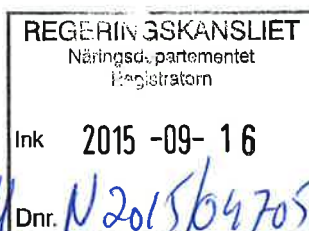


Näringsdepartementet  
Enheten för Kapitalförsörjning  
103 33 Stockholm



2015-09-15  
N2015/4705/KF

## Remissyttrande avseende "En fondstruktur för innovation och tillväxt (SOU 2015:64)"

Stockholm Innovation & Growth AB (STING) lämnar härmed yttrande på förslagen i utredningen *En fondstruktur för innovation och tillväxt (SOU 2015:64)*

Som helhet är utredningens slutsatser och förslag helt i linje med STINGs erfarenheter och STING anser att utredningen är mycket bra. Särskilt viktigt är utredningens förslag att staten primärt alltid ska saminvestera med privata i fonder och låta de privata driva dessa fonder och inte själv vara aktieinvestorer direkt i bolag i tidiga skeden.

STING har dock några kommentarer på utredningen och dess förslag:

- Mikrofonderna är redan under genomförande. Dessa är ett steg i rätt riktning men STING vill framhålla att de underliggande microfonderna riskerar att bli för små för att ge någon större effekt på den totala marknaden men att dessa små fonder, med affärsänglar och andra privata medinvestorer, ändå kommer att få en positiv effekt på ett regionalt ekosystem.
- De fonder som Fondinvest AB avser att investera i, föreslås i utredningen vara i storleksordningen 500- 1000 Mkr. Vår bedömning är att fonder upp mot 1000 Mkr kommer att vara för stora. Detta av flera skäl: 1. I denna storleksordning finns redan ett flertal etablerade VC bolag. 2. Fonder av den storleken kommer att få svårt att investera i tidiga skeden utan vill av många olika skäl investera i skeden där första investeringsbeloppet är 10-15 Mkr och uppåt. Detta ser man i de fonder som idag är av denna storlek. Med fonder av den storleken riskerar vi att återigen få fonder som inte investerar i tidiga skeden dvs de första 5-15 Mkr, vilket var det som skulle uppnås. 3. Fonderna ska attrahera lika mycket till av privata investerare, dvs ca 500 MKR per fond. Vår bedömning är att det blir svårt att hitta privata investerare i sådan volym för 3-5 fonder på 1000 mkr vardera. Den optimala storleken på dessa fonder bedömer vi till 400-600 Mkr per fond, vilket är den storlek som man också koncentrerat sig på med motsvarande nya fonder i UK.
- När det gäller den juridiska hemvisten för de fonder som Fondinvest AB ska investera i så blir det viktigt att lösa detta på ett sådant sätt att även utländska investerare blir intresserade att delta eftersom vi behöver fortsatt tillskott av utländsk kapital och kompetens.

- STING anser att asymmetrisk riskdelning kommer att vara absolut nödvändigt för att kunna attrahera privata investerare till fonder som ska investera i tidiga skeden. Statens nuvarande riskkapitalbolag har i flera fall i praktiken avkastningskrav som är lägre än marknaden och i flera fall har man målet att behålla kapitalet intakt, dvs avkastningskravet är 0%. Att då erbjuda statliga investeringar i fonder med begränsade avkastningskrav, där privata attraheras investera 51% av kapitalet, som sedan ska investera i tidiga skeden är ingen skillnad mot hur staten idag använder det statliga investeringskapitalet. Undanträngningseffekterna blir betydligt mindre med den föreslagna modellen eftersom man samtidigt attraherar privata att förbinda sig investera 200-300 Mkr per fond som sedan investerar i tidiga skeden. Problemet hitintills har varit att flera av de statliga aktörerna inte har investerat i tillräckligt tidiga skeden utan många av dem har främst investerat i mer mogna bolag där det finns en privat marknad. Här finns redan idag en undanträngningseffekt, som bli mindre med utredningens förslag. Samtidigt blir det viktigt att tydligt reglera, i fondavtalen, vilken inriktning dessa nya fonder ska ha vad gäller investeringskedan de får investera i, så att de inte tillåts flytta sig till mer mogna bolag. Ju större fonderna är desto större blir den risken.
- När det gäller den asymmetriska riskdelningen så förordar STING alternativ 1 och 3 eller en kombination därav. Alternativ 2, att det statliga kapitalet ska ta en större risk, är inte att rekommendera då denna typ av subvention ger felaktiga incitament i fonden via ett större risktagande än optimalt.
- Utredningen beskriver korrekt att det finns ett glapp mellan forskningsintensiva utvecklingsområden som ännu inte har kommit till *proof of concept* och därmed är mycket svåra att i Sverige idag hitta finansiering till. STING anser att iden med en statlig demonstrationsfond är intressant, särskilt för Cleantech området. Ett mer utförligt upplägg bör tas fram i dialog med marknaden och EIB, som också håller på att utveckla ett låneinstrument för samma ändamål.
- Utredningen föreslår att Almi och Vinnova ska tilldelas mer medel för att stödja innovation i tidiga faser. STING delar utredningens uppfattning och förslaget om att låta andra aktörer kvalificeras för att på Almis och Vinnovas uppdrag göra bedömningar om investeringar/finansieringar. Ett sådant förfarande skulle sänka statens transaktionskostnader och samtidigt leda till att besluten fattas snabbare och närmare där kunskapen om bolagen finns.
- Avseende de skattefrågor som lyfts i utredningen inom "Ramverket för investeringar" delar STING utredningens slutsats att dagens utformning av investeringsavdraget är alltför begränsande. STING förordar utredningens första förslag, dvs. att utöka reglernas tillämplighet och flexibilitet. Det brittiska avdragen har fungerat väl enligt både entreprenörer och investerare. Dagens system har mycket begränsad effekt och görs ingen förändring kan det nuvarande system likaväl tas bort.

- Frågan om beskattning av personaloptioner är av ytterst stor vikt. Det kan finnas anledning att ytterligare vidga synfältet t.ex. genom att helt och hållet undanta detta slag av förmåner från sociala avgifter men i gengäld inte tillåta avdrag för förmånen som en personalkostnad. Dessutom bör man överväga frågan om beskattningstillfället skall vara när en aktie tilldelas. I många fall är aktier helt illikvida vilket snarare talar för att beskattning skall ske när en aktie säljs.
- Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF) måste ses över vad gäller den överreglering som inte är nödvändig enligt AIFMD-direktivet. Överregleringen drabbar små affärsängelsfonder och inkubatorer med passiva investerare i Sverige.



Pär Hedberg

VD STING AB