gældende for både de danske og de amerikanske engle, idet der er en relativt identisk branchefordeling blandt business angels i Danmark og USA, se figur 2.

Figur 2. Danske og amerikanske engles investeringer fordelt på branche



Anm.: Der er i undersøgelsen spurgt til hvilke brancher, englene har eller forventer at investere i med mulighed for flere svar.

Kilde: Vækstfonden (2002) og Angel Capital Association (2008)

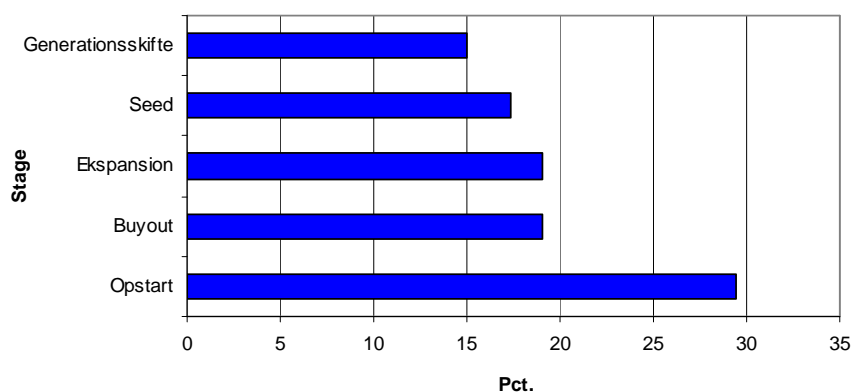
Blandt de danske engle er der dog en mere udpræget interesse for at investere på tværs af brancher. Ingen branche udskiller sig således markant fra de øvrige brancher med hensyn til de danske engles præferencer. Figuren viser, at de fleste engle i undersøgelsen har eller ønsker at investere inden for industrien efterfulgt af IT og Medico. De fleste amerikanske investeringer blev foretaget indenfor IT efterfulgt af Industri og Medico.

Blandt vækstiværksætterne i undersøgelsen fra Danmarks Statistik udgøres hovedparten ligeledes af industrivirksomheder (5 virksomheder) fulgt af virksomheder inden for finansiering og forretningsservice (5 virksomheder). Bygge og anlæg samt handel, hotel og restauration udgør hver 2 virksomheder, mens transport og tele samt offentlige og personlige tjenester udgør en enkelt virksomhed.

Udviklingsfaser

Business Angels foretrækker i både Danmark og USA at investere i opstartsfasen. Der er dog en større andel i USA der er villige til at investere i disse sandsynligvis mere usikre udviklingsfaser. I Danmark er englenerne generelt interesserede i at investere i flere forskellige udviklingsfaser, men størstedelen foretrækker dog opstartsfasen, se figur 5. Knap 30 procent foretrækker opstartsfasen og over 15 procent de tidlige seed fase. Derimod foretrækker 15 pct. at investere i generationsskifter, se figur 3.

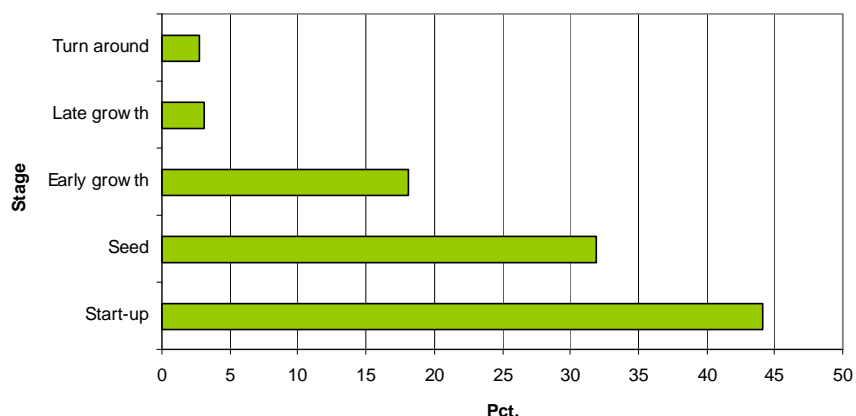
Figur 3. Udviklingsfaser de danske engle ønsker at investere i



Kilde: Vækstfonden (2002)

Samme tendens gør sig gældende i USA. Også her har de fleste engle investeret i opstartsfasen (knap 45 pct.) og seed (godt 30 pct.). Tendensen er endog tydeligere i USA end i Danmark, da færre foretrækker de sene udviklingsfaser, se figur 4.

