

Bergens Næringsråds innspill til NOU 2018:5

Dette høringsnotatet til NOU 2018:5 er utarbeidet av og forankret i et bredt utvalg av finansaktører i Bergensregionen. Hvilke selskaper som har deltatt i arbeidsgruppen er listet opp i innledningskapittelet.

Oppsummering	2
Innledning	4
Presisering av utvalgets vurdering: Tilgang på venturekapital	4
Kommentarer til foreslåtte tiltak	5
Innovasjon Norges rolle	5
Nytt fond-i-fond mandat	5
Etterstrebe effektivitet hos statlige og private aktører	6
Endringer i såkornordningen	6
Gründervennlig opsjonsbeskatning	7
Bedre insentiver vil stimulere privat kapital	7
Formuesskatt	8
Stimulere institusjonelle investorer til å investere i investeringsfond	8
Reduser oppstartsbarrierene for nye fond	8
Verdipapirisering i Norge	9
Styrket satsing på teknologi og realfag	10
Bruke offentlige innkjøp til innovasjon	10
Styrke fremtidens næringer	10
Utfordringer for eksisterende næringsaktører	11
Folkefinansiering og pensjonskapital	11
Crowdfunding i Norge	11
Fremmedkapitalmarkedet og bankreguleringer	11
Erfaringer fra venturemiljøet på Vestlandet og i Bergen	14
Utvalgte aktører i innovasjonsøkosystemet på Vestlandet	14
Argentum	14
Connect Vest	15
Sarsia Seed	16
Bergen.Works	16
Dealflow	16
Appendix	17

Oppsummering

Kapitaltilgangsutvalget finner at det norske kapitalmarkedet i hovedsak er velfungerende og at lønnsomme prosjekter har tilgang til kapital til en riktig pris.

Vi stiller oss bak at det finnes gode begrunnelser for statlig tilrettelegging av tidligfaseinvesteringer for å sikre tilgangen på langsiktig kompetent kapital og kompetente eiermiljøer. Dette er vår oppsummering som utdypes i dette høringsdokumentet:

* Innovasjon Norge gjør et viktig arbeid med å være førstelinjemottaker av ideer og oppstartsselskaper. En spissing av rollen til Innovasjon Norge bør derfor ikke gå på bekostning av denne oppgaven. Vi ser et behov for å sikre finansieringen av de tjenestene som sikrer kvalitet i utslingsprosessen. En tildeling med lengre perspektiv og målkrav til tjenesten ville være langt mindre ressurskrevende både for Innovasjon Norge og de som mottar slike tildelinger.

* Utvalgets forslag om å opprette et fond-i-fond-mandat på én milliard kroner er god. Videre bør fondet ha et investeringsunivers som fokuserer på den tidlige utviklingsfasen og tidligfase venture. Arbeidsgruppen tar til orde for mer fokus på denne sektoren uten å tallfeste dette i forhold til den totale tilgjengelige venturekapitalen. Det nyopprettede fondet skal drives på forretningsmessige vilkår med krav til konkurransedyktig avkastning over tid. Dette er nødvendig dersom man skal klare å mobilisere privat risikokapital.

* Krav om at «...virkemidler bør være effektive, målrettede og målbare» bør også stilles til aktørene i det private økosystemet. Private aktører kan etterstrebe raskere behandling av søknader om å bli med i nettverk og klynger, og private investeringsaktører kan etterstrebe raskere investeringsbeslutninger.

* En videreføring av såkornordningen bør bygge opp under de fondsmiljøene som allerede er etablert, og på denne måten sikre at kunnskap som er bygget opp videreføres. Staten bør legge vekt på å skape strukturer som kan bygge og beholde kompetanse innen investeringer og innen spesifikke bransjer. Utvalgets forslag om å etterstrebe mer kontinuitet i opprettelsen av nye såkornfond er god. Vi er også enig i utvalgets vurdering om at såkornfondene skal gis fleksible og nasjonale mandat slik at tilfanget av potensielle investeringsmuligheter utvides.

* Vi støtter utvalget i at dagens opsjonsordning i arbeidsforhold bør gjøres vesentlig mer attraktiv for gründere. Dette vil potensielt ha stor betydning for å stimulere til gründeraktivitet og nyetableringer, og gi mulighet for at disse selskapene kan trekke til seg høy kompetanse til lav direktekostnad.

* Innføringen av skattefradrag på investeringer i oppstartsselskaper er et godt tiltak. Med alle begrensingene i dagens ordning er den lite anvendelig i praksis. Vi vil særlig påpeke at kravet til et årlig lønnsgrunnlag på kr 400 000 er en skranke for investeringer i tidligfaseselskaper hvor gründernes bidrag ofte er ulønnet arbeidsinnsats. Også kravet om at eksisterende aksjonærer ikke kan delta i ordningen er u hensiktsmessig.

* Vi er enige i utvalgets forslag om å fjerne formuesskatten. Formuesskatten er et hinder for nye investeringer og økt sysselsetting, og i tillegg konkurransevridende til fordel for utenlandske selskaper.

* Vi er enig i utvalgets forslag om å utrede hvorvidt aksjesparekonto også kan inkludere unoterte aksjer. En slik oppmykning av dagens regler vil for det første gi privatpersoner mulighet til å ta del i verdiskapningen i de stadig større selskapene som velger å ikke gå på børs. For det andre kan dette tiltrekke mer kapital til tidligfasesegmentet. Under dagens ordning med aksjesparekonto er det en de facto skattemessig avstraffelse ved å investere i tidligfasesegmentet, ved at private investorer skattlegges i det de tar midler ut fra aksjesparekonto for å investere i tidligfaseselskaper.

