

WOMEN ANGEL INVESTOR REPORT

Et analysestudie af kvindelige angel investorers investeringsadfærd,
muligheder og barrierer i Danmark



Støttet af:
INDUSTRIENS FOND


Angella Invest

UDGIVET AF Angella Invest, maj 2024.

1. udgave, 2. oplag.

www.angellainvest.com

FOTO AF Tuala Hjarnø

www.tuala.com

GRAFISK DESIGN AF Sacha Vincent Hansen

www.sachavincent.dk

Der tages forbehold for trykfejl.

INDHOLD

INDLEDNING

- 4** Bag denne rapport
- 5** Tak til partnere
- 6** Hvorfor skal vi have flere kvindelige angel investorer?
- 7** Vi har brug for data for at nedbryde barrierer for vækst
- 8** Data og metodetilgang
- 10** Væsentligste observationer

DEL 1: BAGGRUND

- 13** Hvad er en angel investor?
- 15** Rapportens formål

DEL 2: ANGEL INVESTORER

- 19** Karakteristika og motivation for at investere
- 29** Investeringsadfærd
- 46** Anbefalinger til at fremme flere kvindelige angel investorer

DEL 3: IKKE-ANGEL INVESTORER

- 49** Forestillinger og barrierer
- 52** Anbefalinger til at fremme flere kvindelige angel investorer

DEL 4: KONKLUSION OG ANBEFALINGER

- 55** Konklusion
- 57** Anbefalinger

MERE INSPIRATION

- 59** Hvad sker der i udlandet?
 - 10 kvindelige investorer, der inspirerer
 - Interviews med kvindelige investorer
- 60** Datakilder
- 62** En særlig tak

BAG DENNE RAPPORT

Rapporten er udarbejdet af Angella Invest. Tænkertanken EQUALIS har, som uafhængig analysepartner, gennemført analysens spørgeskemaundersøgelsen og kvalitative interviews. Angella Invest er ansvarlig for rapporten og dens konklusioner.

Angella Invest er en uddannelses- og community platform målrettet kvindelige og nextgen angel investorer og er Danmarks største fællesskab af kvindelige angel investorer. Angella Invest blev stiftet i 2022 og lancerede medlemsfællesskabet i januar 2023. I dag består Angella Invests aktiviteter af investoruddannelser og workshops, digitalt og fysisk member community samt aktiviteter relateret til investeringer og wealth management.

Tænkertanken EQUALIS fremmer kønsligestilling og -diversitet. EQUALIS er en non-profit og politisk samt kommercielt uafhængig tænketank, der arbejder vidensbaseret, løsningsorienteret og partnerskabssøgende. EQUALIS fokuserer på ligestilling mellem kønnene i et intersektionelt perspektiv samt på opnåelse af kønsdiversitet i de arealer af samfundet, der har relation til og betydning for arbejdsmarkedet.

Angella Invest 

EQUALIS

TAK TIL PARTNERE

Rapporten havde ikke være mulig at skrive uden opbakning fra en række partnere i investor- og startupøkosystemet, der støtter op omkring Angella Invest og arbejdet med at fremme flere kvinder i investering, ledelse og iværksætteri.

En særligt stor tak til Industriens Fond, hvis støtte har muliggjort dette studie af kvindelige angel investorer.

"Industriens Fond har som mission at fremme dansk erhvervslivs konkurrenceevne. I dag er der i Danmark en stor kønsbalance inden for virksomhedsledelse, investering og iværksætteri, hvor kvinder er stærkt underrepræsenterede. Det betyder, at dansk erhverv går glip af uudnyttet talent og oversete vækstmuligheder. Viden er grundlag for forandring, og derfor er dette analysestudie vigtigt. Hvad motiverer og begrænser kvindelige investorer? Hvorfor er der så få af dem, og ikke mindst, hvad kan vi gøre for at skabe et mindre homogent investormiljø og dermed også større mangfoldighed i startupmiljøet. Det skal vi blive klogere på, og her er dette analysestudie et rigtig godt udgangspunkt"

CHARLOTTE KJELDSSEN KRARUP
Udviklingsdirektør i Industriens Fond

INDUSTRIENS FOND



LUNDGREN S

Danske Growth

FORMUE

curo*capital

KPMG

MAZANTI-
ANDERSEN
LAW FIRM

Bestyrelseskvinder
VÆKST | VÆRDI | VIDEN

Dansk
Industri

selectionf

PSV™



HVORFOR SKAL VI HAVE FLERE KVINDELIGE ANGEL INVESTORER?

Vi vil have flere kvindelige iværksættere! Og flere kvinder i ledelse og bestyrelser. Det er overskrifterne i danske medier og erhvervsliv. Det er positivt med øget fokus. Der bliver lavet mange gode initiativer; synlighedskampagner, rollemodeller, bedre barselsforhold med videre. Men indtil videre er der stadig stor kønsbalance; 27% kvindelige iværksættere¹, 19% kvinder i bestyrelser (hvoraf 0 kvinder i bestyrelsen af 44% af Danmarks virksomheder)² og 25% kvinder i topledelse på direktionniveau i Danmark³.

Så hvad skal der gøres? Her kan der blandt andet ses på **adgangen til kapital for opstartsvirksomheder**, der er fremtidens virksomheder i Danmark. For når vi får flere kvindelige investorer i opstartsvirksomheder, så får vi også flere kvindelige iværksættere og flere kvinder i virksomhedsledelse. Internationalt data viser nemlig, at kvinder er mere tilbøjelige til at investere i kvindelige iværksættere^{20,21}. Og som investor i opstartsvirksomheder får man også ofte adgang til bestyrelsesposter. Data viser herudover, at kvinder er dygtige investorer og iværksættere, så det er en god investering at fremme større kønsdiversitet i startupinvestormiljøet^{6, 20, 32-34}.

I dag er ca. 9/10 angel investorer mænd, der investerer ca. 6% af deres kapital i kun-kvindelige iværksætterteams og ca. 70-80% i kun-mandlige iværksætterteams^{7,8}. Billedet er tilsvarende ens for venture capital miljøet^{7,21}. Det er et problem for overlevelsesraten hos kvindelige iværksættere, fordi ca. 90% af risikovillig kapital til iværksættere kommer fra angel investorer og venture capital^{4,5}. Derfor har vi behov for at ændre på kønsbalancen i startupinvestormiljøet.

Denne rapport fokuserer på, hvordan vi kan fremme, at vi får flere kvindelige angel investorer. Vi ønsker at forstå investeringsadfærden hos danske kvindelige angel investorer, som vi i dag ikke har data på: Hvem er de? Hvordan investerer de? Og hvad interesserer de sig for at investere i? Vi ønsker også at kortlægge barriererne for at flere kvinder kommer i gang som nye investorer. Så vi kan aktivere uudnyttet talent og skabe vækst i dansk samfund og erhverv – til gavn for alle.

God læselyst og håber, at du bliver inspireret.

KRISTINE LEERBECK

CEO & Founder af Angella Invest

VI HAR BRUG FOR DATA FOR AT NEDBRYDE BARRIERER FOR VÆKST

"Ansvaret for at rette op på den markante kønsskævhed, som vi ser i iværksætttermiljøet, hviler på samfundets skuldre. Men vi kan ikke ændre det, som vi ikke ved. Data, der viser kønsskævhed i for eksempel kapital eller netværk, er sparsomme i dag. Viden om årsager bag de data er endnu mere sparsom. Og vi har brug for at kende årsagerne for at kunne pege på, hvem der skal sætte hvilke løsninger i spil — så vi ser målrettet og effektiv forandring til fordel for lige muligheder for alle, uanset køn, på arbejdsmarkedet og i iværksætteri."

GINE MALTHA KAMPMANN

Adm. Direktør, Tænk tanken EQUALIS



DATA OG METODETILGANG

Metode

Her beskrives den metodiske og analytiske tilgang til de to dataindsamlingsfaser i kortlægningen af de kvindelige angel investorer i Danmark: spørgeskemaundersøgelse til nuværende kvindelige angel investorer og interviewundersøgelse blandt potentielle kvindelige ikke-angel investorer.

Tænketanken EQUALIS har gennemført dataindsamling og indledende analyse. Angella Invest er ansvarlig for rapportens konklusioner på baggrund af de data, der er indsamlet til formålet af Tænketanken EQUALIS, og har desuden inddraget andre yderligere datakilder udenom.

Spørgeskemaundersøgelse

Der er anvendt spørgeskema som metode for at afdække karakteristika og investeringsadfærd hos danske kvindelige angel investorer.

Spørgerammen for spørgeskemaet er udarbejdet af Angella Invest og er blevet kvalificeret og kvalitetssikret af Tænketanken EQUALIS. I udformningen af spørgeskemaet er der trukket på design og indsigter fra sammenlignelige undersøgelser, herunder angel investor netværket DanBAN og deres seneste årlige medlemsundersøgelse fra 2022⁹, samt det europæiske studie af kvindelige angel investorer i 2018: "The barriers and opportunities for women angel investing in Europe" af WA4E udarbejdet ved projektkoordinator Business Angels Europe branchenetværket¹⁵.

Inden udsendelse er der gennemført pilottest med fire kvinder inden for målgruppen, som har afprøvet spørgeskemaet og efterfølgende har givet feedback.

Denne fremgangsmåde har sikret, at spørgsmålene er relevante og fokuserede på de vigtigste aspekter inden for undersøgelsens fokus.

Indsamlingen af data er foregået i følgende skridt:

1. Gennem sociale medier og målrettede mailkampagner udført af Angella Invest er et link blevet delt, hvor respondenter inden for målgruppen har haft mulighed for at registrere sig med navn og mailadresse og givet samtykke til at modtage link til spørgeskemaet fra EQUALIS.
2. Spørgeskemaet blev udsendt den 24. januar 2024 til de respondenter, der havde registreret sig. Registreringslinket blev holdt åbent under hele indsamlingsperioden, og der blev løbende udsendt surveylink til nyligt registrerede respondenter.
3. Der blev udsendt to rykkere i løbet af den periode, hvor spørgeskemaet var åbent. Spørgeskemaet lukkede den 26. februar 2024.

Respondenterne er screenet ved hjælp af et screeningsspørgsmål forud for besvarelsen af spørgeskemaet for at sikre, at de passede inden for den definerede målgruppe:

- Er kvinde eller identificerer sig som kvinde
- Har lavet min. en (1) direkte investering i form af kapitalindskud i en unoteret opstartsvirksomhed (startup og/eller scaleup)
- Investeringen var på mindst DKK 50.000 af egen formue i én enkeltstående investering i den unoterede opstartsvirksomhed.

For at sikre, at undersøgelsen holder sig inden for etiske rammer i forbindelse med samtykkeprocessen og undersøgelsen som helhed, har undersøgelsen fulgt de etiske retningslinjer og retningslinjer for beskyttelse af persondata under hele undersøgelsen. Alle deltagere har givet informeret samtykke til at deltage i spørgeskemaundersøgelsen og er blevet forsikret om, at deres besvarelser ville blive behandlet fortroligt og anonymt.

Spørgeskemaet blev udsendt til i alt 173 respondenter. I alt 136 respondenter gennemførte spørgeskemaundersøgelsen, heraf blev 19 frasorteret ved screenings-spørgsmålet, da de svarede, at de ikke var inden for undersøgelsens målgruppe. Respondenter, der kun angav nogle svar, er ikke inkluderet i undersøgelsen. Det giver et samlet datagrundlag på 117 respondenter.

Eftersom der ikke findes statistisk solid viden om størrelsen på populationen af kvindelige angel investorer i Danmark, kan vi ikke sige noget om, hvor stor en andel af totalmarkedet af kvindelige investorer, der har svaret på spørgeskemaet. Det er dog estimeret, at der findes i omegnen af 300-400 kvindelige angel investorer i Danmark. Er dette korrekt, udgør respondentgruppen ca. en tredjedel af populationen.

Da vi endvidere ikke kender til populationens karakteristika, er det ikke muligt at konkludere noget om respondenternes repræsentativitet. Undersøgelsen kan på denne måde udelukkende give et indblik i de 117 angel investorers baggrund og investeringsadfærd og etablere et datagrundlag for dele af målgruppen af kvindelige angel investorer. Et datagrundlag, der på trods af usikkerhed om repræsentativitet, er det første af sin slags i Danmark.

Grundet størrelsen på datagrundlaget er krydstabulering af svar på spørgsmålene ikke foretaget. Der er udelukkende lavet deskriptive analyser på de enkelte spørgsmål.

Interviewundersøgelse

Der er gennemført seks individuelle interviews samt et fokusgruppeinterview med tre deltagere for at belyse barrierer for angel investering. Målgruppen for interviews har været kvinder, der har interesse for angel investering, men som endnu ikke har foretaget deres første investering.

Angella Invest har stået for rekruttering af interviewpersonerne. De interviewede kvinder har været mellem 38 og 65 år og har varierende erfaring fra erhvervslivet. Fire af de ni interviewpersoner er medlemmer af Angella Invest. Enkelte har lavet *sweat equity* investeringer i opstartsvirksomheder, det vil sige investering med arbejdstid.

Den kvalitative tilgang er anvendt for at komme i dybden med drivkræfter og barrierer for at komme i gang med angel investering og belyse, hvad der blandt andet kan være relevant at fokusere på, hvis man gerne vil tiltrække flere kvinder til angel investeringsmiljøer. Interviewguides er udarbejdet af Angella Invest og er kvalificeret af EQUALIS.

De individuelle interviews har hver haft en varighed på ca. 45-50 min. Efter gennemførsel af de individuelle interviews, er der blevet afholdt et fokusgruppeinterview med en varighed på ca. 1,5 time. Alle interviews er foretaget af EQUALIS og er afholdt fysisk i EQUALIS' lokaler.

Alle interviews er blevet lydoptaget og efterfølgende transskriberet til interviewreferat og anonymiseret. Herefter har EQUALIS analyseret interviewmaterialet og overgivet analysen af det samlede materiale til Angella Invest.

VÆSENTLIGSTE OBSERVATIONER

Nedenstående er udvalgte konklusioner fundet i rapportens studie af kvindelige angel investorer i Danmark baseret på spørgeskemaundersøgelse med 117 kvindelige angel investorer og interviews med ni kvindelige ikke-angel investorer.

53%

af de kvindelige angel investorer angiver, at de har en fri disponibel formue til investeringer på over DKK 5 mio.

31%

af de kvindelige angel investorer er fuldtidsinvestorer; enten som fuldtids angel investor (9%), venture capital investor (8%) eller fuldtidsinvestor generelt set (14%).

NEXTGEN

30% af de kvindelige angel investorer er en del af en familievirksomhed, familiefond eller er efterkommer af en virksomhedsdrivende familie.

STEM

De kvindelige angel investorer har stor interesse i at investere i STEM områder og særligt MedTech & HealthTech, Greentech & Energy, SaaS samt Women's Health.

81%

af de kvindelige angel investorer har erfaring med at eje egen virksomhed. Enten som co-/founder eller som ejerleder.

STOR KAPITALSTYRKE

53% af de kvindelige angel investorer har en investeringsramme på over DKK 1 mio. til at investere i opstarts-virksomheder. 31% har DKK 3 mio. eller mere afsat.

56%

af de kvindelige angel investorer er medlem af et angel investor netværk. 79% af dem er medlem af netværk, der er målrettet kvinder.

KVINDELIGE IVÆRKSÆTTERE

50% angiver, at det er afgørende for deres investeringsbeslutning at investere i kvindelige co-/founders. Over 68% har investeret i selskaber, der har en kvindelig co-/founder i teamet.

85%

af de kvindelige angel investorer angiver, at de ønsker at være aktivt involveret de selskaber, som de investerer i.

BARRIERER

Der er mange forestillinger om at være angel investor bl.a., at man skal være meget velhavende eller have en særlig baggrund. Manglende adgang til viden og et komplekst fagsprog skaber høje barrierer som ny aspirerende investor.

GRØN OMSTILLING

De kvindelige angel investorer har stor interesse i ESG og særligt i at investere i opstartsvirksomheder, der fremmer grøn omstilling.

MULIGHEDER

Kvinderne fremhæver mentorordninger mellem nye og erfarne investorer, investorfællesskaber målrettet kvinder, samt mere vidensdeling og uddannelser som tiltag, der kan fremme flere kvindelige angel investorer.



DEL 1: BAGGRUND

HVAD ER EN ANGEL INVESTOR?

"Angel Investor", "Business Angel", "Investor", "Angel" eller blot "BA" – kært barn har mange navne. Men hvad er en angel investor egentlig?

Kort fortalt

En angel investor er en privat person, der investerer sine ressourcer i opstartsvirksomheder. Som angel investor, kan man både investere penge eller tid i form af ulønnet/lavere lønnet arbejdskraft (*sweat equity*). Man kan også gøre begge dele i kombination. Til gengæld for sin investering opnår man ejerandele i opstartsvirksomheden.

Lidt længere fortalt

Der findes ikke én måde at være angel investor på. Det afhænger af den enkelte investors personlige profil og opstartsvirksomhedens behov i forhold til det udviklingsstadium, som virksomheden er på.

Nogle angel investorer er meget formuende mens andre er mindre økonomisk formuende. Nogle opstartsvirksomheder søger primært kapital, hvor andre primært søger kompetencer, netværk eller andre ressourcer til at vækste og skalere deres forretning. Nogle angel investorer er passive investorer, mens andre er aktive, dvs. bidrager aktivt til selskabets drift og udvikling for eksempel gennem en bestyrelsespost, eller løfter specifikke arbejdsopgaver som for eksempel ingeniør, IT udvikler, markedsføringseksperter, ledelsessparring eller noget helt andet. Nogle angel investorer investerer én gang i en enkelt virksomhed, mens andre har en investeringsportefølje på >20 virksomheder. Nogle gør det som fuldtidsjob, andre gør det ved siden af deres fuldtidsjob. Nogle er selv (tidligere) iværksættere, andre er lønmodtagere. Der findes altså mange forskellige måder at være angel investor på.

