

2001–2011: Profesjonalisering og sterk vekst

Mens optimismen fortsatt er rådende i den norske venturebransjen begynner kimen til en ny forening å spire. Jan-Erik Hæreid er tilbake i Norge etter å ha ledet Innovasjon Norges kontor i San Francisco i 5 år, og har blitt godt kjent med venturemiljøet i Silicon Valley. I 1999 tar han initiativet til å opprette Venture Capital Network.

– Jeg så at det var en del læring å hente fra Silicon Valley. I Norge var det ikke så mye organisert samarbeid og kompetanseutvikling. I en liten bransje er det viktig at man står samlet for å synliggjøre oss både hjemme og internasjonalt, sier Hæreid, som var med på å etablere Alliance Venture i 2001.

Hæreid fikk med seg Tellef Thorleifsson i Northzone Ventures og Bjørn Bjørå fra Teknoinvest. Nettverket fokuserte på faglig utvikling, samarbeidet med venturemiljøer i Norden og USA, og arrangerte flere konferanser. Det vokste etter hvert frem et behov for en mer formalisert organisasjon for å få større slagkraft.

Tirsdag 6. februar 2001, på ettermiddagen etter dot.com-boblen og et halvårs tid før 11. september, ble Norsk Venture Kapitalforening etablert. De 12 stiftende medlemmene representerte i all hovedsak tidligfase-miljøet – noen av dem med røtter tilbake til 1980-tallet, men de fleste hadde bare noen få år bak seg i bransjen. Det ble nedfelt at foreningens prioriterte områder skulle være å arbeide for konkurransedyktige og mer forutsigbare

rammebetingelser for venturenæringen i bred forstand, fra gründerbetingelser og forskningspolitikk, til økt kapitaltilgang og bransjens omdømme og synlighet. Det var viktig å øke forståelsen for venturekapitalens betydning for innovasjon og verdiskapning, og foreningen ønsket å innføre “egenregulering” i form av klare retningslinjer og etiske regler for venturenæringen. Nettverksbygging, både i Norge og internasjonalt, var også utpekt som en sentral oppgave.

De 12 venturemiljøene som var representert i foreningen på stiftelsestidspunktet hadde en samlet kapital på 7,5 milliarder kroner og rundt 200 porteføljeselskaper med omlag 20.000 ansatte. Ved utgangen av 2001 hadde foreningen vokst til å omfatte alle de 18 ledende ventureaktørene og 34 assosierte medlemmer, flere av disse fra rådgivningsmiljøene rundt bransjen. Den totale forvaltningskapitalen ved årsslutt var på 10 milliarder kroner, og innhenting av ny kapital sto for ca. 0,5 milliarder kroner av veksten.

Tellef Thorleifsson ble valgt til styreleder, og gikk også inn i styret i European Venture Capital and Private

VEKST i forvaltning og verdiskapning

- Fra et utgangspunkt på 7,5 milliarder kroner i 2001 forvaltet aktive eierfond med virksomhet i Norge nær 61 milliarder kroner ved inngangen til 2011.
- Antallet ansatte i de norske porteføljeselskapene har mer enn tredoblet seg i denne 10-årsperioden, og er i jubileumsåret på 63.000.
- Den årlige samfunnsmessige verdiskapningen i porteføljeselskapene har økt fra 3 milliarder kroner til 37 milliarder kroner i denne perioden.

VEKST med aktivt og langsiktig eierskap

- I Grünfeld og Jakobsens undersøkelse “Hvem eier Norge” fra 2006 fremgår det at verdiskapningsveksten er sterkere i de aktive eierfondenes porteføljeselskaper enn hos selskaper med andre eiertyper.
- Menons effektstudie fra 2007 viste at disse også har sterkere vekst i sysselsettingen enn andre bedrifter, og at denne effekten øker over tid.

VEKST også i krisetider

- Under finanskrisen i 2008 utgjorde de aktive eierfondenes oppfølgingsinvesteringer for første gang mer enn nyinvesteringer.
- Nivået på oppfølgingsinvesteringer i 2008 og 2009 bekrefter fondenes vilje til å støtte opp om sine porteføljeselskaper og viktigheten av å ha privat risikokapital tilgjengelig i når låne markedet er vanskelig.
- Flere nordiske studier viser at selskaper i porteføljen til aktive eierfond klarte seg bedre gjennom finanskrisen i 2008/2009 enn sammenlignbare selskaper.
- Norske Breyholtz og Saga fant i sin masteroppgave ved NTNU (2011) at selskaper eid av private equity-fond hadde høyere lønnsomhet enn børsnoterte selskaper og håndterte finansiell risiko bedre.

Equity Association (EVCA). De første 9 månedene fungerte Thorleifsson og Bjørå i praksis som foreningens sekretariat.

OMDØMME OG SYNLIGHET

I november 2001 kom Anne Worsøe på plass som foreningens første generalsekretær, til å begynne med i 50 prosent stilling. Med billigmøbler fra Ikea og et klistremerke med foreningens navn på døra, var Worsøe klar til innsats, først med base hos Northzone og deretter i NHO-bygget.

– Foreningen hadde lite penger. Men jeg hadde vært gründer selv og nylig fått barn nummer tre, så jeg var vant til å få mye ut av lite, forteller Worsøe, som i dag leder Innovasjon Norges virksomhet i San Francisco-området.

Med bakgrunn fra reklame, merkevarebygging og kommunikasjon – kombinert med konsulenterfaring og solid akademisk kredibilitet som siviløkonom og statsviter – ble Worsøe et effektivt talerør for foreningen. Etter dot.com-havariet hadde ord som risikokapital, start-up, gründer og opsjoner fått en negativ klang, og det ønsket Worsøe å endre på. Relasjonsbyggingen dekket et bredt spekter – fra Kredittilsynet, som den gang nærmest så på foreningen som et onde, til Radikalt Økonominettverk på ytterste venstre fløy, hvor skepsisen var minst like stor. Samtidig var interesseorganisasjonen Norsk Investorforum svært aktiv i nyhetsbildet og ble til

dels oppfattet som en rikmannsklubb, noe NVCA ikke ønsket å bli assosiert med. Foreningen ønsket heller ikke å bli satt i bås med “gråmarkedsulvene”.

– Vi skulle være de greie pengefolkene, med fokus på innovasjon, entreprenørskap og gründere. Det var viktig å forklare og ufarliggjøre private equity, sier Worsøe. Omdømme og synlighet har gjennomgående vært høyt oppe på NVCA sin agenda disse 10 årene.



”I en liten bransje er det viktig at vi står samlet for å synliggjøre oss både hjemme og internasjonalt.

Jan-Erik Hæreid, Partner i Alliance Venture

– Det er en forutsetning at myndighetene har god innsikt i hvordan de aktive eierfondene opererer. Vi opplever åpenhet tilbake, og blir invitert med inn i prosesser fra et tidlig tidspunkt, forteller Knut T. Traaseth, nåværende generalsekretær i NVCA. Han overtok etter Worsøe i 2006, og brakte med seg verdifull komperanse fra investor relations og finansmarkedskommunikasjon. Som tidligere leder av Aksjonærforeningen, og med en sentral rolle i norske

småaksjonærers opprør mot Kjell Inge Røkkes tvangsinnløsninger, var han godt kjent med politiske prosesser og kampsaker, og hadde sett verdien av å stå samlet frem til målstreken.