- * Når det gjelder beskatning av kapitalinntekter, opereres det i dag med ulikt skattetrykk, avhengig av om inntektskilden er gevinst og utbytte fra aksjer (aksjonærmodellen), eller gevinsten skriver seg fra andre inntektskilder, typisk salg av eiendom utenfor næring. Vi mener at skattereglene kan være motiverende for å velge bort aksjer som investeringsobjekt til fordel for fast eiendom. Skal man gi ytterligere incentiver for investeringer i tidligfaseselskaper for privatpersoner, må reglene harmoniseres. Enten ved å skjerpe beskatningen av utleievirksomhet, eller lempe beskatningen på aksjegevinster og utbytte knyttet til nyetablerte selskaper.
 - * At institusjonelle investorer finner det attraktivt å investere risikokapital vil kunne utgjøre en stor forskjell for tidligfaseselskapenes kapitaltilgang. Vi stiller oss bak utvalgets forslag om å utrede en likere skattemessig behandling av stiftelsene og at rammene for den skattemessige behandlingen av stiftelsers kapitalforvaltning klargjøres.
 - * Økte reguleringer er en av utfordringene for venturefond som skal hente inn kapital. Dette påvirker bransjen både på fondsnivå og på investorsiden. En gjennomgang av det regulatoriske rammeverket for å redusere oppstartskostnadene for nye fond og barrierer knyttet til kapitalinnhenting, vil på sikt kunne føre til at flere fond etableres, og investerer, i Norge.
 - * Styrket satsing på teknologi og realfag, og også tverrfaglig entreprenørskapskompetanse, vil kunne bedre grunnlaget for innovasjon og entreprenørskap og på sikt øke antall gode prosjekter. En satsing på næringene venturefond investerer i er nødvendig for at norske selskaper skal kunne hevde seg i konkurransen om venturekapitalen.
 - * Offentlig sektor er den største innkjøperen i Norge. Dersom det offentlige bruker sin kundemakt til å endre betalingsmodellen for konsulentene, slik at man kan betale for et oppdrag ved å betale en andel av gevinsten som oppdraget realiserte, vil konsulentselskapene intensiveres til å oppnå de ønskede resultatene raskere.
 - * Havbruksnæringen er uttalt som en av de store vekstnæringene i den framtidige økonomien. Det bør legges en helhetlig, langsiktig strategi for hvordan man skal oppnå de målene som er satt for havbruksnæringen. For å styrke fremtidens næringer bør staten og lokale kommuner og fylkeskommuner bidra med støtte til infrastruktur for å bygge opp hubber og gründerparker i tilknytning til næringsklynger. Drivere og aktører med fagkompetanse, investornettverk som kan komplettere og mentorer for gründerne, er viktig.
 - * For å dekke kapitalbehovet i vekstfasen er det viktig at man i tillegg til ren privat kapital, som bør danne hovedinsitamentet, gir åpninger for kapital som folkefinansiering og pensjonskapital. Connect Vest og Connect BAN Bergen arbeider for tiden med et prosjekt for å komme frem til en kapitalstruktur som inneholder disse elementene. Gjennom prosjektet ønsker aktørene å vise at investeringskapital kan komme fra private enkeltinvestorer, folkefinansiering, liv- og pensjonskapital mm. Arbeidet forventes å være ferdig i august 2018.
 - * Det bør tilrettelegges for folkefinansiering slik at befolkningen i større grad kan få delta i næringsvekst og utvikling gjennom deltakelse i gründer- og vekstselskaper.
- I forhold til kapitaltilgangsutvalgets kapittel om fremmedkapitalmarkedet, vil vi belyse tre hovedpunkter som kan svekke norske finansinstitusjoner i konkurranse med utenlandske aktører, samtidig som de er til hinder for å sikre god kapitalgang til næringslivet, i første rekke til små og mellomstore bedrifter:
- * I prinsippet skal regelverket for det finansielle systemet være det samme for alle land som omfattes av EØS-avtalen. I praksis er banker som opererer i Norge i dag utsatt for flere ulike tolkninger og

versjoner av kapitalregelverket. Basel 1-gulvet på 80 prosent er blitt videreført og blitt bestemt avvirket i EU ved utgangen av 2017, men gjelder i Norge fremdeles. Å anvende gulvet er blitt mer komplisert enn nødvendig fordi det i Norge er gulv på beregningsgrunnlaget (risikovektede eiendeler), mens i resten av EU (inkl. Sverige) har det vært en nedre grense på kapitalen. Det betyr at norskregulerte banker må holde om lag dobbelt så mye kapital bak det samme bedriftslånet, sammenlignet med en utenlandsk filial. Konkurransulempen har ført økt vekst i utlån fra utenlandske filialer sammenlignet med norske banker.

* Reduserte kapitalkrav for utlån til små og mellomstore bedrifter (SMB-rabatten) vil forbedre finansieringsmulighetene for bedrifter som i stor grad er avhengig av bankvesenet. Det er særlig viktig i den brytningstiden vi nå står overfor der aktivitet vil vris fra oljerelatert virksomhet til annen virksomhet. En SMB-rabatt vil naturlig støtte opp under dette. Videre er det slik at selv om den enkelte SMB ikke har mindre risiko, vil bankene kunne differensiere sin portefølje i større grad med flere SMB-utlån på sin balanse. Det vil redusere bankenes konsentrasjonsrisiko.

* Det norske Finanstilsynet har benyttet seg av muligheten til å sette høyere risikovekter (standardmetode) for utlån til PM og BM. I tillegg har minimumsnivået for egenestimert tapsgrad (LGD) for boliglånsporteføljer blitt satt til 20 prosent, mot 10 prosent slik det står i CRR. En fortsatt særnorsk tolkning av kapitalregelverket vil bidra til å dempe veksten i investeringer til norske bedrifter og hemme omstillingen norsk økonomi trenger.

Innledning

I dette dokumentet gir aktører i tidligfasemarkedet i Bergen sine kommentarer og refleksjoner rundt NOU 2018:5. Vi har i hovedsak konsentrert oss om det som omhandler venturemarkedet, men berører også fremmedkapitalmarkedet, bankregulering, skatt og pensjonskapital. De som står bak dokumentet er representanter for Bergen Teknologioverføring (BTO), Momentum Partners, Bergen Works, Sarsia Seed, Tripod Capital Collective AS, Connect Vest, BDO og Argentum. Etter initiativ fra Connect Vest er gruppen sammensatt i samarbeid med Bergen Næringsråd. Denne arbeidsgruppen er ledet av Connect Vest ved Dag Skansen.

Vår oppfatning er at flere av utvalgets forslag vil være viktige for en positiv utvikling for private equity-investeringer (inkl. både venture og buyout) i Norge. Utvalget peker på noen forslag som raskt vil kunne gi effekter i markedet. Samtidig er mange av utfordringene for investorene knyttet til rammevilkårene bransjen står overfor. Løsningene for økt ventureaktivitet er derfor knyttet både til langsiktige og strukturelle endringer men også løsninger som kan gjøre kapital tilgjengelig gjennom fond-i-fond-løsninger på inntil to års sikt. Bedre tilrettelegging for innovasjon og vekst blant norske gründere og selskaper, samt forbedrede rammevilkår for fondsforvaltere og investorer, vil gi et bedre fungerende venturemarked.

Kapitaltilgangsutvalget kommenterer at "Utvalget vurderer at det er særlig krevende å ivareta finansiering i den tidlige utviklingsfasen for potensielle vekstbedrifter." Samtidig påpeker utvalget at det ikke er noen grunn til å anta at mer kapital til samme sektor gir bedre avkastning, men at avkastningen presses ned om mer kapital kommer inn i de samme prosjektene. Dette synes vi tegner et realistisk bilde av situasjonen.

Presisering av utvalgets vurdering: Tilgang på venturekapital

Utvalget finner at det norske kapitalmarkedet i hovedsak er velfungerende og at lønnsomme prosjekter har tilgang til kapital til en riktig pris. Målt etter kapitalinnhenting, er Norge et stort marked

og på høyde med Sverige. Utvalget konkluderer med at det har vært hentet inn mye kapital til private equity, (inkl. både venture- og buyoutfond).

Over en lang periode har norske venturefond befunnet seg blant dem som har hentet inn mest kapital, målt i forhold til nasjonal verdiskaping. Det har vært hentet inn mye kapital til venture i et tiårsperspektiv, nest mest i Europa i andel av bruttonasjonalprodukt, men tidligfaseventureinvesteringer i norske bedrifter har vært lave. Utvalget peker blant annet på lav avkastning i såkorn og venture som en av forklaringene. Videre peker utvalget på næringsstrukturen i Norge, med vekt på energi og sjømat, som en annen viktig forklaring. Venturekapital går tradisjonelt til bransjene informasjonsteknologi og livsvitenskap (life science), hvor Sverige og Danmark historisk stiller sterkt. Utvalget peker også på oljeprisfallet i 2014; før oljeprisfallet gikk en stor andel av investeringene i norsk venture til olje- og energisektoren.

