

2015-09-14

Näringsdepartementet

103 33 Stockholm

Er ref: N2015/4705/KF

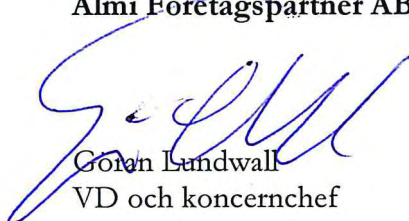
Vår ref: Eva Sjöberg

Betänkandet En fondstruktur för innovation och tillväxt, SOU 2015:64

Almi Företagspartner AB har beretts tillfälle att yttra sig över utredningens förslag och vill lämna följande inspel till och synpunkter på utredningens förslag, vilka framgår av bilaga.

Med vänliga hälsningar

Almi Företagspartner AB .



Göran Lundwall
VD och koncernchef

Utredningen för statliga finansieringsinsatser har haft som huvudsakligt uppdrag att ge förslag på hur de statliga finansieringsinsatserna bör förändras för att bättre möta de finansieringsbehov som små och medelstora företag har och som den privata marknaden inte tillgodoser.

Almi delar uppfattningen att det är önskvärt att det i första hand är privat kapital som investeras i tillväxtbolag. Det är centralt att ramvillkoren gynnar olika former av privat finansiering, såväl lånefinansiering som eget kapitaltillskott till små och medelstora företag och innovationer. Offentlig finansiering ska dels vara ett komplement till privata långivare och investerare, dels fungera som en katalysator för privata finansiärer att finansiera tillväxtsatsningar i små och medelstora företag. Offentliga initiativ måste bygga på en regional närvaro och en professionell, nationell samordning som säkerställer en god riskkontroll, effektiva investerings- och kreditprocesser och att offentliga medel används på avsett sätt och får de effekter som åsyftats.

I detta avsnitt sammanfattas Almis huvudsakliga synpunkter på utredningens förslag samlat under de fyra huvudsakliga förslagsområdena övergripande inriktning med grundläggande principer, en ny riskkapitalstruktur, garantisystem och innovationsstöd. För en fullständig redogörelse hänvisas till remissvaret i sin helhet.

Övergripande inriktning med grundläggande principer

- Almi delar utredningens bedömning att långsiktigt hållbara strukturer måste byggas så att de blir översiktliga och logiska. Almi delar vidare utredningens uppfattning att det finns många aktörer i det offentliga systemet och en otydlig rollfördelning mellan dessa vilket leder till att systemet blir mer svårt att överblicka och mindre effektivt. I detta sammanhang bör enligt Almis bedömning beaktas att det även från entreprenörernas perspektiv är viktigt med en överskådlig struktur där det är ”lätt att hitta rätt erbjudande” hos respektive aktör.
- Almi delar utredningens bedömning att staten ska undvika att bli dominerande ägare och att de statliga riskkapitalinsatserna alltid bör ske tillsammans med privat kapital.
- Almi delar inte utredningens uppfattning att alla statens investeringar bör vara indirekta. Almi har positiva erfarenheter av sex års direkt investeringsverksamhet. Almi Invests direktinvesteringar i företag attraherar privat kapital. Privata affärsänglar, entreprenörer, grundare och andra privatpersoner saminvesterar och engagerar sig i den fas Almi Invest investerar, dvs andra typer av privata investerare än vad en fond-i-fond skulle ha möjlighet att attrahera.
- Almi delar utredningens bedömning att staten aldrig bör ta all risk och att medinvesterare och medutlånare alltid bör ta en del av risken. Utredningen har dock inte, enligt Almis bedömning, klarlagt och belagt behovet av asymmetrisk riskdelning.
- Almi delar utredningens bedömning att allt statligt riskkapital och statlig utlåning bör vara marknadskompletterande och att vad som är marknadskompletterande varierar och ser olika ut i olika riskstadier.

En ny riskkapitalstruktur

- Almi stödjer förslaget att Fouriertransform AB och Inlandsinnovation AB ombildas i syfte att åstadkomma en ökad kapitaltillgång till små och medelstora företag, en effektivare allokering av statliga medel och ett minskat överlapp mellan statliga aktörer.
- Det nya bolaget bör fokusera på indirekt investeringsverksamhet och på så sätt bli ett mer tydligt komplement till de offentliga aktörer som är etablerade som direkta finansiärer. Ansvaret för den gröna fonden bör därför läggas på någon av de nationella direktinvestering aktörerna. Det bör vidare övervägas om ansvaret för demonstrationsanläggningsfonden kan läggas på Vinnova.
- Utredningen belyser inte utmaningen som ligger i att attrahera kapital i hela landet och har inte heller belyst effekterna av förslaget på företagets tillgång till kapital regionalt. Vidare har utredningen inte belyst förhållandet mellan samhällsnytta och avkastningskrav.
- Almi ser en stor utmaning i att klara att behålla kapitalet reellt intakt och samtidigt erbjuda asymmetrisk riskdelning, täcka management fee för privata fondteam och investera i tidig fas med hög risk.
- Utredningen underskattar vikten av egen kompetens för att kunna agera som en kunnig och erfaren motpart till privata investeringsteam. Avseende bolagets behov av intern kompetens är det Almis bedömning att utredningen inte visat att det är rimligt att kompetens i allt väsentligt ska tillföras av externa underleverantörer.
- Almi tillstyrker inte utredningens förslag till en ny mikrofondsstruktur, bl a mot bakgrund av att när staten kompletterar det privata kapitalet i olika faser bör staten prioritera satsningar på långsiktiga stabila och förutsägbara strukturer, inte underkritiska fonder med begränsade resurser.
- Det är enligt Almis bedömning en brist i utredningens förslag att utredningen inte tydliggjort det nya bolagets uppdrag relativt befintliga statliga aktörers uppdrag.

Garantisystem

- Almi ser positivt på fler finansieringsmöjligheter för små och medelstora företag. Almi vill samtidigt betona att ett framgångsrikt garantisystem bygger på bankernas intresse och incitament för att delta i ett sådant upplägg.
- Bankernas förmåga och vilja att låna ut till små och medelstora företag varierar över tiden, bl a beroende på regelverk och konjunktursvängningar, vilket visar på vikten av en statlig aktör som kan agera oberoende av banksystemet och kontracykliskt. Det är därför viktigt att Almis direkta utlåning och det föreslagna garantisystemet kompletterar varandra.
- Almi efterlyser en bredare analys av utformningen av ett statligt garantisystem, bl a utifrån det finska garantiupplägg som förvaltas av Finnvera.