– Dette er en kontinuerlig prosess, og en av foreningens viktigste oppgaver. Vi må jobbe enda mer for å få allmennheten til å forstå hvordan vi jobber og hva vi bidrar med til den norske økonomien i form av arbeidsplasser, innovasjon og annen verdiskapning, mener Kathryn M. Baker, partner i Reiten & Co. og styreleder i NVCA siden 2008.



”Vi skulle være de greie pengefolkene, med fokus på innovasjon, entreprenørskap og gründere. Det var viktig å forklare og ufarliggjøre private equity.

Anne Worsøe, tidligere generalsekretær i Norsk Venturekapitalforening

Målt i omtale av bransjens aktører i pressen i jubileumsåret 2011 er det liten tvil om at de aktive eierfondene fremstår som en synlig og integrert del av norsk næringsliv. Her i Norge har vi også i stor grad unngått det negative fokuset som private equity-bransjen har fått i land som Storbritannia og Tyskland.

– Den norske bedriftsdemokratiske modellen har vist seg å fungere godt i samspill med vår eierskapsform. De aktive eierfondene har vært gode ambassadører og bevist at de har langsiktighet og investeringsvilje, også i økonomiske nedgangstider, sier Baker.

OPPKJØPSFONDENE SLIPPES INN

Opprinnelig var foreningen kun for aktive eierfond som rettet seg mot investeringer i tidlig fase. I 2001 var det bare noen få miljøer som investerte i selskaper i mer moden fase. Reiten & Co. var ett av disse, og i mangel på en norsk bransjeorganisasjon hadde forvaltnings-selskapet blitt medlem av EVCA i 1999.

– Vi så behovet for å ha et tilsvarende nettverk i Norge. Vi hadde en uformell dialog med de andre buyout-miljøene, og da foreningen åpnet opp for andre enn

tidligfasefondene arbeidet vi hardt for å få flere med, sier Kathryn M. Baker.

– Det var litt uenighet om dette. Men da buyout-fondene kom inn fikk vi en mer samlet bransje og oppnådde en kritisk størrelse. Vi fikk også en større anerkjennelse internasjonalt, forteller Jan-Erik Hæreid.

Hvis vi går 10 år tilbake i tid finner vi i tillegg til Reiten & Co. aktører som NorgesInvestor, Norsk Vekst og FSN Capital. NorgesInvestor etablerte dette året et fond på 350 millioner kroner. FSN Capital, med Frode Strand-Nielsen i spissen, etablerte sitt første fond, på 430 millioner kroner. Norsk Vekst hadde en samlet forvaltningskapital på nesten 1,5 milliarder kroner i sine to fond.

I 2002 kom nystartede HitecVision på banen med et fond på 690 millioner kroner rettet mot olje- og gasssektoren. Det Stavangerbaserte teamet var anført av Ola Sætre og Ole Ertvaag, med Jon Gjedebo som styreleder, og hadde sitt utspring i oljeservice-konsernet Hitec. Samme år gikk de erfarne industri- og shipping-magnatene Bjarne Rieber, Trond Mohn, Helge Møgster og Morten Ulstein sammen om å etablere investeringsselskapet Borea i Bergen, med private equity som ett av sine satsingsområder. Samtidig var Andresen-familien i startgropen med sitt første rene private equity-fond, som også rettet seg mot eksterne investorer. Fondet Ferd Private Equity I ble lansert i 2004, og fikk en kapitalbase på totalt 2 milliarder kroner. Teamet i Norvestor Equity, som hadde sin bakgrunn fra Norsk Vekst, fikk i desember samme år på plass sitt tredje fond, på 1,2 milliarder kroner.

Flere mindre aktører, som Credo Partners og Progressus Management, har også kommet til i dette segmentet. I dag er det 13 norske miljøer i buyout-segmentet, som totalt forvalter 33,8 milliarder kroner. Av disse er Herkules Capital (12,25 milliarder kroner i forvaltningskapital) og HitecVision (total innhentet nærmere 17,4 milliarder kroner) de to desidert største. En rekke nordiske aktører har også etablert seg med kontorer i Norge og investert i porteføljeselskaper her, blant annet Altor Equity Partners, CapMan, EQT Partners, IK Investment Partners, Nordic Capital og Ratos. I tillegg har internasjonale aktive eierfond som 3i, Limerock, Arcapita, Hg Capital og gigantene KKR og Warburg Pincus investert i norske porteføljeselskaper.

NY STATLIG STOREBROR

Statseide SND Invest og det opprinnelig halvstatlige Norsk Vekst var kapitalmessig de største aktørene i Norge i 2001, med til sammen 4 milliarder kroner

STIFTENDE MEDLEMMER, 6. FEBRUAR 2001

Alliance Venture
Celas Invest
Convexa Capital
Ferd Venture
Four Seasons Venture
Norsk Vekst Forvaltning
Northzone Venture
Selvaag Venture Capital
Startfondet
Televenture Management
Teknoinvest Management
Venturos Management

STYRET PÅ STIFTELSES-TIDSPUNKTET

Tellef Thorleifsson,
Northzone Ventures (styreleder)
Oddvar Aaserud,
Startfondet
Bjørn Bjørå,
Teknoinvest Management
Jan Erik Hæreid,
Alliance Venture
Erik Osmundsen,
Venture Investor
Lars Staff,
Celas Invest

FORENINGENS STYRE-LEDERE 2001–2011

2001-2004:
Tellef Thorleifsson,
Northzone Ventures
2004-2006:
Bjørn Bjørå,
Teknoinvest
2006-2008:
Thomas Falck,
Four Seasons Venture/
Verdane Capital
2008-:
Kathryn M. Baker,
Reiten & Co.



Aktive eierfonds porteføljeselskaper i petroleumssektoren har ca. 16 000 ansatte

under forvaltning. Samtidig var et nytt statlig investerings-selskap i støpeskjeen, og de private venturemiljøene var naturlig nok skeptiske. De ønsket å unngå at dette skulle bli en politisert og markedsdeleggende aktør med distriktsprofil. Foreningen arbeidet aktivt for å få et kommersielt mandat rettet mot nyskaping og venture, og hadde tett dialog med Stortinget og næringsdepartementet ved daværende minister Grethe Knutsen.

Argentum ble formelt etablert 1. oktober 2001. Jørgen Kjærnes, med bakgrunn blant annet fra det statlige Venturefondet og investerings-selskapet Kistefos, var Argentums første administrerende direktør. Mandatet var fortsatt ganske åpent da Kjærnes kom inn i prosessen. Med dårlige erfaringer fra Venturekapitalfondet var han klar på at det ikke var aktuelt å ha regionalpolitiske føringer eller en katalog av offentlige målsetninger innbakt i mandatet. Det skulle være 100 prosent kommersielt, også på avkastningskrav, og såkorninvesteringer falt dermed utenfor rammen. Geografisk fikk Argentum friere tøyler enn den norske bransjen forventet, med et mandat som dekket hele Norden.

