

# **KANSALLINEN TUTKIMUS BISNESENKELISIJOTTAMISEN KANNATTAVUUDESTA**

**FiBANin tutkimuksessa kartoitettiin 126 startup-exitiä -  
Aktiivisten bisnesenkeliä sijoitusten riski on korkea, mutta  
irtaantumisten tuotto on erinomainen**

Finnish Business Angel Day, 21.11.2017  
FiBAN ry

# Sisältö

1. Määritteet (Bisnesenkeli, Exit ja IRR)
2. Taustoitus
3. Tutkimustaustaa
4. Tulokset (Sijoitukset, Irtautumiset, Tulot, ja Valuaatio)
5. Vertailu (Suomi & Kansainvälisyys)
6. Esimerkki - Riku Asikainen
7. Johtopäätökset ja jatkotutkimus
8. Mitä tutkimuksesta kannattaisi huomioida

# 1. Määritteet

## **Bisnesenkeli**

Yksityishenkilö joka sijoittaa omaa aikaansa, verkostojaan sekä varallisuuttaan listaamattomiin potentiaalsiin kasvuyrityksiin.

## **Irtaantuminen (Exit)**

Yksityissijoittaja tekee pääosan tuotostaan myydessään sijoituksensa startup-yrityksestä, ns. exit.

## **IRR (Internal Rate of Return eli sisäinen korkokanta)**

IRR on yleisesti käytetty mittari eri sijoitusvaihtoehtojen vertailemiseen. Sisäinen korko on se korko, jolla diskontattujen kassavirtojen nykyarvo on nolla.

## 2. Taustoitus

FiBANin ja Ruben Moringin (Åbo Hanken) yhdessä tekemä tutkimus on ensimmäinen laaja selvitys aktiivisten suomalaisten bisnesenkeliä tekemien sijoitusten kannattavuudesta.

Kyselyyn vastasivat ensisijaisesti aktiiviset bisnesenkeliä, jotka tekevät startup-sijoituksia päätoimisesti. Exitien rooli on keskeinen ammattimaisesti toimiville enkeleille ja ylläpitää kiinnostusta startup-sijoittamiseen.

Maailmalla tunnetaan kaksi vastaavan laajuista tutkimusta bisnesenkeliä sijoitusten todellisesta tuotoista Mason&Harrison, UK (2002) ja Wiltbank, USA (2007).

### 3. Tutkimustaustaa

Kysely lähetettiin koko FiBANin jäsenistölle, sekä erikseen aktivoitiin henkilöitä, joiden tiedettiin tehneen startup-exitejä.

Vastaajat ovat aktiivisia bisnesenkeleitä eivätkä tulokset siten kuvaa aloittelevan enkelisijoittajan tuottoja.

Tiedot kerättiin kevään ja kesän 2017 aikana.

Kysely lähetetty	582
Yhteydenottoon reagoi	121
Vastauksia	40
Raportoituja exitejä	<b>126</b>

## 4. Tulokset - Sijoitusaktiivisuus

Exitejä keskimäärin	3,13
Sijoituskohteen pitoaika keskimäärin	5,55 vuotta (mediaani 4,75)
Sijoituksia tehty vuoden 2000 jälkeen	92%
Sijoitusten aikajana ensimmäisestä viimeiseen	30,8v

Sijoittajat raportoivat keskimäärin yli kolme exitiä.

Suurin osa tehdyistä irtaantumisista tehtiin yrityksistä, joihin oli sijoitettu vuoden 2000 jälkeen.

Sijoitusaika on keskimäärin yli viisi vuotta.

## 4. Tulokset - Aktiivisuus

Omistusosuus yrityksessä irtaantumishetkellä	15% (mediaani 8,5%)
Käytetty aika sijoituskohteen arviointiin ennen sijoitusta (ns. Due Diligence, DD)	37h (mediaani 20h)
Yrityksen kanssa käytetty aika (per kk)	28h* (mediaani 10h)
Osuus sijoituksesta jotka tehty sijoittajan "omaan" toimialaan	62%
Osuus sijoituksista, jotka tehty ryhmäsijoituksena (syndikaatti)	79%

Omistusosuuden mediaani oli 8,5%.

