



Nordisk Ministerråd

Nordisk Råd
Att. Penilla Gunther
Ved Stranden 18
1163 København K

Ved Stranden 18
DK-1061 København K

Tel +45 3396 0200
Fax +45 3396 0202
www.norden.org

7. juli 2015
15-00660-1

Svar på skriftlig fråga om uppföljning av rapport *Challenges and initiatives for the Nordic Seed Stage 2009*

Nordisk Ministerråd takker for det skriftlige spørsmål om rapporten *Challenges and initiatives for the Nordic Seed Stage 2009* stillet af Penilla Gunther fra Nordisk Råd (KD) stillet den 21. maj 2015. Spørgsmålet går på, hvordan der er blevet fulgt op på rapportens anbefalinger om seed kapital. Har det nordiske samarbejde været medvirkende til at skabe et bedre marked for at sammenføre investorer og nordiske virksomheder, som anbefalet i rapporten.

Nedenfor er beskrevet, hvordan der er fulgt op på rapportens anbefalinger til Nordisk Ministerråd.

Anbefaling 1: Explore the possibility of a Nordic fund-of-funds for investing in venture capital funds, as a complement to national institutions, thus helping to secure stable long term financing for the Nordic venture capital market.

Svar: Nordisk Innovation (NI) genomförde i samarbete med European Investment Fund (EIF) ett omfattande projekt Nordic Investment Fund i syfte att etablera en nordisk "fund-of-funds" i 2011 och 2012. Både NI och EIF satte ner betydande resurser i utvecklingen. Det kom dock tydligt fram, att det inte fanns tillräckligt nationellt intresse för ett dylikt fondsamarbete, utan vidareutveckling har skett på nationell basis. Initiativet spred sig dock till de baltiska länderna och resulterade i etablering av Baltic Investment Fund. Relationerna som Nordic Innovation byggde mellan nordiska aktörer och EIF har fortsatt i nya aktiviteter, t.ex. pågår nu en diskussion om olika möjligheter för Angel Co-Investment Funds i de nordiska länderna.

Anbefaling 2: Conduct a comparative study on the status of angel investors in the Nordic countries, including an analysis of the levels of investment and benchmarking of angel investor promotion activities.

Svar: I stället för en gemensam nordisk studie har en stor mängd kunskap och information om änglar och finansiering i tidiga skeden alstrats nationellt. Nordic Innovation genomförde en finansieringsutlysning Høyvekstentreprenörskap i Norden i 2013 med utpräglat fokus på utveckling av finansiering i tidiga skeden inklusive ängel investeringar. Även European Investment Fund kartlägger omfattning och särdrag hos ängel investeringar i Norden.

Anbefaling 3: Continuation of the Nordic Seed Capital Initiative during 2010 to follow-up on important issues and to further promote increased Nordic dialogue around the seed stage.

*Svar: NI publicerade 2010 rapporten *Creating Nordic Success Stories – Enhancing cooperation on the Nordic seed capital market*, med generella rekommendationer för främjande av utveckling av finansieringsmöjligheter i sådd fas. Nordic Seed Capital initiativet*

ledde till fortsättningsprojekt, där nordiska såddfinansierare hade en möjlighet att besöka relevanta aktörer i Tyskland och Storbritannien. Senare i 2012 och 2013 ordnades det motsvarande aktiviteter i Kina och USA inom initiativet Nordic to Global.

Anbefaling 4: Hold another Nordic Seed Capital Summit in 2010 to catalyze Nordic cooperation.

Nordic Seed Capital Summit ordnades i maj 2011 i Stockholm. Flera internationellt meriterade talare gav i seminariet sina synpunkter om såddfinansiering och lyckad övergång till fortsatta finansieringsfaser i tillväxtbolagens utveckling.

Anbefaling 5: Utilize the Nordic Seed Capital Initiative for creating international contacts by, for example, execute joint presentations to relevant venture capital firms in the UK and Germany.

Se svaret under punkt 3. I tillägg kan det nämnas att Nordisk Innovations initiativ har lett till att nordiska aktörer inom finansiering i tidiga skeden tillsammans har lagt fram en rapport med policyrekommendationer till EU.

Nordiska aktiviteter som siktar på förutsättningar och rambetingelser för snabb tillväxt i små entreprenöriella företag har ständigt varit ett av NIs fokusområden inom tidsperioden 2010-2015. Som bäst utvecklas nya aktiviteter på området inom Nordiska närings och innovationspolitiska samarbetsprogrammet, i fyrtorsprojektet Nordic Partnership for entrepreneurship and financing.