– Ordførerne sto i kø, men vi gjorde det klart at vi investerte hvor som helst i Norden, så lenge miljøene

var konkurransedyktige. Vår første investering var i HitecVision. Og vi gjorde tidlig en stor investering i CapMan, som ga en klar signaleffekt om at vi så på private equity i et nordisk perspektiv. De første tre årene var det mange politiske meninger, men så var posisjonen satt og vi unngikk å bli en kasteball, forteller Kjærnes. Det har helt fra starten vært et sentralt mål for Argentum å få frem norske aktive eiermiljøer som kunne konkurrere om internasjonal kapital og bli like gode på metodisk verdiutvikling som de svenske. Det ble derfor satt høye krav til systemer og rutiner både i forhold til investorrappor-tering og i arbeidet med porteføljeselskapene, og det manglet ikke på kritiske spørsmål til fondene som banket på Argentums dør.

– Etableringen av Argentum har vært viktig. Ikke mest på grunn av kapitalen, men på grunn av kravene til profesjonalitet. Her i Norge hadde vi ikke ordentlig store private investorer som kunne sette krav til og utvikle bransjen slik som i Sverige. Det var veldig få som faktisk drev med aktivt eierskap, og det var et sjokk for mange av fondene da vi kom med våre krav. I etterkant tror jeg de fleste synes det har vært bra, sier Kjærnes.

FAKTA Såkorn

Per mars 2011 var det 15 forvaltningsmiljøer innen såkornsegmentet som forvaltet til sammen 3,2 milliarder kroner. Over 90 prosent av kapitalen forvaltes i fond som er med i de statlige såkornordningene som administreres av Innovasjon Norge. Det har ikke vært tilførsel av ny kapital til dette segmentet siden såkornfordelingen i 2006 og 2008. Investeringsnivået har falt dramatisk de siste årene, fra 245 millioner kroner i 2007 til 27 millioner kroner i 2010. Mange av såkornfondene, særlig de landsdekkende, mangler i dag kapital til nyinvesteringer, og har begrensede midler til å foreta oppfølgings-investe-

ringer. Dette har foreningen og en rekke enkeltpersoner i bransjen i lengre tid advart om. Til tross for aktiv innsats overfor både finansministre, næringsministre og politikere på nasjonalt og lokalt plan ble det ingen tildelinger i statsbudsjettet for 2011. I Eierskapsmeldingen som næringsminister Trond Giske presenterte i april i år legges det imidlertid opp til en ny runde med landsdekkende såkornordninger, og det uttrykkes at det vil være viktig å benytte erfaringene i eksisterende miljøer. Det er ikke tatt stilling til hvordan den nye ordningen skal innrettes, og foreningen vil komme med innspill i dette arbeidet.

FAKTA Venture

Det er i dag 24 norske forvaltningsmiljøer som har spesialisert seg på ventureinvesteringer, og flere av disse var med på å etablere NVCA i 2001. Blant de større nykommerne er statseide Investinor med en kapitalbase på 2,2 milliarder kroner. Den samlede forvaltningskapitalen i dette segmentet er på 24,3 milliarder kroner, og har vært jevnt stigende gjennom hele 10-årsperioden. Investeringsnivået har imidlertid gått noe ned de siste årene, fra over 2,4 milliarder kroner i 2008 til 1,2 milliarder kroner i 2010. Flere av aktørene har nordiske mandater, mens andre investerer også utenfor denne regionen. Venturesegmentet i Europa har opplevd betydelige utfordringer med å tiltrekke seg

kapital de siste årene, blant annet på grunn av lave avkastningstall etter dot.com-havariet. Aktørene i Norden – og særlig Norge – har klart seg bedre, og det har den siste 10-årsperioden vært 50 prosent høyere vekst i utenlandske investeringer inn til Norden enn til de sentrale EU-landene. Flere av de norske venturemiljøene kan vise til god avkastning, ikke bare på enkeltstående realisasjoner, og har lyktes i å etablere nye fond under de siste års vanskelige markedsforhold. Northzone Venture og Verdane Capital har etablert nye fond i 2010. Energy Ventures har gått "full sirkel" med sitt første fond (2002) og solgt samtlige investeringer, og reiste sitt fjerde fond denne våren.

FAKTA Buyout

Den største fremveksten kapitalmessig har utvilsomt vært i dette segmentet, med en økning på over 30 milliarder kroner siden 2003. 2006 og 2008 har vært de i særklasse beste årgangene for kapitalinnhenting, med henholdsvis 14 milliarder og 17 milliarder kroner. Fra et fåtall aktører i 2001 er det i dag 13 norske forvaltningsmiljøer som opererer i dette segmentet, med en kapitalbase per årsslutt 2011 på nær 43 milliarder kroner. En betydelig andel av kapitalen til buyoutfondene kommer fra store internasjonale investorer. I fondet på 8,8 milliarder

kroner som HitecVision fikk på plass i november 2011 kom over 80 prosent av kapitalen fra utendlandske investorer. Investeringsnivået har ligget relativt stabilt rundt 4 milliarder kroner de siste 3 årene. Hovedfokuset er på norske og nordiske selskaper, ofte med en internasjonal profil. Reiten & Co. har realisert alle investeringer i tre av sine fond, mens FSN Capital og HitecVision har solgt samtlige investeringer i sine første fond. Det er ventet en betydelig salgsaktivitet fra fondene i årene fremover, da mange er fullinvesterte og har modne porteføljeselskaper.

Medregnet ko-investeringsprogrammer har Argentum i dag investert totalt 8,6 milliarder kroner i 55 nordiske fond, hvorav 63 prosent av kapitalen har gått til norske miljøer. Joachim Høegh-Krohn, som overtok sjefsstolen i Argentum i 2006, opplever at de norske miljøene er fullt på høyde med Norden for øvrig.

– Hovedbildet er bra. Aktørene har blitt mer profesjonelle i alle ledd, fra fundraising til investorkommunikasjon og hvordan de arbeider med å utvikle porteføljeselskapene. Avtaleverkene har blitt noenlunde standardiserte og mer investortvennlige. Bransjen har blitt voksen og vist seg tilliten verdig. Finanskrisen har vært en test, som de fleste har kommet godt ut av, mener han. I 10-årsperioden fra 2001 til 2011 har Argentum levert en årlig avkastning på hele 19 prosen til staten.

I 2008 ble det statlige investeringselskapet Investinor etablert, og har i dag en kapitalbase på 2,2 milliarder kroner. Det var ikke fritt for at det var en viss skepsis til at staten igjen skulle etablere seg som en direkte ventureinvestor, men Investinor ser ut til å ha funnet sin plass i bransjen og har blitt en ettertraktet medinvestor for de øvrige aktørene i tidligfase-segmentet.