Sijoituskohteen arviointiin ennen sijoitusta oli käytetty yli 37h.

Sijoitukset tehty pääasiallisesti yhteissijoituksina (79%)

\*Huomio: 5,5 vuotta \* 10 tuntia/kk\* 12 kk = 660 tuntia koko sijoitusaikana [mediaani]

## 4. Tulokset - Sijoitus & Tuotot

Sijoitus	
Sijoitettu yhteensä	11,4 MEUR
Sijoitettuna kohdeyhtiöön irtaantumishetkellä ka.	90.000 € (50.000€ mediaani)
Osuus sijoituksista joissa menetettiin kaikki	<b>44,44%</b>

Sijoitusten normaalikoko 40-120.000€, muutama sijoitus nousi yli puoleen miljoonaan.

Tuotot		
Tulot yhteensä	41 MEUR	
Tulot per enkeli	<b>326.000€</b>	4 500 € mediaani
Saadut osingot	1,6MEUR	12.400€ Keskiarvo
Osuus sijoituksista, jotka antoivat osinkoja	10,32%	

Sijoituskohteiden keskimääräinen arvo exitin yhteydessä (valuaatio): 10 MEUR (mediaani 2 MEUR)



## 4. Tulokset - Tuottokerroin (IRR)

Tulokerroin	3,75X
Bisnesenkeli-sijoitusten sisäinen korko (IRR)	25%

Bisnesenkeli-sijoitusten saamat tuotot irtaantumisista ovat merkittäviä. Tulokerroin 3,75X on kaikilla mittareilla korkea.

126 exitiä tarjoaa otoksen, joka on kansainvälisestikin mitattuna merkityksellinen. Vertailukelpoista dataa on erittäin haastavaa saada pääomasijoitus kentältä.

## 4. Tulokset - Exit-muodot

Konkurssi (Bankruptcy)	<b>37%</b>
Myynti teolliselle ostajalle (Trade Sale)	26%
Myynti pääomasijoitusyhtiölle (Sold to VC firm)	10%
Myynti muille omistajille (Sold to other shareholders)	9%
Vapaaehtoinen selvitysmenettely (Voluntary Liquidation)	7%

Myynti muille sijoittajille (Sold to other investors)	5%
Myynti toimivalle johdolle (Management Buy Outs (MBO))	2%
Fuusio (Merger)	2%
Osakkeiden takaisinosto (Buyback of shares)	1%
Pörssilistaus (Initial Public Offering (IPO))	1%

## 4. Tulokset - Sijoitukset muiden kanssa

Sijoitukset muiden kanssa	
Sijoitukset enkelien kanssa (Co-investments with other business angels)	47%
Sijoituksen muiden enkelien ja VC-yritysten kanssa (Co-investment with other business angels and VC firm)	21%
Sijoitukset muiden sijoittajien kanssa (Co-investments with other investors)	10%
Sijoituksen yksin (No syndication)	<b>22%</b>

N. 80% sijoituksista oli tehty yhdessä muiden sijoittajien kanssa.

Suosituin kanssasijoituksen muoto oli yhdessä muiden enkelisijoittajien kanssa.

## 4. Tulokset - Bisnesenkelin rooli yrityksissä

Hallituksen jäsen (Member of the board)	34%
Hallituksen puheenjohtaja (Chairman of the board)	23%
Neuvonantaja (Advisors)	21%
Ei virallista roolia (None)	16%
Toimiva johto (Executive Management)	5%

Bisnesenkeli on usein mukana hallituksessa.

Bisnesenkeli on harvoin aktiivisessa roolissa yrityksen johdossa.