Herudover blev der i rapporten *Challenges and initiatives for the Nordic Seed Stage 2009* stillet en række anbefalinger til de nordiske lande. Der er indhentet oplysninger om, hvordan landene hver især har fulgt op på rapportens anbefalinger, eller hvordan landene har arbejdet med seed kapital i relation til de landespecifikke anbefalinger. Landene har siden rapporten udkom i 2009 på hver deres måde igangsat forskellige initiativer. I bilag 1 vedlægges en oversigt over disse initiativer.

Sammenfatningsvis kan det konkluderes, at seed kapital har været et prioriteret nordisk område siden rapporten udkom i 2009, og at Nordisk Innovation og landene hver især har haft fokus på dette. Der har imidlertid vist sig ikke at være national interesse for at etablere en nordisk 'fund-of-funds' for seed kapital.

Med venlig hilsen
Nordisk Ministerråd



Troels Lund Poulsen
Erhvervs- og Vækstminister
Formand for Nordisk Ministerråd for Næring

Norge

Nærings- og fiskeridepartementet som forvalter det meste av tiltakene innen tidligfasefinansiering har ikke hatt et aktivt forhold til rapporten "*Challenges and Initiatives for the Nordic Seed Stage*". Rapporten inneholder imidlertid en del forslag som likevel har blitt satt ut i livet, fordi de er fornuftige og fordi andre utredninger har pekt på dem. Følgende tiltak er derfor iverksatt som har relevans for rapportens anbefalinger:

- Anbefaling 1 – Det er et langsiktig mål med opprettelsen av selskaper som Argentum og Investinor, og såkornordningen å bidra til å skape et velfungerende venturemarked (med mest mulig privat finansiering), gjennom at det stilles krav til privat finansiering i de bedriftene det investeres i. Men foreløpig spiller imidlertid statlig kapital en svært viktig rolle.
- Anbefaling 2 og 3 - I 2014 ble det opprettet to nye landsdekkende såkornfond, og ytterligere to er under opprettelse. Disse fondene finansieres 50/50 mellom staten og private investorer og er på 300-510 mill. NOK hver. Dette er betydelig større enn tidligere fond. De to fondene som er opprettet forvaltes av forvaltere med tidligere erfaring fra såkornfond. Fondene gir et lite insentiv til investorer gjennom at staten overfører noe av sin investeringskapital til de private investorene. Den statlige finansieringen på (inntil) 50 % gir staten 42,5 % eierandel, mens private med en finansiering på 50 % vil få en eierandel på 57,5 %. Med unntak fra dette samt kravet om å investere i bedrifter yngre enn fem år, er fondene satt opp som ordinære markedsbaserte fond.
- Anbefaling 4 - Norge har siden 2001 et fond-i-fond investeringselskap, Argentum, som investerer i både venture og buy-out i Norden, og har hatt en viktig rolle i å utvikle og strukturere markedet.
- Anbefaling 5 – Unge innovative bedrifter med internasjonalt vekstpotensial er målgruppen for norske tiltak på området.
- Anbefaling 7 – Det er et klart mål for norske såkornfond å tilføre ledelseskompetanse til bedriftene det investeres i. Det er opp til fondene selv å legge til rette hvordan dette skal skje, men ofte skjer det gjennom styrerepresentasjon.

Sverige

1. Svenska regeringen har under de senaste åren förstärkt de offentliga riskkapitalinsatserna vid flertalet tillfällen.
 - 2008 inrättades Fouriertransform AB med ett kapital på tre miljarder SEK med syfte att investera i svensk fordonsindustri.
 - 2009 bildades Almi Invest AB med ett kapital på en miljard SEK, för såddinvesteringar.
 - 2010 bildades Inlandsinnovation AB med ett kapital på två miljarder SEK med syfte att investera i norra Sverige.
2. Med stöd av den Europeiska regionala utvecklingsfonden har regeringen tagit fram ett initiativ till förstärkt riskkapital genom att staten investerar tillsammans med privata fonder (fond-i-fondinvesteringar). Detta görs i ett första skede som en pilot om 400-600 mnkr i offentliga medel, eventuellt medfinansierat av Europeiska investeringsfonden (EIF). Till detta ska privata investerare investera minst lika mycket.
3. För att kraftsamla kring det offentliga riskkapitalet och för att minska inlåsnings- och främja ökat engagemang från privata investerare och främja förekomsten av privata förvaltare, har regeringen under våren 2015 tillsatt en utredning. Utredaren har i juni 2015 lämnat ett betänkande, i vilket det föreslås att det statliga kapitalet i högre grad ska investera genom s.k. fond-i-fondinvesteringar, tillsammans med privata investerare. Genom detta kommer investeringar att i högre grad styras utifrån marknadens behov, och inlåsnings- och förebyggas. Regeringen avser att återkomma till Sveriges Riksdag i höst om besked om hur man avser att gå vidare med detta förslag.
4. Se ovan.
5. En viktig komponent i urvalet av potentiella investeringsobjekt hos de svenska offentliga riskkapitalaktörerna är företagets förmåga att expandera på en internationell marknad.
6. Detta är inget som Sverige har genomfört. Värt att notera är dock att Sverige 2013 införde ett så kallat investeraravdrag vilket innebär att privatpersoner kan göra vissa skatteavdrag för investeringar i onoterade bolag.
7. Genom att stimulera privata investerare att genom fond-i-fondinvesteringar investera i bolag i tidig fas kommer privata investerarna utöver kapital även bidra med kompetens och nätverk till portföljbolagen.