ØKOSYSTEM PÅ Plass

I dag dekker de norske aktive eierfondene hele spekteret fra tidlig såkornfase til buyout-segmentet.

– Når et selskap nådde en viss størrelse men ikke var klart for børsintroduksjon kunne det tidligere være vanskelig å finne ny eier som kunne ta selskapet videre til neste vekstfase. I dag er situasjonen en annen, sier Kathryn M. Baker.

– De ulike fasene har ulike roller å spille. Risikokapital i tidlig fase er avgjørende for å bidra til innovasjon, mens buyout kan bidra i vekstfasen eller til å snu og revitalisere modne selskaper, forteller Jan-Erik Hæreid.

Veksten i bransjen har primært vært innenfor buyout-segmentet. For såkorn og venture er det vanskelige tider.

– Kampen om kapitalens gunst er tøff i dag. Det er svært få fond i disse segmentene som nå har ledige midler til nye investeringer. Det er mange interessante investeringsmuligheter, men det er vanskelig å skaffe kapital som gründer, og fondsinvestorene vil ikke lenger putte penger i såkorn og tidlig fase. Dette er ikke unikt for Norge. Bildet er helt analogt i Sverige og delvis også i Danmark, sier Tellef Thorleifsson.

Private investorer, såkalte forretningsengler eller “business angels”, er også en kilde til risikokapital for unge selskaper. Flere av disse er tidligere gründere som bruker sin personlige erfaring og kapital til å hjelpe frem nye, innovative vekstselskaper. Ifølge Norwegian

Business Angels Network (NorBAN) bidrar forretningsenglene med rundt 500 millioner kroner årlig til oppstartvirksomheter i Norge. I en studie utført av Menon Business Economics på oppdrag fra Nærings- og Handelsdepartementet i 2010 ble det identifisert rundt 2.400 forretningsengler i Norge som til sammen hadde investert i 4.500 selskaper, ofte sammen med såkorn- og venturefond. Flere av såkornfondene mangler nå kapital til å gjøre nyinvesteringer og har begrensede midler til å foreta oppfølgingsinvesteringer, og forretningsengler kan komme til å spille en økende rolle i dette segmentet de nærmeste årene.

I den andre enden av verdikjeden finner vi utenlandske buyoutfond som investerer i modne norske bedrifter. Nordiske forvaltere som Altor, CapMan, EQT, IK Investment Partners, Nordic Capital og Ratos er de



” Etableringen av Argentum har vært viktig. Ikke mest på grunn av kapitalen, men på grunn av kravene til profesjonalitet.

Jørgen Kjærnes, Partner i Cubera Private Equity

mest aktive, men også store amerikanske og europeiske aktører som KKR, Warburg Pincus, Hg Capital og Apax Partners har investert i norske selskaper. Det ferskeste eksempelet er amerikanske KKR sitt kjøp av Visma høsten 2010, som før dette var eid av britiske Hg Capital.

Det er ikke bare de aktive eierfondene som har hatt en sterk fremvekst og profesjonalisering de siste 10 årene. Utviklingsmiljøer ved universiteter, forskningsinstitusjoner og inkubatorer gjør et svært viktig arbeid i den aller tidligste fasen av verdikjeden. Industrielle aktører, som for eksempel Statoil, Aker, Hafslund og Telenor, har også satset betydelige ressurser på å få frem teknologi som er utviklet utenfor eget hus.

Rådgivningsmiljøet rundt har vokst i takt med bransjen. Norske advokater er i dag kompetansemessig fullt på høyde med sine utenlandske kolleger, og har også vært verdifulle medspillere i arbeidet med å få akseptable rammevilkår for de aktive eierfondene i Norge. De store revisjons- og rådgivningsfirmaene har

Foto: Innovation Norway/Heidi Wilderø



Mer enn 100 selskaper innenfor Life Science er eid av såkorn- og venturefond

bygd opp sterke miljøer innenfor private equity, og meglerhus og andre som driver transaksjonsrådgivning er også sentrale leverandører til vår bransje.

– Vi er avhengige av å ha et økosystem rundt oss som fungerer, sier Jan-Erik Hæreid.

STERK VEKST I ANNENHÅNDSMARKEDET

Et annet uttrykk for bransjens modning er utviklingen i annenhåndsmarkedet (se egen artikkel side 64).

I motsetning til børsnoterte aksjer har andeler i private equity-fond tradisjonelt hatt begrenset likviditet fordi fondene typisk har en 10-års horisont og det er relativt få relevante kjøpere. Det er nå flere aktører som har spesialisert seg på transaksjoner i annenhåndsmarkedet, som for eksempel Verdane Capital, Cubera Private Equity og Argentum Secondary. Verdane kjøpte i 2003 restporteføljen til SND Invest, et konglomerat på over 90 selskaper, og har siden kjøpt flere porteføljer i andre Nordiske land. Cubera overtok i 2008 de tre gjenværende porteføljeselskapene i fondet som HitecVision etablerte i 2002, og har de siste årene kjøpt private equity-andeler fra en rekke nordiske investorer.

Argentum er en aktiv aktør i annenhåndsmarkedet for fondsandeler, og har gjort investeringer for rundt 1 milliard kroner i dette markedet.

Finanskrisen har vært en medvirkende årsak til den økte omsetningen i markedet, men dette er også et virkemiddel for investorer til å balansere sine porteføljer. Det ventes ytterligere vekst i annenhåndsmarkedet de nærmeste årene, blant annet fordi banker og forsikringsselskaper fra 2013 vil få større begrensninger på investeringer i private equity.

VIKTIGE OG RIKTIGE RAMMER

En av foreningens hovedoppgaver disse 10 første årene har vært konkurransedyktige og forutsigbare rammebetingelser for bransjen. Den første fanesaken var knyttet til merverdiavgiftsreformen for tjenestesektoren. Regjeringen hadde innstilt på at forvaltning av investeringselskaper skulle bli momspliktig. Gjennom målrettet politisk arbeid og en serie møter lyktes imidlertid foreningen med å få gjennomslag for at forvaltning av investeringselskaper skulle bli unntatt.

– Dette var en stor seier, og kritisk for å bevare og bygge et konkurransedyktig forvaltningsmiljø i Norge, mener Tellef Thorleifsson.

NVCA har hele tiden vært opptatt av næringspolitikk i bred forstand, fra kommersialisering av forskningsresultater og statlig risikoavlastning i såkornfasen til levelige gründerkår og kapitaltilgang. De første årene jobbet foreningen for en mer gunstig opsjonsbeskatning for gründere, som var en kilde til frustrasjon og økonomiske problemer for mange entreprenører på begynnelsen av



” De aktive eierfondene har vært gode ambassadører og bevist at de har langsiktighet og investeringsvilje, også i økonomiske nedgangstider.

Kathryn M. Baker, Partner i Reiten & Co., styreleder i NVCA

2000-tallet. NVCA var også aktivt engasjert da skattereforen av 2006 var under utforming. Her kom den såkalte fritaksmetoden inn som et sentralt element, og gir selskaper skattefrihet for utbytter og gevinster som reinvesteres i selskapssektoren.

