



Förslag till remissyttrande 2015-09-03

Regeringskansliets diarienummer: N2015/4705/KF

Regeringskansliet

Näringsdepartementet

103 33 Stockholm

Yttrande remiss från Näringsdepartementet En fondstruktur för innovation och tillväxt (SOU 2015:64)

Synpunkter på utredningens förslag (sammanfattning)

SWElife har under våren fört dialog med nationella och internationella Venture Capital (VC) aktörer, (HealthCap, Industrifonden, Sunstone Capital och Novo Seeds). Dessa är samtliga är intresserade av det förslag som SWElife har tagit fram och som ligger helt i linje med utredningens Fondinvest AB.

SWElife ser därför mycket positivt på förslaget i sin helhet och i synnerhet följande förslag:

- SWElife är mycket positiv till utredningens förslag på fond-i-fond lösningen, men har reservationer, främst gällande investeringskapaciteten och tidslinjerna för implementering.
- SWElife ser positivt på att staten ansvarar för riktlinjer och uppföljning medan privata Venture Capital aktörer med kompetens att investera i life science är ansvariga för respektive fond och dess investeringar, men ser i förslaget en risk för en alltför detaljerad styrning och ledning av fonderna
- SWElife ser positivt till förslaget om asymmetrisk riskfördelning mellan privata och statliga investeringar i fonderna, men önskar skyndsamt förhandling med EU-kommissionen gällande statsstödsreglerna.

SWElife vill lyfta fram följande risker i förslaget som bör hanteras för att uppnå eftersträvat mål

1. Att det inte allokeras tillräckligt mycket pengar
2. Att det tar för lång tid att komma igång
3. Att samverkan med VC-aktörer i tidiga skeden av life science projekt är begränsad, vilket minskar möjligheterna till senare investeringar
4. Att styrning och ledning av fonderna blir allt för detaljerad
5. Att statsstödsregler vid asymmetrisk risk-/vinstdelning behöver hanteras

Önskemål och förslag i prioriterad ordning

Avsnitt 5.3 – Kapitalbehov s79

Förslag: Öka volymen i respektive life science fond till totalt 1 500-2 000 MSEK för att nå nödvändig investeringskapacitet

- SWElife önskar att volymen i respektive life science fond ökas till totalt 1 500-2 000 MSEK för att nå nödvändig investeringskapacitet. Life science kräver ofta större investeringar per bolag och ofta krävs kapacitet hos en VC-aktör att kunna investera i fler bolag och att kunna följa dem under lång tid. Därför måste VC-fonder inom life science vara väsentligt större än 1 000 MSEK och uppgå till minst 1 500 MSEK och helst 2 000 MSEK, i vilka Fondinvest AB förutsätts investera hälften.



Avsnitt 5.7 – genomförande och finansiering s90 "...alternativa sätt att finansiera Fondinvest AB..."

Förslag: Låt AP-fonderna investera i Fondinvest AB mot statligt garanterad ränta på ex. 3-4% (utöver statskuldräntan) för att öka volymen investeringsbart kapital och påskynda implementeringen

- SWElife föreslår att AP-fonderna ges möjlighet att investera i Fondinvest AB mot en, utöver statsskuldräntan, de facto av staten garanterad ränta på ex. 3-4% för att öka volymen investeringsbart kapital och påskynda implementeringen. Att låta AP-fonderna investera i Fondinvest AB medför att betydligt mer medel kan förvaltas av Fondinvest och att respektive fond får relevant investeringskapacitet. Dessutom skulle detta innebära att investeringskapital kan finnas tillgängligt och att Fondinvest kan börja arbeta tidigare än vid endast omfördelning av medel från befintliga fonder.

Avsnitt 5.7 – genomförande och finansiering s89 "När det gäller tidslinjen..."

Förslag: Påbörja Fondinvest AB:s investeringsarbete vid årsskiftet 2015/2016 eller senast under våren 2016

- SWElife anser att regering och riksdag måste ha som mål att genomföra utredarens förslag, åtminstone vad gäller investering i life science fonder, redan under våren 2016. SWElife anser det inte nödvändigt att avvakta tills att alla delar i utredarens förslag är beslutade och på plats innan investeringar görs i dessa fonder. De VC-aktörer, med vilka SWElife utvecklat sitt förslag, är införstådda med och önskar att påbörja verksamheten redan runt årsskiftet 2015/16 samt under våren 2016

Avsnitt 5.2 – Beskrivning av mikrofondens s76

Förslag: Inrätta en mikrofond (eller pre-seed fond) inom life science med tydlig involvering av befintliga VC-aktörer.