Selv om kapitalmarkedet for venture ansees som velfungerende, er det positivt med flere aktører som investerer i venture. Det er arbeidsgruppens oppfatning at «etableringsfasen» og «tidlig såkorn» fungerer relativt bra. I dette segmentet er det dog behov for forståelse for at investeringer er vel så avhengig av humankapital gjennom sine investorer, og ikke kun kapitalen. Denne fasen er i hovedsak preget av utvikling av teknologi og konsepter, og selskapene får ofte kapital i flere runder av samme type investorer. Når selskapet senere skal innta en vekstfase for å skalere forretningsmodellen er det utfordringene inntreffer.

Vi synes også det er viktig å påpeke en kildebruk hos kapitaltilgangsutvalget som vi er kritiske til: Utvalget henviser i kapittel 7.3.6 til Hvide (2014) om universitetene og TTOenes rolle, der det hevdes at innovasjon har gått dramatisk ned som følge av lovendring og etablering av TTOene. Denne rapporten er flere ganger blitt tilbakevist som metodisk feil; den måler på ti år gamle data, kun norske patenter (TTO'ene patenterer i hovedsak i andre større markeder), den setter likhetstegn mellom innovasjon og eierskap blant forskere i startups (dette er ikke noe mål, det er viktigere å telle antall startups og antall som lykkes).

Kommentarer til foreslåtte tiltak

Arbeidsgruppen stiller seg bak at det finnes gode begrunnelser for statlig tilrettelegging av tidligfaseinvesteringer for å sikre tilgangen på langsiktig kompetent kapital og kompetente eiermiljøer.

Innovasjon Norges rolle

Utvalget anbefaler at arbeidet med å spisse Innovasjon Norges rolle og mandat bør videreføres. Arbeidsgruppen opplever at Innovasjon Norge gjør et viktig arbeid med å være førstelinjemottaker av ideer og oppstartsselskaper. Innovasjon Norge står for en utsiling av prosjekter og ideer som skal få støtte, og dette letter utsilingsprosessen for klynger og gründerinitiativer som kommer senere i økosystemet. En spissing av rollen til Innovasjon Norge bør derfor ikke gå på bekostning av denne oppgaven.

Arbeidsgruppen ser et behov for å sikre finansieringen av de tjenestene som sikrer kvalitet i utsilingsprosessen. I dag skjer det gjennom sporadiske beslutningsprosesser og gir lite sikkerhet for kontinuitet og forutsigbarhet. Aktører som arbeider med slike tjenester benytter uforholdsmessig mye ressurser på å innhente inndekning for sine arbeidere. Dersom dette i stedet var tildelt med lengre perspektiv og målkrav til tjenesten ville dette vært langt mindre ressurskrevende både for Innovasjon Norge og de som mottar slike tildelinger. Arbeidsgruppen mener at finansieringen med dette at tildelinger bør skje gjennom mer langsiktige tildelinger av kapital.

Nytt fond-i-fond mandat

Utvalgets forslag om å opprette et fond-i-fond-mandat på én milliard kroner stiller arbeidsgruppen seg bak. Som utvalget påpeker vil det være en styrke med flere aktører som investerer i venturefond. Denne vurderingen deler arbeidsgruppen.

Fond-i-fond-modellen har vist seg å være et effektivt virkemiddel for å bringe mer såkorn- og tidligfase-kapital til markedet. I Sverige er investeringsfondet Saminvest etablert etter inspirasjon fra Argentum og i Danmark investerer den danske staten som fond-i-fond gjennom Vækstfonden. Å legge det nyopprettede mandatet til Investinor vil kunne bidra til at investeringene kommer raskt i gang, da Investinor allerede har infrastrukturen på plass. Investinor er også en allerede etablert aktør i venturemiljøet, og som erfaringene med Argentum har vist, bidrar tilstedeværelsen av profesjonelle fond-i-fond aktører til å utvikle markedet og mobilisere mer privat risikokapital.

Videre bør fondet ha et investeringsunivers som fokuserer på den tidlige utviklingsfasen og tidligfase venture. Arbeidsgruppen synes det er vanskelig å tallfeste et eksakt behov for slik kapital i forhold til den totale venturekapitalen som benyttes.

Etterstrebe effektivitet hos statlige og private aktører

Utvalget sier i sin rapport at «Statlige virkemidler bør være effektive, målrettede og målbare». Slike krav kan og bør også stilles til aktørene i det private økosystemet. Private aktører kan etterstrebe raskere behandling av søknader om å bli med i nettverk og klynger, og private investeringsaktører kan etterstrebe raskere investeringsbeslutninger. Arbeidsgruppen opplever at oppstartsbedriftene blir utålmodige når prosesser tar for lang tid, og at sen saksbehandling kan være til hinder for gründerselskapenes utvikling.

Endringer i såkornordningen

Såkornsegmentet er et vanskelig segment med svært høy risiko, og å lykkes med såkorninvesteringer krever tålmodighet, en viss størrelse på fondene og riktig kompetanse. Tidligere evalueringer av såkornordningen utført av Menon Economics¹ og påpekt av Riksrevisjonen, viser at det er usikkert hvorvidt den norske ordningen kan begrunnes ut fra samfunnsøkonomiske gevinster.

Arbeidsgruppen mener at man ved en eventuelt videre satsning bør bygge opp under de fondsmiljøene som allerede er etablert, og på denne måten sikre at kunnskap som er bygget opp videreføres. Staten bør i sin satsning satse på strukturer som kan bygge og beholde kompetanse innen investeringer og innen spesifikke bransjer. Arbeidsgruppen stiller seg derfor også bak utvalgets forslag om å etterstrebe mer kontinuitet i opprettelsen av nye såkornfond. Vi er også enig i utvalgets vurdering om at såkornfondene skal gis fleksible og nasjonale mandat slik at tilfanget av potensielle investeringsmuligheter utvides.

Aktører i såkornsegmentet opplever at subsidieelementet i såkornordningen (tapsavsetningen) som fondene operer under ikke er nødvendig for å hente inn privat kapital. Såkornaktøren Sarsia Seed opplever at de private investorene er mer opptatt av fondenes robusthet gjennom levedyktig og lokalt forankret investeringsmiljø og fondenes størrelse, enn av tapsavsetningen. Flere såkornaktører mener derfor at en "Pari Passu"-ordning hvor staten kommer inn på lik linje med de private investorene vil være å foretrekke framfor dagens ordning. I dag får såkornfondene utbetalt sin statlige kapital over ti-tolv år. Dersom såkornfondene i stedet får kapitalen utbetalt som en engangsinvestering ved oppstart, så vil dette kunne gi synlige resultater og utbyttekapasitet på et tidligere tidspunkt.

¹ <https://evalueringsportalen.no/evaluering/veksthus-eller-saakorn-til-spille-evaluering-av-ordningene-for-saakornfond-under-innovasjon-norge/skornevaluering-menon-nf%5B1%5D.pdf/@inline>

Det statlige subsidieelementet betyr også at fondene må ESA-notifiseres, noe som legger begrensninger på fondenes handlefrihet. Et eksempel er at fondene ikke kan investere i selskaper som er eldre enn fem år gamle. For noen tunge FoU-baserte selskaper kan dette være ugunstig. Det gir også TTO-ene ved universitetene incentiver til å vente med å stifte selskap og kan dermed hindre forretningsutviklingen i prosjektene.