Når angel investorer investerer i en virksomhed, går de typisk sammen i en gruppe – eller et syndikat, som det også kaldes. Det gøres for at sprede risikoen som investor, men også fordi det gavner opstartsvirksomheden i vækststadiet, når der tilføres forskellige erfaringer, kompetencer, viden og netværk. I Danmark er beløbet for angel investeringer typisk minimum DKK 50.000 per *ticket size* (red.: investors investeringsbeløb per selskab i investeringsrunden)³⁹. Det skyldes blandt andet, fordi vi i Danmark har skatteforhold, der ikke er gunstige for gruppeinvesteringer i fælles investeringselskaber¹⁰. Det medfører, at *ticket sizes* skal være forholdsvis store for at opnå det ønskede investeringsbeløb til selskabet. Det kan også skyldes, at opstartsvirksomhederne ofte ønsker et højere beløb per investor for at undgå administrationen ved at have for mange investorer. I udlandet er det mere almindeligt at investere mindre *ticket sizes* og nogle gange helt ned til ca. DKK 7.500 per investering (EUR 1.000) via investeringsplatforme, der faciliterer syndikater¹¹.

At investere i opstartsvirksomheder er en finansiell investeringsform ligesom at investere i aktier eller obligationer. Man investerer i håbet om at opnå et finansielt afkast på sin investering i tid/penge. Men der er en række meget store forskelle. Blandt andet det ikke-finansielle afkast, som man får på sin investering, såsom viden, netværk og glæden ved at gøre en forskel. Og så kommer man ikke uden om, at det er mere risikofyldt at investere i nystartede virksomheder end i mere modne selskaber. Ifølge SMV Danmark og Danmarks Statistik er overlevelsesgraden efter fem år kun 41% på nystartede virksomheder⁹.

I denne rapport

I denne rapport har vi af metodemæssige årsager valgt at definere en "angel investor" som en privat person, der har foretaget en eller flere direkte investeringer på mindst DKK 50.000 i kapital i en opstartsvirksomhed. *Sweat Equity* investeringer er derfor ikke inkluderet i definitionen. Vi anvender også begrebet "opstartsvirksomheder" som samlet begreb for startups (tidligste fase opstartsvirksomhed) og scaleups (lidt mere modne opstartsvirksomheder).



1
CHRISTINE NORDAM ANDERSEN
(31 ÅR) *Investor, deltid*

Herudover: CEO & Founder
Nordam Business Partners
(M&A, ESG og Exit rådgivning)
Antal investeringer:
2 (kun sweat equity)
Investerer gerne i:
Fantastiske teams

2
LOUISE LACHMANN (52 ÅR)
*Angel & venture capital
investor, fuldtid*

Herudover: General Partner
Uckly Duckling Ventures,
Co-founder Mono Solutions
og bestyrelsesmedlem, bl.a. i
Fonden for Entreprenørskab
Antal angel investeringer: 7
Investerer gerne i: BtB SaaS,
Scaleups og fantastiske
founders

3
PHAEDRIA MARIE ST. HILAIRE
Angel investor, deltid

Herudover: Co-founder af
ProWoc, Bestyrelsesmedlem,
Konsulent og Foredragsholder
Antal angel investeringer: 4
Investerer gerne i: Diverse
teams, (kvinder og people
of colour), HealthTech,
EdTech & BioTech

Rapportens formål

Der findes begrænset data om kvindelige angel investorers investeringsadfærd. Formålet med denne rapport er derfor at tilvejebringe viden om kvindelige angel investorers investeringsadfærd i Danmark, samt hvilke barrierer og muligheder der findes for at øge antallet af kvindelige angel investorer. Rapportens formål er ikke at sammenholde data med mandlige angel investorers investeringsadfærd.

Forestillinger om angel investorer

Der er mange forestillinger om det at være en "angel investor". Den stereotype fremstilling i medierne har historisk været en meget velhavende mand med fokus på profit, som har en særlig profil for eksempel en finansiell, juridisk eller iværksætter baggrund. Hvis man eksempelvis googler ordet "business angel" eller "angel investor" fremstår der næsten udelukkende illustrationer af mænd med vinger eller med jakkesæt, der udveksler penge. Ligeledes har underholdningsprogrammet på dansk TV "Løvens Hule" også historisk fremstillet særlige typer af investorer, selvom programmets investorpanel er blevet mere divers i den senere tid, blandt andet med flere kvindelige investorer.

De stereotype fremstillinger af angel investorer i medierne er blevet yderligere forstærket af, at business angel miljøet historisk har været domineret af mandlige investorer. I Danmark har de to største business angel netværk, DanBAN og Keystones, hver ca. 300 medlemmer, der består af ca. 90% mænd^{17, 24}.

I arbejdet med kvindelige angel investorer har Angella Invest oplevet, hvordan de stereotype fremstillinger medfører, at nogle kvinder (både erfarne og aspirerende investorer) ikke kan relatere til at være en business angel.

Det er ærgerligt, da der er brug for forskellighed til at investere i fremtidens virksomheder. Angel investering handler nemlig i lige så høj grad om personlige og faglige kompetencer som kapital. Derfor er der brug for mere viden og afmystificering af begrebet "angel investor", så endnu flere får appetit på at komme i gang.

Hvorfor er angel investorer vigtige?

I et studie foretaget af Vækstfonden (nu: EIFO) i 2018, angiver 93% af opstartsvirksomheder, at deres første eksterne kapitaltilførsel kom fra angel investorer⁴. Tallet var tilsvarende kun 6% for venture fondene. Derfor er angel investorer utrolig vigtige. De er med til at bygge bro fra idéfase til vækststadiet og kommerialisering. En bro, der ofte benævnes *valley of death*, da mange startups knækker halsen her. Det er nemlig tidspunktet i virksomhedens stadie, hvor støttemidlerne typisk ophører, men der er stadig ikke tilstrækkelig omsætning til at dække væksten i omkostninger, eftersom selskabet vokser. Samtidig er det stadig for risikofyldt for bankerne at give lån, og det er endnu for tidligt for mange venture capital fonde at investere. Angel investorer er her utrolig værdiskabende. De bidrager med risikovillig kapital men også mange med faglige og personlige kompetencer såsom sparring, netværk, hjælp til skalering og personlig støtte³⁹.

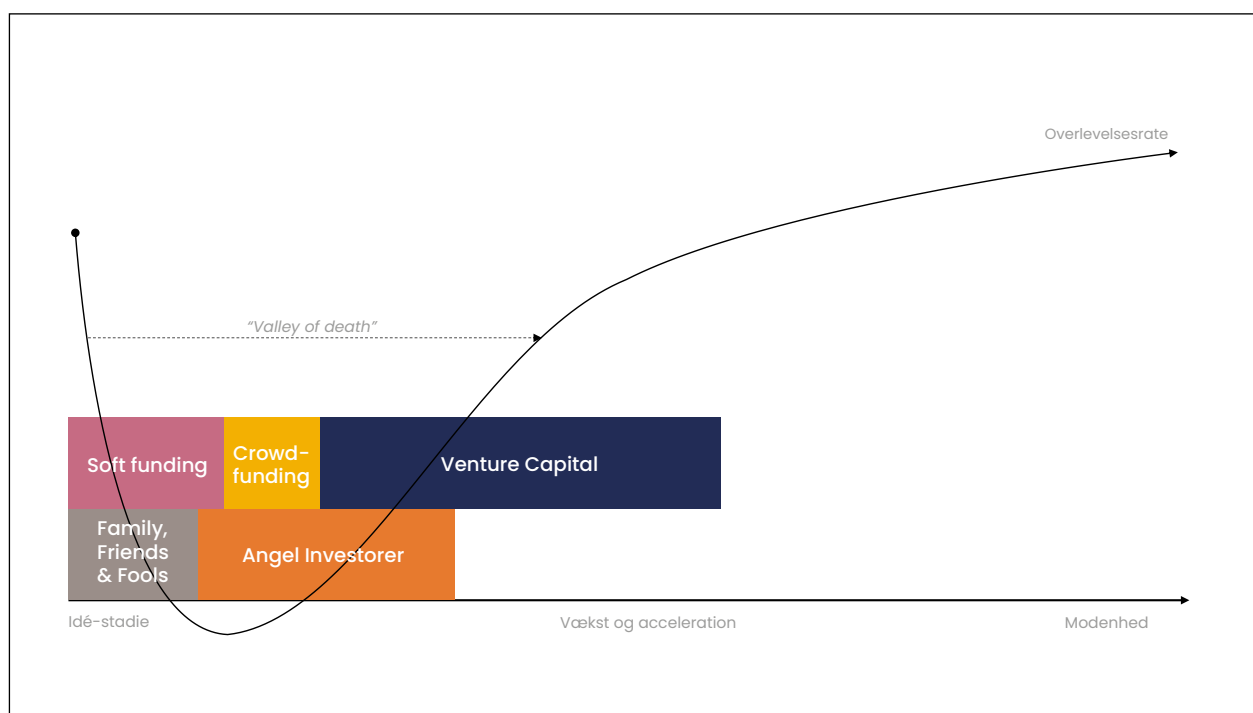
Her er udfordringen i dag, at ca. 9/10 angel investorer består af mænd med en gennemsnitlig alder på ca. 55 år^{8, 24}. Som angel investor investerer man ofte i det, man kan relatere til, enten bevidst eller ubevidst¹², og heri ligger problemet med et alt for homogent investormiljø. Det er risikofyldt at investere i startups, og der er ofte personlige relationer og tæt samarbejde med founders og andre medinvestorer i en mangeårig periode. Derfor viser data også, at kvindelige iværksættere opnår en signifikant mindre andel af kapital end mandlige iværksættere. Fordi mænd investerer overvejende i mænd. I Danmark viser data, at angel investorer investerer ca. 5-6% af deres investeringskapital i kun-kvindelige iværksættere og ca. 73-83% i kun-mandlige iværksætterteams^{7, 8}. Manglen på adgang til risikovillig kapital er medvirkende til, at der er færre kvindelige iværksættere. I Danmark er det kun 1 ud af 4 nye virksomheder, der stiftes af kvinder¹.

Hvor mange angel investorer findes der i Danmark?

Det er uvist, hvor mange angel investorer, der findes i Danmark, da der er foretaget få markedsstudier.

I et studie foretaget af Vækstfonden, DanBAN, Keystones og DVCA i 2018 blev det estimeret, at der var ca. 4.500 private investorer i opstartsvirksomheder i Danmark¹³. Ud af de 4.500 private investorer blev det estimeret, at ca. 2.200 af dem var "aktive business angels", defineret som investorer, der havde foretaget mindst to investeringer og havde en bestyrelsespost. Studiet angav også, at der dengang var der ca. 500 medlemmer i business angel netværk (inklusive ca. 10% overlap i dobbelt-medlemskaber), dvs. ca. 23% af de "aktive business angels".

Der er siden dette studie ikke blevet foretaget en vurdering af markedet for angel investorer i Danmark. Det er dog sandsynligt, at antallet af angel investorer er vokset siden 2018 grundet den efterfølgende økonomiske vækstperiode. Fra 2018-2022 voksede medlemsantallet i DanBAN med 13% i gennemsnitlig årlig vækst fra 164 til 296 medlemmer²⁵. I juni 2023 foretog Angella Invest og Dansk Industri en optælling af medlemmer i de større organiserede business angel netværk, og der var ca. 815 medlemmer (inklusive dobbelt-medlemskaber)²⁴. Hvis man anvender samme tilvækstrate som i DanBANs medlemskaber fra perioden 2018-2022 på estimatet af totalmarkedet af "aktive business angels" i 2018, så kan det estimeres, at der var ca. 4.000 "aktive business angels" ved udgangen af 2023. Heraf kan det tilsvarende estimeres, at ca. 20% (815) angel investorer var medlemmer i organiserede angel investornetværk.



Kilde: Angella Invest og Vækstfonden⁴ (simplificeret illustration)

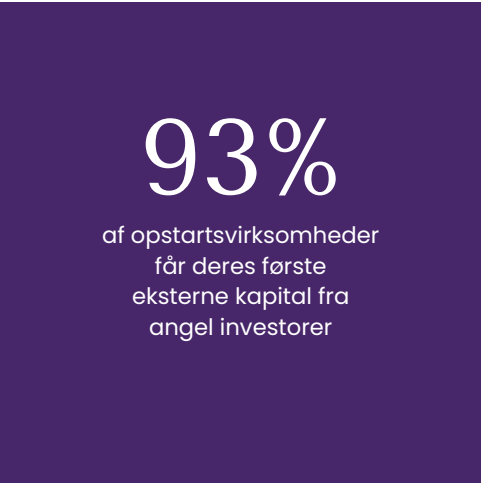
Hvor mange kvindelige angel investorer findes der?

I Vækstfondens opgørelse fra 2018, blev det estimeret, at 9% af det total antal angel investorer var kvinder, det vil sige ca. 200 aktive kvindelige investorer¹³.

Kortlægningen af business angel netværk, som Angella Invest og Dansk Industri foretog i juni 2023, viste at der var ca. 7% kvindelige medlemmer i 2022²⁴. Men i juni 2023 var andelen af kvindelige medlemmer øget til 16%. Dette skyldes hovedsageligt indtræden af Angella Invest samt Nordic Female Founders Investors Club, der er målrettede fællesskaber for kvindelige angel investorer, der blev stiftet i perioden 2022-2023, hvortil tilvæksten af kvindelige medlemmer steg fra 53 medlemmer ultimo 2022 til 129 medlemmer i juni 2023.

Siden januar 2023 har Angella Invest afholdt mere end 50 investor events og opnået ca. 100 medlemmer. Angella Invest har derfor kendskab til en stor del af de kvindelige angel investorer i Danmark.

Baseret på ovenstående viden og erfaringer, er det Angella Invests vurdering, at der er ca. 300-400 kvindelige angel investorer i Danmark. Dette inkluderer ikke eventuelle kvindelige investorer i crowdfunding eller indirekte passive investeringer via for eksempel familieselskaber, men alene investorer, der har investeret mindst én direkte investering på mindst DKK 50.000 i et opstartsselskab. Det er altså en kæmpe kønsbalance i angel investormiljøet. Vi håber derfor, at denne rapport kan give endnu mere klarhed over de muligheder og barrierer, der kan fremme, at vi får endnu flere kvindelige angel investorer i Danmark.



93%

af opstartsvirksomheder
får deres første
eksterne kapital fra
angel investorer



DEL 2: ANGEL INVESTOR

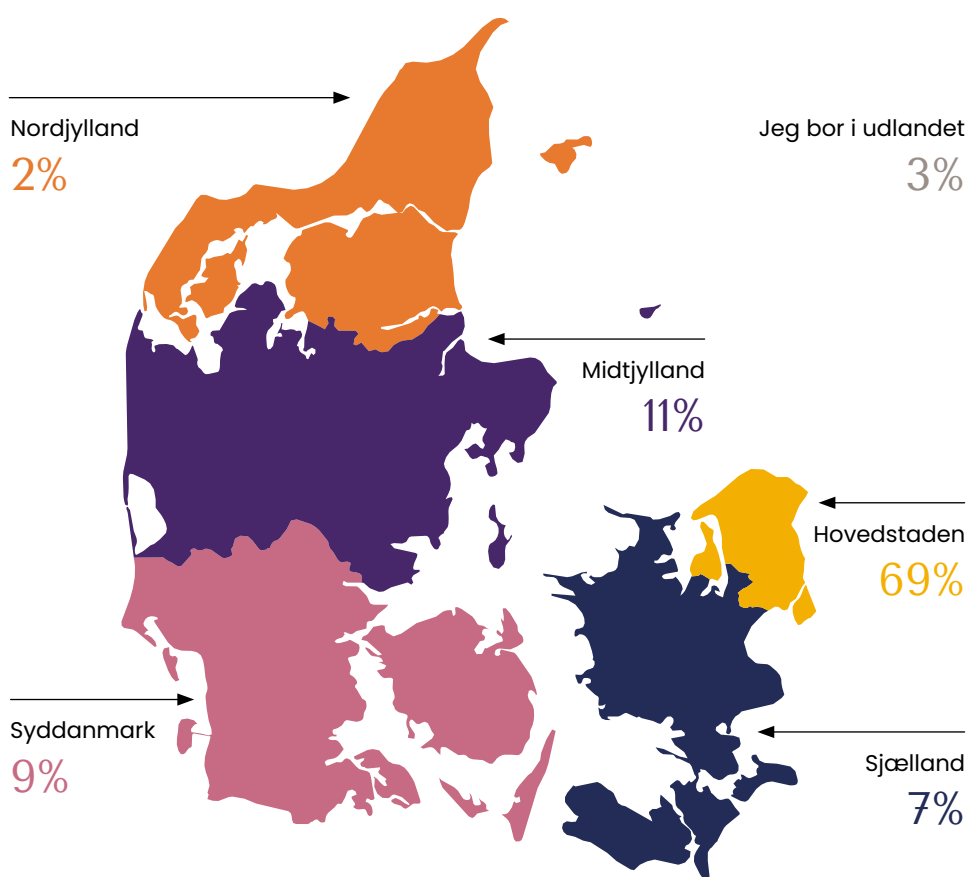
KARAKTERISTIKA OG MOTIVATION FOR AT INVESTERE

Dette afsnit beskriver karakteristika på de 117 danske kvindelige angel investorer, der deltog i spørgeskemaundersøgelsen, samt deres motivation for at foretage angel investeringer.

Geografi

69% af respondenterne angiver, at de bor i hovedstadsområdet. Den næststørste koncentration af investorer med 11% af respondenterne er i Midtjylland, hvor Danmarks 2. største by, Aarhus, er placeret.

Hvilken region bor du i?