Foreningen var en sentral pådriver for å få på plass en ny runde med statlige såkornordninger i 2006 og 2008, og det er de siste par årene lagt ned et betydelig arbeid fra foreningen og en rekke enkeltpersoner for å sikre tilførsel av ny statlig risikokapital til denne kritiske fasen.

– Dette er viktig for å bidra til nyskaping, og det hadde vært ønskelig å sikre bedre kontinuitet i ordningen. Vi får nå et vakuum i et par år, da nye fond neppe kan etableres før 2013. Først skal forvaltere velges og deretter skal disse hente kapital fra private investorer, noe som kan være en betydelig utfordring i dagens marked, sier Jan-Erik Hæreid, som leder foreningens såkornutvalg.

Det er per i dag ingen særskilt lovregulering av eller konsesjonsplikt for de aktive eierfondene, slik det er for verdipapirforetak, verdipapirfond og andre investeringsrådgivere. Da EU-direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) skulle implementeres i norsk rett

i 2007 fikk NVCA etter lengre tids dialog med myndighetene gjennomslag for at forvaltere av private equity-fond som hovedregel ikke skal regnes for å drive investeringsrådgivning i tradisjonell forstand. De norske fondene fikk dermed tilsvarende vilkår som de svenske og de danske.

– Det har vært mange kamper, men bransjen i Norge har kommet ut av dette på en bra måte fordi foreningen har vært godt organisert og det har vært lagt ned mye tid og ressurser fra en rekke enkeltpersoner, både i de aktive eierfondene og i flere av advokatfirmaene, forteller Kathryn M. Baker.

Fra juli 2013 vil EU-direktivet om Alternative Investment Fund Managers (AIFM) bli implementert i norsk rett, og medføre konsesjonsplikt og en rekke andre nye krav for de aktive eierfondene. I samarbeid med søsterforeningene i Norden har NVCA hatt en sterk stemme i Europeisk sammenheng. NVCA har også fra et tidlig stadium vært proaktive og hatt en god dialog med Finanstilsynet, departementer og politikere her hjemme, blant annet gjennom å heve kunnskapsnivået om og anseelsen til de aktive eierfondene.

– Vi har hatt som utgangspunkt at vi ønsker å bli regulert, men det må være hensiktsmessig. Og det blir det først når myndighetene forstår hva vi holder på med, sier Trond Bjørnøy.

– Jeg tror at AIFM vil bli bra, hvis vi får gjennomslag for at reguleringen i Norge må være på linje med Skandinavia og Europa for øvrig. Det vil være kritisk for oss, fordi vi er en del av et internasjonalt marked, fremhever Baker.

Basert på innsatsen som EVCA og de nasjonale foreningene har lagt ned ser det nå ut til at det i AIFM-direktivet vil bli innført unntak for forvaltere av såkornfond og mindre venturefond, dels fordi reglene i direktivet er lite egnet for disse og dels fordi det vil innebære uforholdsmessige kostnader å gjennomføre alle kravene som er nedfelt i direktivet. Initiativet er tatt for å bedre tilgangen til finansiering for innovative små og mellomstore bedrifter.

STERK EGENREGULERING AV BRANSJEN

Siden de aktive eierfondene og forvalterne av dem ikke har vært omfattet av særskilt lovregulering eller konsesjonsplikt, og dessuten typisk investerer i selskaper som ikke er børsnoterte og dermed faller utenfor de rapporteringskrav som stilles der, har bransjen lagt stor vekt på egenregulering.

– Tematikken er viktig, og dette er vesentlig for vårt omdømme, sier Erik Amble, partner i NeoMed og medlem av Etisk Råd i NVCA.

Både i NVCA og på europeisk nivå gjennom EVCA er det utarbeidet en rekke retningslinjer og standarder for de aktive eierfondenes opptreden og forhold til investorene, porteføljeselskapene og samfunnet for øvrig. Disse omfatter temaer som etikk og åpenhet, rapportering og verdsettelse, ansvarlighet og god eierstyring. De aktive eierfondene har for eksempel ikke adgang til å forvalte kapital for investorer de ikke kjenner identiteten til, og i forbindelse med etablering av nye fond er det strenge prosedyrer for å unngå at hvitvaskede



” I børsnoterte selskaper er man også opptatt av etikk, men har ikke tilsvarende rutiner for å ta dette opp.

Erik Amble, Managing Partner NeoMed

penger kommer inn. Investeringene i porteføljeselskapene skal være langsiktige og samfunnsnyttige, og ikke drevet av kortsiktig profitt.

I det omfattende avtaleverket mellom fondsinvestorene og forvalterne ligger det ytterligere forpliktelser, basert på internasjonale retningslinjer som for eksempel FNs ”Global Compact” og ”Principles of Responsible Investments” (PRI). Fondene skal gjennom sitt aktive eierskap ta hensyn til miljøet, sosiale og samfunnsmessige forhold, og innføre tilfredsstillende prosedyrer både internt og i selskapene de eier. Menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter og tiltak mot korrupsjon og barnearbeid står sentralt, og det er typisk også forbud mot investeringer i visse typer industrier (våpen, tobakk, alkohol, pornografi, gambling). PRI ble introdusert av store, internasjonale institusjonelle investorer, og gjelder både i investeringsfasen og mens fondene eier porteføljeselskapene.

Samlet innebærer bransjestandardene og de kravene som er nedfelt i internasjonale retningslinjer og avtaler med fondsinvestorene at porteføljeselskapene til fondene er gjenstand for en eierstyring som langt overstiger det man finner hos andre unoterte selskaper, og til dels går lenger enn det som gjelder for børs-noterte selskaper.

– I børsnoterte selskaper er man også opptatt av etikk, men har ikke tilsvarende rutiner for å ta dette opp, sier Erik Amble.

AKTIVT EIERSKAP I KRISETIDER

Ett av de sentrale trekkene ved private equity er den langsiktige horisonten på eierskapet, som typisk ligger på mellom 3 og 7 år. I løpet av et slikt tidsrom vil det makroøkonomiske bakteppet variere sterkt. Da foreningen ble startet i februar 2001 hadde luften allerede gått ut av dot.com-boblen, og terroraksjonene i USA 11. september samme år bidro til å forsterke den internasjonale konjunkturnedgangen og nervøsiteten i finans- og aksjemarkedene. Også norsk økonomi var nede i en bølgedal, med lav produksjonsvekst og lønnsomhet.

Utover i 2002 begynte konturene av ny internasjonal markedsvekst å vise seg, i stor grad drevet av den ekspansive penge- og finanspolitikken til USA. De påfølgende 5 årene var karakterisert av sterk økonomisk vekst. Sommeren 2007 slo imidlertid boligmarkedet i USA sprekker, og nervøsiteten bredte seg i finansmarkedet. Høsten 2008 materialiserte krisen seg for fullt gjennom konkursen i investeringsbanken Lehman Brothers.

