

- POLITISK NOTAT

Danmark er fortsat bagud med risikovillig kapital og investeringer til iværksættere

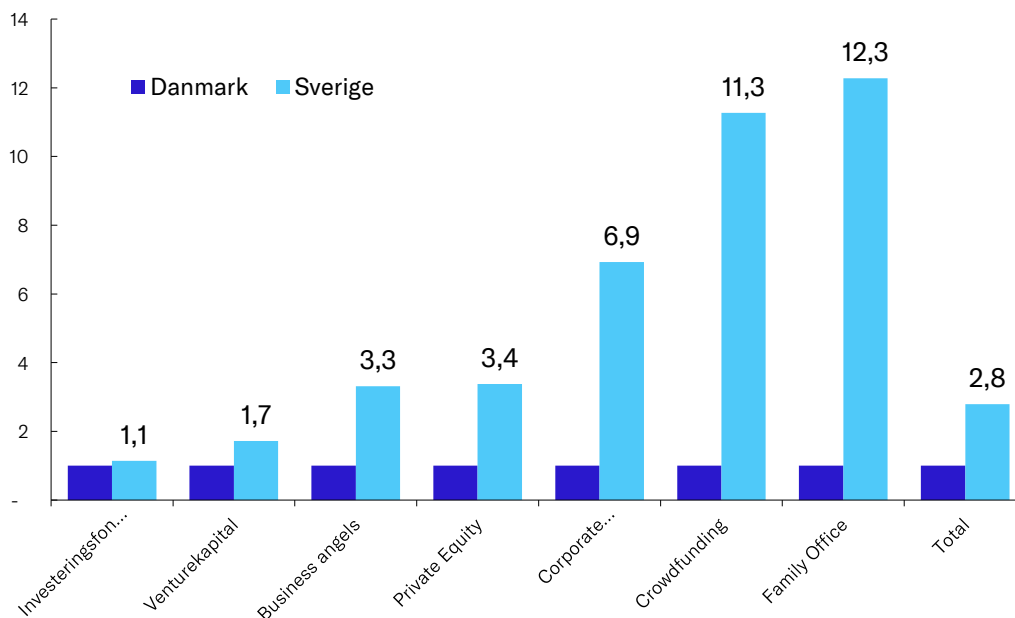
Landene omkring os er langt bedre til at skabe adgang til risikovillig kapital og investeringer for iværksættere og SMV'er. I Sverige modtager virksomhederne 70 pct. mere kapital fra venturekapitalfonde, og der er knap 15 gange så mange børsnoterede virksomheder på de svenske SMV-børser sammenlignet med de danske.

Danmark ligger langt efter Sverige i forhold til risikovillig kapital

I Sverige er der et langt større marked for risikovillig kapital end i Danmark. Når der korrigeres for forskellen mellem Danmark og Sveriges BNP, så ses det, at der i Sverige er næsten tre gange så meget risikovillig kapital sammenlignet med Danmark. Forskellen er dog mindst mellem de finansieringskilder som har størst volumen: investeringsfonde og venturekapital. I Sverige modtager virksomhederne 10 pct. mere kapital fra investeringsforeninger, og 70 pct. mere fra venturekapitalfonde.

Figur 1 viser, at crowdfunding er langt mere brugt i Sverige end i Danmark. Det skyldes blandt andet, at det i Danmark ikke er muligt for anpartsselskaber at rejse kapital via investerings-crowdfunding-platforme¹.

Figur 1: **Forskel i investeringer, BNP korrigeret (2020), index**



Kilde: Dansk Erhvervs beregninger på baggrund af data fra Dealroom.