Sverige har nyligen utrett frågan om de statliga insatserna på riskkapitalområdet. Utredningen har undersökt flertalet av de frågor som nämns i frågan. De förslag som lämnats från utredaren kommer att skickas på remiss och sedan i lämpliga delar genomföras under 2016.

Länk till utredningen:

<http://www.regeringen.se/rattsdokument/statens-offentliga-utredningar/2015/06/sou-201564>

Danmark

Pernilla Gunther (KD) fra Nordisk Råd har stillet et skriftligt spørgsmål E 2/2015 vedr. opfølgning på rapporten "Challenges and initiatives for the Nordic Seed Stage" fra Nordisk Råd 2009. Rapporten indeholder en række anbefalinger i forhold til, hvad de nordiske lande bør gøre for at skabe et velfungerende venturemarked. Anbefalingerne omhandler bl.a. fremme af investeringer i virksomhedernes tidlige stadier, sikring af en vis volumen i venturemarkedet og begrænsning af barrierer på venturemarkedet mellem landene. Nedenfor redegøres for de væsentligste danske initiativer, der har relevans i forhold til de i rapporten opstillede anbefalinger.

I Danmark er der igangsat en række tiltag i perioden 2009-2015, som har til formål at bidrage til et langsigtet, velfungerende venturekapitalmarked i Danmark.

I 2010 blev der etableret en ordning for **syndikeringslån**. Syndikeringslån er lån på op til 7,5 mio. kr. til vidensintensive og kapitaltunge vækstvirksomheder, som befinder sig i de tidligere udviklingsstadier. Lånene ydes i forbindelse med, at virksomhederne får tilført risikovillig kapital fra en eller flere ventureinvestorer. Syndikeringslån gives på betingelse af tilsvarende egenkapital, typisk i form af kapital fra venturefonde, og forrentes med en fast rente. Ordningen har en samlet låneramme på 250 mio. kr.

Dansk Vækstkapital (DVK) er etableret i 2011. DVK er en fund-of-funds lavet i samarbejde med de danske pensionskasser. Med etableringen af DVK har man sammen med pensionssektoren sikret ca. 5 mia. kr. til egenkapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder.

Kapitalen i DVK kommer fra danske pensionselskaber. Heraf er 3/4 ydet som lån, der investeres gennem Vækstfonden, og 1/4 som egentligt kapitalindsud i fonden. DVK bidrager til, at de danske pensionselskaber, der administrerer en betydelig del af den danske opsparing, får mere investeringserfaring i det danske marked for venture-, small og midcap-finansiering.

Fund-of-funds-konstruktionen i DVK sikrer et relativt stort gennemslag, da pengene i DVK geares ved saminvesteringer med andre investorer, først i fondene, der investeres i, og derefter også på virksomhedsniveau. Siden etableringen har Dansk Vækstkapital givet tilsagn til 15 fonde for ca. 3,5 mia. kr. Derudover foretager Vækstfonden forsat en del direkte investeringer i danske virksomheder. Da det danske hjemmemarked er relativt lille, vil der oftest blive investeret i virksomheder, der har fokus på at afsætte globalt, både fsva. fund-of-funds investeringerne fra DVK og de direkte investeringer.