Gründervennlig opsjonsbeskatning

Vi støtter utvalget i at dagens opsjonsordning i arbeidsforhold bør gjøres vesentlig mer attraktiv for gründere. Dette vil potensielt ha stor betydning for å stimulere til gründeraktivitet og nyetableringer og gi mulighet for at disse selskapene kan trekke til seg høy kompetanse til lav direktekostnad.

Innføringen av skattefradrag på investeringer i oppstartsselskaper kan bidra til dette på selskapsnivå. I den nye fradragordningen som ble lansert i fjor, gis investorer skattefradrag for førstegangsinvesteringer i oppstartsselskaper, gitt at selskapet og investor oppfyller gitte krav². Incentivene er mindre attraktive i den norske ordningen enn i tilsvarende ordninger i for eksempel Storbritannia³. Med alle begrensningene i ordningen er den lite anvendelig i praksis.

Arbeidsgruppen vil særlig påpeke at kravet til et årlig lønnsgrunnlag på kr 400 000 er en skranke for investeringer i tidligfaseselskaper hvor gründernes bidrag ofte er ulønnet arbeidsinnsats. Også kravet om at eksisterende aksjonærer ikke kan delta i ordningen er uhensiktsmessig. Investeringer/emisjoner gjennomføres oftest i flere omganger. Slik reglen må forstås, kan ikke en investor benytte seg av ordningen flere ganger i samme selskap, typisk i senere emisjoner hvor en investor kan være villig til å gå inn med ytterligere likviditet og samtidig opprettholde sin eierposisjon. En endring på dette vil kunne resultere i større interesse for ordningen. Bindingstiden for salg og utbytte bør også kortes ned.

Sett fra en gründers ståsted burde ordningen også åpne for at eksisterende aksjonærer som arbeider i selskapet kunne investere innenfor ordningen. I forlengelse av dette mener arbeidsgruppen at man også må vurdere en endring i skattereglene tilknyttet tap som skyldes lån til og garantier stillet for eget selskap. Etter dagens skatteregler vil f.eks. tap på lån kun være fradagsberettiget dersom lånet er gitt i næring. Kravet er sjelden oppfylt for en gründer som lider tap ved for eksempel innfrielse av kausjon stillet for eget selskap.

Bedre incentiver vil stimulere privat kapital

Det er viktig å huske på at én eller to fond-i-fond-investorer ikke er tilstrekkelig for å starte opp et nytt fond. Nye fond vil også være avhengig av å mobilisere privat kapital.

Såkorfondene har vært nyttige instrumenter for å mobilisere privat kapital til såkornsegmentet på fondsnivå. I Sarsia Seed sin portefølje har private investert nesten åtte kroner for hver krone som fondet har investert. Argentum har siden 2008 bidratt til å mobilisere betydelig privat kapital gjennom sine investeringsprogrammer for private investorer. Dette viser at fond representerer en form for organisering av kapitalen som har høy tillitt i investormiljøer med stor evne til å investere.

Arbeidsgruppen er enig i utvalgets forslag om å utrede hvorvidt aksjesparekonto også kan inkludere unoterte aksjer. En slik oppmykning av dagens regler vil for det første gi privatpersoner mulighet til å ta del i verdiskapningen i de stadig større selskapene som velger å ikke gå på børs. For det andre kan dette tiltrekke mer kapital til tidligfasesegmentet. Under dagens ordning med aksjesparekonto er det

² Skatteetaten: <http://www.skatteetaten.no/no/Bedrift-og-organisasjon/rapportering-og-bransjer/skattefradrag-ved-investering-i-grunderbedrifteroppstartsbedrifter---skatteincentivordningen1/>

³ Gov.uk: <https://www.gov.uk/government/publications/the-enterprise-investment-scheme-introduction/enterprise-investment-scheme>

en de facto skattemessig avstraffelse ved å investere i tidligfasesegmentet, ved at private investorer skattlegges i det de tar midler ut fra aksjeparekonto for å investere i tidligfaseselskaper.

Generelt om skattlegging av kapitalinntekter: Når det gjelder beskatning av kapitalinntekter, opereres det i dag med ulikt skattetrykk, avhengig av om inntektskilden er gevinst og utbytte fra aksjer (aksjonærmodellen) eller gevinsten skriver seg fra andre inntektskilder, typisk salg av eiendom utenfor næring.

Nevnte inntekter skattlegges med samme skattesats som alminnelig inntekt (pt 23 %). Men for utbytte og gevinst fra aksjesalg skal inntekten oppgrosses med en faktor på 1,33, slik at effektiv skatt kan bli 30,59 prosent. Utleieinntekter og gevinst utenfor næring skattlegges som alminnelig inntekt uten slik oppgrossing. Risikoelementet knyttet til investeringer i aksjer i tidligfaseselskaper er langt høyere enn for mange andre investeringer, herunder investeringer i fast eiendom, typisk sekundærboliger. Når også skattetrykket for sistnevnte investeringsobjekter er lavere, er det forståelig at man velger investeringsobjekt med lavest risiko og lavt skattenivå.

Arbeidsgruppen mener derfor at skattereglene kan være motiverende for å velge bort aksjer som investeringsobjekt til fordel for fast eiendom. Som eksempel kan nevnes at langvarig ligningspraksis åpner for at et ektepar, gitt visse forutsetninger, kan eie åtte utleieenheter uten å falle inn under næringsbegrepet, dvs. at løpende inntekt og gevinst beskattes som alminnelig inntekt (pt 23 %).

Skal man gi ytterligere incentiver for investeringer i tidligfaseselskaper for privatpersoner, må disse reglene harmoniseres. Enten ved å skjerpe beskatningen av utleievirksomhet, eller lempe beskatningen på aksjegevinster og utbytte knyttet til nyetablerte selskaper.

Formuesskatt

Formuesskatt rammer privateide norske bedrifter, og de aller fleste må ta utbytte for å kunne betjene den. Inntjening er allerede beskattet gjennom selskapsskatt, og med formuesskatt og skatt på utbytte, som både bedrifter og aksjonærer må betale, er det i realiteten snakk om en trippelbeskatning.

Satsen på formuesskatt er senket marginalt, samtidig som skatteprovenyet er utvidet betydelig. Dette har medført at formuesskatten faktisk har økt og ikke sunket. Formuesskatt har flere negative effekter. Den svekker konkurranseevnen for norske bedrifter, ettersom utenlandske foretak ikke betaler denne skatten. Den er også til hinder for reinvesteringer som vil skape økt sysselsetting.

Vi støtter utvalgets forslag om å avvike formuesskatten.

Stimulere institusjonelle investorer til å investere i investeringsfond

At institusjonelle investorer finner det attraktivt å investere risikokapital vil kunne utgjøre en stor forskjell for tidligfaseselskapenes kapitaltilgang. Institusjonelle investorer har ofte et langsiktig perspektiv på investeringen og sitter på brede fondsporteføljer, og dette passer både risikoprofilen og investeringsstrategien i venturefond godt.