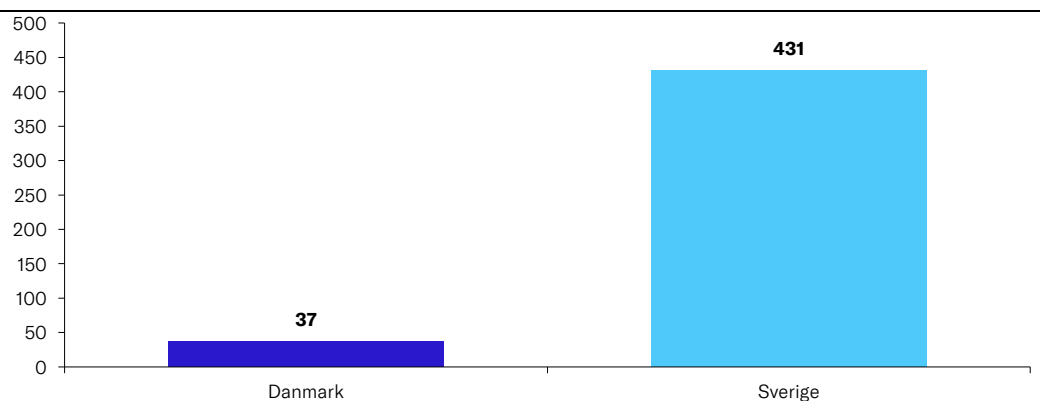
Anm: Forskel i investeringer målt i beløb. Der er taget højde for landenes BNP med Danmark som index 1. Korrektionen er baseret på BNP 2018 fra Verdensbanken.

¹ Dansk Erhverv (2019): *Iværksættere går glip af muligheder for investeringscrowdfunding*

Sverige har langt flere SMV-børsnoteringer end Danmark

Danmarks klima for SMV-børsnoteringer er langt fra lige så modent som det svenske. På trods af, at SMV-børsen, First North, har eksisteret i begge lande siden 2006, er der næsten 12 gange så mange børsnoterede virksomheder på de svenske SMV-børser sammenlignet med de danske. I Danmark er der sammenlagt 37 virksomheder noteret på vores SMV-børser, hvor der i Sverige er hele 431 virksomheder noteret, se figur 2.

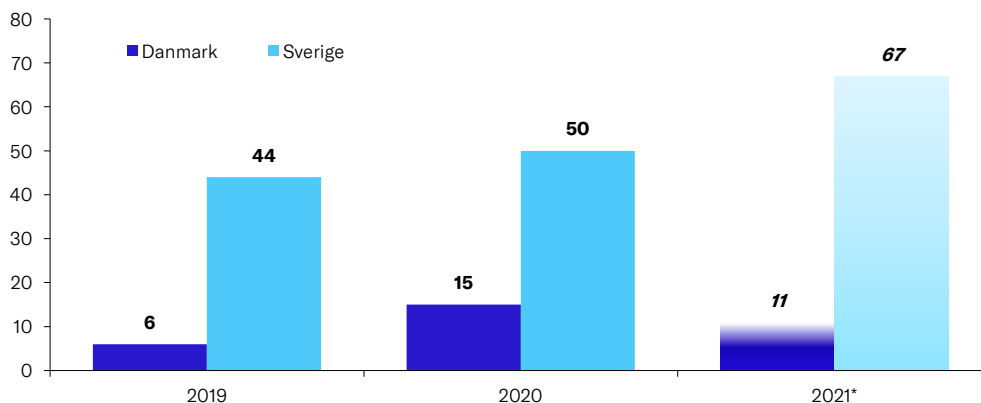
Figur 2: **Total antal SMV-børsnoteringer**



Kilde: First North og Spotlight.

Anm: Antal virksomheder opgjort den 13-04-2021. Bemærk opdateret opgørelsesmetode, med udgangspunkt i antal nuværende noteringer og ikke total summeret antal noteringer.

Figur 3: **Nye SMV-børsnoteringer**



Kilde: First North og Spotlight.

Anm: Antal virksomheder opgjort i perioden 1.1.2019-31.12.2020. Bemærk at Dansk Erhvervs opgørelsesmetode er ændret. Opgørelsen viser antallet af noteringer pr år. Opgørelsen tager ikke højde for afnoteringer og gennoteringer.

