

INLEDNING

Connect Sverige (hädanefter kallat Connect) vill härmed inkomma med ett remissvar gällande utredningen Betänkande av Statliga finansieringsinstanser som delgivits via Region Skåne. Synpunkterna ges som en nationell organisation, Connect Sverige, då dessa frågor anspelar hela verksamheten i landet innebärande lokala verksamheter på fler än 15 orter.

Utredningens uppdrag, att "ge förslag på förändring av de statliga finansieringsinsatsernas för bättre bemöta de små och medelstora företagens finansieringsbehov som inte tillgodoses via den privata marknaden", välkomnas av Connect.

I arbetet med de så kallade SME företagen och som i Connects fall handlar om bolag med uttalad potential och ambition att växa, kan behovet av finansiering summeras med "stort och brett". Därvidlag är denna diskussion djupt efterfrågad.

Vi bekräftar också den diskussion som förs i utredningen, gällande risker i samband med investeringar/finansiering i dessa bolag (och entreprenörer). För många affärsänglar är det oftast en mycket olönsam affär att investera i de tidiga faser i tillväxtbolag på grund av den höga risken, vilket Connect arbetar intensivt med att motverka genom att erbjuda utbildningar och support samt genom opinionsbildning. Denna olönsamhet kan resultera i en ovilja att fortsätta investera och är något som Connect sedan ett par år tillbaka fört en offentlig diskussion kring i olika politiska sammanhang. Dessa frågor har dock inte getts det utrymme som behövs i diskussionen, förrän nu.

Tillväxten har de senaste åren varit lägre än önskat. Det finns även ett strukturellt problem i att många små företag inte växer efter en viss storlek, vilket lett till en "smal företagsmidja". Relativt få företag utnyttjar den till exempel den potential som finns i exportmarknaden.

Sverige befinner sig just nu i ett kritiskt läge, där det finansiella ekosystemet (i detta avseende) håller på att urholkas då de flesta aktörer har lämnat berört område – d.v.s. det ska kallade såddstadiet och den tidiga tillväxtfasen – främst på grund av den allt för höga risken i förhållande till avkastning. Detta måste åtgärdas, om de bolag som har potential att växa verkligen ska kunna göra det.

OM CONNECT

Connect är en ideell organisation som matchar entreprenörer med kompetens och kapital från näringslivet och arbetar med över 400 företag per år, inom den kategorin som förslaget avser.

Eftersom Connects uppdrag är matchning möter vi även minst lika många representanter från den "andra sidan", d.v.s. kapitalet i form av privatinvesterare eller som vi omnämner dem, affärsänglar. Connect är det enda nationella affärsängelnätverket och vi organiserar runt 450 affärsänglar i Sverige, i fyra lokala affärsängelnätverk.

CONNECT SVERIGE I SIFFROR 2014

o	Antal företag som passerat genom Connects processer	346 st
o	Rest kapital via Connects affärsänglar/privatinvesterare	81 MSEK
o	Antal företag som presenterat för Connects investerare	167 st

SAMLADE SYNPUNKTER

1. Samfinansiering privat – offentligt kapital

Connect instämmer i att staten inte ska vara dominerande ägare, utan att investeringar ska göras i samfinansiering med privat kapital t.ex. tillsammans med affärsänglar. Connect har en god och lång erfarenhet från detta, genom det samarbete som finns med både Almi och Almi Invest som ofta har saminvesterat med Connects affärsänglar. Vi delar åsikten att det offentliga kapitalet inte ska ta all risk, utan att denna ska delas.

2. Privat kapital ska ta ledarroll

Det Connect förespråkar är att det är det privata kapitalet som ska ta ledarrollen. Inte tvärtom, att det offentliga styr som hittills varit brukligt i många fall. Innebörden är att låta de privata investerarna ta ett större operationellt och strategiskt ansvar och låta den statliga finansieringen vara passivt matchande.

