



Vad händer med framgångsrika startups långsiktigt

Per Hulthén
Forskare Chalmers



Vad händer med framgångsrika startups långsiktigt?

Per Hulthen, Industridoktorand, EVS 3 forskningsprojektledare
Chalmers
September 22, 2023

Exit Value Study (EVS) forskningsprojekt:

- EVS forskningen studerar vad som händer långsiktigt med riskkapitalfinansierade startups, och varför
- EVS 3 projektet fokuserar på Life Science och “Gröna” startups i Europa, samt svenska småbörser
- Lärosäten som är engagerade i EVS 3 är Chalmers och Göteborgs Universitet
- Partners i projektet är Carl Bennet AB, Västra Götalandsregionen, Business Region Göteborg och AZ BioVentureHub

Per Hulthén:

- Industridoktorand (via eget bolag) & projektledare för EVS 3
- F.d. serieentreprenör (Illuminate Labs & LumenRadio), f.d. riskkapitalist (RP Venture) och f.d ängelinvesterare
- Undervisat i Entrepreneurial Finance, Venture & Business Development, IP Strategy m.m. på Chalmers i c:a 15 år

Har svenska riskkapitalfinansierade startups bättre eller sämre chanser att lyckas än startups i andra regioner?

Om de lyckas, vad händer med framgångsrika startup?

Har svenska riskkapitalfinansierade startups bättre eller sämre chanser att lyckas än startups i andra regioner?

Varför riskkapitalfinansierade?

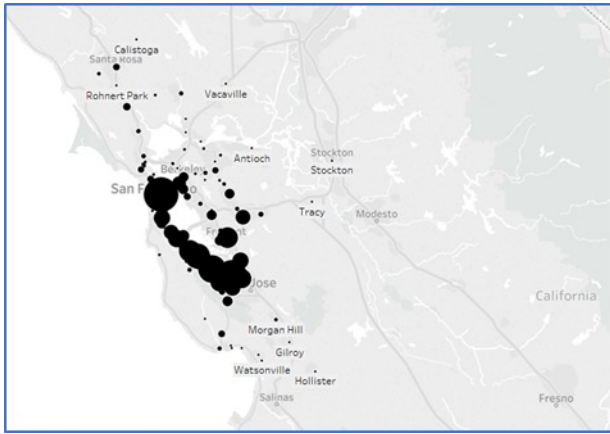
- 1. Kända/stora f.d. startups var ofta riskkapitalfinansierade (Google etc)*
- 2. Riskkapitalister ger förutsägbar livscykel för startups på 5-10 år*
- 3. Private Equity databaser har data över 30+ år*

Hur mäter vi framgång?

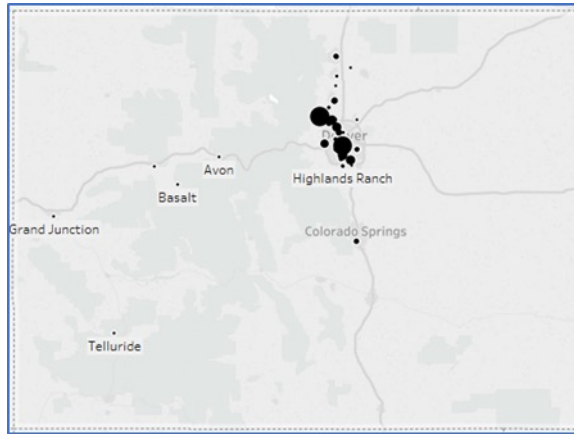
- 1. Överlevnad*
- 2. Vinst till investerare*
- 3. Omsättning och arbetstillfällen*
- 4. Produkt/Tjänst/Teknik på marknaden (tech transfer)*

Startups i fem regioner jämfördes

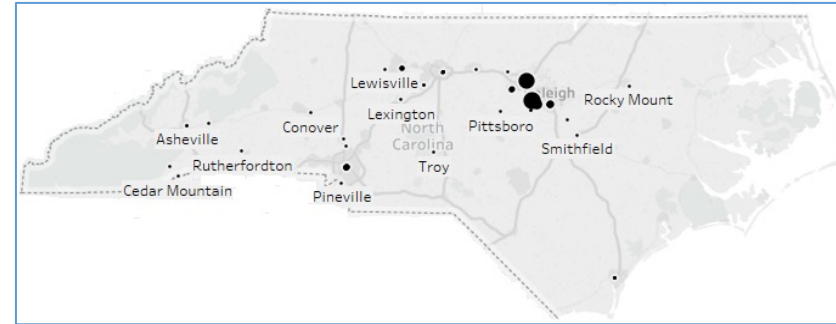
10,593 riskkapitalfinansierade startups (1992-2011) i Silicon Valley, Colorado, North Carolina, Israel och Sverige



