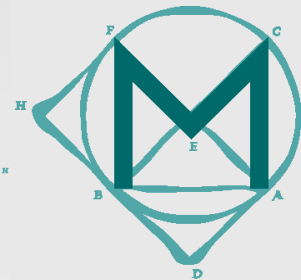


# Finanskrise og tilgang på kapital: Strupes vekstmotorene i norsk økonomi?

## De aktive eierfondenes rolle

MENON Business Economics



# Kapitaltilgang på og utenfor børs:

- 50 mrd i obligasjonslån hos de børsnoterte selskapene forfaller til neste år. Lite potensial for refinansiering.
- SSB: fall i næringslivets investeringer på 15% i 2009 og 10% i 2010.
- Bankene i dag: Akutt mangel på evne/vilje til å betjene lånemarkedet for bedrifter  
Gunn Værstad (DN og Aftenposten): Hovedsaklig et problem for børsnoterte selskap.
- **Stemmer dette?**

## Kjennetegn ved bedrifter på og utenfor børs

	Lønnskostnader	Verdiskaping	Langsiktig gjeld	Kortsiktig gjeld	Ansatte	Antall bedrifter
Utenfor børs	70 %	78 %	78 %	56 %	75 %	208179
Børs	31 %	22 %	22 %	44 %	25 %	213
Hele næringslivet	656	1250	3572	5195	1400000	208392



# Kapitaltilgang og vekstmotorene i næringslivet utenfor børs

## Vekst og kapitaltilgang:

- Erfaringer fra aktive eierfond viser at nyskaping og vekst i bedriftene krever omfattende tilførsel av ekstern kapital over lang tid.
- Unge vekstbedrifter løser dette ved å hente inn mer egenkapital.
- Modne bedrifter med behov for restrukturering / modernisering henter stort sett inn fremmedkapital.
- Hva skjer med disse bedriftene når den eksterne kapitalen uteblir? Klarer de i like stor grad å levere vekst og verdiskaping?

## Vekstmotorene i Norge er sårbare for kapitalrasjonering:

- Vekstmotorene står for ca 14% av verdiskapingen i næringslivet
- Vekstmotorene vokser med 8,5% i året (omsetning). Det er 2,5 prosentpoeng mer enn andre bedrifter.
- De vekstmotor-bedriftene som får ekstern kapitaltilførsel vokser betydelig raskere enn andre potensielle vekstbedrifter.
- Uten økt ekstern kapitaltilførsel utvikler vekstmotorene seg mer på linje med alle andre bedrifter



# Næringslivets vekstmotorer:

Hvilke bedrifter snakker vi om?

- Hvordan peke ut bedrifter med fremtidig suksess?  
Svært vanskelig oppgave
- Vi tar utgangspunkt i seleksjonskriteriene til de aktive eierfondene i Norge.
- Segmentene venture, ekspansjon og restrukturering dekker nærmest alle typer bedrifter med vekst og produktivitetspotensial.

## Kjennetegn ved PE-eide bedrifter i Norge ved første investeringsår (mill NOK)

	Snitt	Laveste 10%	Median	Topp 25%	Topp 10%
<b>Venture</b>					
Omsetning	15.6	0.1	2.7	10.2	32.0
Driftsresultat	-2.5	-9.6	-0.9	0.0	0.5
Alder	4.8	1.0	4.0	8.0	11.0
<b>Ekspansjon</b>					
Omsetning	83.3	1.0	31.0	85.4	273.5
Driftsresultat	0.3	-6.9	0.3	3.1	10.3
Alder	6.6	1.0	6.0	11.0	14.0
<b>Restrukturering</b>					
Verdiskaping	89.2	1.8	50.2	125.4	215.3
Driftsresultat	12.9	-2.8	6.8	23.7	44.9
Alder	8.6	2.0	7.5	13.0	16.0

## Våre kriterier for vekstmotorene

- Venture:
  - 3-10 år gamle
  - 2-30 mill. i omsetning
  - Årlig omsetningsvekst på min. 20% de siste 3 årene
  - Negative utvikling i driftsresultat de siste 3 årene
- Ekspansjon:
  - 5-20 år gamle
  - 10-200 mill. i omsetning
  - Årlig omsetningsvekst på min. 20% de siste 5 årene
  - Positiv utvikling i driftsresultat de siste 5 årene
- Restrukturering:
  - Eldre enn 8 år gamle
  - Mer enn 5 mill i verdiskaping (driftsres.+ lønnskost.)
  - Mindre enn 2 mrd i omsetning
  - Positivt driftsresultat
  - EBITDA-margin lavere enn median i bransjen



