

VERDISKAPNINGSANALYSE

DE AKTIVE EIERFONDENE I NORGE

(PRIVATE EQUITY)

SÅKORN, VENTURE OG BUY-OUT



MENON BUSINESS ECONOMICS

på oppdrag fra

NORSK VENTUREKAPITALFORENING (NVCA)

OM ANALYSEN:

Verdiskapningsanalysen er utført av Menon Business Economics for Norsk Venturekapitalforening (NVCA) i perioden desember 2013 – januar 2014.

I undersøkelsen belyses de aktive eierfondenes betydning for norsk næringsliv med hensyn på sysselsetting og verdiskaping, og viser hvordan dette fordeler seg utover ulike faser, næringer og geografiske regioner.

Verdiskapningsanalysen er basert på regnskapstall for 2012 innrapportert i 2013, mens kapitalinnhenting-tallene (fundraising) er ajour per 31.12.13.

Verdiskapningsundersøkelsen omfatter 431 virksomme norske bedrifter eid av norske eller utenlandske aktive eierfond¹. 138 bedrifter er innenfor buyout, 212 sorterer under venture mens 81 er definert som såkornbedrifter.

¹ Dette er de norske porteføljebedriftene som var eid av aktive eierfond ved utgangen av 3. kvartal 2013.

1.0 SAMMENDRAG

- Selskaper eiet av norske aktive eierfond sysselsatte 72 000 personer i 2012, opp fra 63 000 i 2011, en økning på 14 prosent.
- I perioden 2004 til 2012 har antall sysselsatte i norske porteføljeselskaper eiet av aktive eierfond nær doblet seg.
- Verdiskapningen i de norske porteføljeselskapene som omfattes av undersøkelsen vokste med 9 prosent til 41,3 milliarder kroner fra 2011 til 2012.
- I 2013 hentet norske forvaltere inn ytterligere seks milliarder kroner til investeringer i norske og nordiske vekstselskaper.

2.0 INNLEDNING

Selskaper med aktive eierfond på eiersiden skaper store verdier og sysselsetter en betydelig andel av de ansatte i norsk næringsliv. I 2013 ble det hentet inn 6 milliarder kroner til nye investeringer i vekstbedrifter. PE-eide selskapers samlede verdiskaping var i 2012 på 41,3 milliarder kroner, en økning på 9 prosent fra fjoråret. Norske selskaper eiet av aktive eierfond sysselsatte i 2012 over 72 000 personer, en vekst på 14 prosent fra fjoråret. Porteføljeselskapene til de aktive eierfondene sysselsetter 4 prosent av alle ansatte i norsk næringsliv², og står for 3 prosent av verdiskapningen³.

3.0 BETYDELIG KAPITALINNHENTING TIL INVESTERINGER I INNOVATIVE VIRKSOMHETER

Over 70 milliarder kroner hentet inn til investeringen siden 2001

De aktive eierfondene i Norge har siden 2001 hentet inn mer enn 70 milliarder kroner til investeringer i innovative virksomheter med vekstpotensial. De siste årene har mer enn 70 prosent av kapitalen som er reist kommet fra anerkjente utenlandske investorer. Det er også verd å merke seg at hele 80 prosent av kapitalen som hentes inn investeres i selskaper med hovedkontor i Norge.