Innovationsstöd

- Almi stödjer utredningens förslag att innovationsstödet till företag och projekt i tidiga utvecklingsfaser behöver förstärkas och att Almi ges ett större årligt anslag.
- Almi bejakar ett utökat samarbete med lokala organisationer. Samtidigt vill Almi betona behovet av en objektiv prövning och delar därför utredningens uppfattning att de formella besluten bör ligga kvar på Almi. Almi avser att medverka till att utveckla rollen som regional

koordinator av innovationsfinansiering i alla län, och då gärna i samarbete med Vinnova för en gemensam struktur. 4 (18)

- Almi delar utredningens uppfattning att möjligheten att prioritera större projekt bör stärkas men att lånebeloppet bör beslutas av Almi utifrån projektets behov och totala finansieringsförutsättningar.

1 Inledning

Behovet av offentligt kapital uppstår när privata kommersiella aktörer bedömer risken i bolaget som alltför hög och är således kopplat till risk snarare än utvecklingsfas. Almi möter ett stort inflöde av goda affärsidéer och innovationer. Sverige går miste om en betydande tillväxtpotential genom att dessa företag inte hittar riskvilligt kapital. Detta är särskilt tydligt i branscher med långa utvecklingstider och utanför storstadsregionerna. Höga risker finns både före och under en bolagsstart samt i samband med expansion och i alla typer av bolag oavsett om bolagets verksamhet är kunskapsintensiv eller inte. Almi kompletterar det privata kapitalet med marknadskompletterande kapital där risken är hög. Den marknadskompletterande rollen ger Almi möjlighet att följa marknadens utveckling samt vara konjunkturoberoende och flexibel utifrån bolagens och marknadens behov. Almi kan också kontinuerligt utveckla verksamheten med nya instrument och finansiera vissa satsningar även genom EUs olika program där dessa svarar mot behov i Sverige. Almis affärsmodell och effekterna av verksamheten beskrivs utförligare i bilaga till detta remissvar.

2 Utredningens förslag

I det följande kommenteras utredningens förslag och bedömningar. Almi ser positivt på förändringar som gör det enklare för entreprenörer att starta och driva företag. Med detta som utgångspunkt redovisas i det följande Almis synpunkter på utredningens förslag.

2.1 Övergripande inriktning

I detta avsnitt kommenteras utredningens grundläggande principer.

2.1.1 En långsiktigt hållbar struktur

Almi delar utredningens bedömning att för att strukturerna ska bli långsiktigt hållbara måste de byggas så att de blir översiktliga och logiska. Almi delar vidare utredningens uppfattning att det finns många aktörer i det offentliga systemet och en otydlig rollfördelning mellan dessa vilket bidrar till att systemet blir svårt att överblicka och mindre effektivt.

Utredningen betonar att det från det perspektiv där entreprenörerna befinner sig bör finnas specialisering, närhet och mångfald. I detta sammanhang bör enligt Almis bedömning beaktas att det även från entreprenörernas perspektiv är viktigt med en överskådlig struktur där det är ”lätt att hitta rätt erbjudande” hos respektive aktör. Alltför många, små, avgränsade och utspridda offentliga aktörer minskar möjligheterna att bygga de eftersträlvade professionella, långsiktigt hållbara och förutsägbara strukturerna och skapar också svårigheter för entreprenörerna att hitta rätt i systemet. Det tar också tid och resurser i anspråk att bygga upp nya varumärken och nätverk.

Tillväxtverket genomförde 2012 en kartläggning av fond-i-fond aktiviteter i Sverige som helt eller delvis investerade offentligt riskkapital.¹ Av analysen i rapporten framgår bl a att flera fonder som studerats, där statliga aktörer har varit inblandade, verkar ha misslyckats för att de inte hade tillräcklig storlek för att vara livskraftiga. Fonderna har alltså varit för små för att bära sina egna

¹ Offentliga fond-i-fondaktörers aktiviteter tidiga skeden, rapport 0133

kostnader och för att nå en tillräcklig spridning i portföljen för att möjliggöra en stabil finansiell avkastning. Detta bör beaktas i den fortsatta beredningen av utredningens förslag. 6 (18)

2.1.2 Staten ska inte vara dominerande ägare i enskilda företag

Almi delar utredningens bedömning att staten ska undvika att bli dominerande ägare och att de statliga riskkapitalinsatserna alltid bör ske tillsammans med privat kapital. Almi Invest har en lång och mycket positiv erfarenhet av att direktinvestera med affärsänglar, grundare och entreprenörer samt andra privata investerare. Almi Invest är alltid minoritetsägare i portföljbolagen.

2.1.3 Samfinansierade fonder med självständig förvaltning

Utredningens bedömning, att samfinansierade fonder med självständig förvaltning är den finansieringsform som är att föredra, leder utredningen till det principiella ställningstagandet att statens finansiering av och investering i företag främst bör vara indirekt. I detta sammanhang vill Almi lyfta att det är bra att utredningen visar på vikten av samverkan mellan privat och offentligt kapital, något Almi kan bekräfta verkligen fungerar.

Almi har goda erfarenheter av att samverka med privata medfinansiärer och medinvesterar både inom kreditgivningen och riskkapitalverksamheten och delar därför inte utredningens uppfattning att alla statens investeringar bör vara indirekta. Utredningen har inte närmare utvärderat den direktinvesteringens verksamhet i tidig fas som Almi Invest bedriver idag varför Almi vill passa på att lyfta fram positiva erfarenheter efter sex års verksamhet med direkt investeringsverksamhet. Verksamheten har också utvärderats i en oberoende forskarrapport från Timbro där Roger Svensson, forskare vid institutet för näringslivsforskning, konstaterar att Almi Invest är det enda exemplet bland de statliga riskkapitalisterna som arbetar på rätt sätt.²

- Almi Invests direktinvesteringar i företag attraherar privat kapital. En hög grad av medfinansiering har kunnat uppnås genom att Almi Invests delaktighet lyfter av risk från den privata investeraren, inte bara genom kapitalet i sig utan också genom den kompetens Almi Invest byggt upp kring de utmaningar företag och entreprenörer möter, både som nystartade bolag och i expansionsfas.
- I den fas Almi Invest investerar saminvesterar och engagerar sig privata affärsänglar, entreprenör, grundare och andra privatpersoner, dvs andra typer av privata investerare jämfört med vad en fond-i-fond attraherar.
- Almi Invest har en bred geografisk spridning och finns nära företagen över hela landet.
- Almi Invest har också varit framgångsrik i att attrahera och behålla kompetenta medarbetare (investment managers), något som visat sig vara av stor vikt i förhållande till medfinansiärer och portföljbolag.
- Staten tillsammans med regionala aktörer äger och kontrollerar strukturen vilket är en fördel ur ett styrningsperspektiv.