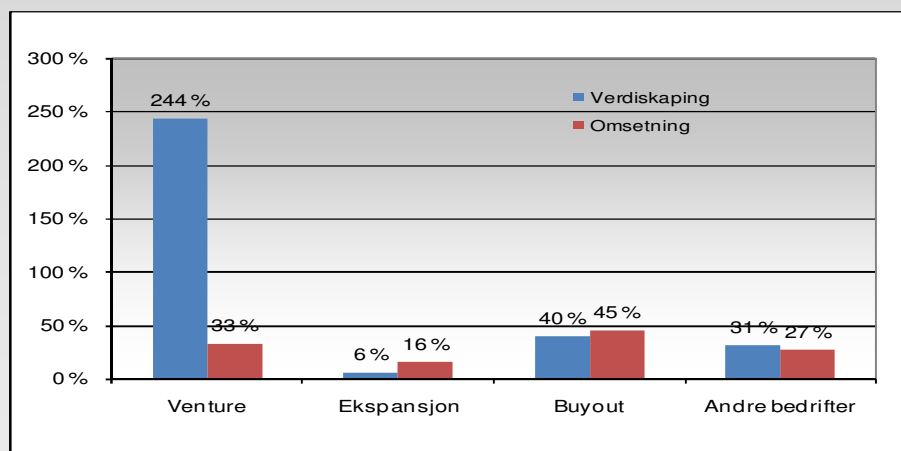
# Vekstmotorenes rolle i norsk næringsliv

- Det finnes ca 10.000 vekstmotorer i norsk næringsliv. = 5% av alle bedrifter. Mer enn 20 ganger det antall vi finner i PE-fondene.
- Vi finner flest i restrukturerings-segmentet (4726), men vi bruker strenge krav til venturebedriftene.
- Vekstmotorene står for 14% av all verdiskaping og omsetning i næringslivet. Bedriftene i PE-fond står for ca knappe 3%.
- De står for knappe 20% av alle lønnskostnader/sysselsetting.
- Vekstmotorene i 2003: Hvilken vekst kan de vise til?
  - Venture og restrukturerer ligger godt over andre bedrifter
  - Ekspansjon viser svakere tall: Har de vokst seg ferdig?

**Vekstmotorenes rolle i norsk næringsliv i 2007 (Mrd NOK)**

	Verdiskaping	Lønnskostnader	Omsetning	Antall bedrifter
Venture	2	5	15	1 837
<i>Andel av alle</i>	0.2 %	0.8 %	0.3 %	0.9 %
Ekspansjon	53	25	140	3 575
<i>Andel av alle</i>	4 %	4 %	3 %	2 %
Buyout	119	94	463	4 726
<i>Andel av alle</i>	10 %	14 %	10 %	2 %
Vekstmotorene	174	124	618	10 138
<i>Andel av alle</i>	14 %	19 %	14 %	5 %
<b>Alle bedrifter</b>	<b>1 250</b>	<b>656</b>	<b>4 510</b>	<b>208 392</b>

**Vekst fra 2003-2007 for samtlige bedrifter i segmentet**



# Kapitaltilførsel som oksygen for vekst og modernisering

- Vi har sett på kapitaltilførsel, og veksten i verdiskaping og omsetning (2003-07) for alle bedrifter som ble definert som vekstmotorer i 2003:
- Erfaringsmessig får venture-bedrifter tilførsel av ekstern kapital gjennom innskutt egenkapital.
  - De som får ekstern kapital, vokser betydelig raskere mht verdiskaping
  - Virkningen på omsetning er svakere, men medianbedriften med kapitaltilførsel har vesentlig høyere omsetningsvekst
- Restrukturering og ekspansjon finansieres primært gjennom fremmedkapital
  - Både verdiskaping og omsetning vokser vesentlig raskere med slik kapitaltilførsel for begge segmenter
- Andre bedrifter viser i mindre grad avhengighet av ekstern kapitaltilførsel for vekst.

Bedriftenes vekst 2003-2007 betinget på tilførsel av ekstern egenkapital (selskapskapital) i 2003-2005				
	Verdiskaping		Omsetning	
	Med	Uten	Med	Uten
Venture	478 %	189 %	30 %	36 %
Ekspansjon	5 %	7 %	23 %	13 %
Restrukturering	40 %	39 %	39 %	46 %
Andre bedrifter	10 %	37 %	1 %	35 %

Bedriftenes vekst 2003-2007 betinget på tilførsel av ekstern fremmedkapital (langsigtig gjeld) i 2003-2005				
	Verdiskaping		Omsetning	
	Med	Uten	Med	Uten
Venture	195 %	279 %	20 %	44 %
Ekspansjon	11 %	3 %	27 %	8 %
Restrukturering	47 %	32 %	56 %	36 %
Andre bedrifter	30 %	33 %	32 %	19 %



# Effektive tiltak for å bøte på problemene:

- Tilføre bankene hybrid lånekapital slik at de kan øke kredittvolumene rettet mot foretaksektoren. Dette må for all del ikke bare gjelde obligasjonsmarkedet og de børsnoterte foretakene.
- Tilføre egenkapital til venturemarkedet for å unngå stans / opphør i prosjekter med langsiktig privat- og samfunnsøkonomisk lønnsomhet.
- La bankene og private investorer stå for seleksjonen. Staten har ikke kompetanse til dette.