3. Alternativa lånemodeller

Gällande förslaget av en ny fond, Fondinvest AB, vars riskprofil ska se annorlunda ut än för de privata investerarna, bifaller Connect det förslaget samt dess förslag på upplägg. Connect har även tagit fram ett förslag på hur en sådan modell kan se ut, vilket presenterats i ett par olika politiska sammanhang. En sådan modell finns redan i vårt grannland Holland som använt sig av detta i över tio år och därmed kan påvisa en dokumenterad historia med god avkastning/goda resultat. Modellen avser en asymmetrisk tre-stegs version, där staten möter de privata investerarna risk. Modellen adresserar svårigheten att finansiera kapitalbehov på >5Mkr

Förslaget biläggs detta remissvar, se appendix förslag 1.

Connect är medlem i den europeiska paraplyorganisationen för affärsängelnätverk, EBAN, samt sitter i dess styrelse och har goda exempel att påvisa från våra grannländer som arbetat med detta problem under en längre period än vi här i Sverige.

4. Utvecklad struktur för ängelinvesterare 2.0

Connect menar att vi bör öka attraktiviteten för privat kapital och erbjuda en utvecklad struktur för ängelinvesteringar. Målet är att öka änglarnas riskspridning och öka utbudet av riskvilligt kapital. Detta kan åstadkommas genom att skapa en tydlig struktur med tre olika delar där affärsängeln har olika grad av möjligheter att avgöra vad man vill investera i, samt olika grad av engagemang.

Förslaget biläggs detta remissvar, se appendix förslag 2.

5. Lånegaranti

Connect välkomnar förslaget som avser lånegarantisystemet som idag finns hos Almi. Alla bidrag som kan gynna och underlätta för de små och medelstora företagens tillväxt är bra.

6. Ny fond

Connect välkomnar också förslaget som avser finansieringen av fonden, som ska ske genom omstrukturering av de statliga bolagen Fouriertransform AB och Inlandsinnovation AB, samt det faktum att fonden inte åläggs krav på marknadsmässig årlig avkastning.

7. Den nya strukturen

Slutligen är önskan om att kartan över den nya strukturen, "Figur 11 Den nya strukturen", visar på att privatinvesterarna och affärsängelnätverken finns med redan i det stadiet där Almi visas, utöver inkom under Fondinvest och Mikrofond.

Slutligen är önskan om att kartan över den nya strukturen, "Figur 11 Den nya strukturen", visar på att privatinvesterarna och affärsängelnätverken finns med redan i det stadiet där Almi visas, utöver inkom under Fondinvest och Mikrofond.

8. Övriga synpunkter

Utöver kommentarer på den berörda utredningen väljer vi dessutom påpeka behovet av

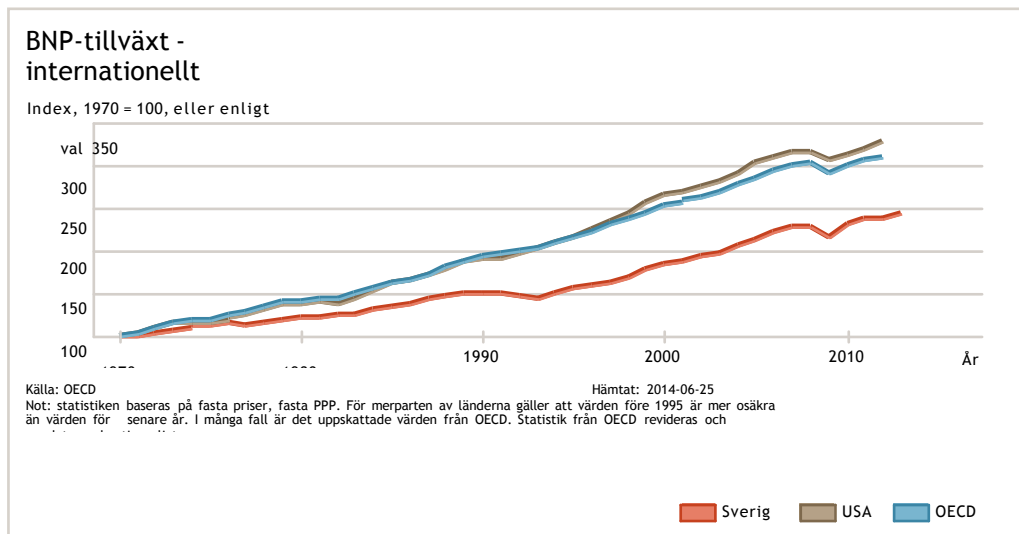
- a) Att utöka det investeraravdrag som infördes 2013, då i syfte att underlätta privata investeringar i småföretag, till att även gälla för juridiska personer och inte inkom fysiska personer. Detta eftersom närmare 90 % av Connects investerare gör investeringar via ett bolag.
- b) Att genomföra en översyn av de så kallade 3:12 regler i syfte att förenkla skatte systemet.