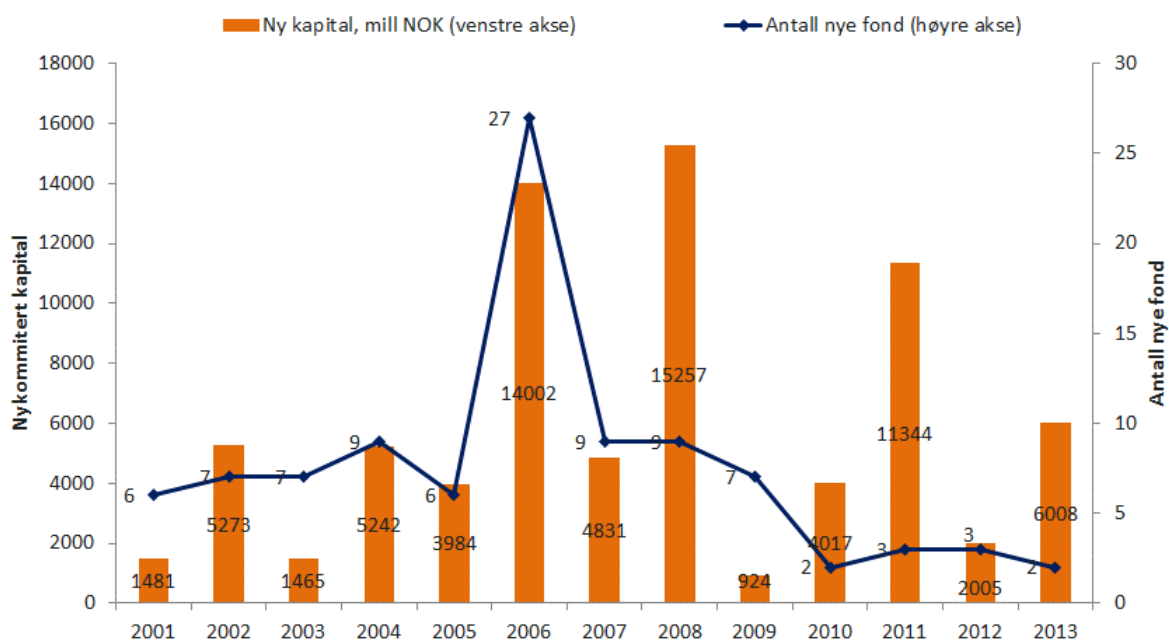
Siden 2001 har norske aktive eierfond hentet inn tilsvarende 20 prosent av kapitalen som er reist gjennom Oslo Børs i samme periode. Tar man utgangspunkt i alle emisjoner på Oslo Børs på under 3,5 milliarder kroner i nevnte periode, har norske fond reist tilsvarende 33 prosent av det totale emisjonsbeløpet i denne perioden. Alt i alt forteller dette om en bransje som har større og større betydning for norsk nærings- og samfunnsliv.

² Beregnet ut fra sysselsatte i 2012 i privat sektor og offentlig foretak rapportert fra SSB, totalt 1 810 511 sysselsatte. I alt var 2 589 000 sysselsatt i Norge i 2012 i følge SSB.

³ Beregnet ut fra Bruttoprodukt i basisverdi (løpende priser) for Fastlands-Norge i 2012 fratrukket verdiskaping fra offentlig sektor.

Seks milliarder til nye investeringer i vekstselskaper i 2013

I 2013 ble det hentet inn seks milliarder kroner til investeringer i norske og nordiske vekstselskaper. Av kapitalen som ble hentet inn stammer 1,2 milliarder kroner⁴ fra etableringen av tidligfasefondet Northzone VII. Det er ventet at dette fondet skal hente inn ytterligere 400 millioner kroner i 2014, og med det bli Northzones største fond noensinne. Videre etablerte FSN sitt fjerde fond i 2013. Fondet var på hele 4,8 milliarder og skal fokusere på oppkjøp av vekstorienterte selskaper i Norge, Sverige, Danmark og Finland.