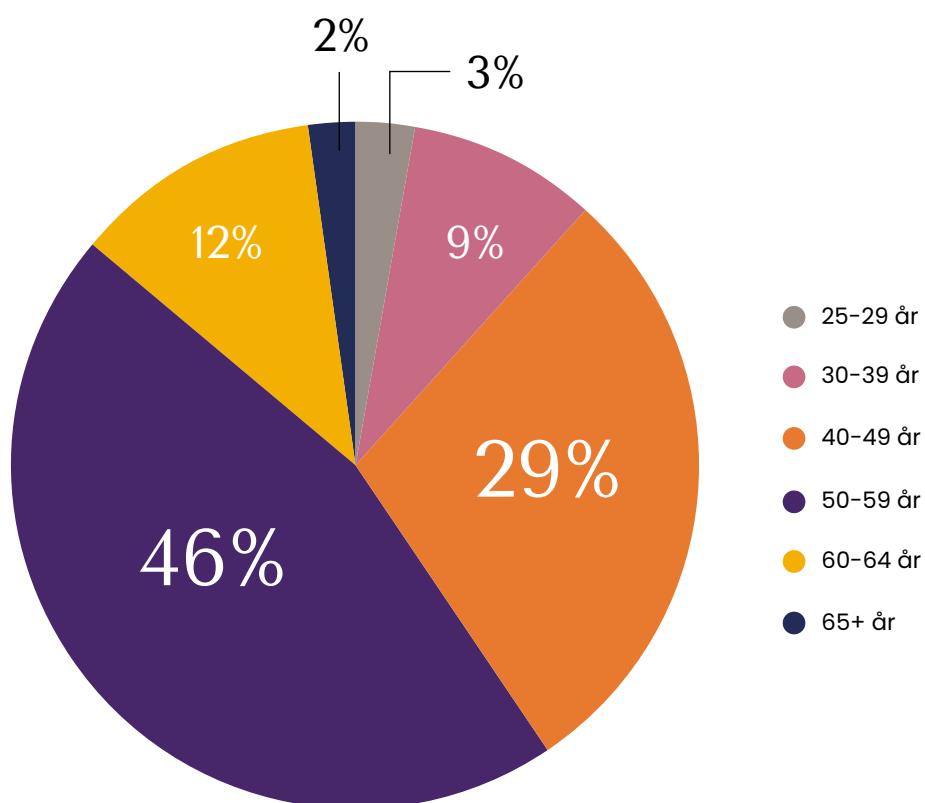


Alder

46% af de kvindelige angel investorer er mellem 50-59 år, og 89% har en alder over 40 år.

Gennemsnitsalderen på respondenterne er 50,7 år, hvor den yngste investor er 25 år og den ældste er 70 år.

Hvad er din alder?

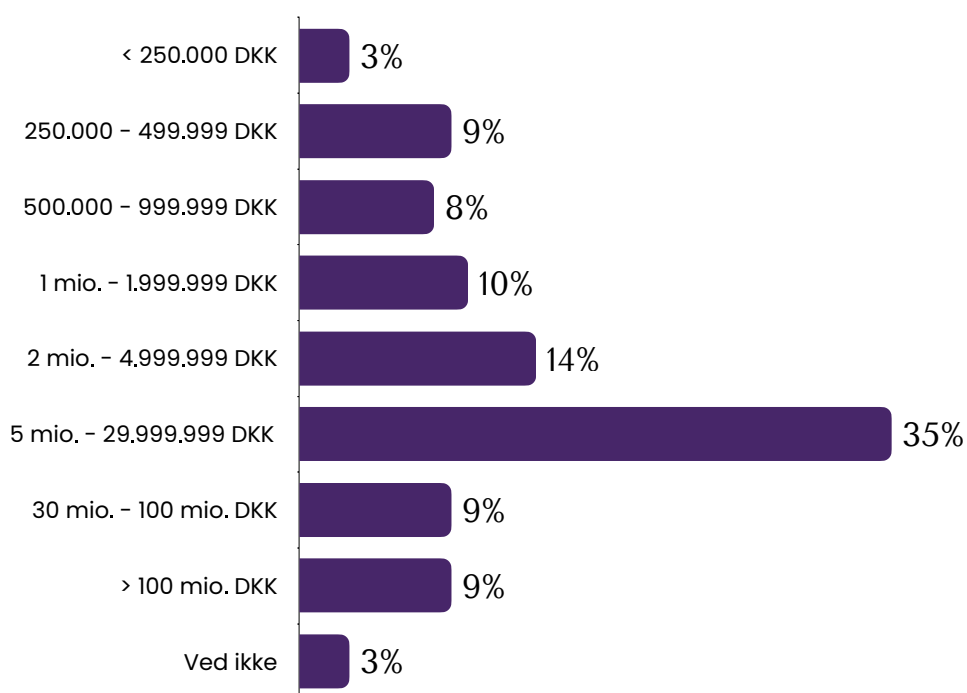


Formueforhold

53% af de kvindelige angel investorer angiver, at de har en fri disponibel formue til investeringer på over DKK 5 mio.

Størstedelen af respondenterne (35%) har en investerbar kapital i niveauet DKK 5-30 mio., og 18% har en investerbar formue på DKK 30 mio. eller mere.

Hvad er din totale kapital, som du frit kan disponere over til investeringer? NB: Her tænkes på dine samlede investeringer, ikke kun investeringer i start-ups



Investerings erfaring

De kvindelige angel investorer har i overvejende grad også investerings erfaring med selv at investere i andre aktivklasser end angel investeringer. Hele 79% angiver, at de har erfaring med selv at investere i aktier.

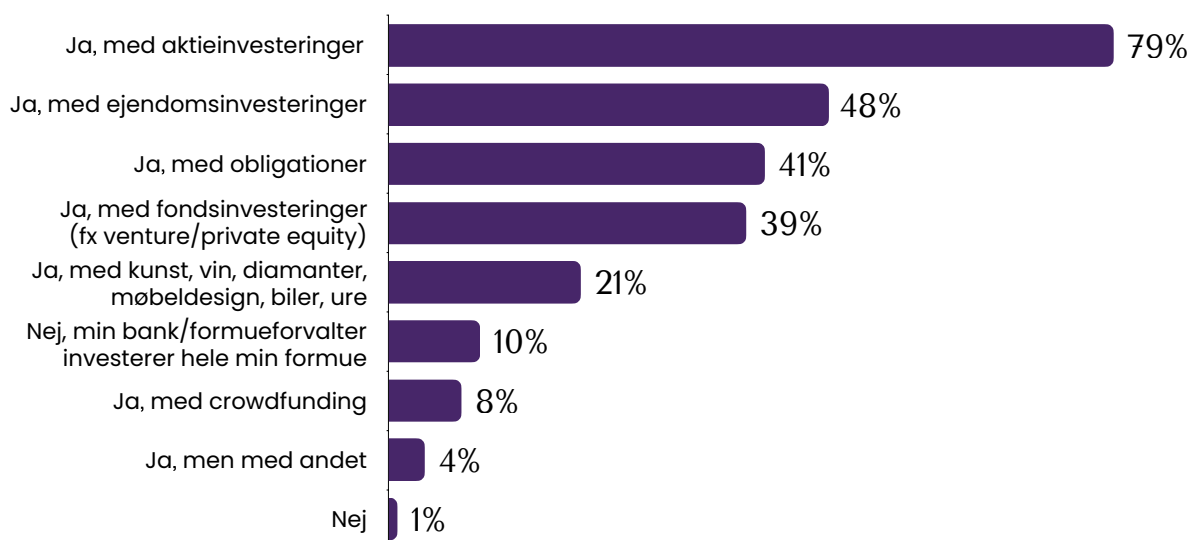
Herudover har en stor andel af de kvindelige angel investorer også erfaring med ejendomsinvesteringer (48% af respondenterne), obligationer (41%) samt i venture capital / private equity fonde (39%).

Det tyder på, at de kvindelige angel investorer ikke bare er aktive investorer, der diversificerer deres investeringsportefølje bredt. Men også at en stor andel af angel investorerne er bevendt med at foretage store beløbsmæssige investeringer, da både ejendomsinvesteringer og fondsinvesteringer ofte kræver investeringer på mere end DKK 750.000 per enkelt investering⁴¹.

21% af respondenterne angiver, at de har også erfaring med at investere i andre unoterede aktivklasser, såsom kunst, vin, diamanter, møbeldesign, biler og ure mv.

Der er mindre erfaring med at investere via crowdfunding, som ellers er et område, der relativt set tiltrækker flere kvindelige investorer end i andre investeringsmetoder i iværksætteri¹⁶. Det skyldes formentligt, at de medvirkende angel investorer har stærkere finansielt beredskab og ressourcer (tid, netværk etc.) til at foretage direkte og større investeringer end investorer i crowdfunding, hvor der kan investeres små beløb under DKK 1.000 per investering¹⁸.

Foruden din erfaring med at investere i opstartsvirksomheder, har du så anden erfaring med selv at investere egen formue?



Nuværende beskæftigelse

At de kvindelige angel investorer er aktive investorer generelt set, viser sig også i deres primære beskæftigelser:

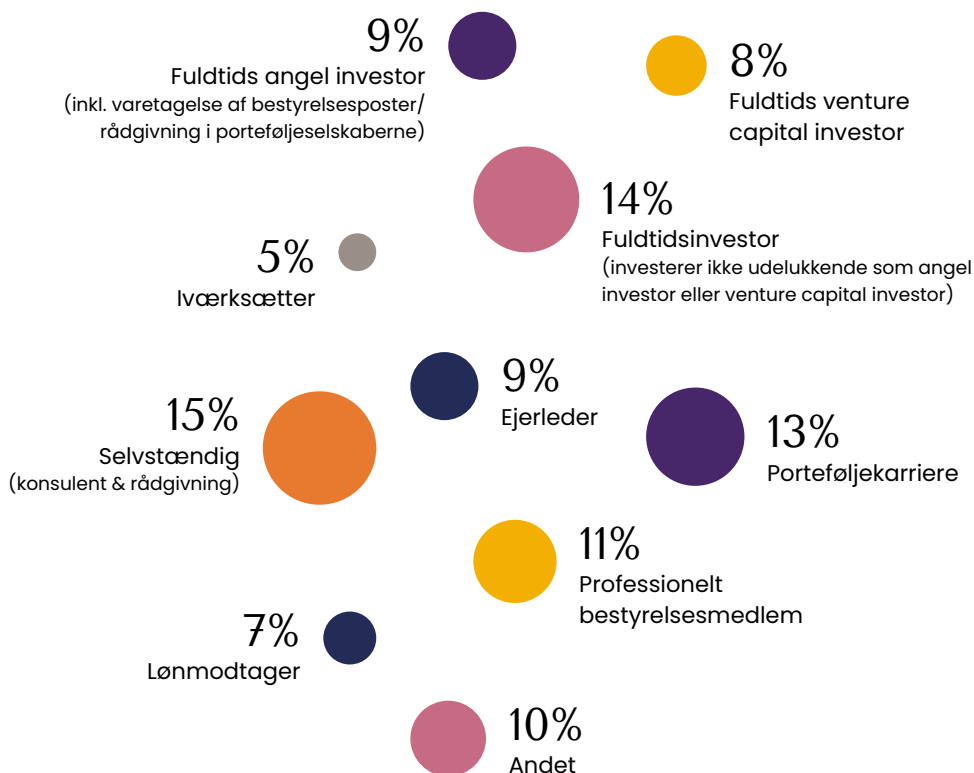
31% er fuldtidsinvestorer; enten som fuldtids angel investor (9%), venture capital investor (8%) eller fuldtidsinvestor generelt set (14%).

En stor del af investorerne (mindst 29%) driver også egen virksomhed enten som selvstændig konsulent/rådgiver (15%), ejerleder (9%) eller iværksætter (5%). Det vil sige, at de selv har erfaring med virksomhedsledelse og/eller -drift.

Ca. 1/10 af respondenterne (11%) beskæftiger sig primært som professionelt bestyrelsesmedlem, og 13% angiver, at de har en "porteføljekarriere", det vil sige et arbejdsliv, der består af flere forskellige arbejdsroller.

Begrebet "porteføljekarriere" er et forholdsvis nyt begreb i Danmark, der har vundet frem efter coronatiden og efterspørgslen om et mere fleksibelt arbejdsliv^{22, 23}. Det ses af kommentarbesvarelsene under kategorien "Andet", at mange respondenter indikerer, at de fører et fleksibelt arbejdsliv. Flere respondenter har derfor muligvis ikke været bevidst om begrebet "porteføljekarriere".

Hvad er din nuværende primære beskæftigelse?



30%

af angel investorerne angiver, at de er del af en familievirksomhed, familiefond eller efterkommer af en virksomhedsdrivende familie



FAMILIEINVESTORER

30% af investorerne angiver, at de er del af en familievirksomhed, familiefond eller er en efterkommer af en virksomhedsdrivende familie ("NextGen"). Som *NextGen* har man ofte kapital men også stor erfaring med iværksætteri, virksomhedsledelse og investeringer, da man er opvokset med erfaringen i familien¹⁹.

Erfaring fra Angella Invests arbejde, herunder samarbejde med formueforvaltere og banker indikerer, at der er stigende interesse fra NextGens og særligt de yngre NextGens, der ønsker at skabe et arbejdsliv med at investere i opstartsvirksomheder. Dette sker ofte i samspil med forældre og/eller andre søskende.

Erhvervserfaring

69% af respondenterne angiver, at de har mere end 20 års erhvervserfaring.

81% angiver, at de har erfaring med at eje egen virksomhed. Enten som (co-) founder eller som ejerleder. Herudover så har 35% erfaring med iværksætteri (som ikke-founder).

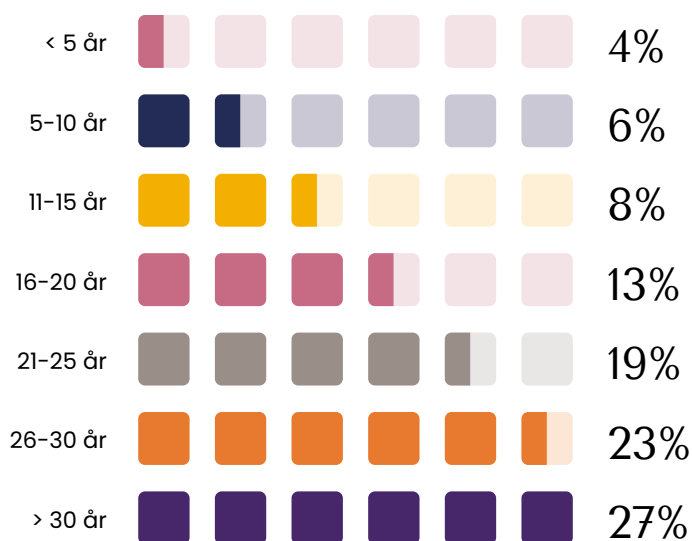
64% har ledelseserfaring, og 60% angiver, at de har ledelseserfaring på direktionniveau.

74% angiver, at de har erfaring med professionelt bestyrelsesarbejde, og 44% har erfaring som fagspecialister.

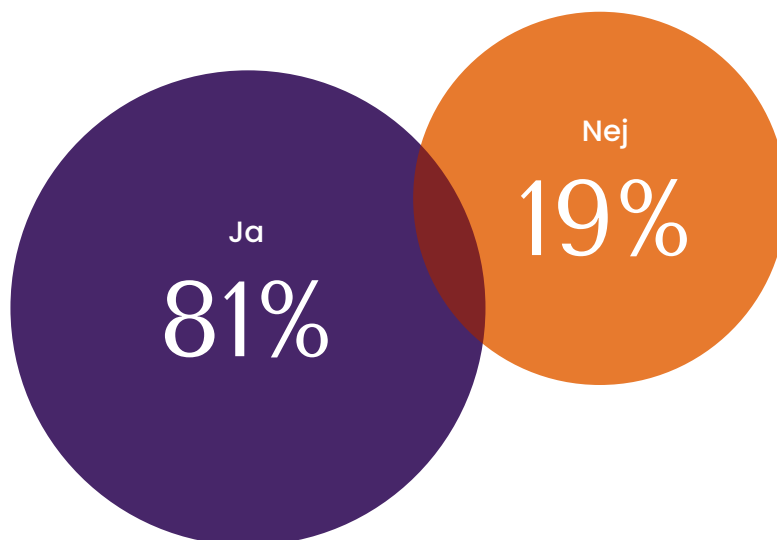
Fagspecifik viden, erfaring som tidligere founder og ledelseserfaring er værdifulde kompetencer, som angel investorer kan bidrage med, når opstartsvirksomheden enten er i stor vækst eller står overfor udfordringer, såsom skalering eller kapitalrejsning.

Som angel investor er det ikke uvant, at man tildeles bestyrelsesposter (særligt i *scaleups*), hvorfor bestyrelseserfaring også er en positiv erhvervserfaring at kunne bidrage med.