I forhold til finansiering af idéer og virksomhedsopstart i de helt tidlige faser foregår der forsat en indsats i **innovationsmiljøerne** på universiteterne. Innovationsmiljøerne investerer risikovillig kapital i nye innovative virksomheder. I alt kan innovationsmiljøerne indskyde op til 6 millioner kroner per virksomhed. Indskuddet sker i form af lån eller egenkapital. Der kan dog i nogen grad siges at være tale om pre-seed kapital, da der er tale om kapital i den allertidligste, risikofyldte fase af virksomhedens udvikling.

Proof of Business-ordningen fra 2007 er en mindre ordning, der bidrager med finansiering til virksomheder i de tidlige udviklingsfaser. Ordningen består af to indsatser, der kombinerer rådgivning til virksomhederne med adgang til risikovillig kapital. For det første en adgang til sparring og rådgivning hos erfarne erhvervsfolk for iværksættere og små virksomheder med vækstambitioner. For det andet adgang til direkte investeringer fra Vækstfonden i de virksomheder, der har været gennem rådgivningsforløb. Ordningens nuværende bevilling på 10 mio. kr. årligt udløber ved udgangen af 2015.

I forbindelse med revision af selskabslov i 2013 indførtes muligheden for at oprette et **iværksætterselskab**. Et sådan selskab er en særlig type anpartsselskab, hvor kapitalkravet ved stiftelsen blot er 1 kr., ligesom der er særlige krav til opsparing af virksomhedens overskud, indtil selskabskapitalen samlet udgør mindst 50.000 kr. Herudover er der fra dansk side stor fokus på at lette virksomheder, herunder nyetablerede, for administrative byrder fx ved anvendelse af digitale løsninger.

For så vidt angår **skattepolitik** indgår hensynet til erhvervslivet som et blandt flere hensyn. I 2013 blev det besluttet gradvis at sænke selskabsskatten fra 25 pct. 2013 til 22 pct. i 2016. I juli 2014 nedsatte den daværende regering desuden et erhvervsbeskatningsudvalg, der skal komme med forslag til forbedringer af den nuværende indretning af erhvervs- og kapitalbeskatningen inden udgangen af 2015.

Finland

1. Formulate policies with the aim of promoting a long-term, well-functioning and self-sustainable venture capital market.

The Finnish Government promotes a long-term, well-functioning and self-sustainable venture capital market via Finnish Industry Investment Ltd. (FII) and Tekes Venture Capital Ltd .

Finnish Industry Investment Ltd. is a government-owned investment company that focuses on mature companies. The portfolio currently comprises over 500 companies. It invests in private equity funds and directly in growth companies. It has 900 million Euros assets under its management.

Developing the Finnish venture capital and private equity sector is one of FII`s main goals. For example, FII is very often a co-investor in the first fund of new venture capital teams. The industry is characterised by venture capitalists moving from early-phase investments to later stage and new teams entering the market. This renewal process is critical for ensuring a well-functioning venture capital market.

The venture capital market for startups is supported by Tekes Venture Capital Ltd. which invests in venture capital funds that invest in companies in Finland in their early stages of development. The volume of annual investment commitments of Tekes Venture Capital LTd. is currently 20 million Euros.

2. Create incentives to enhance the attractiveness of early stage investing, thus increasing the supply of capital for start-up companies.

Tekes Venture Capital Ltd. supports capital market by fixing shortcomings that exist in the availability of funding for the initial stages of the operations of a company. Typically the products and/or business models of these companies are still in the development stages, and they have not made a breakthrough onto the market. Tekes Venture Capital Ltd. invests in venture capital funds, which invest in companies in Finland in their early stages of development. This increases the supply of capital and attractiveness of early-stage investing.

To attract private investments in start-ups, the government decided to provide tax incentives for business angels on a temporary basis (2013 -2015).

Ministry of Finance of Finland is preparing legislation on crowdfunding. The aim is to support healthy grow of new way of financing and to support the access to finance for start ups. New legislation is planned to come to force later this year.

3. Continue to provide equity financing for seed investments but by means of larger funds with critical mass to avoid scattered resources. Furthermore, ensure that publicly funded schemes are in tune with market needs and practice patience and consistency to enable the emergence of experienced managers.

Since 1995, Finnish Industry Investment has made investments totalling EUR one billion. Continuous and growing investment activity has been secured by internal cash-flow financing and governmental equity injections. Finnish Industry Investment`s operations are governed by law and must be profitable in the long-term.

4. Provide increased financing for venture capital funds through national or a potential Nordic fund-of-funds, to ensure stable funding for the Nordic venture capital market on its way towards a long term, self-sustainable industry.