- SWElife anser det nödvändigt med en tydligare samverkan med befintliga VC-aktörer i ett tidigt investeringsskede och föreslår därför att en mikrofond (eller pre-seed fond) skapas inom life science med tydlig involvering av befintliga VC-aktörer. Dessa VC-aktörer skulle, som en del i en större investering från Fondinvest AB:s sida, kunna uppdras att åta sig att organisera och finansiera en pre-seed verksamhet under förutsättning att Fondinvest AB stod för förslagsvis 90 % av investering. I Danmark har en liknande ordning med framgång prövats under några år. Ett alternativ är att skapa en life science specifik mikrofond med tydlig involvering av VC-aktör.

Avsnitt 5.3 – Organisation och bemanning s 80

Förslag: Utnyttja kompetensen hos befintliga VC-aktörer med fokus på life science

- SWElife uppmanar regeringen att utnyttja kompetensen hos befintliga VC-aktörer med fokus på life science. SWElife har sedan årsskiftet varit i dialog med både nationella och internationella VC-aktörer (framför allt HealthCap, Industrifonden och Sunstone Capital) som samtliga är intresserade av det förslag som SWElife har tagit fram, som ligger helt i linje med utredningens Fondinvest AB. Dessa är samtliga redo att med kort varsel diskutera konkreta lösningar och står redo för snabb implementering.
- SWElife anser att Fondinvest ABs roll främst bör vara strategisk och dess uppgift bör primärt vara att formulera mål och strategi för Fondinvests investeringar, fatta beslut om i vilka fonder Fondinvest skall investera samt följa upp och utvärdera investeringarna. Den operativa verksamheten, dvs. investeringarna i bolag, föreslås helt överlätas till management inom de fonder, som Fondinvest investerar i.



Avsnitt 5.4 – Riskdelning – några modeller s83

Förslag: Staten bör via förhandling med EU-kommissionen nå en lösning gällande statsstödsreglerna vid asymmetrisk risk-/vinstdelning

- SWElife uppmanar regering och riksdag att genom förhandling med EU-kommissionen nå en lösning gällande statsstödsreglerna vid asymmetrisk risk-/vinstdelning. Vi delar utredarens uppfattning, att Fondinvest skall acceptera asymmetrisk risk-/vinstdelning. Delningen kan kanske teoretiskt vara olika för olika branscher och fonder, men SWElife förordar att samma modell gäller för alla fonder, i vilka Fondinvest investerar. Staten bör därför nu påbörja förhandling med EU-kommissionen för att nå en lösning gällande statsstödsreglerna vid asymmetrisk risk-/vinstdelning för att efter beslut omgående kunna sätta upp fonderna och komma igång med investeringar inom life science.

Kort information om SWElife

SWElife tar ett nationellt ledarskap för att stärka utvecklingen av hållbar forskning samt hållbara innovationsstrukturer och innovationsprocesser inom life science-sektorn i Sverige. SWElife arbetar för att optimera utnyttjandet av befintlig kompetens och infrastruktur genom samverkan över olika sektorer och över olika geografiska områden, och på så vis involvera hela life science-ekosystemet i Sverige.

SWElife är ett av VINNOVA finansierat strategiskt innovationsprogram som initialt fokuserar på folksjukdomar med syftet att forskningsidéer ska nå hela vägen till konkreta innovationer och komma både patienter och samhälle till nytta.

Nedan följer ytterligare underlag, motiveringar och förklaringar till denna sammanfattning.

För SWElife

Peter Nordström
Programchef

Martin Ingvar
Ordförande Governing Board



Underlag med förslagen presenterade i prioriterad ordning

Avsnitt 5.3 – Kapitalbehov s79

Förslag: Öka volymen i respektive life science fond till totalt 1 500-2 000 MSEK för att nå nödvändig investeringskapacitet

Vi är positiva till utredningens ambition att investera i flera fonder, med inriktning mot olika branscher, för att uppnå god riskspridning. Likaledes är vi positiva till att Fondinvest föreslås stå för 50 % av investeringarna i dessa fonder. Vår uppfattning är att storleken på Fondinvest AB:s kapital, 3 000 MSEK, emellertid kommer att visa sig alldeles för litet för att realisera ambitionerna. Enbart riskkapitalbehovet i life science branschen absorberar minst hela det angivna kapitalet.