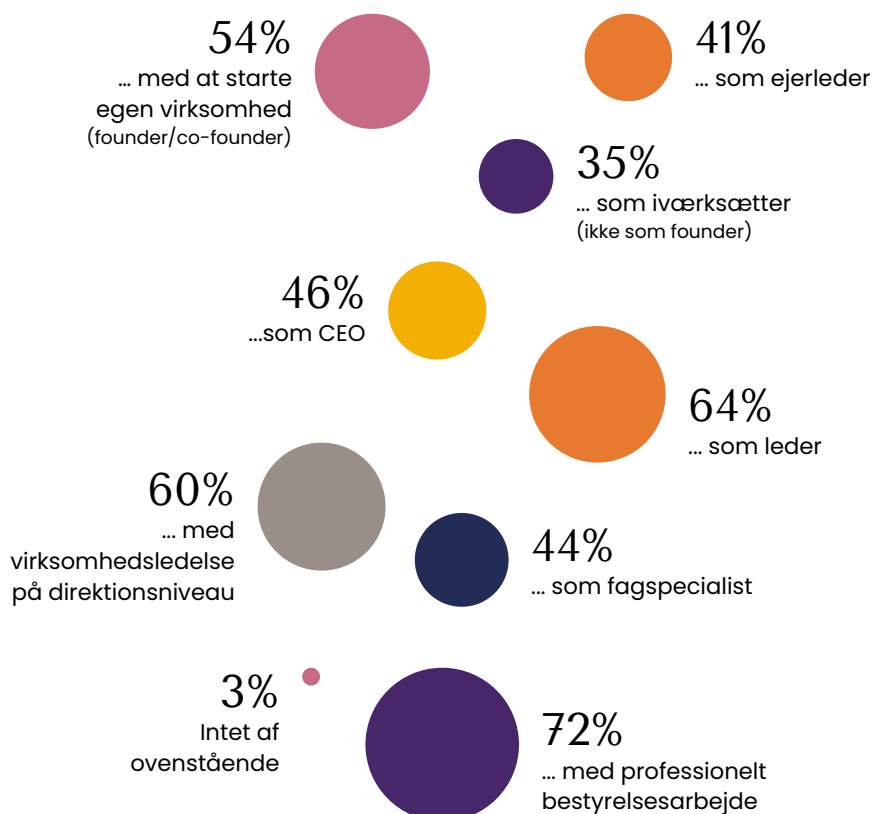
Hvor mange års erhvervserfaring har du?



Har du eller har du haft egen virksomhed, hvor du enten var (co-)founder eller ejerleder?



Hvilke af følgende udsagn passer på dig? Jeg har erfaring ...
(vælg alle relevante udsagn) NB! Flere svar kunne vælges



81%

af de kvindelige angel investorer angiver, at de har erfaring med at eje egen virksomhed. Enten som co-/founder eller som ejerleder.

Motivation for at investere i opstartsvirksomheder

På en klar førsteplads angiver 56% af de kvindelige angel investorer, at de ønsker at gøre en forskel med deres kapital, tid og kompetencer, som den primære motivation for at investere i opstartsvirksomheder. Næsten 9/10 (102) af de 117 respondenter i studiet angiver det som deres top tre motivation.

På en andenplads over motivation angives det **finansielle udbytte**. 54% (64) af de kvindelige angel investorer søger at opnå et finansielt udbytte fra deres investeringer.

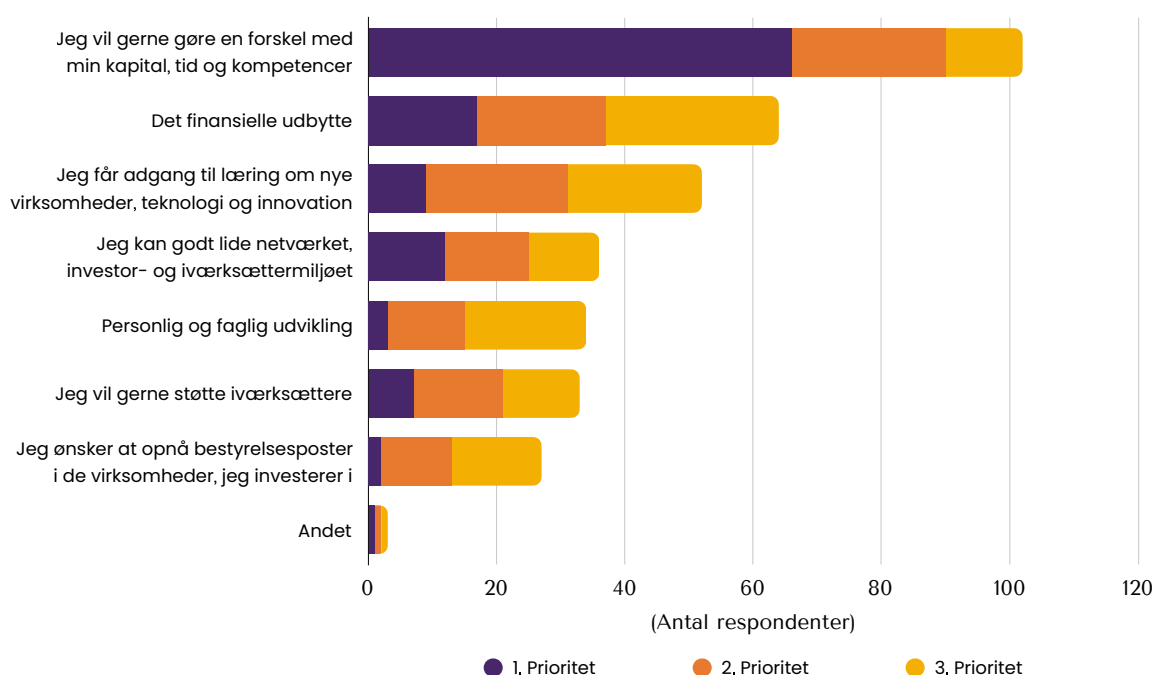
På en samlet 3. plads kommer **adgang til læring om nye virksomheder, teknologi og innovation**. 44% (52) af de kvindelige angel investorer angiver denne motivation som én af deres top tre primære årsager til at investere i opstartsvirksomheder.

Den tredje plads i forhold til valg af 1. prioritet for motivation er **netværket, investor- og iværksætermiljøet**.

Den motivation, der har den laveste score, er ønsket om at opnå bestyrelsesposter i opstartsvirksomhederne med kun 23% (27) af respondenterne.

Under kommentarfeltet i "Andet" angives enkelte motivationer såsom at "Gøre en forskel for verdenen i morgen", "Skabe arbejdspladser" men også "At sælge services til startups". De fleste kommentarer, der angives som understøttende input til valg af motivation, går på at gøre en forskel for samfund, iværksættere og fremtidens verden.

Hvad er din primære motivation for at investere i opstartsvirksomheder? (I prioriteret rækkefølge)



INVESTERINGSADFÆRD

Dette afsnit beskriver investeringsadfærden hos de 117 danske kvindelige angel investorer.

Introduktion til angel investering

Idet der er en meget stærk underrepræsentation af kvindelige angel investorer er det interessant at vide, hvordan de nuværende investorer kom i gang med at investere i opstartsvirksomheder.

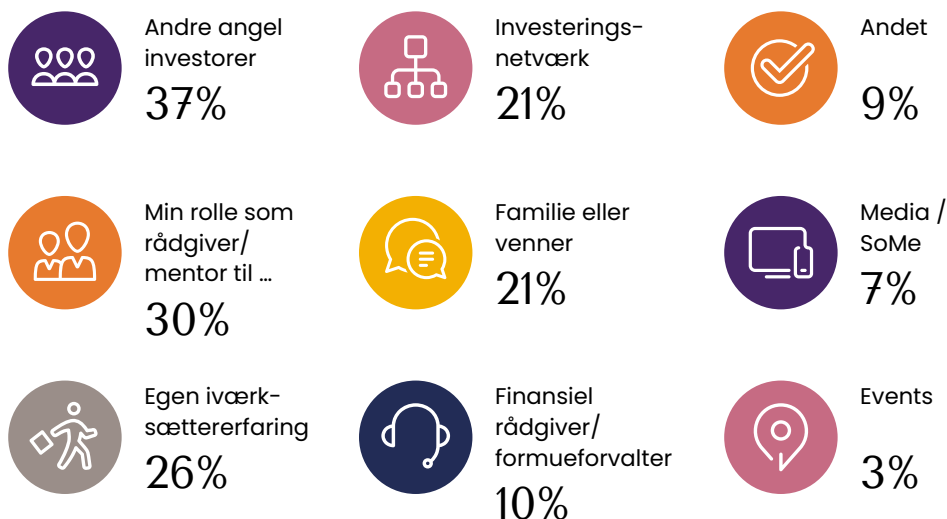
Størstedelen af de deltagende angel investorer er blevet introduceret til angel investering gennem deres personlige/professionelle netværk: 37% af de kvindelige angel investorer angiver, at de blev introduceret til angel investering gennem andre angel investorer. Herudover svarer 21%, at de blev introduceret til angel investering igennem "Investeringsnetværk", og tilsvarende 21% svarer "Familie eller venner". En stor andel kommentarer under "Andet" (9%) indikerer også, at de blev introduceret til angel investering gennem deres personlige og/eller professionelle netværk.

26% kender til angel investering gennem deres tidligere erfaring som iværksætter. Ca. 1/3 af respondenterne (30%) svarede, at de blev introduceret til angel investering via deres egen rolle som mentor/rådgiver til opstartsvirksomheder. Det indikerer, at der muligvis kan være et potentiale her for nye investorer at komme i gang via organiserede mentorprogrammer.

Kun 10% oplyser, at deres finansielle rådgiver/formueforvalter har informeret dem om angel investering.

Hvordan blev du introduceret til angel investering?

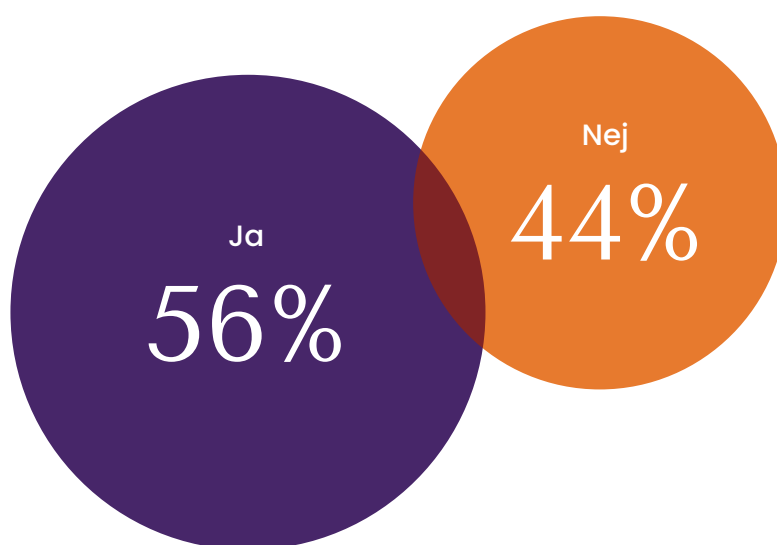
NB! Flere svar var mulige



Angel investor fællesskaber

Historisk set har der været en meget lille andel af kvindelige medlemmer i de danske angel investornetværk. Derfor er det interessant at vide, hvorvidt de kvindelige angel investorer i undersøgelsen investerer uden om netværk, eller om de er blevet medlemmer af de nyere investornetværk, der er målrettet kvinder, såsom Angella Invest og Nordic Female Founder's Investor Club, der blev oprettet i 2022-2023.

56% af de kvindelige angel investorer svarer, at de er en del af et angel investor fællesskab. Det vil sige ca. halvdelen af de kvindelige investorer (44%) er ikke medlemmer og investerer dermed uden om de organiserede netværk på tidspunktet for spørgeskemaundersøgelsen.

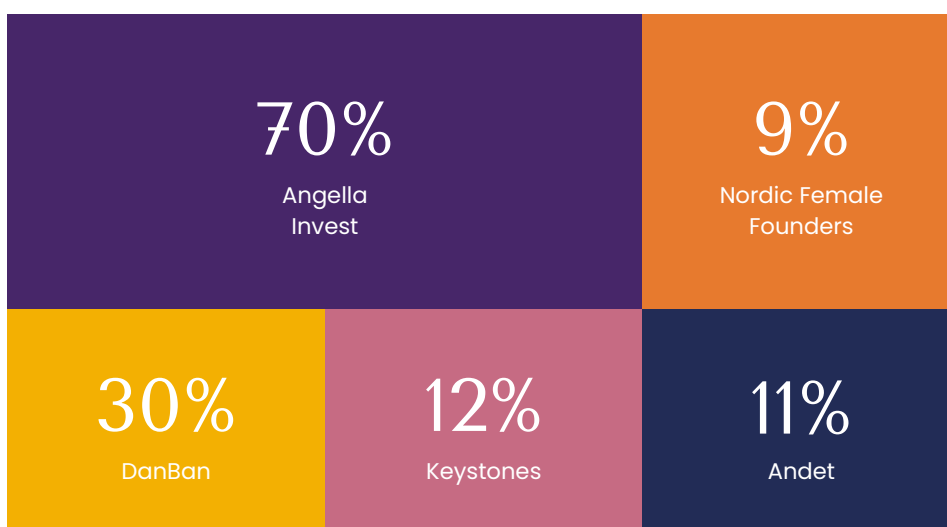
Er du medlem af et angel investor netværk?

79% af de kvindelige investorer, der er medlemmer af netværk i dag, angiver, at de er medlem af Angella Invest og/eller Nordic Female Founder's Investor Club.

Det kan tyde på, at oprettelsen af investorfællesskaber målrettet kvinder skaber større interesse for kvindelige investorer for at blive del af et organiseret investor-netværk. Som nævnt tidligere i rapporten viste markedsundersøgelsen af Angella Invest og Dansk Industri, hvordan andelen af kvindelige medlemmer i angel investor netværk i Danmark steg fra 7% ultimo 2022 (53 medlemmer) til 16% (129 medlemmer) i medio 2023²⁴ efter indtrædelsen af Angella Invest og Nordic Female Founders Investor Club.

Under "Andet" angiver flere, at de er medlem af internationale netværk eller selv har stiftet egne investorfællesskaber. Nogle angiver også venture capital- eller mentoring investorfællesskaber.

Hvilke(t) netværk er du medlem af?
Respondenter: 87, flere kunne vælges



Investerings erfaring

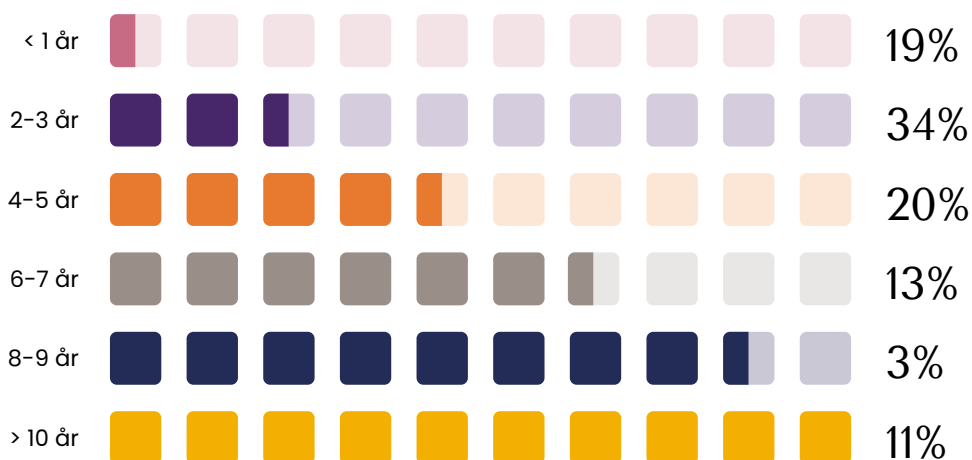
Der er en stor spredning i investerings erfaringen (målt i år) hos de kvindelige angel investorer. 14% af respondenterne har mere end 8 års erfaring med at investere i opstartsvirksomheder. Det vil sige, at størstedelen (86%) af kvindelige angel investorer først er kommet i gang med at investere i de seneste 7 år, og særligt i de seneste 5 år (73%), hvoraf hovedparten har haft opstart i årene 2021-2022 (34%).

Størstedelen af de kvindelige angel investorer i datasættet først er kommet i gang i de seneste 5 år (73%).

De kvindelige investorer er meget aktive. Samlet har de foretaget 451 investeringer og i gennemsnit investeret i 3,9 opstartsvirksomheder per investor (median: 3,0). Dette er alene direkte investeringer dvs. ekskl. indirekte investeringer via fonde.

Gennemsnittet påvirkes dog væsentligt, da 25% af investorerne har investeret i mere end 4 selskaber, og 9% af investorerne har investeret i 9-35 opstartsvirksomheder. Langt størstedelen (75%) af investorerne har kun investeret i 1-4 opstartsvirksomheder.

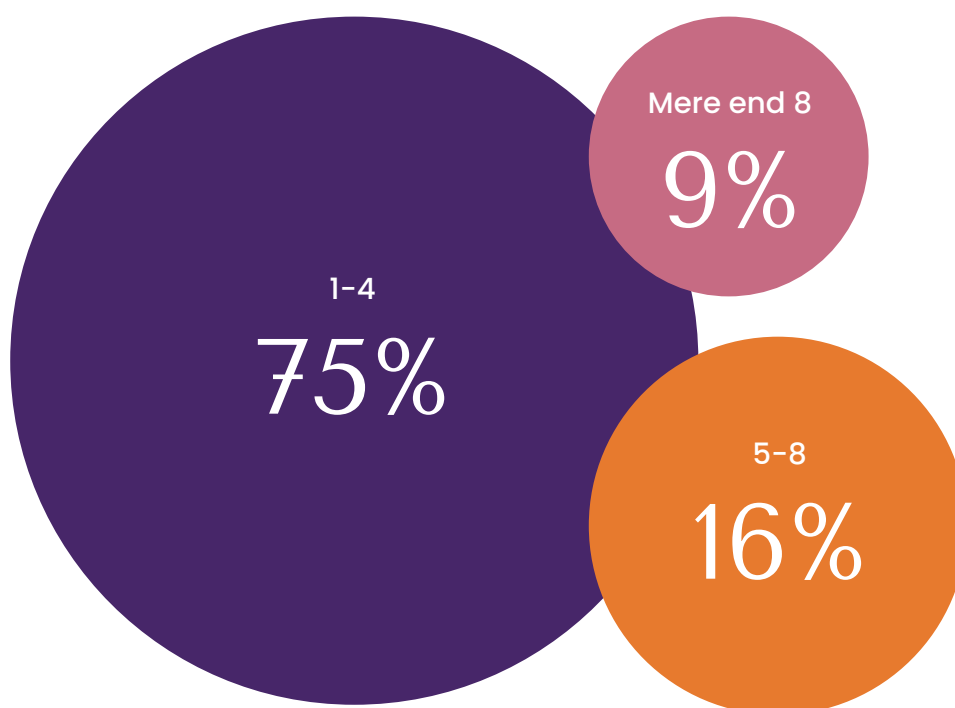
Hvor mange års erfaring har du med at investere i opstartsvirksomheder som angel investor?



