

Ikke alle engle skaber værdi – det afhænger af deres erfaring

VIDENSOVERBLIK

AUGUST 2025

En engleinvestor, det vil sige en privatperson, der investerer egne penge i en nystartet virksomhed, der typisk er i en tidlig fase af sin opstart, kan ud over kapital også tilføre virksomheden viden og erfaring. Men et nyt studie, der analyserer over 2.700 investeringsaftaler i Danmark, finder bl.a. at det især er erfaring som ledere og virksomhedsstiftere, der skaber værdi for de virksomheder, investorerne engagerer sig i. Til gengæld har erfaring med bestyrelsesarbejde eller som passive investorer ingen målbar effekt på værdisætningen eller resultaterne efter investeringen.

Hovedresultatet er klart: Engleinvestorer med betydelig ledelseserfaring opnår en værdiansættelse, der i gennemsnit ligger 10-25 % lavere ved investering i startups sammenlignet med mindre erfarne investorer. Så en iværksætter, der får en sådan engleinvestor ind, må altså afstå en større andel af virksomheden til gengæld for kapitaltilførslen. Men til gengæld tilfører de mere erfarne investorer mere værdi til virksomheden efterfølgende, målt på højere vækst i omsætning, beskæftigelse og overlevelse.

Fem år efter den erfarne engel investerede i virksomheden, var der 20 % højere omsætningsvækst, 30 % højere beskæftigelsesvækst samt i gennemsnit 7 % flere patentregistreringer end i de virksomheder, der fik en engel med mindre erfaring. Det gælder især i situationer, hvor stifterteamet har begrænset ledelseserfaring, og derfor i højere grad har behov for den viden og de kompetencer, som erfarne investorer kan tilføre.

Erfaring fra drift vejer tungt, bestyrelsesarbejde gør ikke

Men der er forskel på, hvilken type erfaring det er bedst at trække på, når man skal have sin virksomheden til at vokse. Studiet viser, at hvis investoren har erfaring

fra praktisk drift og ledelse, altså konkret dag-til-dag erfaring med at starte og styre virksomheder, bliver afkastet endnu højere. Derimod viser erfaring fra mere passive roller, som fx bestyrelsesposter eller som passive investorer, ingen signifikant sammenhæng med bedre resultater. Dette skaber en klar differentiering i, hvilke typer erfaring investorer bringer med sig og hvilke typer erfaring stiftere og markedet reelt belønner.

Analysen er baseret på et unikt datasæt med 2.711 investeringsaftaler i Danmark fra perioden 2000-2021. Ved at matche investorer og stiftere på baggrund af deres erhvervs erfaring, dokumenterer forskningen, hvordan erfaring med ledelse defineret som tidligere roller som direktør eller virksomhedsstifter resulterer i bedre betingelser ved investering og større efterfølgende succes.

Brancheerfaring betyder ikke noget på langt sigt

Studiet viser også, at forskellen mellem brancher spiller en rolle på den korte bane. Når investorer har ledelseserfaring fra samme branche som stifteren, øges "rabatten" på værdiansættelsen yderligere, det vil sige at engleinvestoren får en endnu større andel af ejerskabet over virksomheden. Det skyldes sandsynligvis, at denne erfaring

reducerer informationsasymmetri og øger investorens evne til at bidrage aktivt til virksomhedens drift og strategi. Denne form for “branche-match” ser dog ikke ud til at påvirke den langsigtede performance på samme måde, hvilket kan skyldes, at investorer og stiftere med samme branchebaggrund risikerer at tænke for ens og dermed gå glip af nye vinkler og innovation.

Set i et større perspektiv bidrager studiet til en bedre forståelse af, hvordan menneskelige kompetencer i form af ledelseserfaring skaber konkret økonomisk værdi i de tidlige stadier af virksomheders udvikling. Det forklarer samtidig, hvorfor markedet for engleinvesteringer ofte domineres af tidligere iværksættere og topledere, som aktivt opsøger investeringer, hvor deres erfaring kan udnyttes mest effektivt.

Forskningen bag

Jacek Piosik (2025) Angels Don't Fall From Heaven.

ROCKWOOL Fondens Forskningsenhed, Study paper No. 254

Vidensoverblik fra ROCKWOOL Fonden

Vidensoverblik fra ROCKWOOL Fonden
(ISSN 1396-1217) udgives for at informere offentligheden om resultaterne af den løbende forskning.

Vidensoverblikket er ikke ophavsretligt beskyttet og må frit citeres eller kopieres med fornøden kildeangivelse.

Du kan se andre udgivelser på:
www.rockwoolfonden.dk/udgivelser