I tråd med dette stiller arbeidsgruppen seg bak utvalgets forslag om å utrede en likere skattemessig behandling av stiftelsene og at rammene for den skattemessige behandlingen av stiftelsers kapitalforvaltning klargjøres.

Som utvalget peker på er det et viktig tiltak å løse opp de regulatoriske barrierene for institusjonelle investorer. Det er viktig at kapitalforvaltningsreglene, herunder risikovekting av alternative investeringer, som private equity, ikke er strengere i Norge enn i EU. Det kan også vurderes om det er

hensiktsmessig med incentivordninger i form av skattefradrag for institusjonelle investorer som investerer i venturefond.

Reduser oppstartsbarrierene for nye fond

Økte reguleringer er en av utfordringene for venturefond som skal hente inn kapital. Dette påvirker bransjen både på fondsnivå og på investorsiden. En gjennomgang av det regulatoriske rammeverket for å redusere oppstartskostnadene for nye fond og barrierer knyttet til kapitalinnhenting, vil på sikt kunne føre til at flere fond etableres, og investerer, i Norge.

Det er viktig at Norge raskt implementerer ordninger som andre europeiske fond nyter godt av, og at man ikke har strengere særnorske krav enn andre europeiske land. Et eksempel er EuVECA-forordningen som ennå ikke er implementert i Norge. EU-landene implementerte i juli 2013 AIFM-direktivet og EuVECA-forordningen (European Venture Capital Funds Regulation). I Norge ble AIF-loven (Lov om forvaltning av alternative investeringsfond) innført med virkning fra 1. juli 2014.⁴ EuVECA-forordningen er en mindre byrdefull regulering enn AIFMD og er ment å gjelde forvaltere av mindre fond. Forordningen er per dags dato ikke innført i Norge⁵, og gjør at norske aktører ikke kan få samme lisens og muligheter til å markedsføre seg som sine konkurrenter i Europa. Dersom Norge tiltrer EuVCA-forordningen, vil norske tidligfase-fond få en mer gunstig vektning iht. SOLVENS II-regelverket sammenliknet med private equity-fond. Dette kan gjøre såkorn- og ventureinvesteringer mer attraktive for institusjonelle investorer som er underlagt dette regelverket.

Finansforetaksloven, som i dag forbyr fond å yte lån til norske selskaper, bør vurderes å endres slik at fond med Alternative investeringsfond (AIF)-konsesjon kan yte lån til norske selskaper. Lånefond utgjør en stadig større og viktigere kapitalkilde for europeiske bedrifter og kan hjelpe norske bedrifter, spesielt små og mellomstore, med finansiering. En slik kapitalkilde vil diversifisere antall tilbydere av lån til næringslivet og vil være med på å øke konkurransen blant långivere. Samtidig, ved å øke alternative fremmedkapitalkilder kan dette være med å redusere den systemkritiske risikoen relatert til større finansielle institusjoner.

Verdipapirisering i Norge

Verdipapirisering er et viktig verktøy for moderne risikostyring i bank, og norske aktører bør få effektiv tilgang til verdipapirisering på lik linje med europeiske konkurrenter. Verdipapirisering frigjør kapasitet på bankens balanser ved at kreditt- og likviditetsrisiko løftes ut og bæres av institusjonelle investorer som er naturlige eiere av slik risiko. For finansiell stabilitet bør det være positivt at en del kreditt- og likviditetsrisiko løftes ut av banksystemet. Adgangen til verdipapirisering øker også investeringsmulighetene i norske kroner for selskaper som forvalter pensjonskapital, og midlene blir da kanalisert inn i verdiskaping.

De potensielle negative effektene av verdipapirisering er godt kjent etter erfaringene fra finanskrisen. Disse handler i stor grad om komplekse strukturer, manglende transparens og svake kredittvurderingsprosesser hos opprinnelig långiver. Etterfølgende regulatorisk utvikling i EU adresserer disse svakhetene.

Norske banker bør ikke pålegges strengere kapitalkrav enn konkurrenter, samtidig som de også avskjæres fra et sentralt instrument for risikoavlastning som utenlandske konkurrenter har tilgang på.

⁴ Lovdata: <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2014-06-20-28>

⁵ Regjeringen: <https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-notatbasen/notatene/2012/apr/european-venture-capital-funds-euveca/id2434842/>

Regjeringen bør derfor initiere et lovutredningsarbeid med sikte på rask og effektiv innføring EU-reglene om verdipapirisering i Norge.

Styrket satsing på teknologi og realfag

Utvalget påpeker at styrket satsing på teknologi og realfag, og også tverrfaglig entreprenørsakskompetanse, vil kunne bedre grunnlaget for innovasjon og entreprenørskap og på sikt øke antall gode prosjekter. Vi støtter denne vurderingen. En satsning på næringene venturefond investerer i er nødvendig for at norske selskaper skal kunne hevde seg i konkurransen om venturekapitalen. I tillegg bør myndighetene fortsette sitt arbeid med å styrke satsningen innen forskning og utvikling i sektorene som tiltrekker seg mest venturekapital. En slik økt satsning stiller arbeidsutvalget seg bak.

Bruke offentlige innkjøp til innovasjon

Offentlig sektor er den største innkjøperen i Norge. Dette gjør at eventuelle endringer i innkjøpsreglene kan gi store ringvirkninger i norsk næringsliv. En stor del av offentlige innkjøp dreier seg om innkjøp av konsulenttjenester, blant annet konsulenttjenester som skal legge til rette for økt effektivitet i offentlig sektor. Dersom det offentlige bruker sin kundemakt til å endre betalingsmodellen for konsulentene, slik at man kan betale for et oppdrag ved å betale en andel av gevinsten som oppdraget realiserer, vil konsulentselskapene intensiveres til å oppnå de ønskede resultatene raskere.

Det offentlige er også en viktig kunde for selskaper som bruker ordningen med utviklingskontrakter. Arbeidsgruppen ser det som et problem at innkjøpene gjøres av hver enkelt kommune. Kommunene står i mange tilfeller ovenfor identiske problemstillinger som de trenger ny teknologi for å kunne løse, og tilbyderne av teknologien kan i dag selge det samme utviklingsprosjektet til alle landets kommuner. Dersom de offentlige innkjøpene heller kunne sentraliseres i regioner, kunne det utlyses konkurranser om å levere et tilbud til hver region og hver region fikk testet en av tilbyderne. I en slik konkurranse kan det offentlige stille krav til tilbyderne, for eksempel kan det stilles krav til hvor stor andel av løsningen som skal være innovativ og hvor stor andel av løsningen som skal leveres av norske oppstartsselskaper. Deretter kunne det kåres vinnere blant de fire til fem tilbyderne, som får levere til en enda større del av markedet. På denne måten sikrer man at norske oppstartsselskaper får noe av kapitalen som utløses ved offentlige innkjøp samtidig som man øker antall kommuner som benytter ordningen. Dette kan særlig anvendes ved oppstartsbedrifter som utvikler ny teknologi som kan effektivisere saksbehandling, innføre omsorgsteknologi og generelt effektivisere offentlig sektor uten at det må utvikles av det offentlige selv.