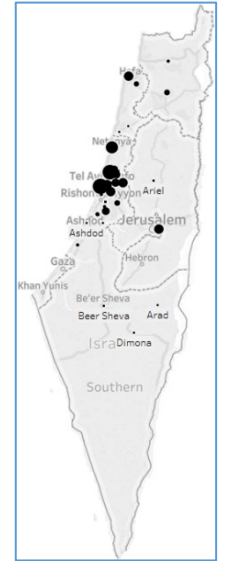
Silicon Valley/SF Bay Area



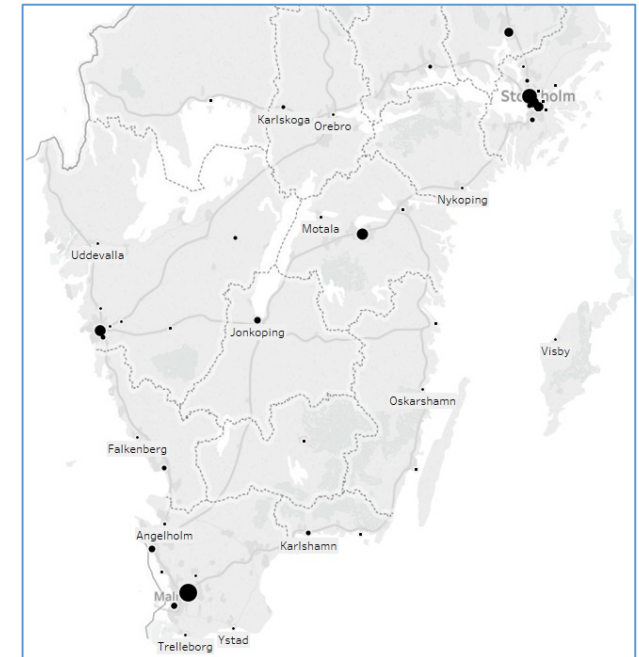
Colorado



North Carolina



Israel



Sverige

Table 1. Five regions for which startups and exits are compared

Country/Region	Population (2010)	GDP (2010)	GDP per capita (2010)	VG-funded startups (1992-2011)
<i>Silicon Valley/SF Bay Area</i>	6.2 million	\$498 billion	\$80,322	6,938
<i>Colorado</i>	5.1 million	\$253 billion	\$49,254	629
<i>North Carolina</i>	9.5 million	\$425 billion	\$44,736	434
<i>Israel</i>	7.6 million	\$234 billion	\$30,642	1,388
<i>Sweden</i>	9.3 million	\$488 billion	\$52,076	1,204

Data sources: U.S. Census Bureau; U.S. Bureau of Economic Analysis; World Bank

Startups per industri

Table 1. Startups in the sample by industry category, with percentages of total by region

Industry	Silicon Valley	Colorado	North Carolina	Israel	Sweden	Total
Business & Financial Services	1,215 18%	122 19%	77 18%	84 6%	187 16%	1,685 16%
Consumer Products & Services	262 4%	44 7%	14 3%	13 1%	73 6%	406 4%
Online Services & Content	970 14%	54 9%	24 6%	87 6%	130 11%	1,265 12%
Health, Pharma, & Biotech	938 14%	113 18%	157 36%	364 26%	252 21%	1,824 17%
Industrial Goods & Materials	236 3%	51 8%	31 7%	109 8%	117 10%	544 5%
Electronics, Computers, & Semiconductors	1,194 17%	87 14%	41 9%	319 23%	178 15%	1,819 17%
Software	2,122 31%	158 25%	90 21%	407 29%	265 22%	3,042 29%
Total	6,938 100%	629 100%	434 100%	1,388 100%	1,204 100%	10,593 100%

Regionerna var mer lika varandra, än olika. Sverige har jämn fördelning av startups över industrier, likt Colorado

Startup exits (notering, försäljning etc)