2.1.4 Riskdelning mellan staten och privata investerare

Almi delar utredningens bedömning att staten aldrig bör ta all risk och att medinvesterar och medutlånare alltid bör ta en del av risken. Utredningen har dock inte, enligt Almis bedömning, klarlagt och belagt behovet av asymmetrisk riskdelning.

- Risken för att en asymmetrisk riskdelning inte attraherar de mest professionella fondteamen bör beaktas. Etablerade och professionella privata investerare och VC-fonder arbetar utifrån

²Statlig finansiering till småföretag? Timbro, maj 2014

gedigna affärsmodeller. Almi sätter frågetecken kring om en asymmetrisk riskdelning kan få dessa aktörer att investera i för dem främmande faser, branscher eller regioner.

- Vidare ifrågasätter Almi logiken kring en asymmetrisk riskdelning där staten står för en större andel av risken och där fond-i-fondstrukturen ändå förutsätts revolvera med ett reellt intakt kapital.
- Almi vill också lyfta att förslaget medför att olika typer av privata kapital ges olika förutsättningar beroende på var i ekosystemet det saminvesterar med staten. Villkor som skiljer sig åt inom det finansiella ekosystemet riskerar att skapa en snedvriden konkurrenssituation vilket kan vara utmanande för de privata aktörer som saminvesterar med offentliga aktörer i de faser där asymmetriska villkor inte tillämpas. Almi Invest investerar idag med privata aktörer på lika villkor och delar alltid risken fullt ut. Detta har enligt Almis bedömning aldrig inneburit ett hinder. Det som hindrar privat medfinansiering är snarare den bedömda risken i varje affär.

2.1.5 Staten som marknadskompletterande aktör

Almi delar utredningens bedömning att allt statligt riskkapital och statlig utlåning bör vara marknadskompletterande och att vad som är marknadskompletterande varierar och ser olika ut i olika riskstadiet. Almis marknadskompletterande verksamhet innebär insatser i faser där privat kapital finns i låg eller ingen omfattning. En av de mest centrala komponenterna i Almis direktfinansierande affärsmodell är förmågan att attrahera privat kapital.

2.1.6 Förbättrad distribution

Vad gäller utredningens bedömning att besluten om fördelning av medel i ökad utsträckning bör tas lokalt för att snabba på och förenkla ansökningsprocedurerna bejakar Almi den stora potential som finns i att fortsätta utveckla regionala noder för företagsfinansiering. Almi finns etablerade i hela Sverige med ca 40 kontor och samarbetar nära med många andra aktörer. Almi avser att fortsätta utveckla samarbetet med science parks, inkubatorer, innovationskontor, Nyföretagarcentrum, forskningsinstitut och andra som på olika sätt arbetar med att stödja projekt och företag i tidiga faser. Dessa aktörer arbetar nära bolagen och tillför kompetens, i vissa fall kombinerat med kapital. Almi avser att aktivt bidra till att utveckla strukturen för flöden av affärsidéer och investeringspropåer.

Vidare bör lyftas att om beslut om krediter, investeringar och bidrag skulle delegeras till ett stort antal, geografiskt utspridda och små enheter skapas en utmaning vad gäller effektivitet i systemet, professionalism och ”armlängds avstånd” i bedömning av propåerna samt uppföljning och riskkontroll.

2.2 En ny riskkapitalstruktur

Utredningen föreslår att en ny struktur för del av det statliga riskkapitalet skapas genom att en fond i aktiebolagsform, kallad Fondinvest AB, bildas i syfte att utgöra en sammanhållande aktör. Den nya fonden, Fondinvest AB, ska ha som uppdrag att tillsammans med privat kapital investera i fonder inriktade mot tidiga utvecklingsfaser i svenska innovativa företag med hög tillväxtpotential.

Utredningen pekar vidare på att den svenska regeringen i sitt nationella program för den nya strukturfondsperioden 2014–2020 har föreslagit två nya nationella fonder: en fond-i-fond och en

grön fond. I syfte att uppnå en ökad samordning i det statliga finansieringssystemet är det enligt utredningen ändamålsenligt att förvaltningen av dessa fonder inordnas i den verksamhet som Fondinvest föreslås bedriva. Till detta föreslår utredningen att Fondinvest ska driva demonstrationsanläggningsfonden och lånegarantifonden. 8 (18)

Enligt utredningen skapar förslaget förutsättningar för att statens riskkapital bättre kan bidra till att stimulera framväxandet av en bredare riskkapitalmarknad med större fokus på de tidiga faserna i företaget med hög tillväxtpotential men också högre risk.

Almi stödjer förslaget att Fouriertransform AB och Inlandsinnovation AB ombildas i syfte att åstadkomma en ökad kapitaltillgång till små- och medelstora företag, en effektivare allokering av statliga medel och minska överlappet mellan statliga aktörer. Mot bakgrund av de invändningar Almi har på utredningens olika delar sätter Almi frågetecken kring den organisatoriska struktur som utredningen föreslår av skäl som framgår nedan.

Fondinvest bör enligt Almis bedömning fokusera på indirekt verksamhet och helt inrikta sig på att bli en beställare av indirekt finansiering och inte både ansvara för att utvärdera privata fondteam och göra direktinvesteringar genom den gröna fonden och demonstrationsanläggningsfonden. Fondinvests uppdrag bör vara att komplettera de statliga aktörer som idag arbetar direkt; Industrifonden, Norrlandsfonden, Almi Invest, Vinnova och Energimyndigheten. Ansvar för den gröna fonden kan med fördel läggas på någon av de nationella direktinvestering aktörerna. Det bör vidare övervägas om ansvaret för demonstrationsanläggningsfonden kan läggas på Vinnova.

Vid ett eventuellt etablerande av en s.k. fond-i-fondstruktur vill Almi lyfta några perspektiv som bör beaktas i den fortsatta beredningen av förslaget i denna del.