Styrke fremtidens næringer

Havbruksnæringen er uttalt som en av de store vekstnæringene i den framtidige økonomien. Dette bør legges en helhetlig, langsiktig strategi for hvordan man skal oppnå de målene som er satt for havbruksnæringen som vil være en viktig del av det fremtidens norske næringsliv. Til sammenlikning er Canada et av de andre landene som satser tungt på havbruksnæringen. Canadiske myndigheter har derfor igangsatt prosjektet *Ocean Supercluster* som har som mål å utnytte nye teknologier for å styrke Canadas havindustri. Prosjektet har 110 bedrifter knyttet til seg, forventes å skape mer enn 3000 arbeidsplasser og generere over 80 milliarder kroner over de neste ti årene.⁶

For å styrke fremtidens næringer bør staten og lokale kommuner og fylkeskommuner bidra med støtte til infrastruktur for å bygge opp huber og gründerparker i tilknytning til næringsklynger med drivere og aktører med fagkompetanse, investornettverk som kan komplettere og mentorer for gründerne.

⁶ <https://www.ic.gc.ca/eic/site/093.nsf/eng/00013.html>

Utfordringer for eksisterende næringsaktører

Disrupsjon og omstilling påvirker alle bedrifter og næringer. Store og etablerte selskaper besitter ofte høy kompetanse, god infrastruktur og prosesser for produktutvikling og innovasjon. Global konkurranse og rask utvikling av ny teknologi kan gi store utfordringer og behov for omstilling i disse selskapene. Dette vil særlig kunne ramme energibransjen og leverandørindustrien, som i de kommende årene må justere forretningsmodellene sine. Det kan være behov for at disse selskapene får incentiver til å innovere i eget selskap, etablere spin-offs eller inngå joint ventures for å videreutvikle fremtidige teknologiske tjenester og løsninger. Eksempler på dette kan være skatteincentiver for å investere i selskaper, for prosjektutvikling og prosjektsamarbeid.

Folkefinansiering og pensjonskapital

For å dekke kapitalbehovet i vekstfasen er det viktig at man i tillegg til ren privat kapital, som bør danne hovedinsitamentet, gir åpninger for kapital som folkefinansiering og pensjonskapital. En regulatorisk oppmyking for å slippe til pensjonskapital i tidligfasesegmentet vil være av stor nytte for hele økosystemet, og tilføre verdifullt pådrag til sektoren, ikke bare for kapitalens bidrag, men også tilførsel av investeringskompetanse i venture-miljøet.

Connect Vest og Connect BAN Bergen arbeider for tiden med et prosjekt for å komme frem til en kapitalstruktur som inneholder disse elementene med et hovedelement av humankapitalen som gir svært nødvendig og verdifull kompetanse og erfaringstilgang til selskapene. Prosjektet er støttet finansielt av Hordaland Fylkeskommune, DnB, SR-bank, Sparebanken Vest og i samarbeid med Bergen Teknologioverføring. Gjennom prosjektet ønsker aktørene å vise at investeringskapital kan komme fra private enkeltinvestorer, folkefinansiering, liv- og pensjonskapital mm. Arbeidet forventes å være ferdig i august 2018.

Crowdfunding i Norge

I følge rapporten "THE 3rd EUROPEAN ALTERNATIVE FINANCE INDUSTRY REPORT⁷" er volumet for egenkapital-basert crowdfunding nærmest fraværende i Norge, Danmark og Island, sammenlignet med Finland, Sverige og resten av Europa. I Norge utgjorde egenkapitalbasert crowdfunding ca. EUR 0,6M i 2016. Til sammenligning utgjorde dette markedet EUR 29M i Finland og EUR 46M i Sverige i 2016. Rapporten peker på denne forskjellen er grunnet manglende lettelse i reguleringer for virksomheter som driver innen folkefinansiering. Arbeidsgruppen er enig i at regulatoriske krav er nødvendig for foretak som driver med emisjonsprosesser og verdipapirhandel, men at lovverket bør harmonere bedre med den teknologiske utviklingen, og ikke minst harmonere bedre med reguleringer i våre naboland. I tillegg må de byråkratiske prosessene tilpasses og stimulere til at folkefinansiering i Norge kan skje på linje med andre land. Det er avgjørende at aktører i Norge, som ønsker å ta ansvar for, og tar en ledende rolle for utviklingen av markedet for alternativ finansiering i Norge ikke opplever at aktørene i våre naboland «slipper lettere til» i Norge grunnet disharmoni i lover og forskrifter. Det er viktig at de norske selskaper får samme muligheter for kapitaltilgang som utenlandske aktører. Arbeidsgruppen mener det bør tilrettelegges for folkefinansiering slik at befolkningen i større grad kan få delta i næringsvekst og utvikling gjennom deltakelse i gründer- og vekstselskaper.

Fremmedkapitalmarkedet og bankreguleringer

Kapitaltilgangsutvalget Utvalget anbefaler at: «*Utformingen av norsk regulering bør, i tillegg til å vektlegge finansiell stabilitet, så langt som mulig ta hensyn til norske bankers konkurranseevne i lokale markeder. Avvik i reguleringer fra praksis i EØS-området bør begrunnes særskilt.*» I denne delen av høringssvaret fokuseres det derfor på konsekvensene av ulik regulering på tvers av landegrenser – og

⁷ Rapporten utgis av Cambridge University Judge Business School

hvordan det er til hinder både for investeringsveksten til norske bedrifter og omstilling fra oljesmurt økonomi.

En krise i banknæringen kan få store ringvirkninger i hele økonomien. Av den grunn er det viktig at bankene er rustet til å motstå dårlige tider. Ut fra hensynet til finansiell stabilitet er det fornuftig å pålegge bankene både minstekrav og tidsvarierende krav til egenkapital. Banker er medsykliske av natur. I gode økonomiske tider øker aktiviteten og investeringsviljen. Kredittveksten tiltar og det underliggende pantet, som banker bruker som sikkerhetsstillelse blir mer verdt. Hvor stort dette kravet skal være, kan baseres på tidligere tapshistorikk og kriser. For eksempel bør bankene ha tilstrekkelige kapital til å stå imot et kraftig tilbakeslag i norsk økonomi, på størrelsen med bankkrisen på 90 tallet. Men er det tilstrekkelig? Nivået på kapitalen må avveies mot kostnadene mot å ha et slikt krav. Økte kapitalkostnader blir veltet over til kundene gjennom høyere utlånsrenter, og dermed kan dempe investeringsviljen til foretakene. Isolert sett kan et slikt nivå eksistere i Norge, gitt forutsetningen om at vi er en lukket økonomi. Men vi opererer ikke i en lukket økonomi. Det er for eksempel slik at utenlandske banker har mulighet for å opprette filialer i Norge. Da oppstår det en kompliserende faktor, hvor en må ta hensyn til hvordan andre land regulerer.

I prinsippet skal regelverket for det finansielle systemet være det samme for alle land som omfattes av EØS-avtalen. I praksis er banker som opererer i Norge i dag utsatt for flere ulike tolkninger og versjoner av kapitalregelverket.

Basel komiteen lanserte i 1988 et sett med minstekrav for kapital for banker. Regelverket ble kjent som Basel I og definerte kapitalkrav og en struktur for å risikovekte bankens eiendeler (utlån). Kapitalkravet ble satt til 8 prosent og risikovektene var i grove trekk 0 prosent for lån til statlige myndigheter, 50 prosent for lån til bolig og 100 prosent for lån til bedrifter. Kapitaldekningen er forholdstallet mellom bankens egenkapital (ansvarlig kapital) og de risikovektede eiendelene.