ANALYS UTMANINGAR

TILLVÄXT

Tillväxt innebär att produktionen av varor och tjänster ökar, vanligen mätt som ökning av BNP. I praktiken innebär detta att arbetskraft och resurser utnyttjas på ett mer effektivt sätt. För att alla invånare ska få ta del av ökad välfärd måste befolkningsökningen kompenseras med minst motsvarande BNP utveckling. I figur 1 nedan kan man se en graf över hur BNP har utvecklats i Sverige jämfört med omvärlden.

Tekniska och affärsmissiga innovationer har inneburit att man kunnat effektivisera utnyttjandet av antalet arbetade timmar. Detta tydliggör det faktum att det är när innovationer får spridning i näringslivet som tillväxten blir möjlig på lång sikt. De är också en nödvändighet när det gäller att hålla uppe konkurrenskraften. Om innovationstakten inte hålls uppe gentemot omvärlden tappar man konkurrenskraft och därmed tillväxt.



Figur 1. Sveriges BNP-utveckling 1970-2013 mot USA och OECD. Källa: Ekonomifakta

Innovationers spridning sker genom kombinationer av ett antal aktörer såsom finansieringsaktörer som venture capital bolag och affärsänglar eller entreprenörerna själva. Man drar kanske slutsatsen att huvuddelen av resurserna bör satsas på de mindre, innovativa företagen. Det är dock de etablerade företagen som oftast gör att innovationerna får stor spridning i näringslivet och även dessa företag behöver finansiering för att säkerställa den långsiktiga tillväxten.

UTBUD FINANSIERING

BANKERNA SAKNAR ANPASSADE LÖSNINGAR

Bankfinansiering är den överlägset största källan till finansiering för SME. Storbankerna har ett intresse av att arbeta med SME, men saknar anpassade lösningar. Ökad koncentration av bankmarknaden riskerar därför att ytterligare försvåra för svagare bolag att få finansiering.

FÄRRE INSTITUTIONELLA INVESTERARE I TIDIGA SKEDEN

Riskkapital är en kostsam och specialiserad typ av finansiering för ett litet antal snabbväxande företag. Ett flertal bolag har potential att bli goda medelstora företag, men saknar potentialen att attrahera institutionellt VC. Att hitta goda finansieringsmöjligheter för dessa företag i expansionsfas är en viktig utmaning att adressera och det inbegriper även väl utformade kreditlösningar.

Det är Connects uppfattning, att den stora utmaningen är att risk-reward ekvationen är ogynnsam för privat riskkapital, vilket påvisas i flera studier¹. Historiken visar att rent rationellt gör man klokt i att investera i senare skeden. Rimligen påverkar det investerares vilja att gå in i tidiga bolag och följaktligen minskar utbudet av privat kapital. Även SVCA drog denna slutsats i sin rapport från kvartal 2, 2013.

¹ HBAN 2012, EBAN

Sammanfattar man finansieringsmöjligheterna för olika typföretag med olika förutsättningar med deras upplevda finansieringssituation är vår slutsats att såddfinansiering för bolag med god potential fungerar relativt väl, men har en svag funktion för långsiktiga investeringar inom t.ex. Life Science. Försörjningsföretag har begränsade finansieringsmöjligheter i nystart men å andra sidan ett begränsat kapitalbehov och potential.