Fra udvælgelse til investering er det ikke usædvanligt, at der går mellem 3-9 måneder, før en investering er på plads⁴². Derfor er der formentlig en sammenhæng mellem de forholdsvis færre investeringer, og det faktum at 73% af de kvindelige angel investorer i studiet først er kommet i gang som investorer i de seneste 5 år.

Arbejdserfaring i Angella Invest, herunder interviews med 25 kvindelige angel investorer indikerer også, at mange kvindelige angel investorer giver udtryk for, at de ønsker at være aktivt involverede, når de foretager angel investeringer³⁵. Som aktiv investor sætter det en naturlig tidsbegrænsning på, hvor mange opstartsselskaber, der kan investeres i, da hver investering i så fald bliver mere tidskrævende, end hvis man alene er passiv investor.

**Hvor mange opstartsvirksomheder har du investeret i
(kun direkte investeringer dvs. ikke via fonde)?**



"Jeg er en selektiv og en aktiv investor. Jeg kan bedst lide at være aktiv. Jeg vil gerne tilføre smarte penge. Være med til at hjælpe til at gøre virksomheden til en god forretning. Ellers kunne jeg lige så godt investere i aktier!"

SUSANNE BRØNNUM

Angel investor med speciale i FinTech.
Herudover bestyrelsesmedlem og Årets Business Angel 2022

Kilde: Angella Invest³⁶

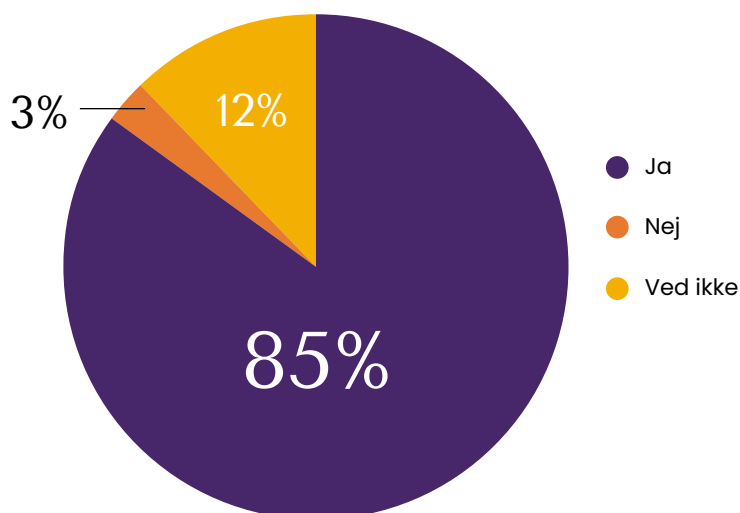
Tid og involvering som investor

At mange kvindelige angel investorer ønsker at være aktive investorer bekræftes også af data i denne undersøgelse:

85% af respondenterne giver udtryk for, at de ønsker at være aktivt involveret de selskaber, som de investerer i. For eksempel som medlem i bestyrelsen, i advisory board eller anden form for arbejdstid/sparring til founderteamet.

Derfor er det interessant at se, at størstedelen (71%) kun bruger 1 dag eller mindre end 1 dag om ugen på arbejdet med at investere i opstartsvirksomheder.

Ønsker du at være aktivt involveret i de opstartsvirksomheder, du investerer i, fx sidde i bestyrelsen, advisory board eller anden form for arbejdstid i founderteamet?



"Jeg vil gerne være meget aktiv — er også ok med ugentlige møder. Men hellere når nødvendigt end faste møder. Jeg tager gerne på Zoom eller i sommerhus med teamet i koncentrerede bootcamps. Så hiver jeg for eksempel min søster ind, der er knaldgod til salg, og så hjælper hun. Det skal være i den form, der passer iværksætteren.

.....

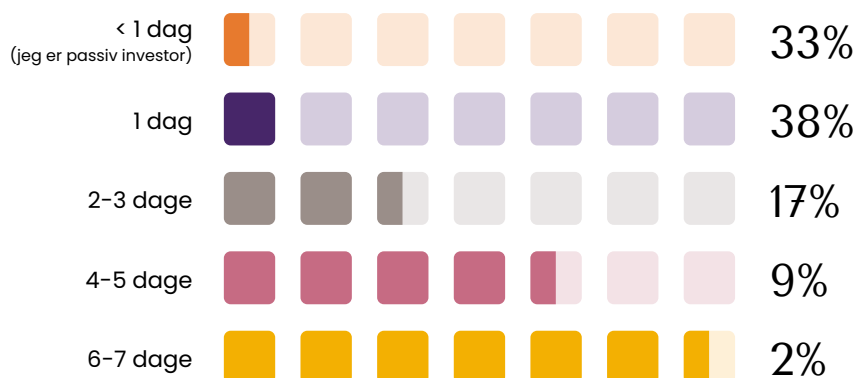
Jeg vil faktisk helst ikke sidde i bestyrelsen, da det mest af alt er en formssag for mig. Så vil jeg hellere sidde i advisory board med mine kompetencer. For det er ikke formaliteterne, der gør min hverdag god og spændende. Formaliteter er livsnødvendige for en forsvarlig forretningsførelse. Mit drive er mere hen mod "Hey søster, giv den gas", og så finder vi ud af reglerne undervejs"

SARA KINDBERG

*Angel investor med speciale i Women's Health
Herudover jordemoder, PhD. og Founder & CEO Gynzone & Vulva Enterprise*

Kilde: Angella Invest³⁶

Hvor mange dage bruger du gennemsnitligt om ugen på dit arbejde med at investere i opstartsvirksomheder?



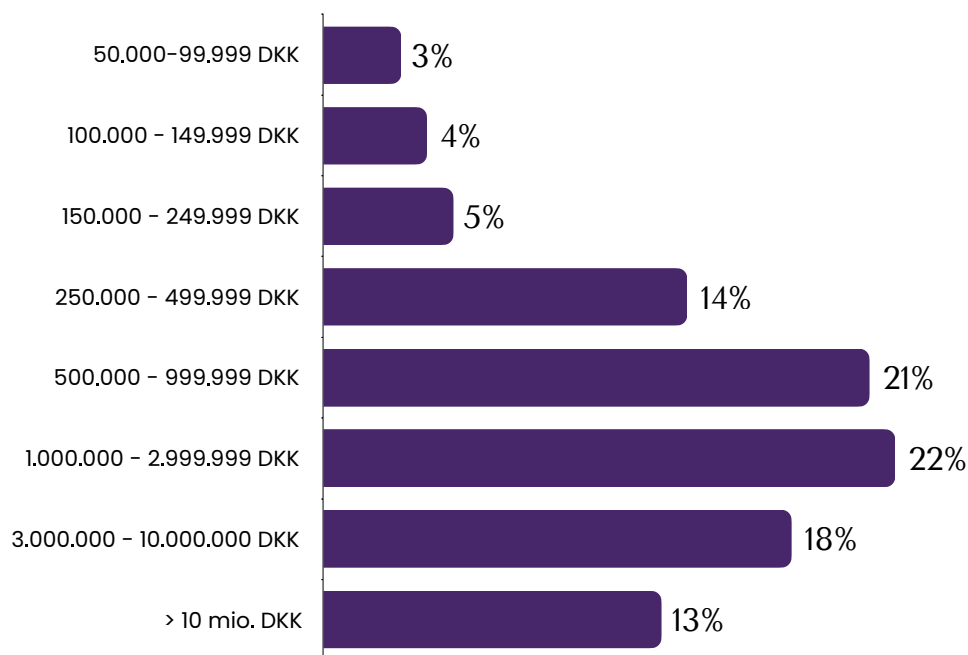
Investeringsramme- og ticket sizes

Angel investeringer er en høj risiko investeringsklasse grundet blandt andet høj risiko for konkurs, udvanding af ejerandele og høj illikviditet. Derfor siges det ofte i angel investor miljøet, at man ikke skal investere penge i opstartsvirksomheder, som man ikke kan tåle at tabe uden at ændre levestandard²⁶.

Samlet set oplyser 53% af de kvindelige angel investorer, at de har en investeringsramme på over DKK 1 mio. til at investere i opstartsvirksomheder. Og 31% oplyser, at de har DKK 3 mio. eller mere afsat.

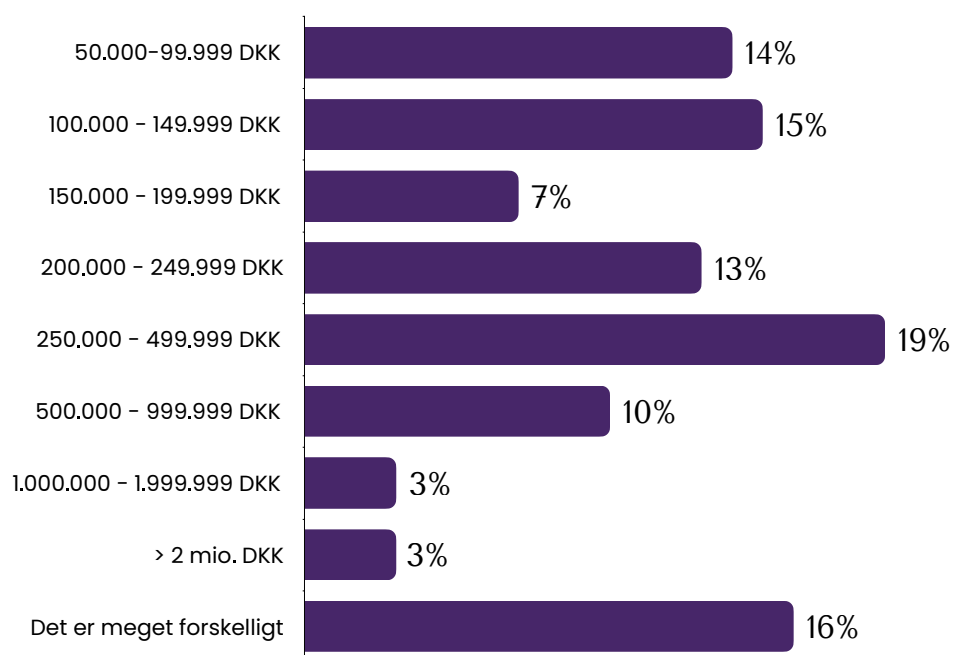
Dette indikerer, at de kvindelige angel investorer har et forholdsvis stærk økonomisk kapitalgrundlag.

Hvad er din totale investeringsramme til at investere i opstartsvirksomheder?



Når vi ser på størrelsen af den første *ticket size*, det vil sige beløbet på den initiale investering, der foretages, så er der spredning på beløbsstørrelsen. 16% oplyser, at det er meget forskelligt for dem, hvilket beløb de investerer. 2/3 af respondenterne angiver, at de typisk investerer initiale *ticket sizes* under DKK 0,5 mio.

Hvor meget investerer du typisk, når du investerer i en startup, dvs. din første "*ticket size*"?



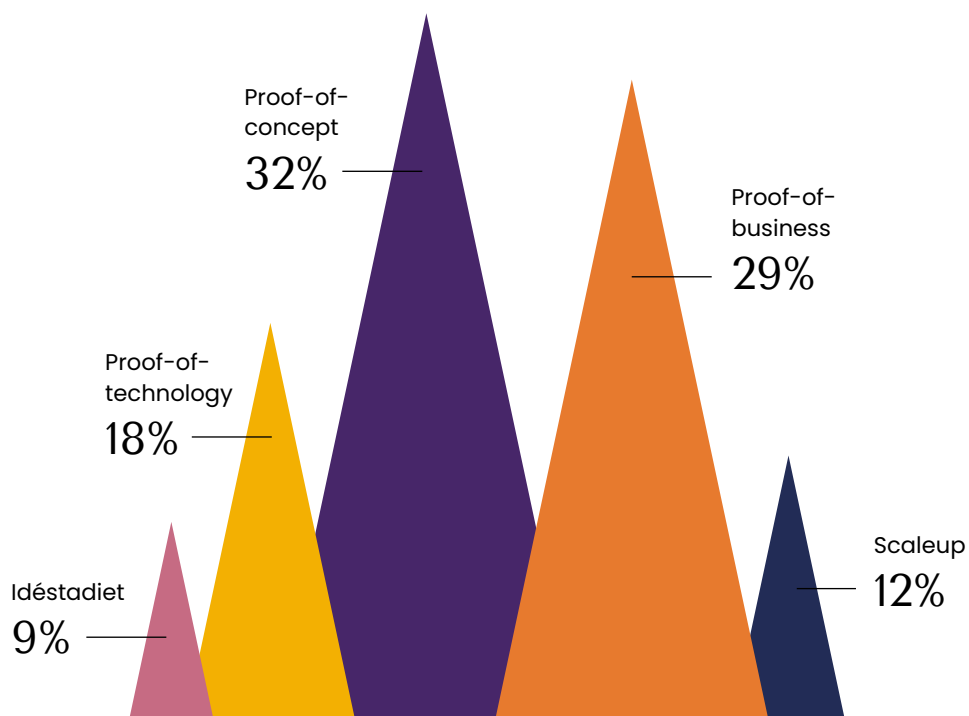
Investeringsfokus

Stadier

De kvindelige angel investorer har en forholdsvis bred interesse for at investere på forskellige virksomhedsstadier. Den højeste koncentration af investorer oplyser dog, at de primært investerer i opstartsvirksomheder, der har *Proof-of-concept* (32% af respondenterne) eller *Proof-of-business* (29%).

Det er interessant, fordi jo mere modent opstartsselskabet bliver, jo større *ticket size* bliver der typisk også investeret, da værdien af selskabet alt andet lige er højere end, hvis det var på et tidligt stadium, for eksempel idéstadiet.

På hvilket virksomhedsstadium investerer du primært i virksomheder?



Områder

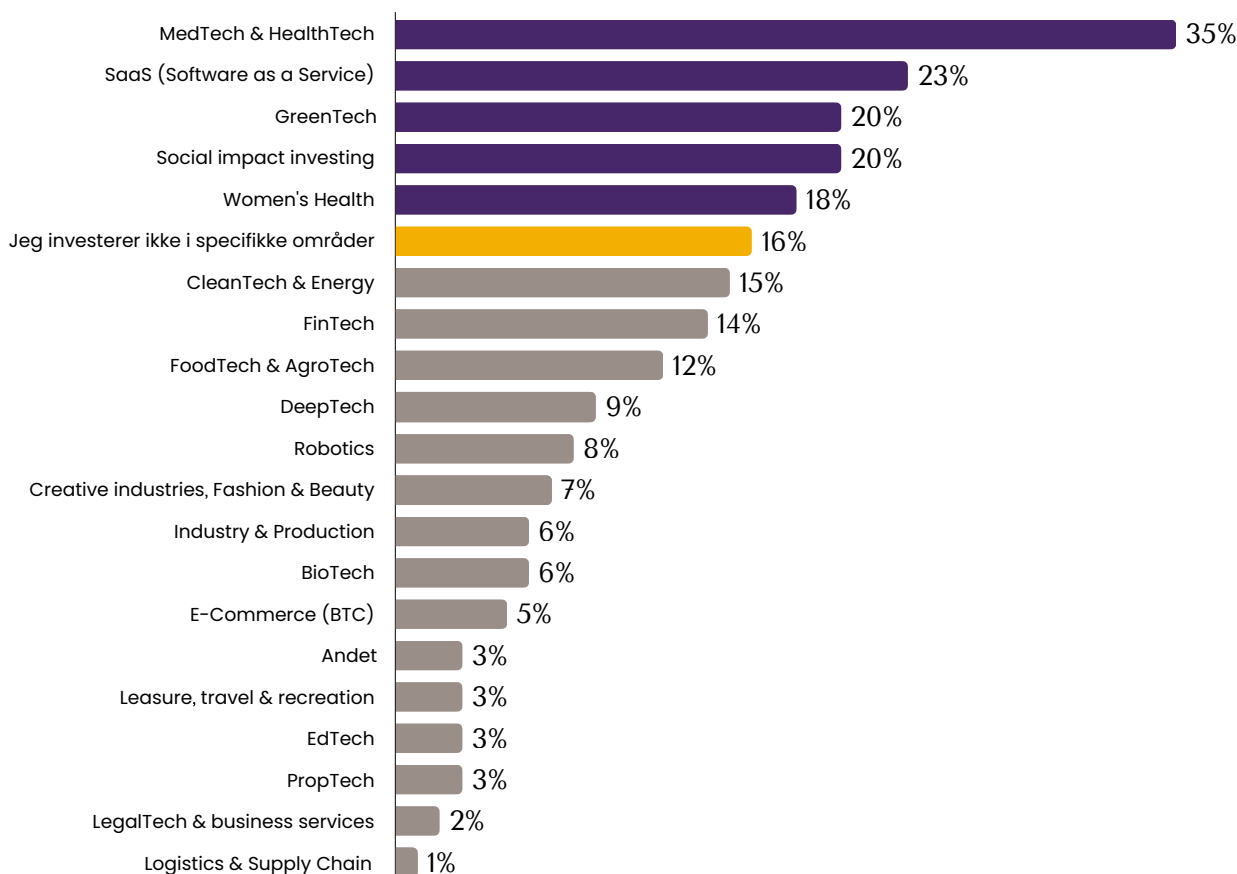
Grundlæggende har de kvindelige angel investorer bred interesse for mange investeringsområder. 16% af respondenterne oplyser også, at de ikke investerer i specifikke områder.