-

5. Include the clear aim of generating internationally competitive new companies in publicly funded investment schemes.

The Governments venture capital activity focuses on companies that seek rapid international growth.

By networking with international funds, FII and Tekes help Finnish growth companies internationalise. Through fund investments, FII and Tekes aims to introduce the opportunities in Finnish growth companies to international funds. In addition to growth capital, international investors provide companies with vast international contact networks and expertise.

6. Create an internationally competitive environment for venture capital by removing for instance legal tax barriers for cross-border investments in venture capital funds.

-

7. Create models for bringing management experience into start-up companies both in operative positions as well as at board level e.g. by fostering co-entrepreneurship.

The Vigo accelerator program for innovative high growth companies connects promising startups with experienced entrepreneurs and funding. Vigo was founded in 2009 and it has attracted a great deal of direct foreign investment in Finnish start-ups since. For instance, the flagship enterprise Supercell received a one billion euro investment from Japanese investors. This proves that the quality of deal flow has improved. Several Vigo teams have also raised their own small-scale funds.

Island

Following are answers to the Nordic Council regarding request E 2/2015 (Skriftlig fråga om uppföljning av rapport "Challenges and initiatives for the Nordic Seed Stage" 2009) from the Ministry of Industries and Innovation.

Regarding recommendations 1, 2, 3 and 5, various actions have been implemented. According to numerous analysis and reports, access to financing is an obstacle for growth of Icelandic entrepreneurs and start-ups. Following the financial crisis in 2008, risk capital became even more difficult to obtain although entrepreneurial activities and number of start-ups grew unprecedented. Various activities and programs were launched by individual ministries and private actors. Later, activities were accumulated in a comprehensive strategic document launched by the Icelandic Science and Technology policy council. The council is responsible for setting public policy in matters of science and technology in Iceland and increase the competitiveness of the economy. The Science and Technology Policy Council operates pursuant to Act No 2/2003. The Council is chaired by the Prime Minister and its members include the Minister of Finance and Economic Affairs, the Minister of Industry and Commerce, and the Minister of Education, Science and Culture, as well as 16 representatives nominated by different ministries and higher education institutions and by the social partners.

The council's action plan 2014-2016, which now has been adopted comprises 21 actions which provide a key to the strengthening of research and innovation in Iceland, including venture capital. The plan features vastly increased contributions to competitive funds, as well as measures to facilitate investment by companies in research and innovation. Examples of activities include using the tax system strategically to encourage private companies and individuals to invest in innovation. Development of tax incentives scheme is already underway and is planned to be launched by end of 2015. Another issue to be discussed is how new tax incentives should be created to encourage individuals and companies to make financial contributions to funds supporting start-ups and innovation.

According to the action plan, it is foreseen to introduce tax incentives in order to increase investment in innovative enterprises. A committee led by the Ministry of Finance and Economic Affairs has submitted a report with set of proposals and presented them to the Minister, who intends to incorporate them in a legislative bill to be introduced in Parliament. According to the proposals, individuals are to receive a tax deduction for investing in unlisted innovative companies, in a manner similar to schemes currently in place in Sweden and Finland. Tax incentives are generally believed to promote investment in research and innovation.

Another project within the council's action plan is to create an environment for active trading of shares in innovative companies. A working group has already been established and has received a mandate to draw up proposals on ways to improve the access of innovative enterprises to venture capital and create a platform for active trading of shares in innovative companies. The working group should consider the possibility of listing innovative companies on a share trading platform which is subject to simpler requirements than would apply in the case of listing on a stock exchange.

Regarding recommendation number 4, there is already a project ongoing exploring the Nordic opportunities in policy field of venture capital. The project is one of the lighthouse projects under the Nordic council of ministers cooperation program 2014-2017 for business and innovation. Specific activities/projects have not been formulated yet but the ministry sees the lighthouse project as a proper vehicle to explore Nordic opportunities and join forces where Nordic value added can be achieved.

Regarding recommendation number 6, the Icelandic government emphasises simplification of the tax system and breaking down barriers for growth of enterprises in general terms. Ministry of finance and economic affairs is responsible for tax issues and will prioritise issues/projects according to mandate at any given time.

Regarding recommendations number 7, numerous activities, public and private, are ongoing

with the aim of bringing management experience and expertise into start-up companies. This includes selection of experienced board members representing investors in boards and numerous mentoring programs.

Finally, the ministry of industries and innovation is currently orchestrating analysis of the Icelandic financial system from the viewpoint of entrepreneurs and start-ups (including venture capital). Conclusions and recommendations will be public by the end of 2015.