*Prognose - lineær fremskrivning på basis af noteringer 14-04-21, hvor der var 4 danske og 25 svenske.

Danmark har dog de seneste par år haft fremgang i antallet af nye noteringer på SMV-børserne. I 2020, blev der noteret 15 nye virksomheder, hvilket svarer til knap 40 pct. af de samlede SMV-børsnoteringer i Danmark, se figur 3.

Hvis udviklingen de kommende tre kvartaler i 2021 fortsætter som første kvartal vil Sverige fortsætte sin vækst i SMV børsnoteringer, imens Danmark fortsat sækker bagefter.

Hvad er en SMV-børs?

SMV-børser kaldes formelt for "Multilaterale Handelsfaciliteter" eller MTF'er. Den grundlæggende forskel ligger i, at der stilles færre krav til MTF'er end til traditionelle regulerede markeder, med det formål at være mere attraktiv for SMV'er og vækstvirksomheder. Handelssystemet er ens for de traditionelle, regulerede markeder og MTF'er, men der stilles andre krav til regler for f.eks. prospekter, markedsmissbrug, storaktionærer, overtagelsestilbud og udsteders oplysningsforpligtelser.²

**DANSK
ERHVERV**

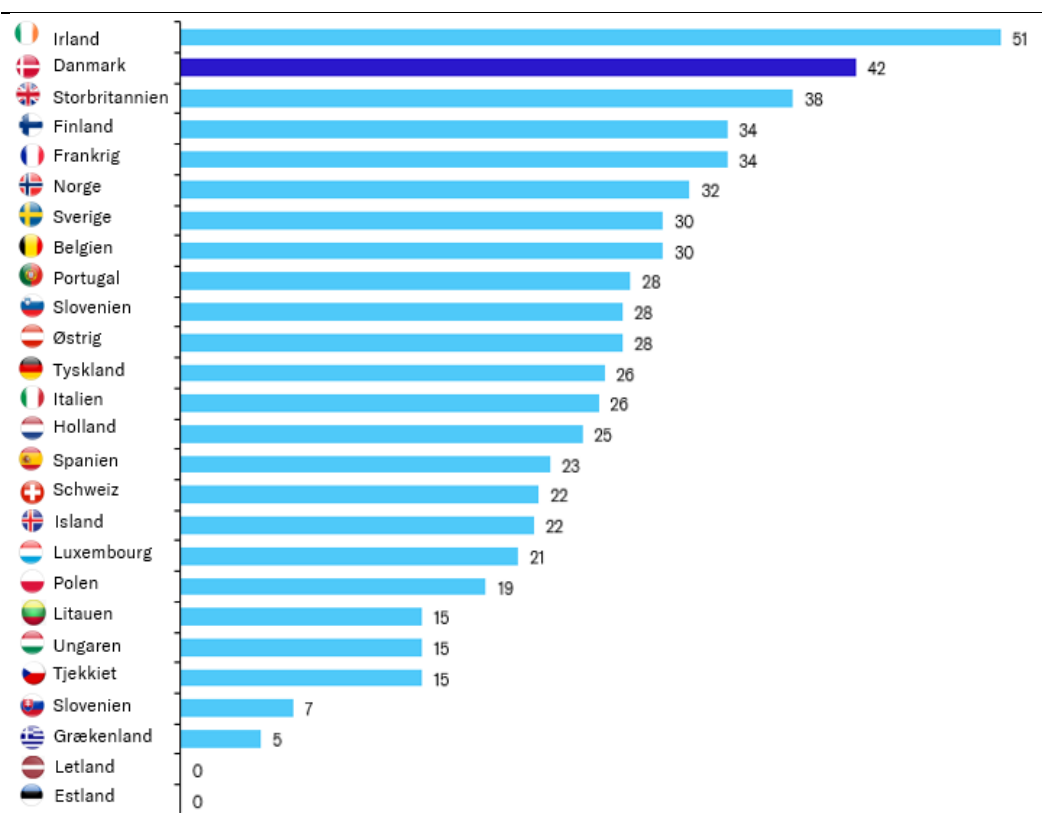
² Erhvervs- og Vækstministeren (2016): *Besvarelse af spørgsmål 36-L146 til Erhvervs-, Vækst og Eksportudvalget*, Folketinget.