Figur 1 Antall nye fond og nykommitert kapital

4.0 PORTEFØLJESELSKAPENE SYSSELSETTER EN BETYDELIG ANDEL AV NORSK PRIVAT NÆRINGS LIV

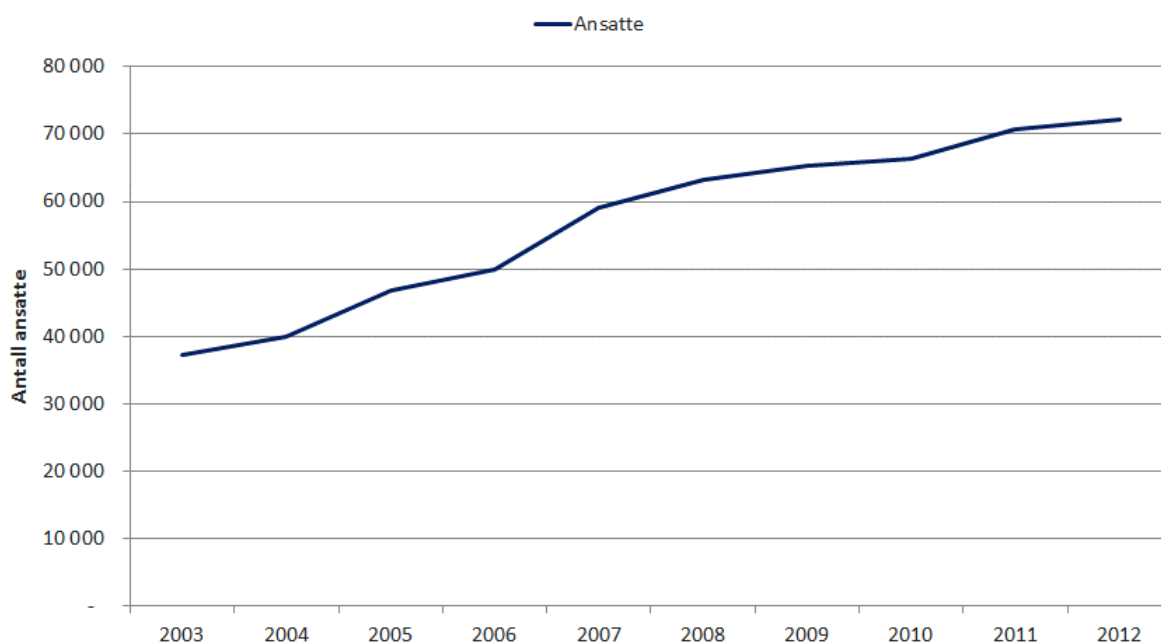
Verdiskapningsanalysen omfatter 431 norske porteføljeselskaper med aktive eierfond på eiersiden. Sysselsettingen i disse selskapene økte til over 72 000 personer i 2012, fra 63 000 i undersøkelsen som ble gjennomført på samme tidspunkt i fjor⁵. Både venture- og buyout-segmentet har hatt sterk vekst i sysselsettingen, mens såkorn har ligget stabilt.

Figur 2 viser utviklingen i antall sysselsatte hos dagens porteføljeselskaper i perioden 2004 til 2012. Som figuren viser har antall ansatte nær doblet seg over denne

⁴ Det anvendes en valutakurs mellom euro og norske kroner på 8. Det ble hentet inn EUR 150 millioner til Northzone VII.

