

**SOU 2016:72 Entreprenörskap i det tjugoförsta århundradet, ert dnr  
N2016/06470/FF**

Saminvest AB (Saminvest) är ett nybildat bolag för riskkapitalinvesteringar som är helägt av svenska staten. Bolaget bildades den första juli 2016 efter beslut av riksdagen. Saminvest kommer att investera indirekt i företag genom privat förvaltade fonder, en så kallad "fond i fond"-metodik. Förutom stärkt utbud av riskvillig finansiering, genom uppväxling med privat kapital, kommer arbetssättet bidra till att utveckla riskkapitalmarknaden och det finansiella ekosystemet i Sverige och därmed förbättra förutsättningarna för innovation och tillväxt. Inriktningen skall vara innovativa företag med hög tillväxtpotential.

De befintliga statliga bolagen Fouriertransform AB och Inlandsinnovation AB ska inordnas som dotterbolag i det nya bolaget, vilket borgar för ett ansvarsfullt omhändertagande av befintliga statliga riskkapitalinvesteringar.

Bolaget har beretts tillfälle att yttra sig över rubr. utredning. Föreliggande remissvar behandlades och fastställdes av Saminvests styrelse vid styrelsemötet den 16 december 2016.

Utredningen innehåller en stor mängd förslag och Saminvest väljer att avgränsa sina synpunkter till slutsatser och förslag som rör riskkapital.

Saminvest delar i huvudsak utredningens grundsyn på statliga insatser på riskkapitalområdet. Saminvest har dock en avvikande uppfattning i några centrala frågor som kommer till uttryck i den underlagsrapport som utredningen beställt av Roger Svensson och som refereras i utredningen.

Svensson hävdar att den stora utmaningen vid statliga riskkapitalinvesteringar är att inte tränga ut privata investeringar. Även Riksrevisionen pekade på denna risk i sin rapport, "Statens insatser för riskkapitalförsörjning – i senaste laget, Rir 2014:1", dock utan att kunna visa på att någon sådan undanträngning faktiskt skett. Statliga satsningar på riskkapital i den form som framgår av Saminvests uppdrag kräver privat medfinansiering, i normalfallet 50 procent. Enligt bolagets bedömning bidrar detta till att säkerställa att någon undanträngning inte sker. I normalfallet

investerar även de privata och offentliga aktörerna på lika villkor, pari passu, vilket även bidrar till att någon undanträngning i praktiken inte är ett problem. Avsikten med medfinansieringen har varit att utöka mängden privat riskkapital för de områden som Riksdagen har pekat ut och genom att attrahera privat kapital till minst 50 procent måste det anses vara finansieringsinsatser som sker på marknadsmässiga grunder.

Vidare framhåller Svensson att staten bör gå in i tidiga skeden, där privata investerare upplever att risken är för stor. I princip delar Saminvest denna uppfattning. Begreppet tidiga skeden används dock på ett varierande sätt av olika aktörer. Det är därför vanskligt att förlita sig på slutsatser om de statliga aktörernas investeringsbeteende med avseende på fas utan att närmare analysera hur man definierat de olika faserna liksom det förhållandet att privata intressenters intresse för olika faser inte är en konstant företeelse utan också styrs av andra faktorer som alternativavkastning, riskkapital och andra frågor av mer makroekonomisk natur.

Utöver ovanstående gäller att vad som kan anses tidigt i en bransch i en annan bransch kan betraktas på annat sätt i andra branscher. Att utveckla ett företag från idé till en vinstgenererande verksamhet kan inom vissa delar av ICT-området gå snabbt, medan utveckling inom t.ex. life science kan ta mer än tio år.

Även om behovet av statliga insatser kan anses vara störst i tidiga faser finns det även andra situationer där statliga insatser är motiverade. Dessa är bland annat beroende på vilka prioriteringar det privata kapitalet gör, vilket varierar över tid med hänsyn till bland annat konjunktur och vilka branscher som bedöms som mindre attraktiva m.m..

Saminvest anser att frågan om vilka skeden statliga aktörer ska vara verksamma i bör vara en fråga för huvudmannen, vilket också är i linje med Riksdagens beslut vad gäller bildandet av Saminvest och bolagets uppdrag.

Vidare föreslår Svensson att införa ett tak för de offentliga investerarna på fem och tio miljoner kronor. Förslaget är svårförståeligt. Som framförts ovan varierar gapen bl. a. mellan olika branscher och över tid och ett så lågt tak skulle slå undan möjligheterna för företag i kapitalintensiva branscher med långa utvecklingsperioder. Som jämförelse kan nämnas att i EU:s gruppundantagsbestämmelser för statsstöd utgör belopp under 15 miljoner € (inklusive privat medfinansiering) godkänt statsstöd. EU:s regler tillåter även statliga riskkapitalstöd som överstiger 15 miljoner €, under

förutsättning av kommissionens godkännande efter notifiering. En annan aspekt som bortses ifrån är att lyckosamma riskkapitalinvesteringar behöver påfyllning av kapital vid flera tillfällen. För att de ursprungliga investerarna ska kunna försvara värdet på sin investering krävs deltagande i fortsatta investeringsrundor, vilket kan innebära belopp som klart överstiger tio miljoner kronor. En sådan restriktion som föreslås skulle i praktiken riskera att göra det statliga riskkapitalet irrelevant inom ett stort antal områden. Slutligen, Saminvest är en fond-i-fondinvesterare som kommer att investera i privat förvaltade fonder med privata medinvesterare. Ett tak på tio miljoner kronor för de fonder som Saminvest kan investera i innebär att verksamheten blir ointressant för potentiella medinvesterare och i praktiken helt omöjlig att hantera.

Saminvest delar utredningens uppfattning att statliga insatser ska kombineras med privat kapital.

Utredningen ansluter sig till det förslag om differentierad riskdelning som föreslås i utredningen "En fondstruktur för innovation och tillväxt, SOU 2015:64". Saminvest anser att frågan om differentierad riskdelning är komplex och bör hanteras varsamt. Grunderbjudandet från staten bör vara riskdelning i form av tillskjutet kapital och differentierad riskdelning bör förbehållas särskilda situationer. Vi vill även framhålla att i de fall som differentierad riskdelning övervägs så bör detta ske genom avstående av avkastning snarare än täckande av nedsida. Saminvest vill i det sammanhanget påpeka att frågor rörande differentierad riskdelning, s.k. "asymmetri" är komplicerad, inte bara i ekonomisk mening utan också mot bakgrund av gällande regler för statsstöd etc. och kräver noggranna överväganden innan sådana initiativ realiserar då konsekvenserna av en sådan modell är långtgående.

På uppdrag av styrelsen för Saminvest AB

Wilhelm von Seth  
Kanslichef