- Utredningen belyser inte utmaningen som ligger i att attrahera kapital i hela landet och har inte heller belyst effekterna av förslaget på företagens tillgång till kapital regionalt. Det bör i den fortsatta beredningen övervägas på vilket sätt en fond-i-fond struktur kan och bör möta de behov företag i hela landet har. En ny struktur bör säkerställa att företagens möjligheter att tillgå offentligt kapital inte försämras i de glest befolkade delarna av Sverige.
- Utredningen har inte belyst förhållandet mellan samhällsnytta och avkastningskrav. Privata och offentliga investerare kan drivas av delvis skilda motiv. För en privat aktör är i de allra flesta fall det primära målet avkastning på investerat kapital. För en offentlig aktör kan det även finnas andra mål eller samhällsnyttor utöver avkastningen som att skapa förutsättningar för affärsprojekt som kan få stor betydelse för att lösa samhällsutmaningar som klimatförändringar, folkhälsa, kostnad för sjukdom och sjukvård m.m. Det är inte rimligt att anta att den privata marknaden fullt ut ska ta risken i alla dessa segment. Vidare kan en offentlig aktör ha som målsättning att skapa arbetstillfällen eller utveckla en viss region.

Det kan i sammanhanget lyftas vad som framkommer i Tillväxtverkets rapport om offentliga fond-i-fondaktörers aktiviteter i tidiga skeden, där Tillväxtverket konstaterar att ett återkommande problem för de fond-i-fond satsningar som analyserades har varit formuleringar av mål och uppdrag. Målen har dels varit otydliga, dels ofta innehållit inbyggda målkonflikter. Som exempel nämner Tillväxtverket att förväntningar om en positiv avkastning inte alltid är förenliga med regionala utvecklingsmål och restriktioner vad gäller bolagens utvecklingsfas, geografi och i vissa fall ytterligare kriterier som ofta föreskrivs.

- Den nya fondstrukturen bör inte exkludera saminvestering med Almi Invest, vilket också möjliggör en stegvis stafettväxling. Vidare bör övervägas om det går att skapa modeller och incitament för dessa fonder att köpa ut/lösa av Almi Invest i den statligt finansierade kedjan.

2.2.1 Mikrofonden

Utredningen föreslår att mikrofonden ska vara ett instrument för att uppmuntra lokala initiativ för investeringar i tillväxtföretag som utvecklar bygden men kan också investeras i temafonder av olika slag. Mikrofonden föreslås få inriktning mot att stötta mindre lokala fonder. Dessa fonder kan med fördel vara sammanslutningar av lokala affärsänglar, tillväxtkassor eller andra mindre investmentbolag gärna spridda över landet. Storleken på åtagandet per fond bör ligga i intervallet 5–30 miljoner kronor.

Almi vill inledningsvis poängtera att Almi delar inställningen att det i första hand är privat kapital som bör investeras i tillväxtbolag. Olika typer av privata lokala och regionala initiativ som bidrar till kapitaltillförseln är viktiga och offentlig finansiering ska som påtalades inledningsvis, vara ett komplement till privat finansiering.

Almi tillstyrker inte utredningens förslag av flera skäl.

- När staten kompletterar det privata kapitalet i olika faser bör staten prioritera satsningar på långsiktiga stabila och förutsägbara strukturer, inte underkritiska fonder. Almis och tidigare Innovationsbrons erfarenhet visar att små lokala fonder i tidig fas, så som utredningen beskriver dem i detta förslag, har svårt att överleva långsiktigt. Risken är att små fonder relativt snart är fullinvesterade och att det finns begränsade möjligheter till följdinvesteringar. Fonden förvaltar därefter ett antal bolag som man inte kan bidra till att utveckla i den omfattning som dessa bolag med stor sannolikhet behöver.
- En struktur som bygger på små fonder med ett fondkapital från fem miljoner kronor och uppåt skapar en mängd små lokala aktörer som alla har begränsade resurser. Detta leder till svårigheter för företag och entreprenörer att få en överblick över möjliga investerare. Det skapar också en osäkerhet för företag och entreprenörer, om dessa fonder kommer att ha möjlighet att agera stabilt och långsiktigt. Vidare kan mångfalden av fonder påverka varje fonds möjlighet att attrahera investerare med erfarenhet och branschspecifik kompetens.
- Slutligen bör framhållas att finansiering från EUs strukturfondsmedel (den regionala utvecklingsfonden) ställer omfattande krav på återrapportering och uppföljning. Dessa innebär en avsevärd administrativ börda för varje fond vilket utredningen inte lyft i sitt betänkande. Därtill kommer att alla program och projekt som finansieras av regionalfonden ska beakta de horisontella kriterierna i de regionala strukturfondsprogrammen dvs jämställdhet mellan kvinnor och män, integration och mångfald samt en miljömässigt hållbar utveckling.

2.3 Fondinvest ABs uppdrag, kapital och organisation

Utredningen lämnar förslag till hur Fondinvests uppdrag och ändamål ska regleras och formuleras. Samtidigt har utredningen tidigare i betänkande noterat att det även finns andra delar i det statliga finansieringssystemet som kan behöva förändras med ledning av de övergripande principer som utredningen presenterat. Detta gäller bland annat frågan om olika statliga aktörer

har delvis överlappande mandat och att rollerna därför kan behöva tydliggöras. Mot bakgrund av¹⁰ (18) utredningens begränsade tid läggs dock inga förslag i dessa delar.

Det är enligt Almis bedömning en brist i utredningens förslag att utredningen inte tydliggjort det nya bolagets uppdrag relativt befintliga statliga aktörers uppdrag. Syftet med Fondinvests verksamhet måste vara klart och tydligt i relation till de aktörer som redan finns. Det är av vikt att staten inom ramen för den övergripande ägarstyrningen säkerställer en god samordning mellan de olika statliga finansieringsaktörerna uppdrag och roller och att dessa kompletterar varandra.

Utredningen föreslår vidare att Fondinvest ska ha ett kapital som fungerar som en revolverande fond, vilket innebär att de innehav som avyttras återförs till fondkapitalet och kan användas till nya investeringar. Som ekonomiskt mål för fondens verksamhet bör gälla att fondens kapital över tid ska behållas reellt oförändrat. Om fondinvesteringarna i snitt genererar en blygsam positiv avkastning så räcker denna kapitalisering enligt utredningen till att finansiera verksamheten.