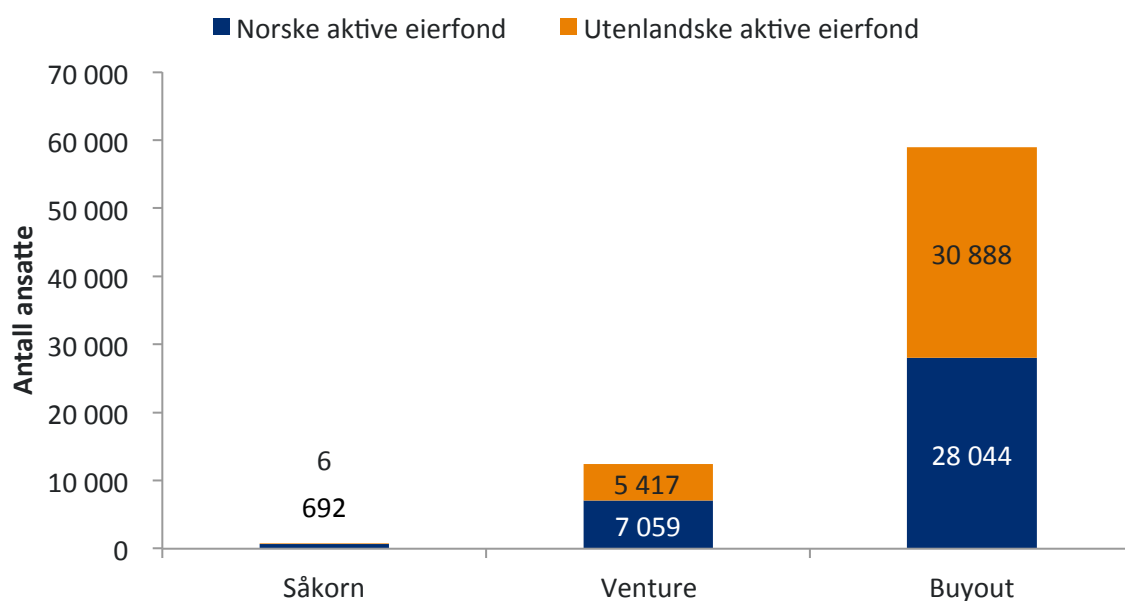
⁵ Denne veksten skyldes delvis at porteføljeselskapene har hatt en økning i antall ansatte, og delvis at det har kommet til flere selskaper i porteføljen enn det som har blitt exitert.

tiårsperioden. Dette illustrerer godt hvordan private equity-bransjen fokuserer på selskaper i vekst.



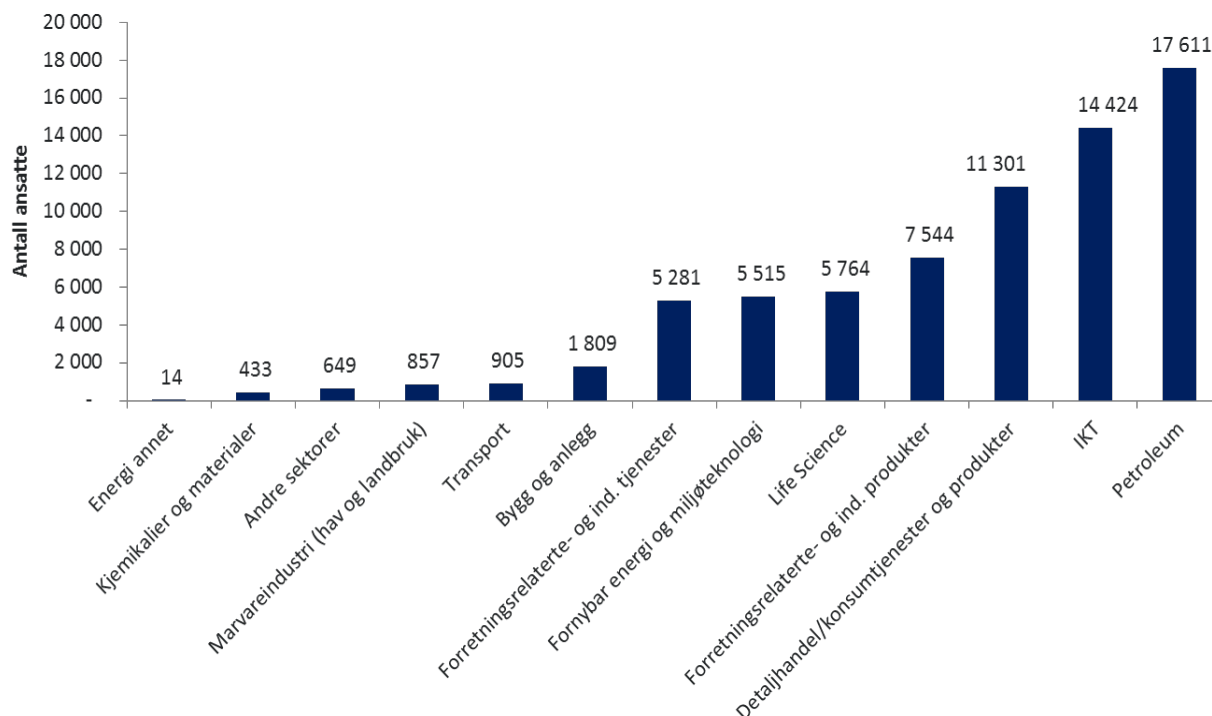
Figur 2 Ansatte i norske porteføljebedrifter, 2003-2012