Figur 4. Udviklingsfaser de amerikanske engle har investeret i

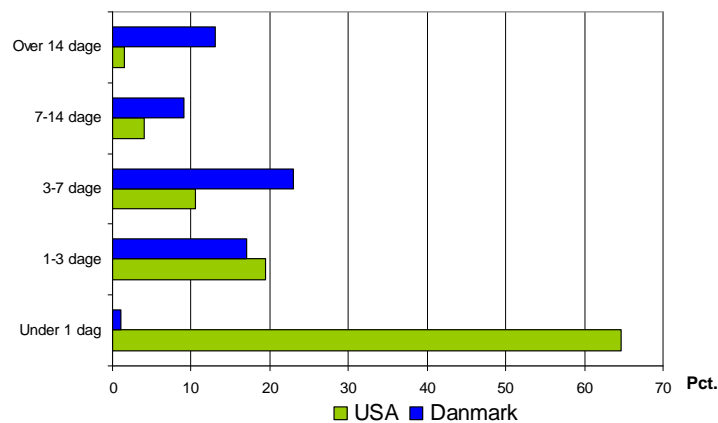


Anm.: De amerikanske engles svar på hvilke udviklingsfaser de har investeret i.
Kilde: Angel Capital Association (2008)

Tid anvendt på due diligence

Vurderingen af indkomne investeringsforslag er vigtige for hvor vidt englenerne går ind i et projekt eller ej. Her er der en tendens til, at der i Danmark bliver brugt længere tid på due diligence end i USA. Figur 5 viser således, at de fleste danske engle bruger mellem 3 og 7 dage til at vurdere virksomhederne, mens størstedelen af de amerikanske engle bruger under en dag.

Figur 5. Tidsforbrug på due diligence



Anm.: Der er i undersøgelsen spurgt til hvilke brancher, englenerne har eller forventer at investere i med mulighed for flere svar.

Kilde: Vækstfonden (2002) og Angel Capital Association (2008)

Det kan indikere, at de danske engle er mere kritiske i deres investeringsvurdering end de amerikanske. Ifølge en af de førende business angels i Silicon Valley, bruger de amerikanske engle end ikke længere en formel forretningsplan i deres vurdering af en investeringsmulighed. Det kunne være en indikation på, at business angel kulturen er mere udviklet i USA. Det kan dog også afspejle en udvikling, der er sket siden 2002, og som evt. også er slået igennem i Danmark.

Alternativt er de amerikanske engle bedre at præsentere deres projekt kort og præcist fx gennem et investment readiness kursus. Den megen tid anvendt på due diligence i Danmark kunne også indikere, at man med fordel kunne lade en uafhængig aktør foretage en del af den indledende screening på vejene af et business angel netværk.

Eksisterende tiltag i Danmark

Hvilke politiske tiltag er der tidligere gennemført i Danmark?

Dansk Business Angels Netværk (DBAN) blev skabt i 2001 med det formål at få flere business angels til at investere i nye virksomheder sammen med bl.a. innovationsmiljøerne. Innovationsmiljøerne er således en af de eksisterende operatører i Danmark med erfaring i at samarbejde med business angels. Der er imidlertid kun få af de oprindelige regionale netværk i relation til innovationsmiljøerne, som stadig eksisterer i dag.

DBAN, der blev oprettet i regi af Vækstfonden, blev i 2004 lagt sammen med DVCA (Danish Venture Capital & Private Equity Association). DVCA repræsenterer i dag 75 engle foruden 125 andre aktører bl.a. kapitalfonde. Vækstfonden er en anden operatør med erfaring fra investeringer med business angels, idet fonden har opbygget deres eget englenetværk med ca. 200 engle. Vækstfonden har også oprettet et forretningsområde i 2007 kaldet Partnerkapital, der skal investere sammen med business angels. Der er pt. investeret i 7 virksomheder.

Før omorganiseringen brugte Vækstfonden og DBAN bl.a. kræfterne på at oprette en internetside, der skulle matche iværksættere og business angels. Siden blev imidlertid opgivet igen, da den personlige kontakt mellem iværksætteren og den private investor viste sig at spille en vigtig rolle for investeringsbeslutningen. Der er således kun begrænsede muligheder for iværksætterne til at komme i kontakt med danske engle i dag.

Der eksisterer dog et netværk i form af CONNECT Denmark, der er en uafhængig og privat non-profit organisation. Foreningen yder gratis rådgivning og sparring til iværksættere og mindre virksomheder med et stort vækstpotentiale via sit netværk af virksomheder, erhvervsfolk og personer fra forsknings- og innovationsmiljøer. CONNECT er således også en operatør med erfaring i sparring af iværksættere. Der eksisterer endvidere 2-3 velfungerende englenetværk i privat regi, primært i hovedstadsområdet.