I 2007 ble Basel II ble innført i EØS-området. Nå kunne banker velge om de ville ha et standard sett med risikovekter eller selv beregne risikovektene på utlån. For å unngå at bankenes egne risikoberegninger skulle redusere risikovektede eiendeler, og dermed kapitalbehovet i bankene, for mye og for raskt, ble det satt midlertidige, nedre grenser. Grensene ble satt i forhold til det gamle regelverket, Basel I. I 2007 var gulvet 95 prosent av kravet i Basel I. I 2008 var gulvet 90 prosent og i 2009 80 prosent. Gulvet skulle i utgangspunktet bare vare ut 2009, men gulv på 80 prosent er blitt videreført og blitt bestemt avviklet i EU ved utgangen av 2017, men gjelder i Norge fremdeles.

Å anvende gulvet er blitt mer komplisert enn nødvendig fordi det ikke ble implementert på en enhetlig måte i EØS. I Norge er det gulv på beregningsgrunnlaget (risikovektede eiendeler), mens i resten av EU (inkl. Sverige) har det vært en nedre grense på kapitalen. Det betyr at norskregulerte banker må holde om lag dobbelt så mye kapital bak det samme bedriftslånet, sammenlignet med en utenlandsk filial.

Konkurransulempen har ført økt vekst i utlån fra utenlandske filialer sammenlignet med norske banker. Da Nordea ble en utenlandsk filial i Norge i 2017, økte utenlandske banker sin markedsandel fra 22 til 36 prosent for utlån til foretak. Både Konkurransetilsynet og Finanstilsynet påpeker selv at økt andel utenlandske banker forsterker konjunktursvingningene. Det er fordi når oppstår press på kapitalen til bankene, gjennom sviktende resultater, vil de dempe utlånsveksten og da først i det som ikke kategoriseres i hjemmemarkedet.

I følge Menon⁸ er det utenlandske banker som i større grad plukker de lavthengende fruktene, både ved å fokusere på utlån i sentrale strøk og utlån til bransjer som tradisjonelt er forbundet med lav

⁸ <https://www.menon.no/wp-content/uploads/2017-69-Hvem-finansierer-Norge.pdf>

kredittrisiko. Utviklingen synes å henge naturlig sammen med at kapitaldekningsregelverket for norske banker gir en konkurranseulempa for de minst risikable utlånene i konkurranse med utenlandske filialbanker. Implementeringen av Basel I-gulvet som kom i 2007, og som gir norske banker en konkurranseulempa i utlån til mindre risikable engasjementer.

Paradokset er hvis konkurranseulempen varer ved, vil det tvinge norske banker til å ta mer risiko for å opprettholde lønnsomheten. Et strengere kapitalkravregime lokalt kan på sikt derfor virke mot sin hensikt om å gjøre norske banker mer solide.

I november i 2017 ba Finansdepartementet Finanstilsynet om å utarbeide høringsnotat og utkast til nødvendige regelverksendringer for gjennomføring av resten av EUs soliditetsregelverk for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak. Finansdepartementet skriver i Finansmarkedsmeldingen at *«For at norske og europeiske finansmarkeder fortsatt skal ha mest mulig like regler og velfungerende tilknytning, bør EØS-relevante EU-regler tas inn i EØS-avtalen så raskt som mulig.»*

Norske regler samsvarer allerede i stor grad med EUs soliditetsregelverk, men noen tilpasninger vil føre til en mer lempelig beregning av kapitalkrav, ifølge Finanstilsynet. De understreker derfor at tilpasningen ikke bør bidra til en reell svekkelse av bankenes soliditet. De skriver videre at ved oppfølging av interne modeller, vil de legge vekt på at disse er robust kalibrert med betryggende sikkerhetsmarginer. Ved fastsettelsen av pilar 2- krav (bankspesifikke krav) vil de legge vekt på at disse kravene skal dekke risiko som ikke fullt ut dekkes av pilar 1-kravet.

De viktigste endringene, som enda ikke er tatt inn i norsk kapitalkravregelverk er:

- Reduserte kapitalkrav for utlån til små og mellomstore bedrifter ("SMB-rabatten")
- Basel 1-gulvet
- Automatiske restriksjoner ved brudd på bufferkrav

SMB-rabatten gjør at kapitalkravet reduseres med 23,8 prosent. For å kvalifisere til redusert kapitalkrav, må lånene være på maksimalt 1,5 millioner euro og til bedrifter med årlig omsetning på maksimalt 50 millioner euro. Bestemmelsen er ikke soliditetsmessig begrunnet, men er innført for å forbedre finansieringsmulighetene for små- og mellomstore bedrifter som i stor grad er avhengig av bankvesenet. Det samme argumentet kan og bør brukes for norske små og mellomstore bedrifter. I den brytningstiden vi nå står overfor. Vi vrir aktiviteten fra oljerelatert virksomhet til annen virksomhet. En SMB-rabatt vil naturlig støtte opp under dette. Videre er det slik at selv om den enkelte SMB ikke har mindre risiko, vil bankene kunne differensiere sin portefølje i større grad med flere SMB-utlån på sin balanse. Det vil redusere bankenes konsentrasjonsrisiko.

"Basel 1-gulvet" var opprinnelig en overgangsordning som skulle begrense reduksjonene i beregningsgrunnlaget for kapital- og bufferkravene ved bruk av interne modeller for kredittrisiko (IRB). CRR inneholder en overgangsbestemmelse i artikkel 500 som utløp 31. desember 2017. I norsk regelverk er bestemmelsen, som gjelder på ubestemt tid, utformet slik at beregningsgrunnlaget for kapital- og bufferkravene ikke kan være lavere enn 80 prosent av hva det ville ha vært med tidligere regelverk. Uten særskilt tilpasningstekst som åpner for å videreføre gjeldende norske krav må gulvbestemmelsen oppheves når forordningen tas inn i EØS-avtalen.

Ved manglende etterlevelse av kapitalbufferkravene inkl. pilar 2, skal foretakenes adgang til å betale utbytte, renter på hybridkapital og godtgjørelse automatisk begrenses.

EU-regelverket er i utgangspunktet fullharmonisert, og valgmuligheter for nasjonale myndigheter er i hovedsak begrenset til tiltak som er nødvendige av hensyn til finansiell stabilitet nasjonalt.

Det er ulike prosedyrekrav knyttet til det nasjonale handlingsrommet. For eksempel skal EUs banktilsynsmyndighet (EBA) og systemrisikoråd (ESRB) og tilsynsmyndigheter i land som er berørt gjennom filialvirksomhet, varsles om og i noen tilfeller godkjenne nasjonale tiltak. Videre vil det følge forpliktelser overfor EFTAs overvåkningsorgan ESA etter topilarsystemet i EØS. Finanstilsynet legger til grunn at tilpasningsteksten vil avklare hvilke prosedyrekrav som gjelder for norske myndigheter.

I tillegg til at Basel 1 gulvet fortsatt gjelder, og SMB-rabatten ikke er innført, har det norske Finanstilsynet benyttet seg av muligheten til å sette høyere risikovekter (standardmetode) for utlån til PM og BM. I tillegg har minimumsnivået for egenestimert tapsgrad (LGD) for boliglånsporteføljer blitt satt til 20 prosent, mot 10 prosent slik det står i CRR.