Table 1. Fate of startups, with percentages of total by region

	Silicon Valley	Colorado	North Carolina	Israel	Sweden	Total
Exited by IPO	459	31	36	79	105	710
	7%	5%	8%	6%	9%	7%
Exited by M&A	2,472	210	126	281	242	3,331
	36%	33%	29%	20%	20%	31%
Exited by OBO	110	22	14	50	110	306
	2%	3%	3%	4%	9%	3%
Total successful exits	3,041	263	176	410	457	4,347
	44%	42%	41%	30%	38%	41%
Reported closed	1,309	115	81	359	226	2,090
	19%	18%	19%	26%	19%	20%
95% prob. closed	1,533	147	110	446	384	2,620
	22%	23%	25%	32%	32%	25%
Total presumed closures	2,842	262	191	805	610	4,710
	41%	42%	44%	58%	51%	44%
No exit or closure by 2017	1,055	104	67	173	137	1,536
	15%	17%	15%	12%	11%	15%
Total	6,938	629	434	1,388	1,204	10,593
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

38% of riskkapitalfinansierade startups i Sverige överlever till exit. Färre än i USA (41-44%) och fler än i Israel (30%) Framgångsrika startups köps oftast av stora bolag. Noteringar är ovanliga, och Sverige har relativt flest noteringar (9%)

Försäljningsvärden och övergång av ägande

Table 7. Numbers and transaction amounts of startup exits where ownership or effective financial control remains in or leaves the home region where the startup was founded and VC-funded, by home region

	Silicon Valley	Colorado	North Carolina	Israel	Sweden
Number of <u>total</u> successful exits	3,140	259	185	420	482
Number with exit amounts disclosed	1,614	107	100	226	154
Percent with exit amounts disclosed	51%	41%	54%	54%	32%
Sum of exit amounts disclosed	\$246,841,771,300	\$14,186,095,000	\$13,807,790,000	\$14,551,922,307	\$6,803,574,346
As percent of total exit amounts disclosed	83%	5%	5%	5%	2%
Mean of exit amounts disclosed	\$152,937,900	\$132,580,327	\$138,077,900	\$64,389,037	\$44,179,054
Median of exit amounts disclosed	\$59,000,000	\$48,750,000	\$56,300,000	\$30,000,000	\$8,622,916
Maximum exit amount disclosed	\$19,000,000,000	\$2,700,000,000	\$2,450,000,000	\$1,000,000,000	\$872,000,000
Sum of top 10 exit amounts disclosed	\$57,990,000,000	\$8,753,000,000	\$8,315,700,000	\$4,569,000,000	\$4,262,820,400
Exits where control <u>remains</u> in home region	1606	73	57	114	246
As percent of total successful exits	51%	28%	31%	27%	51%
Number with amounts disclosed	900	35	32	51	91
Percent with amounts disclosed	56%	48%	56%	45%	37%
Sum of amounts disclosed	\$146,248,066,200	\$2,014,890,000	\$1,972,890,000	\$591,229,192	\$1,509,377,428
As percent of total amounts disclosed	59%	14%	14%	4%	22%
Exits where control <u>leaves</u> home region	1473	186	119	280	169
As percent of total successful exits	47%	72%	64%	67%	35%
Number with amounts disclosed	703	72	67	172	62
Percent with amounts disclosed	48%	39%	56%	61%	37%
Sum of amounts disclosed	\$100,192,460,417	\$12,171,205,000	\$11,034,900,000	\$13,919,428,115	\$5,292,487,983
As percent of total amounts disclosed	41%	86%	80%	96%	78%
Number unable to be determined	61	0	9	26	67
As percent of total successful exits	2%	0%	5%	6%	14%

Försäljningsvärden (exits) var högst i USA (\$49-59m), jämfört med Israel (\$30m) och Sverige (\$8m)

I Silicon Valley och Sverige, stannade ägandet oftast i regionen (51%), men mer sällan i de övriga regionerna (28-31%)

Dess då högre värdering av startup – dess då mer sannolikt var det att nya ägaren var ett storbolag i Silicon Valley

Om de lyckas (blir uppköpta eller noterade), vad händer med framgångsrika startup?