Uppdraget att stimulera framväxten av en livskraftig svensk riskkapitalindustri kommer att hämmas, åtminstone vad gäller inriktningen mot life science, om Fondinvests investeringskapacitet inte väsentligt ökas. Life science kräver ofta större investeringar per bolag och ofta krävs kapacitet hos en VC-aktör att kunna investera i fler bolag och att kunna följa dem under lång tid. Därför måste VC-fonder inom life science vara väsentligt större än 1 000 MSEK och uppgå till minst 1 500 MSEK och helst 2 000 MSEK, i vilka Fondinvest AB förutsätts investera hälften. Detta understryks även av företrädare från de VC-aktörer inom life science som SWElife under våren varit i dialog med (framför allt HealthCap, Industrifonden och Sunstone Capital men även t.ex. Novo Seeds), särskilt om fonden skall ha kapacitet att investera även i företag och projekt i tidig fas.

Förslag till lösning

Ett förslag till hur detta kan åstadkommas är att låta AP-fonderna investera i Fondinvest AB mot en av staten garanterad ränta på ex. 3-4% (utöver statskuldräntan) för att öka volymen investeringsbart kapital och påskynda implementeringen. Förslaget presenteras mer utförligt nedan.



Avsnitt 5.7 – genomförande och finansiering s90 ”...alternativa sätt att finansiera Fondinves AB...”

Förslag: Låt AP-fonderna investera i Fondinvest AB mot statligt garanterad ränta på ex. 3-4% (utöver statskuldräntan) för att öka volymen investeringsbart kapital och påskynda implementeringen

Förslag till lösning

Efter förebild från danska Vækstfonden och dess dotterbolag Dansk Vækstkapital A/S borde Fondinvest AB ges möjlighet att låna (eller skaffa sig en lånefacilitet om) minst 6 000 MSEK från någon eller några av AP-fonderna mot en av staten garanterad ränta på förslagsvis 3-4 % över den långsiktiga statskuldräntan. Fondinvest skulle sedan i sin tur utnyttja dessa medel att, jämte de nu föreslagna medlen på ca 3 000 MSEK, investera i olika fonder. SWElife har föreslagit, att staten genom ett fond-i-fondbolag tillsammans med i branschen etablerade VC-aktörer investerar i minst 3 och på sikt fler life science fonder och att Fondinvest AB investerar 800-1 000 MSEK i var och en av dessa fonder.

Fördelar

Att låta AP-fonderna investera i Fondinvest AB mot statligt garanterad ränta skulle resultera i att betydligt mer medel kan förvaltas av Fondinvest och att respektive fond får relevant investeringskapacitet. Dessutom skulle det innebära att pengarna finns tillgängliga och kan börja arbeta tidigare än vid endast omfördelning av medel från befintliga fonder.

Endast en satsning i den storleksordningen förväntas att på ett avgörande sätt kunna återge life science branschen en långsiktig, positiv dynamik utan att inkräkta på andra branschens riskkapitalbehov. Vi uppmanar regeringen att omedelbart undersöka genomförbarheten av detta förslag.



Avsnitt 5.7 – genomförande och finansiering s89 ”När det gäller tidslinjen...”

Förslag: Påbörja Fondinvest AB:s investeringsarbete vid årsskiftet 2015/2016 eller senast under våren 2016

Vi är i princip eniga om behovet av skyndsamhet och menar att ambitionen bör vara att Fondinvest redan omkring årsskiftet och absolut senast tidigt våren 2016 skall komma igång med investeringar i åtminstone life science riskkapitalfonder.

Vår uppfattning är att organisationskommittén bör sätta igång sitt arbete omedelbart efter beslut i riksdagen med ambition att påbörja Fondinvest AB:s investeringsarbete helst redan omkring årsskiftet 2015/16 och senast under våren 2016. Detta är ett starkt önskemål från life science branschen, där många bolag och projekt i tidig fas är underkapitaliserade. Flera av dessa bolag och projekt har under det senaste året vänt sig till aktiemarknaden för sin finansiering. Detta är på såväl kort som lång sikt en otillfredsställande finansieringsform för dessa bolag. Skulle aktiemarknaden bli mindre positiv och mindre riskbenägen finns i dag i Sverige för dessa bolag inga tillfredsställande finansieringsalternativ. Projekten riskerar då att säljas utomlands eller att avvecklas. Finansiering via aktiemarknaden är också resurskrävande och är därför för dessa ofta mycket små bolag en mindre tillfredsställande finansieringslösning.

Slutligen: det handlar inte bara om att tillföra kapital till dessa företag, utan även om att tillföra kompetens. VC-aktörer tillför i regel s.k. smart capital, men aktiemarknadens kapital är i regel är nyckfullt och opportunistiskt.