De mer modne selskapene, som vi finner i buyout-segmentet, sysselsetter flest (Figur 3). Hele 58 000 av 72 000 ansatte totalt. Sysselsettingen innen venturesegmentet utgjør om lag 12 500, mens såkornsegmentet ikke uventet har en lav sysselsetting sammenlignet med totalen.



Figur 3 Sysselsatte i norske porteføljebedrifter fordelt på fase

I figur 4 er den totale sysselsettingen fordelt utover ulike næringer. Det er gjort betydelige investeringer innenfor petroleumsnæringen fra aktive eierfond de siste årene, og som en følge av dette finner vi flest ansatte i porteføljeselskapene innenfor denne næringen. I alt utgjør sysselsettingen i petroleumsnæringen 25 prosent av de ansatte blant aktive eierfonds porteføljeselskaper. Næringen etterfølges av IKT og detaljhandel/konsumtjenester, som sysselsetter henholdsvis 14 400 og 11 300.

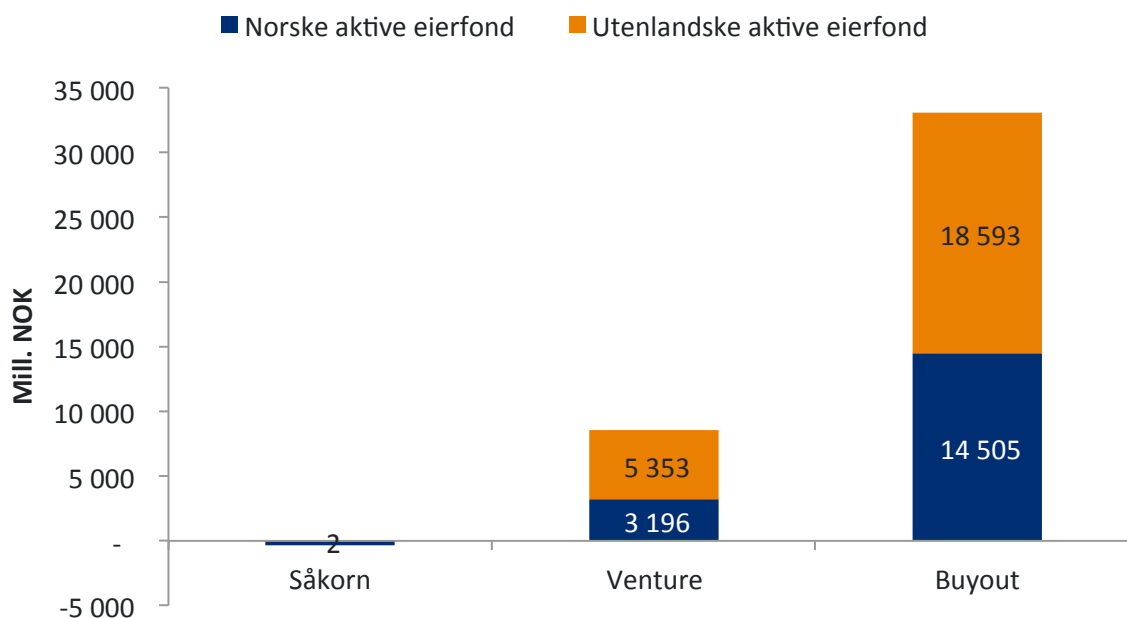


Figur 4 Sysselsatte i norske porteføljebedrifter fordelt på næring

5.0 HØY VERDISKAPING I DE AKTIVE EIERFONDENES PORTEFØLJESELSKAPER