293 riskkapitalfinansierade svenska startups grundade 1991-2010 och sålda/noterade (exiterade) 2002-2017

Bolags storlek före exit i försäljning och anställda

Exit route		Sales (msek)	Employees	Profit (msek)	Age at exit (years)
IPO regulated	mean	381	77	-1	10,9
	median	145	60	16	10,5
	st.dev	459	65	69	4,0
IPO MTF	mean	19	17	-12	9,3
	median	2	8	-4	8,0
	st.dev	43	26	18	4,5
M&A foreign	mean	53	34	-4	9,4
	median	25	22	-1	9,0
	st.dev	74	49	22	4,1
M&A domestic	mean	23	18	-7	8,0
	median	7	12	-2	7,0
	st.dev	33	23	18	4,2

Största startups noterades på stora börsen (3%)

Näst största startups såldes till utländska bolag (43%)

Tredje största startups såldes till svenska bolag (25%)

Minsta startups noterades på småbörserna (29%)

Tillväxt efter exit i försäljning och anställda

Exit route		Sales			Employees			Sales/Employee	
		Pre exit (msek)	Post exit (msek)	Increase (%)	Pre exit	Post exit	Increase (%)	Pre exit (msek)	Post exit (msek)
IPO regulated	mean	381	1 168	206%	77	249	225%	5,0	4,7
	median	145	565	289%	60	171	185%	2,4	3,3
	st.dev	459	1 361		65	239			
IPO MTF	mean	19	42	113%	17	36	109%	1,1	1,2
	median	2	14	515%	8	12	50%	0,3	1,2
	st.dev	43	59		26	53			
M&A foreign	mean	53	102	94%	34	59	76%	1,6	1,7
	median	25	30	22%	22	15	-32%	1,1	2,0
	st.dev	74	265		49	33			
M&A domestic	mean	23	38	65%	18	16	-7%	1,3	2,3
	median	7	10	44%	12	4	-67%	0,6	2,5
	st.dev	33	59		23	33			

Startups som gick till stora börsen hade högst tillväxt i alla kategorier

Startups som såldes till utländska bolag hade näst högst absolut tillväxt

Startups som listades på småbörsen hade högre relativ tillväxt än uppköpta startups (nu dotterbolag)

**Uppköpta bolag bytte inom ett år från uppköp fokus från tillväxt till lönsamhet
Listade bolag fortsatte fokusera på tillväxt, finansierade av börsen**

Överlevnad tre år efter exit

Hälften av uppköpta bolag fanns kvar som dotterbolag
De flesta dotterbolag införlivades över tid i moderbolaget

10% of bolagen på småbörserna gick till stora börsen
70% of bolagen på småbörserna låg kvar på småbörserna
11% of bolagen på småbörserna gick i konkurs

Svenska startup som noteras på småbörsen växer och överlever till högre grad än startups som blir uppköpta

Sample	Exit	Specific Exit	Post-exit status	
273 Sample	86 (32%)* IPO	8 (9%** IPO regulated	6 (75%*** remain listed on regulated	
			2 (25%*** acquired by foreign company	
		78 (91%** IPO MTF	8 (10%*** moved to regulated IPO	
			55 (70%*** remain listed on MTF	
			1 (1%*** acquired by domestic company	
			3 (4%*** acquired by foreign company	
			9 (11%*** liquidation/bankruptcy	
			2 (3%*** MBO	
			(100%)	
			187 (68%)* M&A	69 (37%** M&A domestic
	32 (45%*** emptied or no longer registered			
	5 (7%*** liquidation/bankruptcy			
	1 (1%*** MBO			
	(100%)			
	118 (63%** M&A foreign	63 (53%*** independent subsidy		
		52 (44%*** emptied or no longer registered		
		2 (2%*** liquidation/bankruptcy		
		1 (1%*** MBO		
		(100%)		

*= percentage of total sample
** = percentage of overall exit route (IPO or M
*** = percentage of specific exit route (IPO regulated/MTF or M&A foreign/domestic)

Eftersom de flesta startups säljs och införlivas i storbolag, och försäljningen ofta sker långt innan bolaget uppnått sin potential på marknaden, kommer potentialen i startups främst realiseras genom det uppköpta bolaget.

Stora bolags innovations- och konkurrenskraft hämtas till väsentlig del från deras köpta startups
Trenden bland storbolag har länge varit att sourca innovationer via uppköp, snarare än att utveckla själva

Vad innebär det att de mest värdefulla startupens säljs till Silicon Valley?

Hur stor del av Googles (och andra teknikjättars) dominans förklaras av att de köper startups varje dag?

Hur kan svenska storbolag bli bättre på att ta tillvara på potentialen i startups?

Är svenska småbörserna en bättre katalysator för långsiktig tillväxt av startups än storbolag som ägare?