Önskemål

Etablerade VC-aktörer (nationella och internationella) är redo att med staten via Fondinvest AB redan under hösten 2015 och våren 2016 etablera de nödvändiga riskkapitalstrukturerna. Det finns en uppenbar risk att en långdragen besluts- och etableringsprocess medför att dessa VC-aktörer tappar intresset. Dessutom är underkapitaliseringen inom life science branschen akut vad gäller investeringar i allmänhet och investeringar i tidiga faser i synnerhet.

Vår uppfattning är därför att regering och riksdag måste ha som mål att genomföra utredarens förslag, åtminstone vad gäller investering i life science fonder, senast under våren 2016. Vi anser det inte nödvändigt att avvakta tills att alla delar i utredarens förslag är beslutade och på plats innan investeringar görs i dessa fonder. Som framförts ovan är de VC-aktörer, med vilka SWElife utvecklat sitt förslag, införstådda med och önskar att påbörja verksamheten redan runt årsskiftet 2015/16 samt under våren 2016.

Genom att låta AP-fonderna investera i Fondinvest AB, enligt förslag presenterat ovan, kan det önskade investeringskapitalet finnas tillgängligt och kan börja arbeta tidigare än vid endast omfördelning av medel från befintliga fonder



Avsnitt 5.2 – Beskrivning av mikrofonden s76

Förslag: Inrätta en mikrofond (eller pre-seed fond) inom life science med tydlig involvering av befintliga VC-aktörer.

För life science företag och projekt i deras allra tidigaste skede är risknivån mycket hög. För att en life science VC-aktör skall våga och vilja investera i ”tidiga” företag/projekt krävs att dessa har startats på rätt sätt och att de ges ca 1 år att verifiera sin idé. Om VC-aktörerna inte ges möjlighet att på acceptabla villkor att involveras tidigt finns risk att företag/projekt inte riggas på rätt sätt för att senare vara intressanta för VC-aktörer att gå in i.

Förslag till lösning

En VC-aktör skulle, som en del i en större investering från Fondinvest AB:s sida, kunna uppdras att åta sig att organisera och driva en pre-seed fond, i vilken Fondinvest AB stod för förslagsvis 90 % av pre seed fondens kapital. I Danmark har en liknande ordning med framgång prövats under några år. Ett alternativ är att skapa en life science specifik mikrofond med tydlig involvering av VC-aktör.

Fördelar

VC-aktörer får möjlighet att med en mindre andel av en investering och därmed begränsad risk tidigt involveras i utvecklingen av ett projekt/företag, vilket enligt danska erfarenheter visat sig förbättra projektets/företagets förutsättningar ”att göra rätt från början” samt öka såväl affärskompetens i projektet/företaget som möjligheter för följdinvesteringar.



Avsnitt 5.3 – Organisation och bemanning s 80

Förslag: Utnyttja kompetensen hos befintliga VC-aktörer med fokus på life science

Den i utredningen uttryckta ambitionen att stödja etablering av nya VC-aktörer är positiv och på sikt nödvändig, men kan på kort sikt bli ett problem för life science branschen. Investering i life science projekt/företag kräver mycket stor kompetens (såväl stor kunskap om som lång erfarenhet från investering i life science bolag och projekt), vilket är en knapp tillgång i Sverige, liksom det krävs mycket stort kapital. Dessa omständigheter gör det, enligt SWElifes uppfattning, nödvändigt att initialt satsa på existerande VC-aktörer inom life science för att komma igång inom önskvärd tid.

Förslag till lösning

SWElife har sedan årsskiftet varit i dialog med både nationella och internationella VC-aktörer (framför allt Healthcap, Industrifonden och Sunstone), vilka samtliga är intresserade av det förslag som SWElife har tagit fram och som ligger helt i linje med utredningens Fondinvest AB. På senare tid har även danska Novo Seeds och amerikanska Sofinnova Ventures visat intresse för denna lösning, vilket visar potentialen för att attrahera internationellt kapital. Dessa VC-aktörer har samtliga den kunskap och erfarenhet samt det kapital, som är nödvändigt för investeringar inom life science.