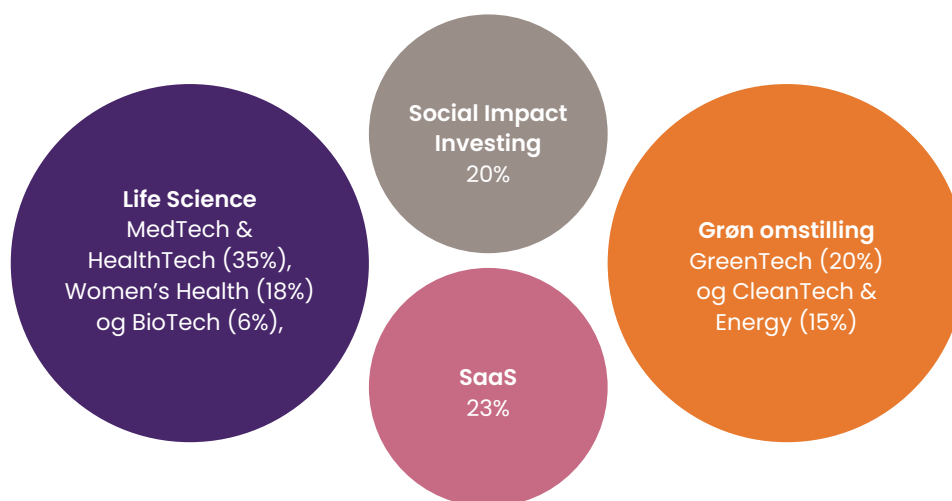
Der kan argumenteres for, at nogle af områderne i spørgeskemaundersøgelsen har overlap til hinanden, for eksempel SaaS (Software as a Service), som er et bredt investeringsområde for løsninger i Tech. Denne kategori kan rumme mange industri-/fagområder. Men vi har bedt investorerne om at tage tydeligt stilling til deres primære investeringsområder, og her er der særligt fire store områder, der skiller sig ud:

1. Life Science: MedTech & HealthTech (35%), Women's Health (18%) og BioTech (6%)
2. Grøn omstilling: GreenTech (20%) og CleanTech & Energy (15%)
3. SaaS: 23%
4. Social Impact Investing 20%

Da angel investorer overvejende investerer i de fagområder/iværksættere, som de kan relatere til¹², da er det interessant at se den store interesse for sundhed og særligt *Women's Health* som specifikt investeringsområde, der vedrører de kvindelige investorers egen fysiske og mentale helbred.

Hvilke investeringsområder investerer du primært i? (vælg mellem 1-3)





"Jeg investerer udelukkende i sundhed for kvinder. Mit fokus er innovation inden for fødselsområdet, men også gerne inden for bryster. Det må være på tide, at vi finder på noget andet end mammografi. Jeg vil vove den påstand, at den smertefulde oplevelse, som det kan være at få taget en mammografi for længst ville være blevet innoveret på, hvis det var mænd, der skulle undersøges i deres ædlere dele. Det vil jeg gerne lave om på."

SARA KINDBERG

*Angel investor med speciale i Women's Health
Herudover jordemoder, PhD. og Founder & CEO Gynzone & Vulva Enterprise*

Kilde: Angella Invest³⁶

Investeringsovervejelser vedrørende ESG

Er det vigtigt for kvindelige angel investorer at investere i grøn omstilling, social impact og/eller diverse founder teams? Og hvis ja, hvad vurderes som mest vigtigt?

Her svarer 40% af de kvindelige angel investorer, at det er vigtigst for dem at investere i virksomheder, der fremmer grøn omstilling. 23% svarer, at det er vigtigst at investere i virksomheder, der har en social impact i samfundet, og 9% svarer, at det er vigtigst for dem at investere i diverse teams, når de står foran valget mellem de tre emner. Det tyder på, at der er størst interesse i at prioritere investeringer, der fremmer den grønne omstilling og sekundært sociale forhold. Diversiteten i founder-teams bliver i denne sammenhæng vægtet mindre vigtigt.

Men næsten 1/3 (28%) af de kvindelige investorer svarer også, at ingen af de tre emner har afgørende betydning for dem i deres investeringsovervejelser.

Hvilken af følgende overvejelser er vigtigst for dig som investor? Jeg vil helst investere i ...



... virksomheder, der
gør en forskel for den
grønne omstilling

40%



Ingen af ovenstående
udsagn er
afgørende for mig

28%



... virksomheder,
der har en social
impact i samfundet

23%



... virksomheder
med diverse
founderteams

9%

Kvindelige iværksættere

Hvad nu, hvis de kvindelige angel investorer ikke skal tage stilling til kønsdiversitet i forhold til grøn eller social omstilling? Hvor vigtigt er det så for dem at investere i kvindelige founders?

Hertil svarer 50% af investorerne på en skala fra 1-5, hvor 5 er "afgørende betydning", at det har afgørende eller stor betydning for dem (rating 4-5). 27% giver rating 3 og 24% giver rating 1-2, hvor 1 har "ingen betydning". Det tegner altså på, at halvdelen af de kvindelige investorer finder det vigtigt at investere i kvindelige iværksættere.

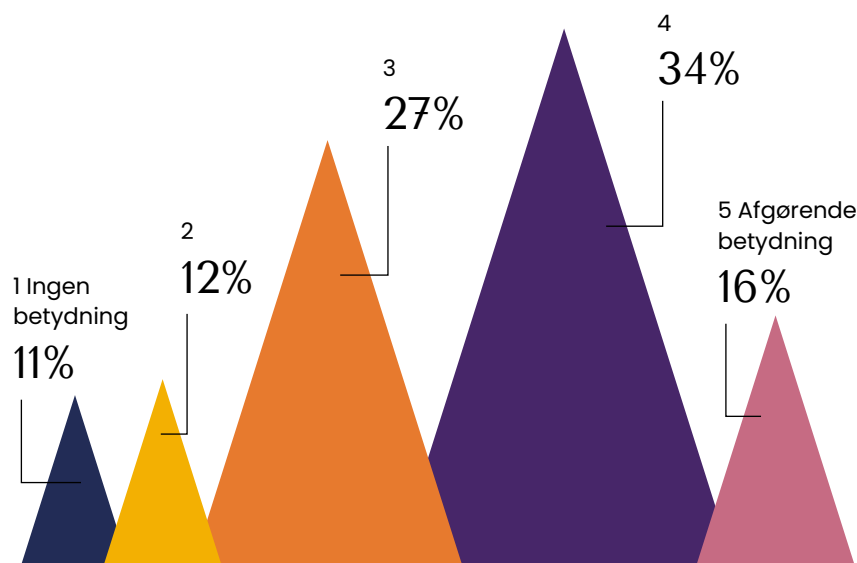
Når vi så ser på, hvordan de *faktisk* har investeret i kvindelige co-/founders, så ser billedet således ud:

Samlet set har mindst 68% af de kvindelige angel investorer har investeret i selskaber med founder teams, der har mindst én kvindelig founder (fra 10%-100% investeringsandel).

Det interessante er dog, at der er nogle meget markante yderpoler; 30% af de kvindelige angel investorer har investeret i kvindelige iværksættere i 0-10% i deres investeringer, hvor 20% oplyser, at deres investeringsportefølje næsten udelukkende består af kvindelige iværksættere med en andel på 91-100%.

Data tyder på, at der er en overordnet positiv interesse for at investere i opstartsvirksomheder med kvindelige co-/founders, men at der er spredning blandt de kvindelige investorer i forhold til, hvor afgørende det er for deres investeringsbeslutning.

På en skala fra 1-5, hvor 5 svar til "afgørende betydning" og 1 svarer til "ingen betydning", hvor stor betydning har det for dig, at der er en kvinde i founderteamet i de virksomheder, som du investerer i?



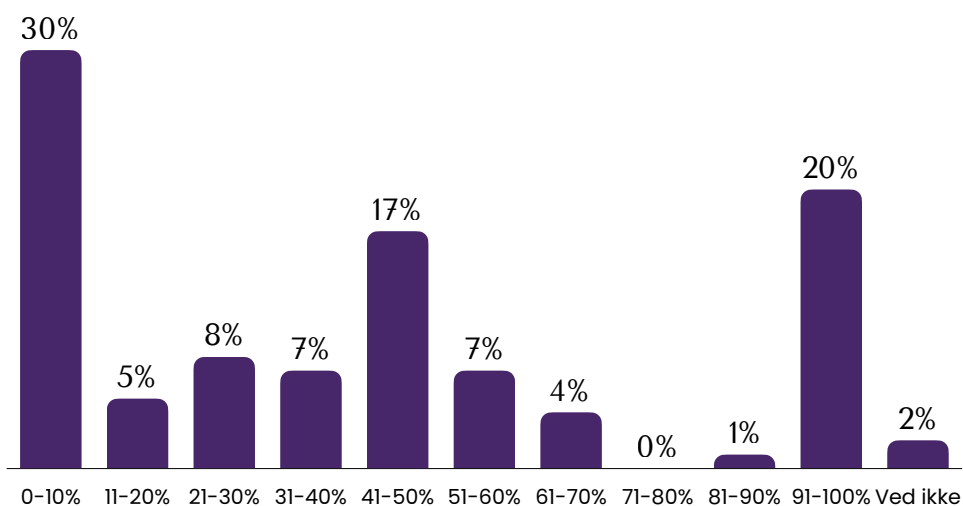
"Mit investeringsfokus er deeptech.
Herudover er min første gate, om
teamet er diversit – så har jeg lovet mig
selv, at jeg skal kigge på casen"

HELLE MONRAD

*Deeptech & impact angel investor, bestyrelsesmedlem og mentor.
"Rising star angel investor of the year 2023" og en af "10 kvindelige
investorer, der inspirerer 2023"*

Kilde: Angella Invest³⁶

Hvor stor en andel af de opstartsvirksomheder, du har investeret i,
har en kvindelige founder/co-founder?





"Jeg investerer i *awesome founders* — uanset køn. Jeg er mest fokuseret på, om jeg kan skabe værdi som investor med min *brain capital*, og her er BtB SaaS, tech og international skalering mit investeringsspeciale".

LOUISE LACHMANN

GP Uckly Duckling Ventures, VC & angel investor, bestyrelsesmedlem og co-founder Mono Solutions med exit til Bauer Media Group

Kilde: Angella Invest³⁶

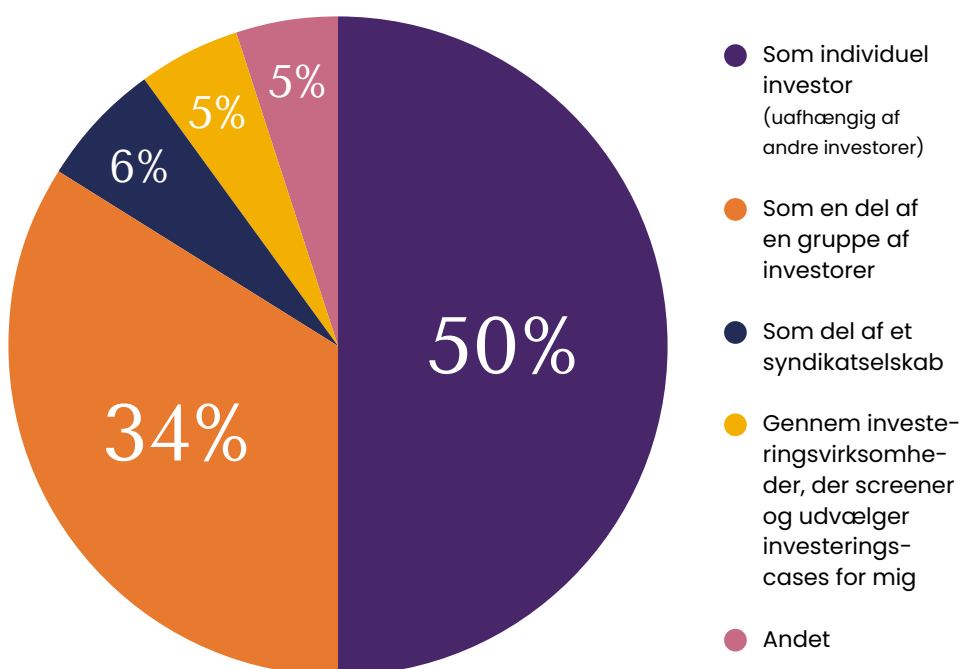
Investeringsmetoder

Størstedelen af angel investeringer foretages sammen med andre investorer. Dette er for at tilføre forskellige typer af kompetencer til virksomheden i vækststadiet, men også for at risikominimere investeringen. Der investeres mindre beløb per investering, når man går sammen, og som gruppe kan man også hjælpes ad med at vurdere investeringscasen.

Derfor er det interessant at se, at 50% af de kvindelige angel investorer oplyser, at de investerer alene og uafhængigt af andre investorer. Det gør det alt andet lige mere risikofyldt. Flere kommentarer til dette spørgsmål indikerer dog også, at mange investerer på flere måder, som svarmulighederne desværre ikke gav mulighed for.

34% oplyser, at de investerer sammen med andre, men kun 6% oplyser, at de investerer igennem syndikatselskaber. 5% af investorerne lader investeringsvirksomheder screene og udvælge virksomhederne for dem. Det tyder altså igen på, at de kvindelige angel investorer ønsker at være aktivt involveret i deres angel investeringer.

Hvordan har du typisk investeret i opstartsvirksomheder?



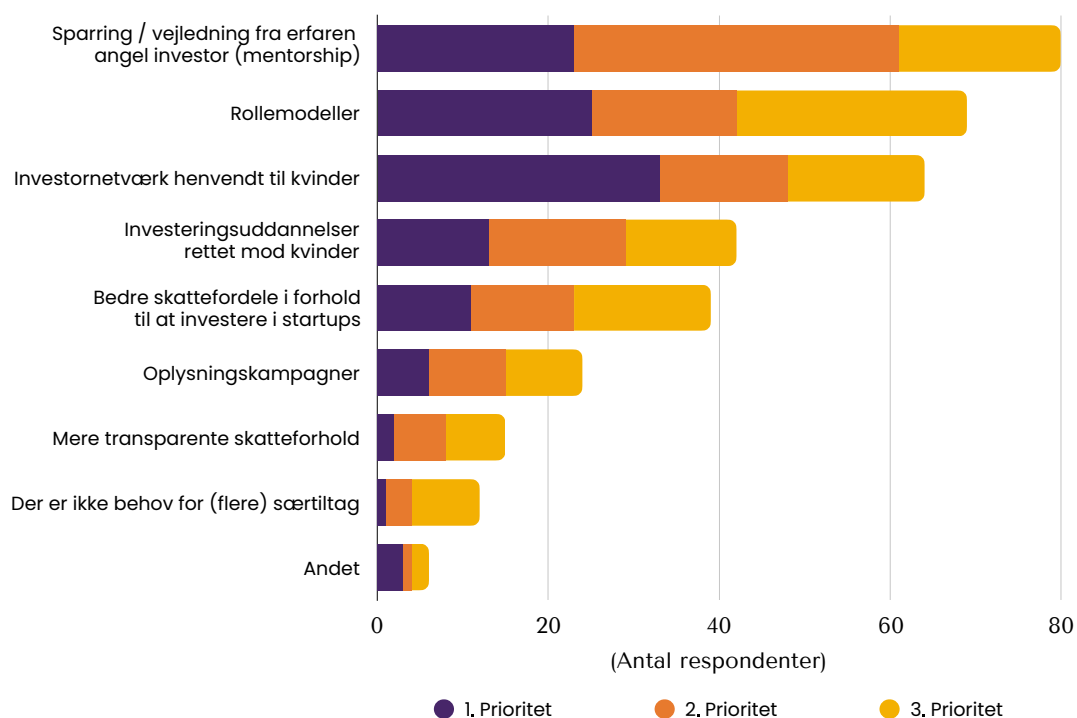
ANBEFALINGER TIL AT FREMME FLERE KVINDelige INVESTORER

På en klar 1. plads samlet set fremhæves "Sparring/vejledning fra erfarne angel investorer (mentoring)" som en anbefaling fra de erfarne kvindelige investorer til at fremme endnu flere kvindelige angel investorer. Ca. 2/3 (68%) af de kvindelige angel investorer har dette som 1., 2. eller 3. prioritet. Dernæst ønskes flere "Rollemo-
deller", hvor 69 (59%) samlet set har markeret det som en af de top tre vigtigste fak-
torer. De to tiltag har en vis sammenhæng, idet begge handler om at blive inspireret
af og lære fra andre erfarne investorer.

"Investor netværk henvendt til kvinder" angives som det vigtigste tiltag til at fremme kvindelige angel investorer af 33 (28%) af de kvindelige investorer. 64 (55%) af re-
spondenterne ranker det også som en top tre prioritet, dvs. på en 3. plads samlet set
efter "Rollemodeller".

Selvom "investeringsuddannelser rettet mod kvinder" dernæst vurderes som vigtigt, så er det tydeligt, at det særligt er de tre ovennævnte tiltag, der vurderes som de mest fremmende initiativer.

Hvilke af disse tiltag tror du, kunne medvirke til at øge antallet af kvindelige investorer i opstartsvirksomheder? (I prioriteret rækkefølge).



Øvrige kommentarer

De kvindelige angel investorer fik lov til at give frit input til "Andet vedrørende frem-melsen af kvindelige angel investorer" samt emnet "Kvindelige angel investorer" generelt. Der var også forskellige holdninger til, hvorvidt der er behov for særlige til-tag for kvinder. Derfor er det positivt, at der i dag nu findes forskellige muligheder i angel investor markedet for mænd og kvinder. Her er nogle af de mange input, som de kvindelige angel investorer bidrog med:

"Vigtigt at rollen [som angel investor] afmystificeres.
Der er for meget old boys og overkomplisering"

"Syntes det er vigtigt ikke at gøre det sværere, end det er. Jeg tror, at man ville få flere kvindelige investorer ved at lægge vægt på at foretage sin første investering som noget simpelt - fokusere på at starte småt og lære af processen (learning by doing) fremfor at bygge et univers af specialviden, der får det til at fremstå sværere, end det er"

"Tryghed er vigtigt som begynder-angel. Jeg læner mig med stor glæde op ad mere erfarne og mere kapitalstærke investorer"

"I bund og grund er der vigtigste ikke køn, men at hjælpe med viden og support til enhver, der ønsker at komme ind i varmen. Ikke alle skal alting, men de, der vil være investorer, skal have støtte og netværk"

The background is a solid pink color with several light pink, curved, diagonal lines that sweep across the frame from the top left towards the bottom right.