I forbindelse med regeringens handlingsplan for mere risikovillig kapital fra 2005 har man ligeledes igangsat en række forskellige initiativer rettet mod business angels. Bl.a. blev det lettere at investere rate- og kapitalpensionsmidler i unoterede aktier, og der blev etableret en alternativ markedsplads for unoterede aktier (First North).

Det fremgår endvidere af regeringsgrundlaget *Nye Mål* fra februar 2005, at "Det skal være lettere for erfarne erhvervsfolk at optræde som Business Angels, så små og mellemstore virksomheder bedre kan få adgang til kompetent kapital. Derfor vil regeringen undersøge mulighederne for at etablere en depotordning, der sikrer en fortsat skatteudskydelse, hvis en virksomhedsejer ved salg af sin virksomhed reinvesterer midlerne i en ny erhvervsvirksomhed."

En række af de førende iværksætterlande (fx Australien, Canada, USA og UK) har alle depotordninger, hvor man kan geninvestere kapital i nye virksomheder uden beskatning.

I tabel 4 ses en oversigt over de eksisterende business angel initiativer i Danmark.

Tabel 4. Oversigt over eksisterende initiativer for business angels

Dansk Business Angel Netværk	2001	BAN blev startet som et offentligt initiativ i 2001 med det formål at skabe flere investeringer fra business angels i Danmark, bl.a. via en fælles hjemmeside for at match investorer og iværksættere. Initiativet er i dag en del af DVCA. I 2002 blev der investeret 35 mio. kr. i 10 selskaber.
Iværksætterfonden Seed Capital Denmark	2005	Formålet med den offentlig-private fond er at investere i nye virksomheder. Seed Capital Denmark er en offentlig-privat fond, der medinvesterer i virksomheder i de tidlige faser.
Investering af rate- og kapitalpensionsmidler i unoterede aktier	2005	Formålet med ordningen er, at flere erfarne erhvervsfolk kan fungere som business angels og udvikle nye konkurrencedygtige virksomheder. Loven giver mulighed for, at privatpersoner med en vis formue kan investere en del af deres rate og kapitalpensionsmidler i unoterede aktier.
Etablering af alternative markedspladser i Danmark (First North)	2005	Formålet med initiativet er at skabe de lovmæssige rammer for etablering af alternative markedspladser i Danmark for virksomheder, der ikke vil eller har mulighed for at leve op til Fondsbørsens normale krav til børsnoterede selskaber.
Partner Capital (machingfond)	2007	Formålet med ordningen er, at den skal supplere de andre instrumenter, som Vækstfonden har til at investere i nye virksomheder og tilskynde flere "business angels" til at investere i nye virksomheder. Vækstfonden skal investere sammen med "business angels" på markedskonforme.

Bilag 1. Spørgeskemaundersøgelse fra Danmarks Statistik

Brug af private investorer i virksomheden

1. Har virksomheden eksterne ejere på nuværende tidspunkt?

Ja 79 Nej 143

Hvis ja; angiv hvilke eksterne ejere virksomheden har

A	Familie (familie til og med 1. led fx ægtefælle, børn, forældre, onkel/tante, fætter/kusine mm. Men IKKE familie i 2. led fx grandfætter o. lign.)	8
B	Medarbejdere	19
C	Andre private investorer, der ikke er i familie med ejeren (jf. pkt. A), og som ikke er ansat i virksomheden	16
D	Professionelle investorer, fx kapitalfonde	19
E	Innovationsmiljøer	1
F	Vækstfonden	1
G	Andre	37

Angiv hvilke _____

2. Har du søgt finansielle midler og hjælp hos en "anden privat investor" (som defineret ovenfor) uden at modtage det?

Ja 6 Nej 55 Ved ikke 18 (de 79 som svarede ja i spg 1)

Ja 2 Nej 138 Ved ikke 3 (de 143 som svarede ja i spg 1)

Hvis ja til svarkategori C i spørgsmål 1 udfyldes resten af spørgeskemaet ellers stopper spørgeskemaet her.

De følgende spørgsmål vedrører "andre private investorer" (jf. pkt. 1C), også kaldet "Business Angels".