Danmark er én af de lande, der beskatter investeringer mest

Danmark ligger blandt de lande med den absolut højeste sats for beskatning af aktier i Europa. Danmark har en marginalsat på 42 pct. for investeringer i aktier, hvilket kun overgås af Irland der i særlige tilfælde beskatter aktieavancer med 51 pct., se figur 4.

Den danske aktieavancebeskatning gør det mindre attraktivt at stille kapital til rådighed for vækstvirksomheder, sammenlignet med at investere sine midler i f.eks. det private ejendomsmarked.

Figur 4: **Højeste aktieavancebeskatning, Europa**



Kilde: OECD, Overall statutory tax rates on dividend income, Net Personal tax (2021).

Anm: Opgjort som den højest mulige beskatning af aktieavancer.

Danmark er bagud med at skabe nye, store virksomheder

Hvis man sammenligner de mest værdifulde selskaber i Danmark med de mest værdifulde selskaber i USA, ses det, at gennemsnitsalderen i Danmark over dobbelt så høj som den amerikanske. De otte mest værdifulde selskaber i Danmark, er overvejende industrivirksomheder med en gennemsnitsalder på 90 år.

I USA har nyere tech-virksomheder overhalet de gamle industrivirksomheder, og de otte mest værdifulde, amerikanske virksomheder har dermed en gennemsnitsalder på kun 37 år, se figur 5.

Figur 5: **Top-8 mest værdifulde ikke-finansielle selskaber (2020)**



Kilde: Forbes Global 2000, maj 2020.








Anm: Opgjort som værdisætning ud fra omsætning, overskud, aktiver og markedsværdi. Finansielle virksomheder undtaget.

Det viser, at vi i Danmark ikke har været gode nok, til at skabe de rette vilkår for, at nye vækstvirksomheder kan vokse sig store fra Danmark. Det er et problem, for det er nutidens vækstvirksomheder, der skal sikre fremtidens arbejdspladser og velstand.

Vækstvirksomheder flytter fra Danmark

Når vi ser på de største danske tech-virksomheder, der er etableret efter år 2000, bliver det tydeligt, at det er svært at fastholde dem i Danmark. Ud af nedenstående syv virksomheder har fem af virksomhederne flyttet deres hovedsæde udenfor Danmarks grænser.

Figur 6: **Store danske tech-virksomheder flytter ud af Danmark**

Virksomhed	Værdiansættelse (Mia. DKK)	Opstartsår
Unity 	UDFLYTTET 279	2005
Zendesk 	UDFLYTTET 120	2007
Just-Eat 	UDFLYTTET 52	2000
Netcompany 	30	2000
Trustpilot 	10	2007
Tradeshift 	UDFLYTTET 8	2010
Sitecore 	UDFLYTTET 7	2001

Kilde: Yahoo Finance samt Dealroom.co

Anm: Opgørelser for Unity, Zendesk og Vivino er estimeret fra Dealroom.co, januar 2021. Netcompany og Trustpilot er virksomhedernes værdi på børsen. Sitecore er baseret på salg i 2016.

Om dette notat

Denne analyse er en opdatering af udvalgte figurer fra VLAK regeringens [iværksætterpanels anbefalinger fra 2017](#). Det har i nogle tilfælde været nødvendigt at benytte andre opgørelsesmetoder og kilder.

Arbejdet med analysen er afsluttet den 29. april 2021.

Kontakt

Henvendelser angående analysen kan ske til chefkonsulent for iværksætterpolitik, Jasmina Pless på jpl@danskerhverv.dk eller på tlf. 2924 2234