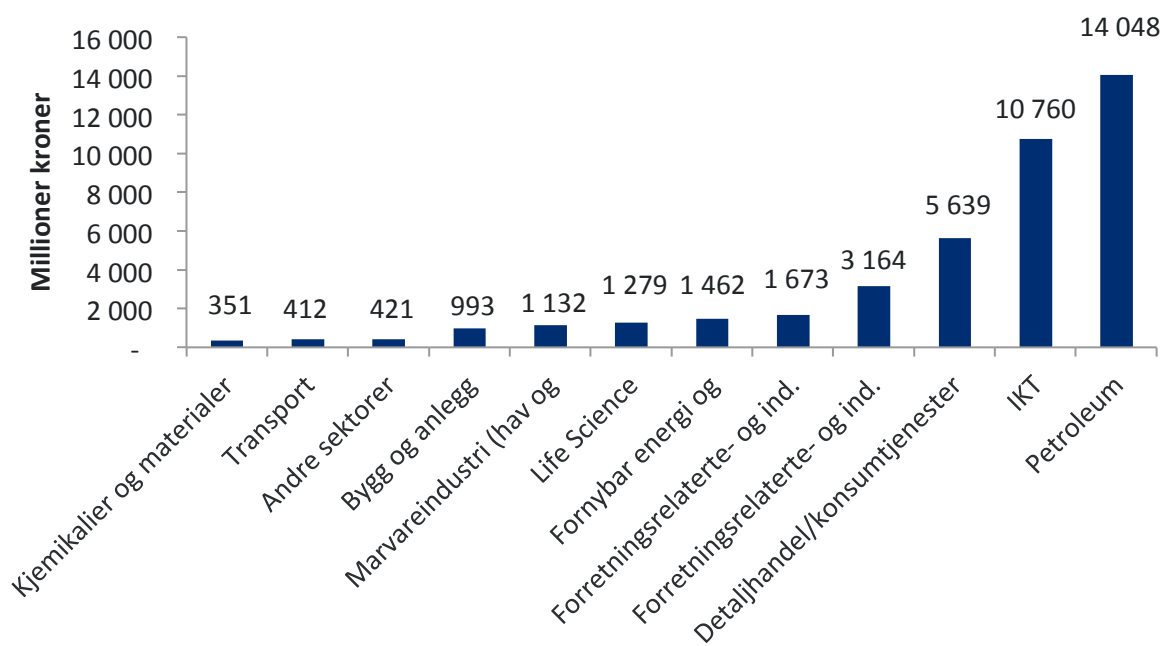
I det følgende presenteres tall for den merverdien som skapes i porteføljeselskapene. Merverdien omtales populært som verdiskaping og er et sammenlignbart mål med Norges bruttonasjonalprodukt (BNP). Verdiskapingen beregnes som driftskostnader før avskrivning og nedskrivning (EBITDA), pluss lønnskostnader. Dette begrepet omfatter avkastningen til alle foretakets interessenter, både ansatte, eiere, kreditorer og Staten. Den samlede verdiskapingen blant norske porteføljeselskaper i 2012 var 41,3 milliarder kroner, en økning på 9 prosent fra 2011.

Verdiskapingen øker med modningsgraden i bedriftene. Innenfor de mer modne fasene utgjør verdiskapingen i porteføljeselskaper med utenlandske aktive eierfond på eiersiden en stor andel. De utenlandske aktive eierfondene utgjør en økende andel innenfor buyout-segmentet sammenlignet med 2011 og 2010. Norske porteføljeselskaper med utenlandske aktive eierfond på eiersiden skapte verdier innenfor buyout-segmentet for hele 18,5 milliarder kroner i 2012.