Almi ser en stor utmaning i att klara att behålla kapitalet reellt intakt och samtidigt erbjuda asymmetrisk riskdelning, täcka management fee för privata fondteam och investera i tidig fas med hög risk. Förslaget kan komma att innebära att investeringar sker i mindre riskfyllda faser vilket skulle medföra att de tidiga och mest riskfyllda faserna inte prioriteras i tillräckligt stor omfattning. En fördjupad analys bör därför göras av utredningens förslag i denna del.

Utredaren föreslår vidare att huvuddelen av Fondinvests förvaltande verksamhet, såsom utvärdering och uppföljning av förvaltare, förberedande av investeringsrekommendationer samt underlag för ägarrapportering bör kunna utföras av externa underleverantörer. Även fondadministration bör kunna utföras av extern part. Fondinvest ska kunna överlåta förvaltningen av de underliggande fonderna till självständiga investeringsteam. Sammantaget bör detta enligt utredaren kunna öka effektiviteten i statens riskkapitalinsatser.

Utredningen underskattar vikten av egen kompetens för att kunna agera som en kunnig och erfaren motpart till privata investeringsteam. Avseende bolagets behov av intern kompetens är det Almis bedömning att utredningen inte visat att det är rimligt att kompetens i allt väsentligt ska tillföras av externa underleverantörer. Almi bedömer vidare att det är centralt att statliga aktörer har möjlighet att uppfylla sitt analys- och uppföljningsansvar för de skattemedel de är satta att ansvara för och att resurser måste finnas för detta.

2.4 Närmare om investeringsverksamheten

För att attrahera privat kapital att investera i de riskfaser och i de områden där ett ökat kapitalbehov bedöms finnas, föreslår utredningen att Fondinvest ska kunna arbeta med modeller för asymmetrisk riskdelning, vilket innebär att medinvesteringarna får en bättre avkastningsprofil. Almi har inledningsvis i avsnitt 2.1.4 kommenterat utredningens förslag i denna del.

Utredningen föreslår vidare att Fondinvest i undantagsfall ska kunna göra åtaganden utan krav på parallell privat investering. Almi vill i sammanhanget lyfta att givet att Fondinvest ska ses som en fond-i-fond-modell är det viktigt med privat finansiering redan från dag ett i fonderna.

2.5 Garantisystem

11 (18)

Utredningen föreslår att ett statligt garantisystem införs i syfte att stödja bankernas utlåning till små företag. Garantin bör avse lån mellan 2–20 miljoner kronor med trolig tonvikt på ca 3–10 miljoner kronor. Garantisystemet föreslås hanteras inom ramen för Fondinvests verksamhet.

Almi delar utredningens bedömning att det främst är tre omständigheter som försvårar bankfinansiering till mindre företag:

- Den administrativa kostnaden blir relativt sett större vid mindre lån eftersom kreditprövningen i princip innehåller samma moment som till större företag och i vissa fall till och med kan vara mer svårbedömd.
- Företag i tidiga skeden har som regel ingen säkerhetsmassa i företaget som kan minska risken. Om inte företagaren/ägarna har privata säkerheter är detta ofta ett problem vid bankfinansiering.
- Prövningen av återbetalningsförmågan är grundläggande i all kreditgivning. Företag med högre risk får inte lån utan är hänvisade till andra finansieringsformer.

Enligt Almis bedömning har de svenska bankerna sedan finanskrisen blivit alltmer restriktiva till utlåning vad gäller små krediter, pga höga transaktionskostnader, och vad gäller lån till nystartade bolag, innovativa projekt och företag samt etablerade företag i expansionsfasen pga hög risk. Almi ser tecken på att bankerna minskat sin utlåning till dessa företag och bedömer att detta inte kommer att lätta framöver, bl a beroende på ökade krav i regelverk och bankernas avkastningskrav.

Almi ser positivt på fler finansieringsmöjligheter för små och medelstora företag. Almi vill samtidigt betona att ett framgångsrikt garantisystem bygger på bankernas intresse och incitament att delta i ett sådant upplägg.

Bankernas förmåga och vilja att låna ut till små och medelstora företag varierar över tiden, vilket kan bero på exempelvis nya regelverk och konjunktursvängningar. Detta blev särskilt tydligt under senaste finanskrisen då bankerna kraftigt minskade utlåningen till små och medelstora företag. Almi kunde då genom en etablerad struktur agera kontracykliskt och med hjälp av ett tillskott till lånefonden på 2 miljarder kronor kunde utlåningen mer än fördubblas.

Erfarenheterna från Danmark i samband med finanskrisen var att bankernas ansträngda likviditet medförde kraftiga neddragningar av utlåningen, vilket inte minst drabbade små och medelstora företag. Dessutom var bankgarantierna en kostsam lösning för staten. För att skapa samma flexibilitet och lyhörddhet som den svenska modellen med direktutlåning medger, erbjuds därför i Danmark, genom Vaekstfonden, marknadskompletterande direkta lån. Modellen har hämtat inspiration från bl a Almi. Direktutlåningen står nu för en betydande del av den marknadskompletterande utlåningen.

Detta visar på vikten av en statlig aktör som kan agera oberoende av banksystemet. Det är därför viktigt att Almis direkta utlåning och det föreslagna garantisystemet kompletterar varandra.

En statlig garanti skulle enligt utredningen kunna kompensera för bristen på säkerheter och på så sätt bidra till att öka bankernas utlåning till företagen. En garantifond skulle enligt utredningen kunna vara ett komplement till nuvarande utbud av Almis lån och till traditionella banklån. Enligt Almis bedömning kvarstår problemet för bankerna med alltför hög kreditrisk och bristande

lönsamhet (höga administrativa kostnader per kredit) för bankerna vid exempelvis små lån, krediter till nystartade bolag, innovativa projekt och företag samt etablerade företag i expansionsfasen.

12 (18)

Enligt utredningens förslag ska risknivån i garantisystemet vara lägre än Almis nuvarande kreditförlustnivå. Almis direktutlåning kommer därför även fortsättningsvis riktas mot såväl små krediter till nystartade företag som större krediter till både nya och etablerade tillväxtbolag. På så sätt kan Almi fortsätta att komplettera bankerna med finansiering till företag som uppfattas medföra alltför hög risk och alltför höga kostnader. Almi har idag ett förtroendefullt samarbete med privata banker i kreditgivningen. Almis uppfattning är att bankerna uppfattar Almi som en kvalitativ partner genom den självständiga kreditanalysen och det kontinuerliga uppföljningsarbetet. Inte sällan yttrar sig detta i att ett företags möjlighet att erhålla banklån förutsätter att även Almi går in som långivare.