Det er utført flere studier av hvordan selskaper i porteføljene til aktive eierfond har klart seg gjennom finanskrisen. En dansk undersøkelse fra 2010 (Lund-Nielsen) omfattet 34 selskaper, og viste at mens lønnsomheten i porteføljeselskapene var på nivå med sammenlignbare eksterne selskaper i 2007 og 2008 økte de aktive eierfondenes selskaper i 2009 sin lønnsomhet til 2006-nivå mens selskapene i sammenligningsgruppen hadde en reduksjon på rundt 25 prosent.

Norske Pål Chr. Breyholtz og Eivind Saga ferdigstilte i mai 2011 sin masteroppgave i studiet for industriell økonomi og teknologiledelse ved NTNU, og har her analysert hvordan 36 norske private equityeide selskaper håndterte finanskrisen i forhold til sammenlignbare børsnoterte selskaper. Utgangspunktet for masteroppgaven var funn i deres prosjektoppgave høsten 2010, som indikerte at timingen av fondenes investeringer i forhold til det makroøkonomiske bakteppet hadde stor betydning. Også Breyholtz og Saga fant det bevist at porteføljeselskapene til private equity-fondene hadde klart bedre lønnsomhet enn de børsnoterte selskapene. Det aktive eierskapet og nærheten til porteføljeselskapene trekkes frem som sentrale elementer, sammen med evnen til raskt å gjøre strategiske tilpasninger og justere kostnadsbildet og kapitalstrukturen. Gode og langsiktige relasjoner med



Varer og tjenester til konsumenter er et betydelig satsingsområde for aktive eierfond

Foto: Elixia

bankene er også en sentral faktor, fordi det gir bedre og rimeligere tilgang til lånekapital.

Det er et viktig poeng at selv om porteføljeselskapene ofte har en høyere gjeldsgrad enn selskapene i sammenligningsgruppen, har de vist seg å være bedre til å kontrollere finansiell risiko.

– Den norske bransjen ble bråvoksen i finanskrisen, og har i all hovedsak vist den handlekraft som trengs.

Vi har i begrenset grad hatt situasjoner hvor bankene må overta porteføljeselskapene, og hadde vel strengt tatt forventet flere, forteller administrerende direktør Joachim Høegh-Krohn i statseide Argentum. Blant de kjente tilfellene er DNB sin overtagelse av Kid og Relacom.

– Flere av bankene har sagt at de er meget fornøyd med hvordan bransjen har utøvet sitt eierskap i finanskrisen. Vi opplever at de er på offensiven for å gjøre nye forretninger med bransjen, og det er vel det beste beviset vi kan få. Hverken bankene eller vi kan kaste gode penger etter dårlige, sier Trond Bjørnøy.

Verdien av å være støttet av et aktivt eierfond kommer også til uttrykk gjennom de oppfølgingsinvesteringene som fondene gjør i sine porteføljeselskaper, ikke minst i krisetider. Aktivitetsundersøkelsen som Menon utfører

for NVCA årlig viser at i 2008 utgjorde oppfølgingsinvesteringene for første gang beløpsmessig mer enn nyinvesteringene. At antallet oppfølgingsinvesteringer har vært på sitt høyeste i 2002 og 2009 kan også sees som et bevis for den evnen og viljen norske aktive eierfond har til å støtte sine porteføljeselskaper i vanskelige økonomiske tider.

Det er gjennomført flere studier av lønnsomheten til porteføljeselskapene til aktive eierfond sammenlignet med relevante selskaper med annen eierform. I en skandinavisk studie fra 2008 (Gulliksen et al.) ble 349 skandinaviske private equity-eide selskaper analysert, hvorav 94 var norske. Studien viste at disse selskapene hadde betydelig høyere lønnsomhet og vekst enn sammenlignbare selskaper, og de norske porteføljeselskapene fremsto som klart best. I de omfattende studiene som ligger bak boken "Hvem eier Norge" (Grünfeld og Jakobsen) fra 2006 fremstår verdiskapningsveksten sterkest i selskaper eid av private equity-fond. Effekttstudien som Menon Business Economics utførte i 2007 viser for øvrig at bedrifter som inngår i porteføljen til aktive eierfond har sterkere sysselsettingsvekst enn andre bedrifter, og effekten er sterkest på lang sikt.

INVESTORENE: FRA NORSKE SKIPSREDERE TIL UTENLANDSKE PENSJONSFOND

Det er kanskje ikke så overraskende at shippingfamilier var blant de første som fattet interesse for venturefondene her i Norge på midten av 1980-tallet. De hadde selv skapt sine formuer på risikovillighet og fremsynthet, og har utgjort et viktig anker for de norske fondene gjennom de siste tiårene.



” Bransjen har blitt voksen og vist seg tilliten verdig. Finanskrisen har vært en test, som de fleste har kommet godt ut av.

Joachim Høegh-Krohn, Administrerende direktør i Argentum

Institusjonelle investorer våget seg i begrenset grad inn i venturemarkedet den første perioden, med Kreditkassen og sparebanksystemet som en av de få pionerene, og bankkrisen på begynnelsen av 1990-tallet bidro også til å holde denne investorgruppen tilbake. Norske pensjonskasser, livselskaper og forsikringsselskaper har hatt strengere detaljregulering av kapitalforvaltningen enn de europeiske. Totalt sett har dette medført at institusjonelle investorer i Norge står for en mindre andel av kapitalen (20 prosent i 2010) enn i de øvrige nordiske landene. Offentlige pensjonsfond her til lands utgjør en mindre del av investorbasen enn deres kapitalgrunnlag skulle tilsi. Den norske stat er gjennom Argentum og Investinor den klart største investoren i de norske aktive eierfondene i dag.

Fra et utgangspunkt på tilnærmet 0 i 2001 kommer nå rundt 60 prosent av kapitalen fra utenlandske investorer, hvor offentlige pensjonsfond, private pensjonskasser og store universitetsstiftelser er sterkt voksende grupper. Dette er en tillitsserklæring, og viser at de norske aktive eierfondene både er profesjonelle og konkurranse-dyktige på avkastning.

– Da vi i 2004 for første gang rettet oss mot utenlandske investorer ble det reist spørsmål om den norske økonomien var stor nok til å generere tilstrekkelige investeringsmuligheter. De ble overrasket over å se hvor mange aktuelle selskaper det var i dette midtsjiktet som

de fleste av buyout-fondene her i Norge opererer i, forteller Trond Bjørnøy. Også norske venturefond, som Northzone Ventures og Energy Ventures, har gjentatte ganger vist at de lykkes i å tiltrekke seg utenlandsk kapital, til tross for at investorenes appetitt på venturesegmentet har vært sterkt nedadgående de siste årene.

– I vårt tredje fond var andelen utenlandske investorer 30 prosent, og den økte til litt over 50 prosent i fond fire som vi fikk på plass i april i år, forteller Ole Melberg, Managing Partner i Energy Ventures.