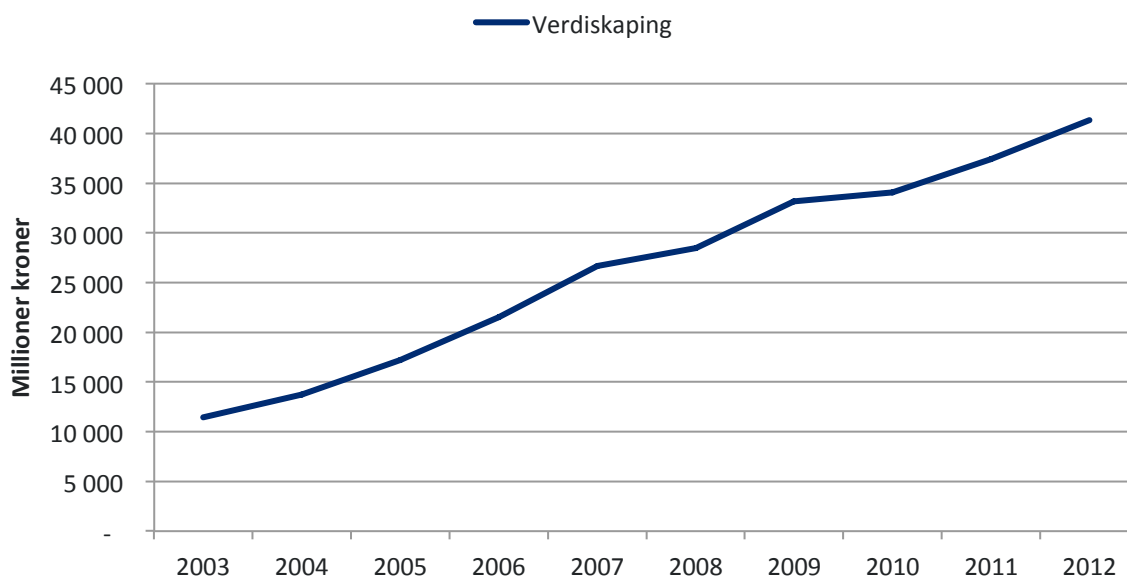
Figur 5 Verdiskapingen i norske porteføljebedrifter fordelt på fase

Den næringsfordelte verdiskapingen viser at hoveddelen av verdiskapingen i porteføljeselskapene skjer i petroleumsnæringen og IKT-næringen, med henholdsvis 14 og 11 milliarder i verdiskaping i 2012. Denne næringsfordelingen har holdt seg relativt stabil de siste årene.



Figur 6 Verdiskaping i norske porteføljebedrifter fordelt på næring

Det kan også gi verdifull innsikt å se på verdiskapingsutviklingen i porteføljebedriftene over tid. I figur 7 er utvikling i verdiskaping illustrert for de nåværende porteføljeselskapene, per tredje kvartal 2013. Som figuren viser har det funnet sted en kraftig vekst i porteføljeselskapenes verdiskaping de siste årene. Dagens porteføljeselskaper skapte verdier for 11,4 milliarder kroner i 2003 (i løpende priser). De samme foretakene hadde en verdiskaping på over 41 milliarder kroner i 2012. I faste priser utgjør dette en vekst på over 200 prosent.