DEL 3: IKKE-ANGEL INVESTORER

Dette afsnit beskriver resultater fra interviews med kvindelige ikke-angel investorer. Formålet er at undersøge mulige barrierer for at starte som kvindelige angel investor, samt identificere mulige tiltag, der kan fremme, at endnu flere kvinder kommer i gang med at investere.

Forestillinger og barrierer

Her beskrives interviewpersonernes forestillinger og barrierer vedrørende angel investeringer. Der tages udgangspunkt i tre overordnede spørgsmål, som var omdrejningspunkt for interviews.

1. Hvad associeres med begreberne business angel, angel investor og angel investering?

Interviewpersonerne har mange forskellige associationer til begreberne "business angel", "angel investor" og "angel investering". Flere nævner, at det kan være vanskeligt at relatere til begreberne. For eksempel fremhæves det, at betegnelsen *angel* indikerer en person, der giver pengene af et godt hjerte og ikke nødvendigvis er specielt involveret i opstartsvirksomheden. Af den årsag kan business angel eller angel investor virke misvisende, og skabe forvirring om den primære motivation, da det også fremhæves, at forestillingen om angel investorer er meget afkast- eller forretningsorienterede.

"En engel, der kan komme med noget kapital til noget godt, der kan blive til noget fantastisk. Jeg tænkte først, at der var noget mere filantropi i det. Men for mange er det jo benhård business."

"Jeg kan ikke lide terminologien "angel", det bliver alt for helligt og mærkeligt. *Angel* er misvisende og føles forkert, investorerne søger jo bare afkast."

Nogle interviewpersoner fremhæver også forestillinger om, at en angel investor har visse karaktertræk, for eksempel at være meget velhavende eller, at de er særligt risikovillige og profitorienteret i deres adfærd.

"Det er mennesker, der er modige: Rigtig mange smider penge efter noget, der ikke bliver til noget."

"Business indikerer, at der er tale om meget store summer."

"Det lyder lidt som en, der lægger en masse penge, og så smutter igen. Det appellerer ikke til mig. Det er der jo nogen, der gør. Det ville ligge mig fjernt. Det er mere hands-on for mig."

Herudover påpeger nogle interviewpersoner, at angel investering er et område med mange fremmedord, som muligvis kan virke fremmedgørende og som en barriere for nye investorer.

"Det er lidt noget pjat med så mange fremmedord. Og det kan virke uigennemtrængeligt for udefrakommende. Det kan måske være en barriere for nogen."

2. Hvad kan være motivationen for at investere?

Interviewpersonerne lægger alle vægt på, at deres interesse for angel investering bunder i en motivation for at ville gøre en forskel og hjælpe nogle frem.

"Det med, at man kan være loddet på vægtskålen, der får det til at lykkes."

"Jeg kan komme med det, de tit mangler i starten – for eksempel at få *scope't* projektet rigtigt og hjælpe dem videre."

Flere peger på at kunne give viden videre og hjælpe med know-how og andre kompetencer – for eksempel det kommercielle, (projekt)ledelse, forretningsudvikling, fondsansøgninger, branchekendskab, mv.

Flere interviewpersoner peger også på nærvær som motivation. De interesserer sig for angel investering, fordi det giver dem mulighed for at komme tæt på forretningsudviklingen og ind i maskinrummet, og dette medfører en forventning om, at investeringen vil betyde mere end eksempelvis en aktieinvestering.

Flere af kvinderne påpeger også, at **formålet vejer tungere end det økonomiske incitament**. Selvom interviewpersonerne anser angel investering som netop en investering, er de fleste interviewpersoner i højere grad optagede af formålet frem for et eventuelt økonomisk afkast. Samtidig påpeger flere, at det i sidste ende afhænger af den enkelte case, og de forestiller sig, at hvis en case føles rigtig, vil det økonomiske have mindre betydning.

"Det er samfundsforpligtende, [det handler om] at give noget videre. Det økonomiske afkast har mindre betydning."

Det skulle ikke være fordi, det skulle eksplodere til det helt vilde. Det skal være med et godt formål."

3. Hvad afholder dem fra at starte som angel investor?

Der er særligt tre aspekter, der fremhæves af interviewpersonerne som barrierer for at komme i gang som angel investor: 1) manglende viden og erfaring til at foretage den første investering, 2) manglende risikovillighed, der især forbindes med opfattelsen af ikke at være "velhavende nok" samt 3) manglende tid.

Manglende viden og erfaring

Interviewpersonerne føler sig endnu ikke klar til at foretage den første investering, fordi de stadig føler sig usikre på, **om de har den fornødne viden og forståelse**.

"Jo mere, jeg har lært om det, jo mere forsigtig er jeg blevet, og jeg tænker mere over, hvor meget, jeg vil gå ind i og hvordan. Jeg har lært, at det behøver ikke at gå stærkt. Man skal tage den tid, det tager til at lære alle mekanismerne, økosystemet og én selv at kende som investor".

Flere af interviewpersonerne lægger også vægt på, at den første case er afgørende, og at de derfor venter på at den første *helt rigtige* case præsenterer sig for dem.

"Det er vigtigt at kunne mærke nede i maven, at noget føles rigtigt. Derfor er det også vigtigt at kysse en masse frøer, men jeg håber og forventer, at der kommer den der følelse: at nu er den der. Og jo flere du møder og har eksponering overfor, jo nemmere bliver det at kunne mærke."

For interviewpersonerne handler det ikke kun om det rigtige match mellem ideen og konceptet, men også i høj grad om et match mellem founderteamet og dem som investorer, eksempelvis, hvorvidt founderteamet er modtagelige over for feedback, om der deles værdigrundlag, og om der er en god kemi med founders.

Der er på denne måde mange faktorer, der skal være på plads og føles rigtig, særligt i forhold til den del, der omhandler, hvad de som investorer kan bidrage med. Her peger nogle af interviewpersonerne på, at fordi de ikke har stor viden fra den finansielle sektor eller som iværksættere, så skal de lede længere efter den rigtige case, hvor der er brug for dem som investorer.

Manglende risikovillighed og ikke at være "velhavende nok"

Flere interviewpersoner peger på, at de ikke føler sig risikovillige nok til at investere som angel. Deres tøven eller sammenhæng til manglende risikovillighed forklares ofte med, at de ikke føler sig "velhavende nok".

"Jeg føler ikke, jeg har penge nok til det. Og jeg er meget, meget lidt risikovillig."

Fordi interviewpersonerne endnu er uerfarne på området, bliver dette aspekt særligt fremtrædende. Flere af interviewpersonerne peger også på, at de første gang, de skal foretage en investering, gerne vil lægge en lidt mindre sum penge. Samtidig vil de måske gerne investere i selskaber, der er kommet længere end idéstadiet for i højere grad at sikre, at de ikke taber pengene. Men når virksomheden har vokset sig til dette stadie, vil der ofte være behov for en større sum penge, end de potentielle investorer har lyst til at give:

"Det kan være meget dyrt, for eksempel inden for biotek. Her skal vi ud at have milliarder — og så kommer jeg og får 0,001%. Det giver ikke nogen mening, så kunne jeg bare gå ud på aktiemarkedet."

Mangel på tid

Endelig nævnes "tid" også som en barriere. Nogle interviewpersoner oplever, at det er vanskeligt både at skulle bestride et fuldtidsjob, samtidig med at de skal sætte sig ind i og indsamle viden nok til, at de føler sig sikre og kompetente i at kunne agere som angel investor.

"Det er svært at have et fuldtidsjob og skulle sætte sig ind i området, der er forholdsvis komplekst og tidskrævende, og samtidig være sikker på, at det er en god og ordentlig case, som man investerer i".

I denne sammenhæng fremhæves alder også som en barriere at påbegynde et kapital som angel investor.

"Det kræver, at man har mindst 10 år, hvor man vil engagere sig, og hvor man kan vente på det eventuelle afkast. Det er ikke alle, der føler, de har så mange aktive år tilbage".

ANBEFALINGER TIL AT FREMME FLERE KVINDelige INVESTORER

Interviewpersonerne kommer med mange forskellige input til, hvad der skal til for at fremme, at der kan blive flere kvindelige angel investorer. Overordnet set fordeler input sig i tre kategorier

Mere viden, uddannelse og afmystificering

Der fremhæves særligt mere viden om angel investering samt miljø og infrastruktur omkring det, udvælgelse af cases og en generel afmystificering af begrebet "angel investering", som i dag er forbundet med mange forestillinger og komplekse begreber.

"Der er en grundlæggende infrastruktur og en terminologi, der er ret svær at forstå. Hvordan virker [venture] fondene? Er det godt nok, hvad skal man beskrive? Der er nogle barrierer i det [...] og der er ret ressourcekrævende."

I forhold til afmystificering fremhæves, at det bør italesættes mere, at man ikke behøver at være meget velhavende, og at man kan have mange forskellige profiler som angel investor. Her peger flere interviewpersoner på, at det er vigtigt at udbrede kompetencebegrebet, så det bliver klart, at man kan bidrage med mange forskellige typer af viden i en start-up.

"Det er meget væsentligt at få frem, at man kan blive angel investor for DKK 50.000. Jeg tror ikke, jeg er den eneste, der tænker, at man skal have millioner, før det giver mening."

Interviewpersonerne peger på, selvom rollemodeller kan være givtigt i forhold til at skabe en forståelse for, hvordan en investor kan se ud og agere, er det ikke tilstrækkeligt, hvis det er personer, der kan være vanskelige at relatere til – fx meget velhavende investorer. Rollemodeller i sig selv anses derfor ikke som tilstrækkeligt for at fremme flere kvindelige angel investorer. Det handler grundlæggende om bedre kommunikation om, hvad angel investeringer er og hvor meget/hvor lidt man kan gå ind med, og hvilken viden, man kan bidrage med i forhold til viden og uddannelse, så handler det i høj grad om, hvordan man kommer i gang som ny investor, hvordan man finder investeringscases, og hvordan man *screener* (udvælger) de rigtige cases.

Investeringsfællesskaber og målrettede events

Der var stort fokus blandt interviewpersonerne på investorfællesskaber, det vil sige det kollektive i at være angel investor i stedet for fortællingen om at være "solo-investor". Her fremhæves **netværk eller sparringspartnere blandt ligesindede, syndikater/gruppeinvesteringer og målrettede events**, der henvender sig til en særlig målgruppe, for eksempel NextGens, så de bliver introduceret for det som en mulighed tidligt i livet:

"Det gode ved netværk er, at det er godt at lære sproget, processer, osv. Jeg er en del af Exit-gruppen [i Angella Invest]. Der taler vi om mange ting, der ikke kun relaterer sig til angel investeringer, fx formuepleje. Hvordan investerer vi også? Hvem hjælper os med det? Hvordan finder vi nogle gode rådgivere, osv.? Og identiteten og følelsen af, når du har solgt din virksomhed, og der er et vakuum. Så vi støtter også hinanden på andre fronter end kun det professionelle – der er også et personligt aspekt, som kommer fra den identitet i at have nogen, der er i samme situation som en selv."

"Syndikater er spændende, fordi vi har mulighed for at sparre med andre investorer og man kommer med forskellige kompetencer og gå mere rundt omkring en start-up. Og så er syndikater også spændende, fordi der er mindre risikovillighed, når man er flere sammen. Så at gå flere sammen kan også give en kollektiv tryghed omkring risikovilligheden."

Bedre skatteforhold

Slutteligt peger enkelte interviewpersoner på muligheden for **mere fordelagtige skatteforhold som angel investor, der gør det lettere og mere gennemskueligt som privat investor at investere i opstartsvirksomheder**. Der bliver anbefalet at se til udlandet, hvor der blandt andet er bedre muligheder for syndikater med mindre investeringsbeløb.

DEL 4:

KONKLUSION OG ANBEFALINGER

KONKLUSION

Kort fortalt viser studiet, at kvindelige angel investorer er kapitalstærke med meget relevant erhvervs- og investeringserfaring: 53% af de kvindelige angel investorer angiver, at de har en fri disponibel formue til investeringer på over DKK 5 mio., og 81% har baggrund som tidligere ejerledere/iværksættere. 85% af kvindelige investorer fremhæver, at de ønsker at være aktive investorer, og ca. 1/3 af de kvindelige investorer beskæftiger sig som fuldtidsinvestorer. Ca. 9/10 af de kvindelige angel investorer angiver, at deres top 3 motivation for at investere i opstartsvirksomheder er at gøre en forskel med deres kapital, tid og kompetencer.

De kvindelige investorer har stor interesse for at investere i STEM, og særligt i områderne Life Science med MedTech & HealthTech (35%) og Women's Health (18%), samt grøn omstilling bestående af GreenTech (20%) og CleanTech & Energy (15%). Herudover har ca. 1/4 (23%) af de kvindelige investorer interesse i at investere i SaaS.

50% siger, at det er afgørende for deres investeringsbeslutning at investere i kvindelige co-/founders. Der er dog også spredning blandt de kvindelige investorer i forhold til hvor afgørende det er for deres investeringsbeslutning at investere i teams med kvindelige co-/founders.

Data tyder på, at 3/4 af de kvindelige angel investorer først er kommet i gang med at investere i de seneste fem år, hvorfor totalmarkedet for kvindelige angel investorer fortsat er umodent og under opbygning. I nedenstående fremhæves udvalgte konklusioner:

Der er få kvindelige angel investorer i Danmark

Det estimeres, at der findes et forholdsvis lille totalmarked af kvindelige angel investorer i Danmark på ca. 300-400 investorer, som er ca. 10% af det totale antal af angel investorer i Danmark, som estimeres til ca. 3.000-4.000 privatpersoner. I denne rapport har vi indsamlet 117 besvarelser fra kvindelige angel investorer, der har foretaget mindst én investering i en opstartsvirksomhed for min. DKK 50.000.

Der er mange nye kvindelige angel investorer

Størstedelen (73%) af kvindelige angel investorer er først kommet i gang med at investere i de seneste 5 år, hvoraf hovedparten har haft opstart i årene 2021-2022 (34%). Kun 14% af respondenterne har mere end 8 års erfaring med at investere i opstartsvirksomheder.

Investorfællesskaber målrettet kvinder er et vigtigt tiltag

79% af de kvindelige angel investorer, der er medlem af investornetværk, er også medlem af fællesskaber målrettet kvinder, der først er blevet oprettet i 2022-2023. 55% af de kvindelige angel investorer angiver, at investeringsfællesskaber målrettet kvinder er et vigtigt tiltag til fremme flere kvindelige angel investorer, og de ikke-kvindelige angel investorer fremhæver også vigtigheden af målrettede fællesskaber i interviews.

Kvindelige angel investorer har relevant erhvervserfaring

De kvindelige angel investorer har tung og meget relevant erhvervserfaring at bidrage med som investor i opstartsvirksomheder. Hovedparten (81%) har en baggrund som tidligere ejerledere/iværksættere og størstedelen har erfaring med virksomhedsledelse på direktionsniveau (64%) og professionelt bestyrelsesarbejde (74%). Herudover har ca. halvdelen erfaring som fagspecialister (44%) eller med andet iværksætteri (31%).

Kvindelige angel investorer er aktive investorer med stor investeringserfaring

1/3 af de kvindelige angel investorer angiver, at de er fuldtidsinvestorer; enten som angel investor (9%), venture capital investor (8%) eller fuldtidsinvestor generelt set (14%). 79% angiver, at de har erfaring med selv at investere i aktier, og herudover har en stor andel også erfaring med ejendomsinvesteringer (48%), obligationer (41%) samt i venture capital / private equity fonde (39%).

De kvindelige angel investorer er derfor meget aktive investorer, der diversificerer deres investeringsportefølje bredt. De er også bevendt med at foretage store beløbsmæssige investeringer, da både ejendomsinvesteringer og fondsinvesteringer typisk kræver investeringer på mere end DKK 750.000 per enkelt investering.

De danske kvindelige angel investorer er kapitalstærke

De danske kvindelige angel investorer er kapitalstærke. 53% af de kvindelige angel investorer angiver, at de har en fri disponibel formue til investeringer på over DKK 5 mio. Tilsvarende 53% af de kvindelige angel investorer oplyser, at de har en investeringsramme på over DKK 1 mio. til at investere i opstartsvirksomheder. 31% har DKK 3 mio. eller mere afsat til angel investeringer.

Kvindelige angel investorer er motiverede af at gøre en forskel med kapital, tid og kompetencer

Både de kvindelige angel- og ikke-angel investorer er stærkt motiverede af at gøre en forskel med deres kapital, tid og kompetencer. 56% af de kvindelige angel investorer angiver det som deres vigtigste motivation og næsten 9/10 af de 117 respondenter i studiet angiver det som deres top tre motivation. 85% af investorerne indikerer, at de gerne vil bidrage aktivt med tid og kompetencer til deres porteføljeselskaber.

Kvindelige investorer har interesse i STEM, særligt Life Science

De kvindelige angel investorer har interesse i at investere inden for STEM, og herunder særligt:

1. Life Science: MedTech & HealthTech (35%), Women's Health (18%) og BioTech (6%)
2. Grøn omstilling: GreenTech (20%) og CleanTech & Energy (15%)
3. SaaS (23%)
4. Social Impact Investing (20%)

Investerer i grøn omstilling har stor interesse

GreenTech, CleanTech & Energy og Social Impact Investing har stor interesse som investeringsområder blandt de kvindelige angel investorer. Når adspurgt hvilket ESG-område, der er af afgørende betydning for deres investeringsbeslutning, angiver 40% af de kvindelige investorer, at det er virksomheder, der fremmer grøn omstilling. 23% af investorerne angiver social impact i samfundet og 9% svarer, at diversitet i founderteamet har afgørende betydning for deres investeringsbeslutning. Dog angiver ca. 1/3 (28%) af de kvindelige investorer også, at ingen af de tre emner har afgørende betydning for dem i deres investeringsovervejelser.