HitecVision har i november 2011 fått på plass sitt sjettede fond, som med en kapitalbase på 8,8 milliarder kroner er det største i Norge. Her er andelen internasjonale investorer på hele 84 prosent, og utenlandske pensjonsmidler er sterkt representert.

Aktivitetsundersøkelsen for 2010 viser at utenlandske pensjonsmidler var sterkere representert enn norske i de fondene som ble etablert i fjor; med henholdsvis 500 millioner kroner og 350 millioner kroner. Men det er ikke entydig positivt at de aktive eierfondene i stigende grad henter kapital utenfor Norge.

– Næringen har utviklet seg raskere enn den lokale kapitalbasen, og vi er i større grad avhengig av å hente kapital utenfor Norge. Det er ikke noen grunn til å tro at vi ikke vil fortsette å tiltrekke oss internasjonale



” Kampen om kapitalens gunst er tøff i dag. Det er svært få fond i tidligfase-segmentene som nå har ledige midler til nye investeringer.

Tellef Thorleifsson, Partner i Northzone Venture

investorer også fremover, men det er også viktig at vi har en solid base med lokale investorer. Og det er et poeng at utenlandske pensjonsmidler i stadig økende grad finner veien til norske aktive eierfond, mens pensjonister i Norge i liten grad får muligheten til å nyte godt av den avkastningen vi skaper. Det er synd, sier Kathryn M. Baker. Hun viser til at dette bildet forsterkes ved at Oljefondet (Statens Pensjonsfond Utland) ikke har mandat til å investere i private equity.

Som verdens største nasjonale investeringsfond (Sovereign Wealth Fund) har Oljefondet de beste forutsetninger for å selekttere og få innpass hos de dyktigste forvalterne i verden.

– Vi er opptatt av å få inn de riktige pengene, og vi har for få langsiktige investorer som pensjonsfond og pensjonskasser. Dette bør være en del av den grunnleggende norske kapitalbasen, mener Trond Bjørnøy.

Fra 2013 vil europeiske banker og forsikringselskaper få ytterligere begrensninger på sin kapitalforvaltning, og tilgang til pensjonsmidler vil derfor være av økende betydning for de aktive eierfondene og deres porteføljeselskaper.



” Vi er opptatt av å få inn de riktige pengene, og vi har for få langsiktige investorer som pensjonsfond og pensjonskasser. Dette bør være en del av den grunnleggende norske kapitalbasen.

Trond Bjørnøy,
Partner og styreleder i Norvestor

– En viktig faktor for at denne bransjen skal utvikle seg videre i Norge er en profesjonalisering på investorsiden tilsvarende den vi har sett hos fondene og hos Argentum. Vi er avhengige av å ha en hjemmebase for kapital som vi kan ha langsiktige relasjoner med, og trenger både større aktører og større mangfold, sier Jørgen Kjærnes, Partner i Cubera. Han viser til at mindre pensjonskasser har gått sammen i Danmark og bygd sterke investeringsmiljøer. Kjærnes mener at det er uheldig dersom ett investormiljø har for stor dominans over lengre tid, for i praksis avgjør det ofte hvem som lykkes med å sette opp nye fond i Norge.

Statseide Argentum er den største enkeltstående investoren i Norge i dag.

– Det har vært et vannskille før og etter finanskrisen, og det er i dag mindre penger å hente fra norske investorer totalt sett. De nordiske eierfondene kan vise til god avkastning sammenlignet med øvrige Europa, og internasjonale investorer har derfor reallokert seg hit. Men fondene må være forberedt på at de kan velge å

investere kapitalen andre steder ved neste korsvei, og lokale investorer er kanskje mer lojale over tid sier Argentum-sjef Joachim Høegh-Krohn. Argentum har også utviklet investeringsprogrammer som åpner for at andre investorer kan saminvestere med Argentum.

DNB-konsernet har investert i private equity siden 1998, og er en av de største og mest erfarne institusjonelle investorene i Norge. Medregnet Vital er det gjort investeringer for ca. 6 milliarder kroner fordelt på rundt 70 fond. Hovedtyngden av investeringene er foretatt i fond i Norge og Norden, men også i det øvrige Europa og i USA.

– Vi har god erfaring med denne aktivaklassen, både når det gjelder avkastning og profesjonalisering av forvaltningsmiljøene. For 10 år siden var det ganske umodent i Norge sammenlignet med for eksempel USA og Storbritannia. Vi har hatt tilgang til gode fond, og har funnet det fornuftig å kommitere i jevn takt over lang tid, forteller Jan Terje Aasgaard, ansvarlig for private equity-investeringer i DNB Asset Management.

Også de norske fondsinvestorene har blitt mer profesjonell i sine prosesser, og det legges ned et betydelig arbeid i forkant av en ny investering.

– Det tar 2 til 4 måneder fra vi har begynt å se på et fond til vi kan investere, litt avhengig av om vi kjenner forvalteren fra før. Men vi tar uansett en selvstendig vurdering av det konkrete fondet og investeringsstrategien, og terskelen er høy. Teamet skal ha levert god avkastning, og må vise hva det har bidratt med for å utvikle selskapene, som for eksempel “buy-and-build”-strategier, sier Aasgaard.

– Det er teamet og strategien man investerer i. Vi vurderer strategien blant annet ut fra timing og markedsforhold, og vil for eksempel være mer tilbakeholdne hvis det er mange som er ute for å hente inn penger samtidig, forteller Høegh-Krohn.

Hva er så suksessoppskriften til de fondene som lykkes?

– Det er vanskelig å gi et entydig svar. Men de må ville noe mer enn å tjene penger på et selskap; de må ønske å utvikle det og ha en klar strategi fra starten. Det må også være en dimensjon ved teamet som gjør at de skiller seg ut, for eksempel industrikompetanse eller erfaring med vellykkede internasjonaliseringstrategier og servicekonsepter. Det er også viktig å ta grep og endre kurs når man ser at dette er nødvendig, og det er sentralt at de har vilje og evne til å realisere investeringene. Det har vært flere gode enkeltstående salg, og noen få fond har gått “full sirkel” og realisert alle investeringene. Det er nå svært viktig at den norske bransjen viser seg tilliten verdig ved å få avsluttet flere fond på en god måte, sier Høegh-Krohn.



Fornybar energi og miljøteknologi er de aktive eierfondenes sterkest voksende investeringssegment

Foto: Imotech Solar

PORTEFØLJESELSKAPENE: FRA IT-SELSKAPER PÅ GUTTEROMMET TIL OLJESELSKAPER

Helt siden den spede begynnelsen på midten av 1980-tallet har de aktive eierfondene i Norge hatt sitt hovedfokus på teknologiselskaper, primært innen IKT og bioteknologi. Målet i antallet porteføljeselskaper er disse gruppene fortsatt dominerende (jf. Aktivitetsundersøkelsen for 2010). De siste årene har vi også sett størst tilvekst av nye selskaper innenfor fornybar energi og miljøteknologi, som typisk befinner seg i tidligfase-segmentet. Kapitalmessig er det nå petroleum, kommunikasjon og detaljhandel som dominerer bildet, og dette henger sammen delvis sammen med fremveksten i buyout-segmentet.