## 5. Vertailu

	UK*	USA**	Suomi
Bisnesenkelsijoituksen sisäinen korko (IRR)	22 %	27 %	<b>25%</b>
Bisnesenkelsijoituksen pääoman tuottoaste (ROI)	2.2X / 4v.	2.6X / 3.5v.	<b>3,75X / 5.5v</b>
% tehdyistä sijoituksista/ % tuotoista	9 % / 80 %	7 % / 75 %	<b>10% / 72 %</b>
Sijoituskate <b>&lt;1X</b>	56%	52%	<b>54%</b>

Suomalaisten bisnesenkeliä tuotot ovat linjassa kansainvälisten selvitysten kanssa.

Suomalaisten bisnesenkeliä sijoituskohteiden pitoaika on pidempi, mutta kerroin on suurempi. IRR on samassa linjassa USA kanssa.

\* UK Mason&Harison (2002)

\*\* Wiltbank&Boeker (2007)

## 6. Esimerkki

### Riku Asikainen

Toiminut yrittäjänä ja myynyt perustamansa yrityksen. Nykyisin aktiivinen bisnesenkeli, FiBANin hallituksen puheenjohtaja 2013-2014.

Toiminut myös StartupSauna head coachina ja tällä hetkellä Euroopan bisnesenkeliverkoston EBAN:in varapuheenjohtaja.

Sijoitustausta	
Sijoituksia	42 kpl
Startup-exitejä	18 kpl
Keskiarvo X (takaisinmaksukerroin)	7,5
Konkurssien lukumäärä	<b>7</b> ( /18)
Kolme parasta palauttavat	<b>&gt; 40 X</b>

## 7. Johtopäätökset ja jatkotutkimus

Suomessa erityisesti aktiivisten bisnesenkeliä tekemien exitien tuottoaste on erinomainen, mutta sijoituksista silti yli puolet 54% antaa takaisin alle sijoitetun pääoman.

Irtaantumisissa oli mukana vain yksi pörssilistautuminen eikä yhtään ns. "Yksisarvista" joten myös pienemmillä exiteillä voidaan tehdä hyviä tuloksia. Irtaantumisten tapahtumista voisi pyrkiä nopeuttamaan.

Vaikka tuotot ovat erinomaisia, tarvitaan niiden saamiseen sijoittajien kokemusta ja aktiivisuutta startup-kentällä.

### **Jatkotutkimus**

Suomi on hyvä kansainvälinen koelaboratorio kasvuyritysten tutkimiseen, koska meillä on hyvät kansalliset julkiset tiedot kaikista yhtiöistä sekä toimiva ja kattava bisnesenkeliyhteisö.

Kansainvälisesti merkittävä datasetti 126:sta irtaantumisesta mahdollistaa tilastotieteellisen tarkastelun myös jatkossa.

## 8. Bisnesenkelin tapoja edistää exitin tuottavuutta:

1. Hajauta sijoitukset useampaan kohteeseen ja sijoita muiden kanssa
2. Varaudu pitkään irtautumisaikaan
3. Arvioi jo sijoituksen aikana potentiaalinen exit-kanava
4. Määritä itsellesi yläraja sijoitukseen käytettävissä olevasta varallisuudesta
5. Valmistaudu tekemään sijoituskohteessa kovasti töitä



## Lisätietoja

**Claes Mikko Nilsen**  
[claes.mikko@fiban.org](mailto:claes.mikko@fiban.org)  
+358 50 491 3001

**Ruben Moring**  
[rubenmoring@gmail.com](mailto:rubenmoring@gmail.com)  
+358 50 436 1470

**Reidar Wasenius**  
[reidar.wasenius@fiban.org](mailto:reidar.wasenius@fiban.org)  
+358 400 432 100

**Riku Asikainen**  
[riku.asikainen@riq.fi](mailto:riku.asikainen@riq.fi)  
+358 50 2880

**Torsti Tenhunen**  
[torsti.tenhunen@fiban.org](mailto:torsti.tenhunen@fiban.org)  
+358 400 729 271