

Datum  
2015-09-11  
Ert datum  
2015-06-22

Dnr  
2015/158  
Er ref  
N2015/4705/KF

**Näringsdepartementet**  
**Enheten för Kapitalförsörjning**  
**103 33 STOCKHOLM**

E-post: [n.registrator@regeringskansliet.se](mailto:n.registrator@regeringskansliet.se)

**Ang. betänkandet *En fondstruktur för innovation och tillväxt (SOU 2015:64)***

Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (Tillväxtanalys) har getts tillfälle att lämna synpunkter i rubricerat ärende.

Tillväxtanalys tillstyrker utredningens huvudsakliga förslag som innebär att en ny struktur inrättas med det tänkta Fondinvest AB som central aktör och den bärande principen om en s.k. fond i fond lösning, som innebär att indirekta statliga investeringar alltid sker tillsammans med privata aktörer.

Förvaltningen av fonderna, där Fondinvest gör investeringar tillsammans med privata investerare, överläts till självständiga investeringsteam vilka ska bestå av professionella aktörer med erfarenhet av denna typ av investeringar. Denna struktur innebär flera fördelar enligt Tillväxtanalys. De skickligaste marknadsaktörerna utnyttjas, mindre risk för undanträngning av privat riskkapital samtidigt som det statliga riskkapitalet utnyttjas bättre jämfört med direkta investeringar.

Erfarenheter från forskning visar att statliga riskkapitalfonder varken ska ha ett branschmässigt eller snävt geografiskt fokus. De statliga aktörerna Fouriertransform AB och Inlandsinnovation AB har båda haft ett sådant fokus och dessutom gjort direkta investeringar i portföljbolag. Det är därför positivt att Fouriertransform omvandlas till Fondinvest och fond i fond. Tillväxtanalys utgår ifrån att detsamma gäller för Inlandsinnovation och att skrivningen ”samordnas med” inte innebär någon skillnad för Inlandsinnovation.

Det finns belägg för att avkastningskrav ofrånkomligen påverkar de offentliga aktörernas investeringsval och därmed hur marknadskompletterande dessa är. Det är därför positivt att Fondinvests ekonomiska mål formuleras som intakt realkapital på lång sikt.

Tillväxtanalys tillstyrker även förslaget gällande ett garantisystem och särskilt den marknadskonforma lösningen, som innebär att certifierade banker utgör distributionskanal för garantierna. Den svenska lösningen som innebär att Almi byggt upp en delvis parallell och duplicerande organisation är ganska unik i en

---

Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser

Stockholm  
Box 574, 101 31 Stockholm  
Besöksadress: Regeringsgatan 67, 4 tr  
Tel: 010 447 44 00  
Fax: 010 447 44 90  
[info@tillvaxtanalys.se](mailto:info@tillvaxtanalys.se)  
[www.tillvaxtanalys.se](http://www.tillvaxtanalys.se)  
Org. nr 202100-6164

Östersund (säte)  
Studentplan 3, 831 40 Östersund  
Besöksadress: Studentplan 3  
Tel: 010 447 44 00  
Fax: 010 447 44 01  
Bank: Danske Bank  
Kontonummer: 12 810 107 041  
Swift: DABASESX  
IBAN: SE6712 0000 000 12 810 107 041

Utlandskontor  
Brasilía  
New Delhi  
Peking  
Tokyo  
Washington DC

internationell jämförelse. Däremot ifrågasätter Tillväxtanalys om garantin ger tillräcklig säkerhetsförstärkning, då den enbart ska kunna omfatta upp till 30 procent av det totala lånebeloppet. I andra länder är vanligtvis garantinivån mellan 65 och 85 procent.<sup>1</sup> Det är antagligen att föredra att lägga sig i den nedre delen av intervallet för att undvika stora kreditförluster, men det är oklart varför utredaren föreslår en så väsentligt lägre garantinivå. Om det finns en brist på lånekapital riskerar garantin i sin föreslagna utformning att bli verkningslös vad gäller ökad bankutlåning till SMF.

Övergripande kan Tillväxtanalys konstatera att det finns svaga belägg för att det saknas kapital och att staten kan åtgärda denna brist. Utredaren föreslår utöver ovan nämnda fond i fond och garantifond samt de delvis EU-finansierade gröna fonden och mikrofonderna även en demoanläggningsfond, samt ökning av statsbidraget till Almi för innovationslån och anslaget till Vinnova för innovationsstöd. Till detta kommer befintliga aktörer som inte omfattas av betänkandet som Almi Invest (direktinvesteringar), Industrifonden (direktinvesteringar) och Norrlandsfonden (lån i Norrland).

I detta sammanhang har Tillväxtanalys några specifika kommentarer på betänkandet. Myndigheten avstyrker bestämt tankarna på att "...ge SBAB i uppdrag att börja med utlåning åt SMF i de högre risksegment där de kommersiella bankerna inte agerar..." (s.99). Som framgår ovan behövs inte mer aktörer.

Tillväxtanalys ifrågasätter vidare skrivningen "Mot bakgrund av hur det svenska banksystemet ser ut idag bedöms det lämpligaste sättet att stötta denna grupp av företag (mindre) vara att ytterligare öka Almis utlåning." (s. 67). Denna formulering är märklig då utredaren lagt ett förslag om lånegarantier som rätt utformat och distribuerat via bankerna är mycket effektivare och flexiblere, och kan bidra med mer kapital än Almis verksamhet, som är en marginell företeelse jämfört med bankernas verksamhet. Nu föreslås både och, ovanpå att Almis lånefond fördubblades i samband med finanskrisen.

Tillväxtanalys konstaterar avslutningsvis att trots vissa förtjänstfulla förslag, särskilt fond i fond lösningen och bildandet av Fondinvest för medlen som frigörs när Fouriertransform och Inlandsinnovation ombildas, bidrar inte betänkandet till att motivera eller renodla den statliga rollen. Intrycket är snarast mer av allt. Samarbete med befintliga relevanta marknadsaktörer bör eftersträvas istället för att slentrianmässigt förutsätta behov av offentliga aktörer. Det hade varit önskvärt om utredningen haft lägre tid till sitt förfogande. Detta skulle medfört större möjligheter till djupgående analyser och internationella jämförelser och därmed förutsättningar för mer långtgående förslag avseende strukturella förändringar. För att uppnå en väl fungerande marknad för kapitalförsörjning är det inte heller tillräckligt att enbart fokusera på utbudsfrågor, utan det behövs ett helhetsperspektiv. En sådan diskussion saknas.

---

<sup>1</sup> Tillväxtanalys PM 2015:11, Offentliga finansieringsinsatser - En jämförelse av erfarenheter från Danmarks och Kanadas system för riskkapital och kreditgarantier.

Datum  
2015-09-11

Dnr  
2015/158

Behovet av mer empiriska underlag och utvärderingar är därför fortsatt mycket stort, varför utvärderingsbarhet och data av god kvalitet är absolut nödvändigt. Detta gäller för samtliga statliga aktörer och aktörer inrättade av staten för detta ändamål inklusive det föreslagna Fondinvest.

-----

Beslut i detta ärende har fattats av undertecknad. Föredragande har varit t.f. avdelningschef Björn Falkenhall. I beslutet har även analytiker Jörgen Lithander deltagit.

Jan Cederväm  
Vikarierande generaldirektör