Fra petroleumsindustrien finner vi både oljeselskaper, som Revus og Spring Energy, og oljeserviceselskaper, som for eksempel Aibel, Apply, Sense Intellifield og Energreen. Innenfor detaljhandel og servicekonsepter har vi kjente navn som utstyrsprodusenten Helly-Hansen, treningssenterkjeden ELIXIA og lavpriskonseptet Nille. Flere fond har gått inn i avfallshåndteringssektoren de siste årene og leder an i konsolideringen og internasjonaliseringen av denne bransjen. Noen av de siste tilskuddene i storfamilien av porteføljeselskaper er StormGeo, som leverer værmeldingstjenester og -analyser, og Norsk Jernbanedrift. Reiseliv og havbruk er også eksempler på næringer som de aktive eierfondene har fattet interesse for de senere årene.

Den aktive eierskapsmodellen har også blitt bedre kjent blant potensielle porteføljeselskaper. Mens mange for 10 år siden trodde at kapital fra aktive eierfond var "enkle penger" vet de i dag hva det innebærer av både muligheter og krav.

– Tidligere måtte vi forklare hva private equity gikk ut på, men nå har kunnskapen om dette økt. Mange familie-eide selskaper og entreprenører søker aktivt denne eierformen. Vår modell er å ikke kjøpe dem ut 100%, men la dem ta ut noe gevinst og bli med videre som partnere, forteller Trond Bjørnøy.

Ole Melberg i Energy Ventures opplever at det kan være en fordel å være et spesialisert forvaltningsmiljø i floraen av aktive eierfond, og har bygd sin strategi rundt selskaper i olje- og gassektoren.

– Mange gründere var vant til "angel investorer" som likte risiko, og så fikk de stort fortsette som de ønsket selv. De som kom inn hos oss lærte fort hva som skulle til, og de har sett verdien av å komprimere tiden og få verdiene



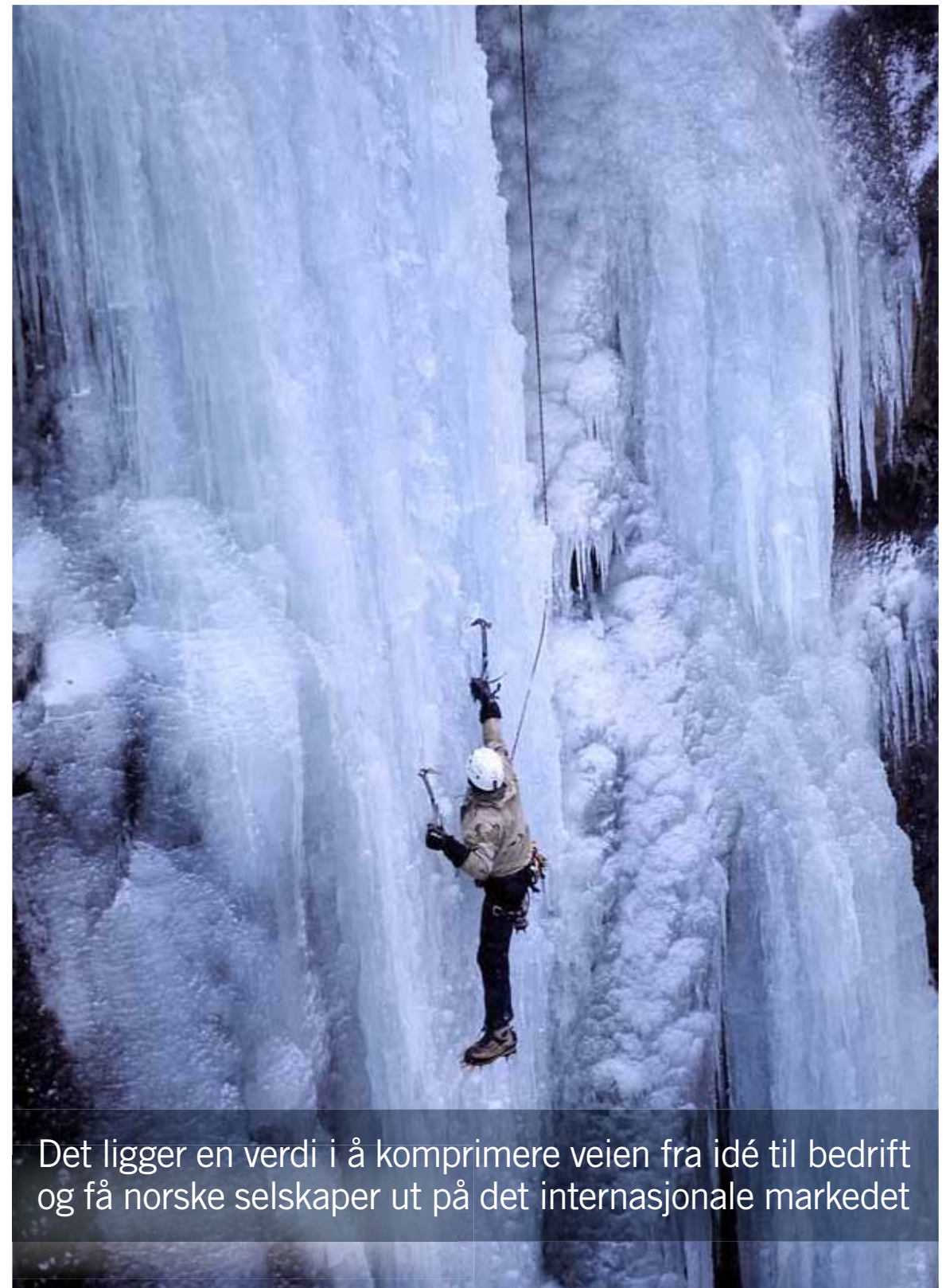
” Det handler ikke bare om avkastning til investorene, men også om avkastning til samfunnet gjennom nyskaping og vekst.

Ole Melberg, Managing Partner i Energy Ventures

frem raskere ved å trekke på all vår kunnskap, både på industri, finans og marked. Vi har vært tro mot å bygge et team som passer til den strategien vi har, basert på den industrielle kompetansen vi besitter. Vi mener at det har en verdi at vi kan snakke med porteføljeselskapene basert på at vi vet hva de holder på med. Den beste markedsføringen er den du kan få gjennom dine porteføljeselskaper, mener han.

Melberg er også tydelig på at de aktive eierfondene bidrar med verdiskaping på flere dimensjoner.

– Det handler ikke bare om avkastning til investorene, men også om avkastning til samfunnet gjennom nyskaping og vekst. Det ligger en verdi i å komprimere veien fra idé til bedrift og få norske selskaper ut på det internasjonale markedet.



Det ligger en verdi i å komprimere veien fra idé til bedrift og få norske selskaper ut på det internasjonale markedet

Foto: Anders Gjengedal/www.vistnorway.com