Ett identifierat problemområde är ett vanligt företag i expansion. Det finns ingen given finansieringslösning för dessa företag och här finns det anledning att utveckla alternativa finansieringslösningar. Det är sannolikt ett antal av dessa som skulle kunna bli goda medelstora företag med stark regional förankring. Som framgått ovan lider Sverige och Skåne brist på just mellansegmentet av företag. Konsekvenserna av finanskrisen, ökade bankkrav och hårdare villkor från kunder har gett ett antal normalt välfungerande mindre företag brist på rörelsekapital även under normal drift.

ÄGARKAPITAL

Bolag som kräver initialt ägarkapital är en speciell sorts bolag som bedöms ha potential att bli globala och har uppenbara skalfördelar i sin affärsmodell. Utmaningen för dessa bolag är att konkurrensen om ägarkapitalet är stor, och möjligheten att finansiera via lån finns i praktiken inte. Eftersom det finns ett antal av denna typ av bolag i inkubatorerna men inte motsvarande ägarkapital kommer detta på sikt att leda till att många företag inte kan fortsätta driva företaget vidare enligt sina planer. Ett generellt behov är att öka attraktiviteten för privat kapital att investera i tillgängsklassen och erbjuda bättre strukturerade investeringsmöjligheter för affärsänglar.

Det finns tre generella problem med externt ägarkapital i mindre bolag. Det första har diskuterats ovan, nämligen att det finns så stora risker d.v.s. att risk-reward ekvationen är ogynnsam för privat riskkapital. Det andra är att det finns en asymmetri mellan bolaget och investeraren vad gäller tillgänglig information. Investeraren kan aldrig ha lika bra inblick i bolaget och dess förutsättningar som dess representanter har.

Det tredje problemet är att en investering har höga transaktionskostnader i form av tid och resurser som spenderas på kontaktskapande, förberedelse och genomgång av bolaget, due diligence. Gäller ägarkapitalet dessutom tidiga innovationsbolag är lönsamheten över tid för investeraren ofta svag eller negativ. Dessa problem gör att kostnaden för ägarkapital är betydligt högre än för andra finansieringsformer. Den höga kostnaden och oviljan att ge upp kontroll över sitt bolag resulterar i att många (etablerade) bolag inte är intresserade av att ta in ägarkapital. Den svaga lönsamheten har lett till att (det privata) utbudet av riskvilligt kapital i tidiga skeden minskat.

Det externa ägarkapitalets problem har lett till att två huvudsakliga gap har uppstått, där det är extra svårt att hitta finansiering. Det ena ligger i förkommersiell fas för bolag som förvisso har stor potential men har ett stort kapitalbehov, hög risk och en lång väg till affär, exempelvis forskningsbolag inom läkemedelsindustrin. Det andra området är expansion med kapitalbehov på ca 5 Mkr – 20 Mkr, både för tidiga bolag och för etablerade bolag med svag finansiell ställning där bolagen har en mindre till medelgod potential. Här finns få aktörer. Affärsänglars pengar räcker inte till och institutionellt riskkapital kräver större potential. Flertalet bolag i sistnämnda kategorin är sannolikt sådana som skulle kunna bli väl etablerade medelstora bolag.

Sammanfattningsvis finns det ett behov av en mer mångfacetterad finansieringsmarknad som kan lösa olika bolags finansieringsbehov på ett mer adekvat sätt.

UTMANINGEN FÖR SME-FÖRETAGEN

En fungerande kreditmarknad är en grundläggande förutsättning för SME-företag för att kunna växa. Majoriteten av SME-företags likviditet utgörs av lån i olika former, uppskattningsvis mindre än 15 % utgörs av ägarkapital. Av lån utgör banklån den absolut huvudsakliga andelen, och lån typ Almi utgör enbart en mindre del.