Investeringer i kvindelige iværksættere vægtes højt af mange

Når der ikke skal vælges imellem grøn og social omstilling og diversitet, oplyser 50% af de kvindelige angel investorer, at det er afgørende eller vigtigt for deres investeringsbeslutning at investere i kvindelige co-/founders. Mindst 68% har allerede investeret i selskaber, der har en kvindelig co-/founder i teamet. Data fra undersøgelsen tyder dog også på, at der er en overordnet positiv interesse for at investere i opstartsvirksomheder med kvindelige co-/founders, men at der er spredning blandt de kvindelige angel investorer i forhold til, hvor afgørende det er for deres investeringsbeslutning.

ANBEFALINGER

På baggrund af forudgående analyse anbefales følgende fem tiltag, der bør støttes op omkring for at fremme flere kvindelige angel investorer:

Investeringsfællesskaber målrettet kvinder. Data fra studiet viser, at investorfællesskaber målrettet kvinder kan være et stærkt initiativ til at fremme flere kvindelige angel investorer: 79% af de kvindelige angel investorer, der er medlem af investornetværk, er medlemmer af fællesskaber målrettet kvinder, der først er blevet oprettet i 2022-2023. 55% af de kvindelige angel investorer angiver investeringsfællesskaber målrettet kvinder, som et tiltag kan fremme flere kvindelige angel investorer, og de ikke-kvindelige angel investorer fremhæver det også i interviews. Da angel investeringer typisk foretages sammen med andre medinvestorer, som man deler interesser med og kan spejle sig i, så giver det god mening. Derfor kan det være meningsfuldt at sætte fokus på investorfællesskaber målrettet kvinder for at få endnu flere kvinder i gang som nye investorer.

Mentoring og sparring med erfarne investorer. 2/3 af de kvindelige angel investorer peger på "Sparring/vejledning fra erfarne angel investorer (mentoring)" som en top 3 prioritet for at fremme flere kvindelige investorer. 59% af investorerne indikerer også "Rollemodeller" som en af de top tre vigtigste faktorer. De to tiltag hænger sammen, idet begge handler om at blive inspireret af og lære fra andre erfarne investorer. Det anbefales derfor at se ind i strukturerede mentorordninger, der kan koble nye investorer med erfarne investorer.

Større viden om og afmystificering af begrebet angel investering. De kvindelige ikke-angel investorer fremhæver alle, at der er behov for afmystificering samt mere viden om angel investering. Det handler ikke alene om flere rollemodeller af kvindelige angel investorer, men også om bedre kommunikation af hvad en angel investor er, og hvordan man kommer i gang. Her fremhæves særligt, at man ikke behøver at være meget velhavende, for eksempel at man kan investere fra DKK 50.000, og at man ikke behøver at have en særlig baggrund for at blive angel investor.

Investeringsuddannelser målrettet kvinder. Investeringsuddannelser rettet mod kvinder vurderes også som et vigtigt tiltag af ca. 36% af de kvindelige angel investorer. Ikke-angel investorer fremhæver også, at der er behov for viden, bl.a. hvordan man finder investeringscases, og hvordan man screener og udvælger de rette investeringer. Når man starter som ny investor på investeringsuddannelser, så lærer man også andre medinvestorer at kende, som man kan investere sammen med og/eller sparre med. Derfor kan investeringsuddannelser målrettet kvinder evt. tilkøbt mentorordninger være et godt tiltag.

Bedre og mere transparente skatteforhold. Mere optimale skatteforhold nævnes af nogle af de kvindelige respondenter i studiet (både investorer og ikke-investorer). Det er uklart fra studiet, hvad der konkret efterspørges. Men det er et kendt problem i angel og iværksætterinvestormiljøet at danske skatteregler ikke er optimale for vækstvirksomheder, hvilke flere politiske- og industriorganisationer, såsom Dansk Industri, også arbejder på at ændre³⁸. Dette gælder særligt lagerbeskatningsreglen for syndikatselskaber med mere end syv investorer, som skaber barrierer for at flere og mindre investorer kan deltage i syndikater¹⁰. Da syndikater ofte er et godt redskab til at minimere investeringsrisikoen, fordi flere investorer kan gå sammen med mindre *ticket sizes*, så anbefales det, at man fra politisk side genbesøger skatteforholdene ved syndikatselskaber. Udover at en ændring kan fremme investeringer i opstartsvirksomheder generelt set, så kan det formentligt også fremme diversiteten i startup og investormiljøet, da det muliggør at endnu flere nye (kvindelige) investorer kan komme i gang.

The background is a solid deep purple. Two thick, lighter purple curved lines sweep across the frame from the left side towards the right. One curve starts near the top left and arcs downwards. The other starts lower and arcs more steeply upwards. In the center, there is a bright orange rounded rectangle containing the text 'MERE INSPIRATION' in white, all-caps, serif font.

MERE
INSPIRATION

HVAD SKER DER I UDLANDET?

Kønsbalancen blandt angel investorer er desværre ikke kun et dansk fænomen. Faktisk så er fordelingen 10% kvindelige versus 90% mandlige angel investorer formentlig en meget god indikator på gennemsnittet for startupinvestormiljøet i Europa. Ifølge en undersøgelse af 28 business angel netværk i 25 lande i Europa lavet af EBAN i 2022¹⁴, rapporterede respondenterne, at kun 13% af deres medlemmer var kvinder.

I øvrige europæiske lande er der begyndt at ske målrettede initiativer for at ændre på denne ubalance. Et godt eksempel er i UK, hvor det nationale UK Business Angel Association etablerede en Woman Angel Investment Taskforce, der i 2022 lancerede kampagnen "Women Backing Women". Udover en række events, uddannelser og informationsinitiativer, så har kampagnen offentliggjort flere analysestudier, der viser kvindelige angel investors positive bidrag på over GBP 2 mia., der har skabt over 10.000 arbejdspladser til markedsøkonomien i UK. I UK er andelen af kvindelige angel investorer nu "oppe" på 16%²⁸. Et andet eksempel er i Tyskland, hvor der er blevet oprettet et europæisk netværk med over 350 kvindelige angel investorer "The Evangelistas" samt udgivet en podcast "The Female Business Angels Podcast"²⁹. Da problemet med kønsbalancen desværre også gør sig gældende inden for venture capital, er der også blevet oprettet internationale community platforme her, for eksempel European Women in VC, Global Women in VC og det årlige "Women i VC Europe" event i Paris³⁰. Danmark er der etableret "Kvinder i Finans" for unge kvinder i VC, PE og M&A³¹.



10 kvindelige investorer der inspirerer

I rapporten "10 kvindelige investorer der inspirerer" udarbejdet af Dansk Industri og Angella Invest i 2023, kan du blive inspireret af 10 kvindelige angel investorer. Her fortæller de, hvordan de kom i gang som angel investorer; deres baggrund og motivation for at investere. Du kan finde rapporten her (kun på dansk):

- Dansk Industri: www.danskindustri.dk/di-business/arkiv/nyheder/2023/6/10-enestaende-kvindelige-investorengle-hyldes/
- Angella Invest: www.angellainvest.com/10-kvindelige-investorer

Interviews med kvindelige investorer

På Angella Invests hjemmeside kan du læse interviews med en lang række kvindelige angel investorer: www.angellainvest.com/vidensbank. Artiklerne er skabt med støtte fra Industriens Fond under projektet "Acceleration af kvindelige angel investorer", lanceret i 2023.

DATAKILDER

1. Dansk Industri, 2024: "Fortsat få virksomheder startes af kvinder", <https://www.danskindustri.dk/arkiv/analyser/2023/4/fortsat-fa-virksomheder-startes-af-kvinder/>
2. Analyse & Tal, 2023: "44 procent af virksomheder underlagt lov om måltal har ingen kvinder i bestyrelser - kønsfordeling i bestyrelser", <https://www.ogtal.dk/publikationer/44-procent-af-virksomheder-underlagt-lov-om-maaltal-har-ingen-kvinder-i-bestyrelser>
3. Equalis, 2024: "Diversitetsbarometer": <https://equalis.dk/diversitetsbarometer/> (virksomheder over 50 ansatte)
4. Vækstfonden, 2018: "Kapitalmarkedet: Fra Startup til Scaleup", www.ffeye.dk/media/788230/kapitalmarkedet_fra-startup-til-scaleup.pdf
5. Dansk Industri, 2023: "Kvindelige iværksætteres vækstrejse bremses af mangel på egenkapital", <https://www.danskindustri.dk/arkiv/analyser/2023/3/kvindelige-ivarksatteres-vakstrejse-bremses-af-mangel-pa-egenkapital/>
6. Dansk Erhverv, 2023: "Kvindelige iværksættere 2023, Analyse om barrierer og tendenser", <https://www.danskerhverv.dk/contentassets/9effe74c9e8e4eb0a4c036a6a6747171/dansk-erhverv---kvindelige-ivarksattere-2023-ny.pdf>
7. Unconventional Ventures, 2023: "The Funding Report – The Untapped Potential in the Nordic Startup Ecosystem and Beyond 2023", <https://report2023.unconventional.vc/introduction-and-key-findings/>
8. DanBAN, 2023: "Investor Report 2022", www.danban.org/danban-investor-report-2022/
9. SMV Danmark & Danmarks Statistik, 2023: "Nystartede virksomheder har sværere ved at overleve", www.smvdanmark.dk/analyser/temaanalyser/nystartede-virksomheder-har-sv%C3%A6rere-ved-at-overlev
10. Startup Investor, 2020: <https://www.startupinvestor.dk/2020/09/25/skatteraadet-slaar-fast-syndikater-med-over-7-investorer-underlagt-ugunstig-beskatning/>
11. Roundtable: <https://www.roundtable.eu/investors>; Angellist: <https://help.angellist.com/hc/en-us/articles/360047683952-What-s-the-minimum-amount-I-need-to-invest-as-an-investor>
12. Forrester, 2014: "Behavioral Finance: Factors Influencing Angel Investor Decisions", Hedge & Tumlinson, 2014: "Does Social Proximity Enhance Business Partnerships? Theory and Evidence from Ethnicity's Role in U.S. Venture Capital" og Nickolaus Franke et al, 2006: "What you are is what you like—similarity biases in venture capitalists' evaluations of start-up teams": <https://www.science-direct.com/science/article/abs/pii/S0883902605000674>
13. Vækstfonden et. al, 2018: "Registerbaseret analyse af business angels i Danmark, 2018"
14. EBAN (European Business Angel Network), 2022: "EBAN Statistics Compendium – An early stage market statistics"
15. WA4E, Women Business Angels for Europe's Entrepreneurs, Business Angels Europe Association, 2018: "The barriers and opportunities for women angel investing in Europe"
16. Dansk Industri, 2024: "Mere mangfoldighed i det danske iværksætttermiljø 2024": www.danskindustri.dk/politik-og-analyser/di-mener/ivarksatterpolitik/kvindeligt-ivarksatteri--diversitet/
17. DanBAN og Keystones hjemmesider og medlemsundersøgelser
18. Eksempler: Seedrs, Flexfunding, Coop Crowdfunding & Crowdcube
19. CBS Nextgen, 2023: "NextGen fremtidens ejerledere, kortlægning 2023": <https://static1.squarespace.com/static/6239d4ef809e54738beaff2/t/644a611c8897e9542de5af4c/1682596141587/NextGen+kortl%C3%A6gning+rapport+MASTER.pdf>
20. European Women in VC (2023): "Female GPs and Senior Managers are an undervalued asset in European Venture Capital Firms": www.europeanwomenvc.org/resources/european-women-in-vc-report-2023
21. European Women in VC (2022): "Role and importance of women as cheque writers and start-up founders": <https://www.europeanwomenvc.org/resources/european-women-in-vc-report-2022>
22. Aarestrup & Hjorth, 2023: "MUVE: Redesign dit arbejdsliv, og skab en porteføljekarriere"
23. Wikipedia, The Great Resignation: https://en.wikipedia.org/wiki/Great_Resignation
24. Angella Invest & Dansk Industri, juni 2022: "Kortlægning af kønssammensætningen i det danske business angel miljø juni 2023"

25. Angella Invest beregning baseret på DanBAN medlemsundersøgelser 2018-2022: <https://danban.org/nyheder/investor-statistik>
26. Keystones, Risiko & Ansvarserklæring: <https://keystones.dk/risici-og-ansvarserklaering/>
27. Angella Invest & Dansk Industri, 2023: "10 kvindelige angel investorer, der inspirerer",
28. UK Business Angel Association, 2023: "Women backing women" & "Women Angel Insights: The impact of female angels on the UK economy", <https://ukbaa.org.uk/our-programmes/women-backing-women/>
29. www.theevangelistas.com & <https://shows.acast.com/female-business-angels-podcast>
30. www.women-vc.com/ & www.europeanwomenvc.org/resources/wvc-e-summit-2023-at-station-f-in-paris
31. www.kvinderifinans.dk
32. Warwick Business School, 2018: "Are women better investors than men?", <https://www.wbs.ac.uk/news/are-women-better-investors-than-men/>
33. Boston Consulting Group, 2018: Why women owned startups are a better bet", <https://www.bcg.com/publications/2018/why-women-owned-startups-are-better-bet>,
34. Forbes 2023: "When women entrepreneurs outperform men", <https://www.forbes.com/sites/kmehta/2023/11/13/why-women-entrepreneurs-outperform-men/>
35. www.angellainvest.com/vidensbank
36. Angella Invest interviews. Citater er tilpasset til brug af denne rapport med godkendelse af investorer. Investorer er: Helle Monrad; <https://www.angellainvest.com/post/helle-monrad-gyilling-en-kvindelig-investor-der-inspirerer-2023> ; Louise Lachmann; <https://www.angellainvest.com/post/louise-lachmann-fra-iv%C3%A6rks%C3%A6tter-til-brain-capital-investor>; Sara Kindberg; <https://www.angellainvest.com/post/sara-kindberg-vi-skal-bidrage-med-mere-end-vi-tager>; Susanne Brønnum: "Hvordan blev jeg business angel?", <https://www.angellainvest.com/post/susanne-br%C3%B8nnum-hvordan-blev-jeg-%C3%A5rets-business-angel>
37. DanBAN og Keystones hjemmesider og medlemsundersøgelser
38. Dansk Industri, 2023: "DI's iværksætterudspil": <https://www.danskindustri.dk/politik-og-analyser/di-mener/ivarksatterpolitik/dis-ivarksatterudspil/>
39. Keystones: "Alt hvad du behøver at vide om engleinvestorer i Danmark": <https://keystones.dk/business-angels-alt-hvad-du-behoever-at-vide-om-engleinvestorer-i-danmark/>
40. Angella Invest: "Hvad er en business angel?": <https://www.angellainvest.com/hvad-er-en-business-angel>
41. Venture capital og private equity investeringsfonde i Danmark er underlagt lovgivning om alternative investeringsfonde, hvor langt størstedelen af investeringsfonde vælger kun at henvende sig til professionelle og semi-professionelle investorer, der investerer for min. EUR 100.000 i den pågældende fond: https://www.finanstilsynet.dk/kapitalmarked/QAKapitalmarked/QA_AlternativeInvesteringsfonde
42. Heyfunding, 2020: "Business angel investorens daglige værktøjer": <https://blog.heyfunding.dk/blog/business-angel-investorens-daglige-vaerktojer>

EN SÆRLIG TAK

Tak til alle jer **fantastiske kvinder**, der har hjulpet med at muliggøre dette studie. For jeres støtte med at dele information til deltagelse i studiet og for at bruge jeres værdifulde tid med at bidrage med data. Uden jer var dette studie slet ikke muligt! I er med til at gøre en kæmpe forskel for fremtidens samfund og virksomheder i Danmark.

Tak til **Tænketanken EQUALIS**, der lændede jer ind med frivillig støtte og ekspertbidrag som uafhængig analysepartner. Jeres bidrag har sikret det høje kvalitetsniveau af data og rapporten som helhed, hvilket har været en uvurderlig hjælp for os. Vi kan varmt anbefale jeres arbejde til andre.

Tak til **Industriens Fond**, der har støttet Angella Invest med dette studie, men også en lang række andre initiativer, der fremmer kvindelige angel investorer og nextgens. Angella Invest kunne ikke have haft en så stor indflydelse på startup investorøkosystemet i Danmark uden jeres bidrag. En ekstra stor tak til hele teamet fra Industriens Fond, særligt Anders Wills og Charlotte Kjeldsen Krarup for jeres store opbakning og konstruktive tilgang.

Tak til **EIFO**, der har bidraget med data- og analyseerfaring med business angel investormiljøet, samt støtte til offentliggørelsen af studiet, blandt andet lancerings event. Jeres støtte til Angella Invest har været afgørende for vores arbejde med at ændre på kønsbalancen i startup investormiljøet.

Og en særlig stor tak til **Maja Sand-Grimnitz**, der har brugt en stor del tid på at hjælpe Angella Invest med at navigere igennem studiet. Du var det rette sted - på det helt rette tidspunkt. Tusind tak for dig!



Team Angella Invest

Fra venstre: CEO Kristine Leerbeck, Head of Family & Exit Marie-Louise Bjerg,
Interim CMO Maja Sand-Grimnitz, COO Louise Bech Junge



 Bredgade 33, 1 sal, 1260 København K, Danmark

 info@angellainvest.com

 www.angellainvest.com

 www.linkedin.com/company/angella-invest

 www.instagram.com/angellainvest/

Find rapporten her: www.angellainvest.com/women-angel-investor-report