Fondinvest ABs roll bör främst vara strategisk och dess uppgift bör primärt vara att formulera mål och strategi för Fondinvests investeringar, fatta beslut om i vilka fonder Fondinvest skall investera samt följa upp och utvärdera investeringarna. Den operativa verksamheten, dvs. investeringarna i bolag, föreslås helt överlåtas till management inom de fonder, som Fondinvest investerar i. Vår uppfattning är att ägaren, dvs. staten, skall vara mycket restriktiv med alltför konkreta och preciserade riktlinjer utöver att investeringar skall ske i innovativa, i huvudsak svenska, bolag och projekt, som bedöms ha stor tillväxtpotential. I utredarens förslag anges ett antal krav, som i och för sig är relevanta, men som bör konkretiseras med stor försiktighet i relation till de prioriterade investeringsområdena. Givet Fondinvests roll och verksamhet blir valet av styrelsemedlemmar och ledning för dess verksamhet viktigt. Fondinvests styrning måste vara långsiktig och ”strategisk” och utan detaljstyrning.

Fördelar

Kompetens, erfarenhet, kapital och intresse finns hos de VC-aktörer som SWElife varit i dialog med under våren. Dessa är samtliga redo att inom kort diskutera konkret lösning och står redo för snabb implementering. Det är därför möjligt att relativt snabbt komma igång med investeringar inom life science.



Avsnitt 5.4 – Riskdelning – några modeller s83

Förslag: Staten bör via förhandling med EU-kommissionen nå en lösning gällande statsstödsreglerna vid asymmetrisk risk-/vinstdelning

Utredningen gör ingen analys av huruvida förslaget om asymmetrisk risk-/vinstdelning är förenligt med EU:s statsstödsregler eller ej. SWElife har låtit advokat John Larsson, Advokatbyrån Vinge, göra en preliminär bedömning, eftersom SWElife i arbetet med VC-aktörer i branschen förstått att asymmetrisk vinstdelning är nödvändigt för att attrahera dessa bolag och deras investerare (i flera fall internationella) att anslå del av VC-aktörernas investeringar till svenska life science bolag/projekt i tidig fas. Advokat Johan Larssons uppfattning är, att ett förslag om asymmetrisk risk-/vinstdelning ”riskerar att anses utgöra statligt stöd. Detta då åtgärderna inte kommer att resultera i samma nivå avseende risk- och vinstfördelning mellan offentliga och privata aktörer, varför åtgärderna inte uppfyller kriterierna för testet med en privat investerare i en marknadsekonomi.”. Sannolikt krävs därför en förhandsanmälan till EU-kommissionen för bedömning om stödet är förenligt med den inre marknaden och riktlinjerna för stöd för att främja riskfinansieringsinvesteringar. Dessa riktlinjer öppnar för asymmetrisk vinst- och förlustdelning.

Förslag till lösning

Vi delar utredarens uppfattning, att Fondinvest skall acceptera asymmetrisk risk-/vinstdelning. Delningen kan kanske teoretiskt vara olika för olika branscher och fonder, men vi rekommenderar samma modell för alla fonder, i vilka Fondinvest investerar. Vi tror det underlättar acceptans för systemet från EU-kommissionen. Staten bör därför via förhandling med EU-kommissionen nå en lösning gällande statsstödsreglerna vid asymmetrisk risk-/vinstdelning för att snarast kunna sätta upp fonderna och komma igång med investeringar inom life science.

Andra länder i EU har infört asymmetriska lösningar vad gäller risk- och vinstdelning, varför det bedöms möjligt för Sverige att också göra det. Viktigt i förhandlingen med EU-kommissionen härvidlag är att svenska regeringen mycket starkt understryker nödvändigheten av en sådan lösning för att ge (åtminstone) svensk life science nödvändiga förutsättningar att åter bli en livskraftig bransch.

SWElife ger ett konkret förslag på asymmetrisk risk-/vinstfördelning, som de VC-aktörer, med vilka SWElife samverkat, har diskuterat internt och med några av sina investerare och ställer sig bakom. Detta förslag innebär, givet att Fondinvest och VC-fonden investerat lika mycket, att

- 1) Fondinvest AB vid vinst i investeringen först erhåller en årlig avkastning på av Fondinvest investerat kapital om statslåneräntan + 4 % och VC fonden erhåller 50 % av den realiserade vinsten
- 2) Fondinvest AB och VC fonden sedan delar resterande andel av realiserad vinst lika (50 %/ 50 %).

Nedan illustreras förslaget med ett konkret exempel:

Räkneexempel	Fondinvest AB	VC fond
Investering	10 MSEK	10 MSEK
Nettovinst vid exit efter 7år	200 MSEK	
Avkastning del 1	14 MSEK (4% under 7 år)	100 MSEK
Avkastning del 2	43 MSEK	43 MSEK
Total avkastning	57 MSEK	143 MSEK