En övergripande utmaning för SME-företagen är att brist på riskvilligt kapital hindrar företagens tillväxt:

- Krav på personliga säkerheter vid nystart och vid innovation innebär att många entreprenörer av ekonomiska skäl praktiskt hindras att genomföra sin affärsidé i det traditionella banksystemet.
- Små och medelstora företag missgynnas, relativt sett, av det regelsystem för banker som infördes efter den senaste finanskrisen.
- Etablerade SME, dvs företag mer än tre år gamla, med svagt kassaflöde har svårt att få lån på en i praktiken oligopolliknande marknad för banker och likriktad kredithantering stärker denna trend.
- Mindre företag ser banken som "enda" finansieringskälla och har begränsad kunskap om alternativa finansieringslösningar; t.ex. Almi (en av få aktörer med finansiering) och nya digitala aktörer som dyker upp.
- Även om det finns ett omfattande behov av ägarkapital i tidiga skeden är avkastningen över tid svag, vilket får investerare att gå mot senare skeden. Industrifonden får vara exempel på detta, men det är en trend hos flertal VC-bolag.
- Affärsänglar är ofta för svagt riskspridda inom tillgångsklassen och därmed inte uthålliga över tid.
- Svaga matchningsmöjligheter för skånska företag, beroende på många men små arenor, önskvärt attrahera mer kapital till regionen, både nationellt och internationellt.
- Det finns många offentligt finansierade aktörer inom det svenska innovationssystemet, men endast ett fåtal kan erbjuda finansiering.
- Svaga exitmöjligheter för affärsänglar och mindre VC-bolag, vilket leder till en stark inlåsnings i redan gjorda investeringar och minskar möjligheten till nyinvesteringar.
- Andelen SME i gruppen 10-49 anställda är "för få" – över tiden är det för få startade bolag som vill växa. Detta är ett generellt problem i Sverige.

APPENDIX FÖRSLAG LÖSNINGAR TIDIGT RISKKAPITAL

1. ASSYMETRISKA SAMINVESTERINGSFONDER

Adresserar utmaningar: Svagt utbud riskvilligt kapital, svag riskspridning/ lönsamhet hos affärsänglar, svårighet finansiera > 5 Mkr

För vem: Något större och mer aktiva affärsänglar

Mål: Att intervensera på den tidiga riskkapitalmarknaden i Sverige genom att aktivt påverka risk- reward för att öka det privata kapitalutbudet, där det privata kapitalet tar initiativet.

Assymetriska Saminvesteringsfonder riktade mot affärsänglar och andra aktörer inom tidigt riskkapital är något som gjorts med stor framgång i ett par länder, bland annat Nederländerna och Portugal. Ett antal affärsänglar går samman i ett bolag och staten åtar sig att matcha deras investeringssumma med ett upplägg där staten tar mer risk. Förslag att man under nästa strukturfondsperiod avsätter 20-40 miljoner för att bilda 4-8 saminvesteringsfonder enligt nederländsk modell. Dessa 5-10 miljoner per fond matchas av samma summa från privata aktörer, som driver själva fonden utan management fees. De privata aktörerna ska vara minst tre till antalet och minst två av dem ska vara erfarna investerare. Fondens löptid är tio år, och under löptiden är lånet räntefritt och återbetalas av eventuellt överskott som bildas av utdelningar och avyttrade investeringar.

Överskottet fördelas mellan de privata investerarna och låneåterbetalning enligt ett schema med tre tidsperioder. Under fondens tre första år betalas 80 % av överskottet till investerarna och 20 % till återbetalning av lån. Under år 4-7 delas överskottet lika mellan investerare och återbetalning, och under år 8-10 delas det återigen som under de första tre åren, 80 % till investerare och 20 % till återbetalning. Efter den första perioden om tre år kan de privata aktörerna köpa ut det offentliga kapitalet till lånat belopp plus en fastställd ränta. Efter tio år ska fonden återbetala lånet. Om den inte kan eller inte vill avveckla sina innehav för att återbetala lånet så kan de privata investerarna antingen köpa ut det offentliga till det lånade beloppet plus den fastställda räntan eller till ett värde baserat på en värdering av portföljen.

Fondens initiala investering i ett bolag ska ske inom de första fem åren, och bolaget får inte vara äldre än tre år vid investeringstillfället. Denna modell har visat sig framgångsrik vad gäller att öka antalet investeringar i tidiga skeden, och den samhällliga återbetalningen har varit god.