Det bör övervägas om garantin också kan ta sikte på lån med högre lånebelopp än 20 miljoner kronor och med långa löptider, vilket skulle kunna gynna särskilt svårfinansierade investeringar i exempelvis vissa branscher eller industrifastigheter i glesbygd.

Utredningens förslag till utformningen av garantisystemet innebär att staten föreslås ta en passiv roll. Utredningen föreslår att garantisystemet bör utformas så att certifierade banker utan prövning från statens sida anmäler krediter som uppfyller villkoren för den kompletterande garantin. Statens prövning bör utformas som en möjlighet till revision och eftergranskning både direkt vid eventuell utbetalning enligt garantin och som generell uppföljande granskning av hur garantivillkoren efterlevs. Almi efterlyser en bredare analys av utformningen av ett statligt garantisystem. I Finland finns ett garantiupplägg för lån som förvaltas av Finnvera och där Finnvera tar en mer aktiv del i kreditbedömningen av företaget än i utredningens förslag.

2.6 Demonstrationsanläggningsfond

Utredningen föreslår att en demonstrationsanläggningsfond inrättas för investeringar i ny teknologi eller processer där produktionsanläggningar eller produktionsenheter ska producera i kommersiell skala. Fonden föreslås ha ett kapital om 1,5 miljarder kronor.

Demonstrationsanläggningsfonden föreslås drivas i form av ett aktiebolag som är ett dotterbolag till Fondinvest.

Det är enligt Almis bedömning en relevant problemställning som förslaget belyser men det saknas underlag i utredningen och det är därför svårt att ställa till den föreslagna utformningen. Almi vill dock i sammanhanget återanknyta till vad som framförts ovan rörande det nya bolagets indirekta investeringsfokus. Det bör övervägas om satsningen i stället kan läggas i en befintlig aktör som t ex Vinnova. Därutöver noterar Almi att de exempel på satsningar som utredningen nämner inom ramen för fonden ligger nära den gröna fondens investeringsfokus. Oavsett hemvist för demonstrationsanläggningsfonden bör dess verksamhet samordnas med den gröna fondens.

Vidare bör en djupare analys genomföras av vilken typ av finansiering som fonden bör erbjuda. Utredningen nämner ägarkapital, konvertibler och lånegarantier. Det bör, mot bakgrund av den finansieringslösning som är mest lämplig, också utredas om inte delar av detta kan hanteras av de offentliga aktörer som redan finns idag.

2.7 Genomförande och finansiering

13 (18)

Utredningen beskriver i förslaget de förutsättningar som ska gälla för finansieringen av det nya bolaget. Almi vill poängtera att det inte är möjligt förstå utredningens beräkning av finansieringen av den nya strukturen.

För förvaltning av befintliga innehav lämnar utredaren som alternativ till att Fondinvest förvaltar innehaven att förvaltningen av dessa övertas av annan statlig aktör, t ex Industrifonden eller annan part med erfarenhet av långsiktig förvaltning. Mot bakgrund av att Fondinvest, enligt Almis bedömning bör renodlas till en indirekt finansiär, är det lämpligt att närmare utvärdera vilken av de befintliga statliga direktinvestering aktörerna som kan vara lämpliga att förvalta befintliga innehav.

2.8 Styrning och uppföljning av Fondinvest AB

Almi delar utredningens bedömning att om en ny statlig aktör ska etableras ska styrningen av fondbolaget Fondinvests verksamhet utformas på ett sätt som tillgodoser riksdagens och regeringens krav på övergripande strategisk styrning och insyn i verksamheten samtidigt som tillräcklig flexibilitet finns i den operativa verksamheten.

Almi delar vidare utredningens bedömning att ramarna för uppföljning och utvärdering av verksamheten bör läggas fast redan vid inrättandet av den nya organisationen och att särskild hänsyn tas till de långa ledtiderna i bolagets investeringsverksamhet samt att utvärderingskriterier för investeringsverksamheten behöver utformas så att fondens verksamhet och resultat kan ställas i relation till de övergripande målen.

Almi vill återigen framhålla att om ytterligare en statlig aktör ska etableras med uppdrag att erbjuda marknadskompletterande finansiering till små och medelstora företag är det centralt att uppdragets inriktning och direktiv blir tydligt avgränsat mot de befintliga aktörerna inom samma uppdragsområde.

2.9 Innovationsstöd

Almi delar utredningens bedömning att innovativa företag eller företag med högt teknik- och kunskapsinnehåll har en annorlunda utvecklingsprocess jämfört med andra företag. Almi vill därtill komplettera utredningen med att peka på att innovativa projekt med hög potential i stor utsträckning kommer från andra miljöer än de akademiska. Förutsättningarna för kommersialisering är ofta bättre i företagsinnovationer än i forskningsbaserade, då kommersiell kompetens finns på plats.

Almi stödjer utredningens förslag att innovationsstödet till företag och projekt i tidiga utvecklingsfaser behöver förstärkas. Almi möter en stor och ökande mängd innovativa företag och entreprenörer med utvecklingsprojekt som behöver innovationsfinansiering och säger årligen nej till en stor andel intressanta innovativa idéer.

Almi ställer sig mot ovanstående positivt till att utredningen föreslår att Almi ska ges ett större årligt anslag i form av förlusttäckningsmedel för att kunna bevilja så kallade innovationslån och för att kunna tilldela olika projekt förstudie- och verifieringsmedel. Förlusttäckningsmedlen bör enligt utredningen minst dubblas och uthålligt uppgå till lägst 100 miljoner kronor per år. Almi erhåller under 2015 en förlusttäckning från regeringen om 30 miljoner kronor. Därutöver

tillskjuter Almi 70 miljoner kronor ur eget resultat. Enligt Almis bedömning är behovet större än 14 (18) nuvarande nivå. Huruvida Almi kan fortsätta sätta av medel för förlusttäckning till innovationsfinansiering är avhängigt av att Almis totala verksamhet fortsätter att generera ett överskott. Förlusttäckningsmedlen från regeringen kommer fortsatt att vara viktiga.