Figur 7 Verdiskaping i norske porteføljebedrifter, løpende priser

6.0 GEOGRAFISK FORDELING FOR NORSKE AKTIVE EIERFOND

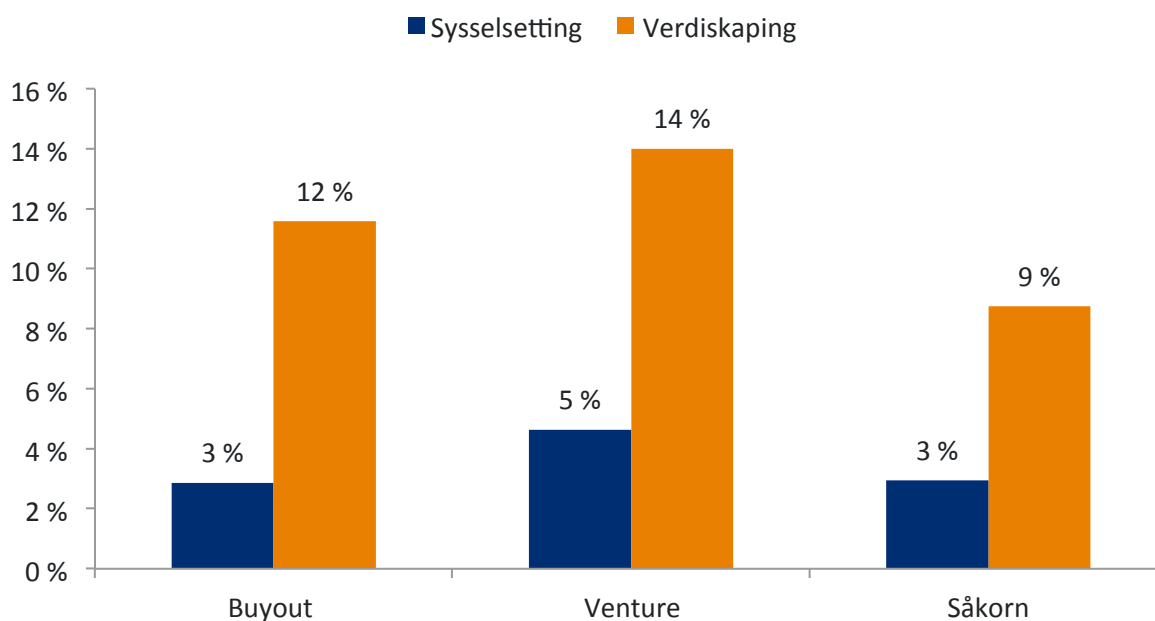
Som det fremgår av tabellen under finner store deler av verdiskapingen i porteføljeselskapene sted i vestlandsregionen, som naturlig kan forklares av den store andelen investeringer i petroleumsnæringen. Verdiskapingen i Midt- og Nord-Norge er svakest representert i porteføljen.

Region	Porteføljebedrifter	
	Andel verdiskaping	Antall ansatte
Nord-Norge	-1 %	1 332
Midt-Norge	4 %	1 417
Sør-Norge	18 %	5 037
Østlandet	11 %	6 237
Oslo	26 %	9 610
Vestlandet	42 %	12 162
Total	100 %	35 795

Tabell 1 Andel verdiskaping og sysselsetting fordelt på region

7.0 GJENNOMSNIITTLIG ÅRLIGE VEKST I SYSSELSETTING OG VERDISKAPING I PORTEFØLJESELSKAPENE

En sammenligning av årlig snittvekst i sysselsetting og verdiskaping per porteføljeselskap fra 2006 til 2012, setter utviklingen til porteføljeselskapene i perspektiv. Det er i denne sammenheng studert trimmet snitt for bedriftene innenfor de ulike segmentene.



Figur 8 Årlig snittvekst i sysselsetting og verdiskaping fra 2006 til 2012

Figuren illustrerer årlig snittvekst i porteføljeselskapene fordelt på segment. Den sterkeste sysselsetnings- og verdiskapingsveksten finner man innenfor venturesegmentet. Buyout-segmentet har noe lavere verdiskapingsvekst, 12 prosent, men har i perioden 2006 til 2012 kun hatt en gjennomsnittlig årlig sysselsetningsvekst på tre prosent. Såkornsegmentet gjør det jevnt over svakest med en betydelig lavere verdiskapingsvekst, og den svakeste gjennomsnittlige sysselsetningsveksten av disse tre segmentene.