2. UTVECKLAD STRUKTUR FÖR ÄNGELINVESTERINGAR 2.0

Adresserar utmaningar: Svagt utbud riskvilligt kapital, svag lönsamhet affärsänglar, svag matchning, affärsänglar lämnar tillgångsklassen.

Lösning: Bättre anpassad och formaliserad struktur för ängelinvesteringar

För vem: För alla affärsänglar och för investerare som är intresserade att investera i tillgångsklassen.

Mål: Att öka änglars riskspridning och ändå medge eget engagemang i bolag för de som vill. Att attrahera nya investerare som av olika skäl inte kan agera som aktiva affärsänglar. Att öka utbudet av riskvilligt kapital.

Utmaningen för ängelinvesterare och andra investerare i tidiga skeden är svag lönsamhet och begränsad riskspridning. Hela poängen med att vara ängelinvesterare är att vara aktiv i bolaget. Detta begränsar möjligheterna till portföljtänk.

Ett antal personer är intresserade av tillgångsklassen men har inte tiden eller kapitalet som krävs. Många affärsänglar har tjänat pengar i traditionella branscher och har inte förståelse för nya bolag med helt andra affärsmodeller. Affärsängelinvesteringar har generellt sett likadana ut i 15 år.

Förslaget nedan baseras på tre olika vägar att två eller tre i kombination investera i tidiga bolag, där affärsängeln har olika grad av möjlighet att avgöra vad hen vill investera i och olika grad av engagemang.

Investeringarna bör struktureras i tre delar:



PASSIV MATCHNINGSFOND/PIGGYBACK

Syfte:

- Skapa en resurseffektiv fond i syfte att matcha ängelkapital och annat privat kapital för investeringar i tidiga skeden. En utmaning för många små fonder är att administrationskostnader är alltför höga givet investerat kapital. Även regionalt kapital kan investeras i fonden.

- Hjälpa affärsänglar till bättre riskspridning genom enkel möjlighet att investera i fler bolag.
- Engagera fler grupper investerare som vill vara med i tillgångsklassen men inte vill aktivera sig alternativt vill gå in med mindre summor.
- Aktivt verka för att stänga fler affärer genom att göra det lättare för investerarna att gå med och inte avskräckas av ett alltför stort arbete med DD etc.

UPPLÄGG:

Fonden bör söka resa minst 10 Mkr, som med fördelning enligt graf blir 25 Mkr i investerat kapital.

Max investering från fonden 1 Mkr.

- Lead investors/affärsänglar:

Kriterierna kan vara att minst 2 etablerade affärsänglar skall investera och ta ledarrollen i investeringen. Dessa kan ta t.ex. 60 % av investeringen (rundant) och agerar som affärsänglar normalt gör.

Dessa affärsänglar åtar sig att genomföra en DD och vara aktiva i bolaget under dess utveckling med åtminstone styrelseengagemang.

- Matchningsfond:

Tar t.ex. 40 % av investeringen. Består av ett större antal mindre och större investerare som sätter in från 50 tkr och uppåt. Fonden matchar passivt investerarna ovan enligt fastställda kriterier och gör ingen egen DD.

Investerarna kan vara affärsänglar som vill sprida risker ytterligare, men även personer som är intresserade av tillgångsklassen, men vill investera mindre pengar och/eller inte har intresse eller tid att engagera sig.

SYNDIKERADE INVESTERINGAR MED LEADINVESTOR

Syfte:

- Öka antalet investeringar (och exits)
- Förbättra matchningen
- Hjälpa affärsänglar att minska/sprida risk
- Attrahera nya investerargrupper som kan ta rygg på en ”ledarinvesteraren”
- Möjliggöra för affärsänglar att vara aktiva i en del bolag och passiva i andra.



Upplägget är att en eller två investerare tar ledning i en investering och tar minst 20 % av rundan. Resterande del av rundan delas upp på 8-10 delar som erbjuds övriga investerare. Mellanhavanden regleras avtalsmässigt och ledarinvesteraren föreslås ha en viss uppsida för sitt merarbete.

Connect har tagit fram syndikeringsavtal. Stöd behövs för information och genomförande.