3. Hvor mange Business Angels har investeret i din virksomhed?

A	1	10
B	2	3
C	3	0
D	Flere end 3	2

4. Hvor stor en andel af virksomheden ejer din / dine Business Angels?

- | | | |
|---|-------------------------------------|---|
| A | Ejer under 5 % af virksomheden | |
| B | Ejer mellem 5-10 % af virksomheden | 2 |
| C | Ejer mellem 10-25 % af virksomheden | 3 |
| D | Ejer mellem 25-50 % af virksomheden | 6 |
| E | Ejer over 50 % af virksomheden | 4 |
| F | Ved ikke | 1 |

5. Hvor stor var den oprindelige investering fra din /dine Business Angels?

Angiv beløb _____kr.

- | | |
|-----------------------|---|
| Ønsker ikke at oplyse | 1 |
| Ved ikke | 2 |

49000	1
65000	1
100000	1
125000	1
420000	1
500000	1
700000	1
1000000	1
1500000	2
2500000	1
6000000	1
8000000	1

6. Har din/dine Business Angels hjulpet til med virksomhedens udvikling med andet end finansielle midler?Ja **6** Nej **9** Ved ikke**Hvis ja;** angiv hvorledes din/dine Business Angels har hjulpet til med virksomhedens

- | | | |
|---|--|-----------|
| A | Business Angel har fungeret som sparringspartner | 6 |
| B | Business Angel deltager i bestyrelsesarbejde | 6 |
| C | Business Angel deltager i det daglige arbejde | 6 |
| D | Business Angel deltager med udvikling af strategi eller
forretningsplan | 4 (nej 2) |
| E | Business Angel hjælper med samarbejdet med øvrige
investorer | 3 (nej 3) |
| F | Business Angel har tiltrukket andre investorer | 2 (nej 4) |
| G | Andet, angiv hvilket: _____
_____ | 1 (nej 5) |

7. Hvordan blev kontakten med din/dine Business Angels etableret?

- A Gennem personlig kontakt **9**
- B Gennem netværk **4**
- C Gennem en Business Angel forening **0**
- D Gennem det offentlige system fx innovationsmiljøer **1**
- E Andet. angiv hvilket: **1**_____

8. Hvor tæt er din/dine Business Angels placeret på virksomheden?

- A Inden for 20 km **6**
- B Inden for 50 km **4**
- C Inden for 100 km **2**
- D Over 100 km **2**
- E I udlandet **1**
- F Ved ikke **1**

9. Hvor stor betydning har den hjælp, du har modtaget fra din/dine Business Angels, haft for din virksomheds vækstforløb?

- A Meget stor betydning **5**
- B Stor betydning **6**
- C Nogen betydning **3**
- D Lille betydning **0**
- E Slet ingen betydning **1**
- F Negativ betydning **0**

10. Økonomi- og Erhvervsministeriet er ved at udarbejde en analyse vedrørende Business Angels i Danmark. Må Økonomi- og Erhvervsministeriet eventuelt kontakte jer med yderligere spørgsmål angående virksomhedens erfaringer med Business Angels?

- A Nej
- B Ja **15**

Kontaktperson:_____

Telefonnr:_____

Evt. mailadresse:_____

Bilag 2. Beregninger fra Danmarks Statistik om antallet af potentielle business angels i Danmark

Beregning	Antal personer	Forklaring
1	210.555	Formue mindst 1 mio. kr
2	21.415	Formue mindst 5 mio. kr
3	3.351	Delmængden af antal personer med mindst 5 mio. kr. i fri finansiel formue, som samtidig er selvstændig med mindst 10 ansatte eller ansat i gruppe 131, 132 og 133 (topleder plus lønmodtager med færdigheder på højeste eller mellemste niveau) med mindst 10 års erhverserfaring
Fordelt på landsdele		
01_København by	323	
02_Københavns omegn	634	
03_Nordsjælland	652	
04_Bornholm	9	
05_Østsjælland	180	
06_Vest- og Sydsjælland	285	
07_Fyn	171	
08_Syddjylland	257	
09_Østjylland	448	
10_Vestjylland	200	
11_Nordjylland	180	
Ikke oplyst	12	
4	7.010	Formue mindst 10 mio. kr
5	957	Delmængden af antal personer med mindst 10 mio. kr. i fri finansiel formue, som samtidig er selvstændig med mindst 10 ansatte eller ansat i gruppe 131, 132 og 133 (topleder plus lønmodtager med færdigheder på højeste eller mellemste niveau) med mindst 10 års erhverserfaring
Fordelt på landsdele		
01_København by	79	
02_Københavns omegn	172	
03_Nordsjælland	172	
04_Bornholm	2	
05_Østsjælland	47	
06_Vest- og Sydsjælland	108	
07_Fyn	53	
08_Syddjylland	74	
09_Østjylland	134	
10_Vestjylland	58	
11_Nordjylland	53	
Ikke oplyst	5	