Trots utredningens förslag till förstärkning kvarstår enligt Almis bedömning ett stort behov av resurser för att verifiera nya teknikintensiva affärsidéer. Staten satsar stora resurser på FoU men förhållandevis lite på verifiering och kommersialisering. Utredningens förslag med ökade resurser till Vinnova och Almi är ett positivt steg. Men om Sverige ska kunna tillvarata den potential som finns i den forskning och utveckling som bedrivs i offentlig verksamhet och i små och medelstora företag återstår ett behov av kraftfulla satsningar. Det finns, utöver Almi, flera statliga aktörer som skulle kunna ta ansvar för att inom ramen för befintliga uppdrag kanalisera dessa medel till projekt och unga företag.

Utredningen föreslår vidare att det maximala belopp som lånas ut i innovationslån per projekt också ökas. Almi delar utredningens uppfattning att möjligheten att prioritera större projekt bör stärkas men att lånebelopp bör beslutas av Almi utifrån projektets behov och totala finansieringsförutsättningar.

Almi är vidare tveksam till utredningens bedömning att kreditförlusterna för innovationslån kommer att sjunka till kring 30 procent från dagens drygt 50 procent.

Utredningen föreslår vidare att Almi bör åläggas att certifiera eller på annat sätt kvalificera lokala organisationer så att dessa i Almis ställe kan behandla och bereda innovationslån och mikrolån. Detta sker i viss utsträckning redan idag inom Almi. Almi vill betona behovet av en objektiv prövning och delar därför utredningens uppfattning att de formella besluten bör ligga kvar på Almi.

Almi bejakar ett utökat samarbete med lokala organisationer. Almi och Vinnova är centrala aktörer för finansiering av innovativa företag, företag med stort tillväxtpotential samt för nystartade företag. Almi avser att medverka till att utveckla rollen som regional koordinator av innovationsfinansiering i alla län, och då gärna i samarbete med Vinnova för en gemensam struktur.

Utredningen nämner Almis Tillväxtlån. Almi vill korrigera utredningens upplysning om att tillväxtlånet löper fram till 2020. Almi har tecknat ett tvåårigt avtal med Europeiska Investeringsfonden (EIF), för perioden 2014 och 2015, om en garanti som delvis riskavtäckar en låneportfölj om totalt 1 200 miljoner kronor. Garantin ger Almi möjlighet att erbjuda innovativa företag med svagt kassaflöde lån med långa löptider, amorteringsfrihet under en period och lägre ränta. Det har varit en stor efterfrågan på detta lån och Almi kommer att undersöka förutsättningarna för att få garantin förlängd men en eventuell utökning av garantin kräver att en ny ansökan beviljas av EIF. Detta bör också beaktas i den fortsatta beredningen av utredningens förslag.

I enlighet med de resonemang som förts kring kreditgarantier och svårigheten vad gäller utlåning till företag via bankerna anser utredningen att Almi bör utöka sin utlåning. Kapitalutrymmet bedöms finnas men det är en fråga om distribution och åtgärder för att förenkla kredithantering t ex via förenklade kreditprövningsinstrument, s.k. scoring system. Almi delar

inte utredningens bedömning i denna del. Sådana lösningar finns redan på marknaden idag men 15 (18) är enligt Almis bedömning inte lämpliga att använda på de företag som idag vänder sig till Almi.

2.10 Ramverket för investeringar

Utredaren påtalar att ramverket för investeringar i form av skatter och skatteregler har stor betydelse för finansieringen av nya innovativa företag. Områden där förändringar är önskvärda är utformningen av investeraravdraget, inlåsnings effekter i 3:12-reglerna och beskattning av personaloptioner. Almi instämmer i behovet av en översyn inom området och vill därvidlag särskilt peka på vikten av att entreprenörernas och SME-företagens drivkrafter och incitament beaktas i denna.

BILAGA TILL REMISSVAR

Almis affärsmodell

Almis verksamhet omfattar huvudsakligen marknadskompletterande finansiering och rådgivning som riktar sig mot små och medelstora företag. Almi ska bidra till tillväxt och innovation genom att förbättra möjligheterna att utveckla konkurrenskraftiga företag såväl nationellt som globalt. Bland Almis mål märks att fler innovativa idéer kommersialiseras framgångsrikt, att fler livskraftiga företag startas och utvecklas och att fler företag ökar sin konkurrenskraft och tillväxt.

Almi finns med 40 kontor och ca 500 medarbetare över hela landet och har en stark regional och lokal förankring. Almi har genom en lång närvaro på den svenska marknaden byggt upp en hög kompetens bestående av medarbetare med lång och gedigen erfarenhet av att arbeta mot företag och entreprenörer som har behov av finansiering för att utvecklas. Almi tar ett aktivt och ansvarsfullt ägarengagemang i portföljbolagen, följer kreditkunder nära och har en lång erfarenhet av att saminvestera med partners och bygga kreditlösningar tillsammans med banker. En av de centrala komponenterna i Almis affärsmodell, både vad gäller utlåning och riskkapitalinvesteringar, är en stark regional och lokal närvaro kombinerat med en nationell samordning. Detta säkerställer både en närhet till företag och privata medfinansierare i hela landet och en nationell kompetensbas, en kostnadseffektiv administration samt en professionell målstyrning.

Almi Invests affärsmodell bygger på att identifiera, genomföra och förvalta direktinvesteringar i hela landet. Några av styrkorna med Almi Invest är det aktiva ägarskapet genom t ex styrelserepresentation och förståelsen för bolag i tidiga skeden. Affärsmodellen, med saminvesteringar, som Almi Invest använt i sex år leder till att ett stort antal privata investerare (främst affärsänglar och mindre regionala fonder) väljer att investera i unga tillväxtbolag tillsammans med Almi Invest. Almi Invest har Sveriges största nätverk av privata medinvesteringar/affärsänglar. Dessa representerar en annan typ av privat kapital än det kapital som en fond i fond modell kan attrahera. De externa utvärderingar som gjorts av Almi Invests verksamhet pekar på att detta är en av de mest positiva effekterna av Almi Invests affärsmodell och verksamhet.

Almis affärsmodell med direktutlåning som komplement till bankernas utlåning har också visat sig fungera väl. Den erfarenhet och kompetens som finns inom organisationen skapar förutsättningar för Almi att vara en attraktiv samarbetspartner. Almi kan genom sin kreditanalys och rådgivning i samband med finansieringslösningar tillföra mervärde till företag, banker och andra kommersiella aktörer. Almi har dessutom möjlighet att vara en långsiktig partner. Almis roll blev också tydlig under finanskrisen då Almis lånefond utökades med två miljarder kronor vilket skapade förutsättningar för staten att rädda ett antal bolag från onödiga konkurser i samband med att bankernas krediter drogs in. Andelen krediter till större och etablerade företag ökade kraftigt. Insatserna under krisåret 2009 var viktiga och många gånger direkt avgörande för företagens överlevnad och fortsatta utveckling.

I tidiga faser innan nya produkter och tjänster kommersialiserats är samspelet mellan rådgivning/nätverk och medel för förstudier och verifiering avgörande för att utveckla projekt och företag. Almi har i hela Sverige en väl fungerande rådgivning inkluderande innovation och

affärsutveckling samt ett brett nätverk av experter. Entreprenörernas utveckling och förmåga att knyta resurser till företaget/projektet är helt avgörande för en framgångsrik kommersialisering. 17 (18)

De projekt och företag som utvecklas positivt och har stor potential behöver ändå ofta offentlig tillförsel av både kapital och kunskap under flera år. Vartefter bolagen utvecklas och potentialen bevisas ökar de finansiella insatserna som behövs. Innovationslån, Tillväxtlånet och offentligt riskkapital utgör en avgörande brygga till privat kapital som stegvis ökar i betydelse. På samma sätt är de rådgivningsinsatser och nätverk som erbjuds av Almi, Inkubatorer, och Innovationskontor avgörande i tidiga utvecklingsfaser.

Effekter av verksamheten

Almikoncernen fick 2014 ett statligt basanslag på 260 miljoner kronor och förlusttäckningsmedel för innovationsverksamheten på 40 miljoner kronor. Därtill erhöll de regionala dotterbolagen regional medfinansiering på 153 miljoner kronor. De regionala dotterbolagen erhåller också ersättning för särskilda projekt. Under året beviljade Almi 4 000 krediter på totalt 2,4 miljarder kronor. 193 ny- och följdinvesteringar i riskkapital genomfördes på totalt 229 miljoner kronor. 17 000 unika kunder tog del av rådgivningen. Almis insatser attraherar privat kapital. Varje Almikrona 2014 som tillfördes lånekunder växlades upp med två bankkronor. Varje Almi Invest-riskkapitalkrona växlades upp med 2,5 kronor privat kapital.

Almis lån- och rådgivningskunder följs upp fyra år efter den inledande kontakten med Almi. I den senaste undersökning ingick aktiebolag som blev kunder till Almi under 2010 inom affärsområdena lån och rådgivning. Dessa följdes från 2009 till 2013. Resultaten visar att omsättningen bland dessa bolag ökade med 24 procent (17 procent), förädlingsvärdet ökade med 36 procent (27 procent) och antalet anställda med 12 procent (8 procent). Överlevnadsgraden uppgick till 80 procent (86 procent). Siffror i parentes anger utvecklingen för kontrollgruppen som består av företag som inte är kunder hos Almi men som har motsvarande fördelning vad gäller län, storlek, bransch, aktivitetsgrad samt starttidpunkt.

Riksrevisionens bedömer³ att Almi Invest företrädesvis utgör ett komplement till privata investerare. Ramböll har sedan 2009 löpande utvärderat Almi Invests verksamhet på uppdrag av Tillväxtverket. I de senaste rapporterna⁴ dra Ramböll bl a slutsatsen att satsningen attraherar privat kapital. Nära hälften av de tillfrågade privata investerarna säger i en enkät från 2011 att de troligen inte skulle genomfört någon investering om inte Almi Invest hade beslutat att investera. Ramböll drar vidare följande slutsatser.

- Fonderna har sedan starten byggt upp legitimitet och fungerande processer för sin verksamhet. Både privata medinvestorer och företag uttrycker förtroende för fonderna.
- Saminvesteringsmodellen har fungerat som en katalysator för att mobilisera regionalt privat kapital.
- Det finns stor efterfrågan på fondernas verksamhet/erbjudande.
- God investeringstakt med effektiva processer sedan starten 2009.
- Fonderna uppvisar goda resultat så här långt.
- Satsningen på regionala riskkapitalbolag i hela Sverige är välkött och väl fungerande.

³ Statens insatser för riskkapitalförsörjning, RiR 2014:1

⁴ Följeforskning 2012, Halvtidsutvärdering av regionala riskkapitalfonder samt rapporten Behov av venture capital i Sverige under EU:s programperiod 2014-2020

- Exitfasen har inletts och värdeutvecklingen i företagen ligger i linje med branschens praxis. 18 (18)
- Det finns även ett brett stöd bland fondens regionala medfinansierare för satsningens logik, samt stora förhoppningar om att fonderna skall bidra till regional tillväxt.

Almi Invest har hittills investerat drygt en miljard kronor i knappt 400 bolag. Almi Invest genomförde 2015 en medinvesterarenkät med hjälp av Ramböll. Enkäten ställdes till 850 privata medinvesterare varav ca 25 procent svarade. Av svaren framgår bl a att de tre viktigaste skälen till att saminvestera med Almi Invest är kapitalet, erfarenhet och kunskap samt investeringsansvariges egenskaper. Under arbetet med att gemensamt utveckla portföljbolagen pekar de privata medinvesterarna ut kapitalet, långsiktigheten och investeringsansvariges erfarenheter som de tre viktigaste bidragen. 70 procent av de svarande ger Almi Invest bra eller mycket bra betyg som en samlad helhetsbedömning av Almi Invest som offentlig investerare. För majoriteten hade det stor eller mycket stor avgörande betydelse att Almi Invest saminvesterade och hälften skulle inte ha genomfört någon investering alternativt minskat sin investering om inte Almi Invest saminvesterat.

Under 2014 genomförde Almi Invest en kvalitativ undersökning ställd till de portföljbolag Almi Invest investerat i under 2011, 2012 och 2013. 75 procent av portföljbolagen svarar att de har stort förtroende för Almi Invest. Vidare uppger 45 procent att de har större förtroende för Almi Invest än för privata investerare och riskkapitalfonder. 46 procent har lika stort förtroende. De tre viktigaste orsakerna för bolagen att välja Almi Invest som investerare är långsiktighet, kapitalstyrka och investeringsansvariges egenskaper. Majoriteten av bolagen anger att Almi Invests investering har gjort det lättare att attrahera ytterligare riskkapital.