Solide banker er et samfunnsgode. Det er vesentlig at reglene blir praktisert både stramt og likt for banker som operer i samme marked. Særtolkninger av regelverk kan i verste fall gjøre banker mindre solide. Det særnorske Basel-I gulvet har trolig bidratt til å redusere bedriftsinvesteringene, redusere konkurranseevnen til norske banker og økt faren for sterkere konjunktursvingninger. Finanstilsynet har allerede en sikkerhetsventil på plass med det særnorske kravet til uvektet egenkapitalandel på 3 prosent minstekrav pluss 2 prosent bufferkrav for ikke-systemviktige banker og 3 prosent minstekrav pluss 3 prosent bufferkrav for systemviktige banker. En fortsatt særnorsk tolkning av kapitalregelverket vil bidra til å dempe veksten i investeringer til norske bedrifter og hemme omstillingen norsk økonomi trenger.

Erfaringer fra Vestlandet og Bergen

Arbeidsgruppen opplever at det er initiativ på som Vestlandet fungerer godt og bidrar stort i omstillingsarbeidet som regionen nå gjennomgår. Vi vil derfor fremheve noen av resultatene som oppnås gjennom disse initiativene. Vi håper dette åpner opp for kunnskapsdeling på tvers av sektorene.

En annen årsak til at vi vil trekke frem statistikk fra disse initiativene, er at vi ser et behov for å nyansere utvalgets statistikk. Utvalget referer til statistikk som viser totalt antall selskaper som startes opp, og totalt antall selskaper som forsvinner, når de henviser til at få norske selskaper overlever. Det er ikke slik at alle nye ideer i Norge er gode ideer, og det derfor ikke naturlig at alle ideer skal overleve. Initiativene som nevnes nedenfor gjennomføres i en screeningprosess, og dette gjøres i etterkant av screeningprosessen i Innovasjon Norge, og det er derfor naturlig at initiativene vil kunne vise til en høyere overlevelseshastighet enn rapporten viser til.

Utvalgte aktører i innovasjonsøkosystemet på Vestlandet

Argentum

Argentum er statens investeringsselskap for investeringer i aktive eierfond, ofte kalt private equity-fond. I tillegg tilbyr Argentum investeringsprogrammer for private investorer som f.eks. pensjonskasser og veldedige stiftelser. Selskapet ble opprettet i 2001 og har hovedkontor i Bergen. I dag er Argentum en av de store fondsinvestorene i Norden, og gjennom investeringer i mer enn 100 private equity-fond har selskapet indirekte eierandeler i over 650 selskaper. Argentum er den største fondsinvestoren i venture i Norge.

Argentum investerer både i vekstfond (venture) og i oppkjøpsfond (buyout) i Norge og Nord-Europa, samt i globale energifond. Gjennom investeringene er selskapet med på å tilføre mer risikokapital til små- og mellomstore selskaper, og selskapene i porteføljen utgjør en betydelig del av veksten i norsk næringsliv. Argentums avkastning over tid er vurdert å være konkurransedyktig og var per 31.12.2017 på 15 prosent.

Beregninger utført av Menon Business Economics⁹ viser at de norske selskapene Argentum har støttet gjennom sine fondsinvesteringer i perioden 2002-2016 skapte 28 000 arbeidsplasser gjennom organisk vekst. Det utgjør ni prosent av netto sysselsettingsvekst i perioden.¹⁰ De samme selskapene hadde i perioden en gjennomsnittlig årlig sysselsettingsvekst på 11,9 prosent, noe som er betydelig høyere enn i næringslivet for øvrig der veksten var på 2,8 prosent. I samme periode var også verdiskapingsveksten, målt ved summen av overskudd, lønn og skatt, til disse norske selskapene på 16 prosent i året, sammenlignet med 11 prosent for alle norske aktive eierfond, 8,5 prosent for selskapene på Small Cap-indeksen på Oslo Børs og 6,8 prosent for Fastlands-Norge.

Connect Vest

Connect Vest er en non-profit medlemsforening som bidrar til videreutvikling av oppstartsselskap, i tillegg gjennomføres vekstprogrammer for SMB for å sikre, samt utvikle arbeidsplasser. Medlemsforeningen operer i Hordaland, Rogaland og S&FJ. Tallene som presenteres her er i hovedsak fra oppstartsselskaper i Hordaland. Foreningen ble etablert i 2003 og har rundt 200 medlemsbedrifter og har et stort nettverk av ressurspersoner fra næringslivet. Disse bidrar med kompetanse, nettverk og kapital til tidligfaseselskaper med unike ideer, et betydelig potensial for vekst og internasjonal skalering.

Connect Vest-Norge samarbeider med Innovasjon Norge, inkubatorene og industriparkene m.fl. Gjennom etablerte prosesser får selskapet støtte til å utvikle sin forretningsstrategi og forretningsmodeller, samt etablere et nettverk med nyttige kontakter og kompetansepersoner. Connect Vest sin hovedaktivitet for utvikling og siling av oppstartsselskap er Connect Springbrett og mentortjeneste. Vekstselskapene mottar tjenestene vederlagsfritt.

Connect Vest etablerte i 2015 Connect BAN Bergen, et lokalt nettverk av tidligfaseinvestorer for å øke tilgangen på kompetent og risikovillig kapital og aktive eier i oppstartsselskapene. Per i dag består Connect BAN av 40 medlemmer. Styrken i nettverket er gjennomføringen av «tydelige» og strukturerte prosesser (både før og under investeringene) og at mange av medlemmene er serie-gründere. Investeringene gjøres i hovedsak som co-investeringer, samt at investeringene utløser andre private og offentlige midler. I tillegg til prosessene som gjennomføres i Connect BAN Bergen får noen gründere tilførsel av kapital direkte gjennom koblingene i Springbrett og ved mentor.

I Hordaland gjennomfører Connect Vest årlig 3-4 store arrangement Investor- og partnerforum som møteplass for partnere, gründere og investorer. I tillegg gjennomfører Connect BAN månedlige investorlunsjer hvor kvalitetssikrede oppstarts- og vekstselskaper presenteres. Gjennom denne samhandlingen bidrar Connect Vest til at de beste ideene og selskapene får tilgang til kapital på et tidlig tidspunkt og øker sannsynligheten for å lykkes. I 2017 gjennomførte Connect i Hordaland: 20 Springbrett, og 22 mentorkoblinger for gründere. Samtidig ble det avholdt 10 investorlunsjer og flere Investor- og Partnerforum. I sum har ca. 30 oppstartsselskap fått presentert seg for ca. 400 relevante personer.

Siden oppstart i 2015 har Connect BAN Bergen i sum investert 30 millioner NOK i 17 selskap (4 av disse har fått «påfyll» 1 eller flere runder) og 6-7 selskaper er i prosess. Connect Vest har også gjennomført en undersøkelse av overlevelsesgraden til oppstartsselskap som har deltatt på Springbrett. Denne viser at av 172 selskap er 165 fremdeles i drift, 8 er konkurs, 1 er solgt og 2 er kjøpt opp. Overlevelsesgraden er på 95% og halvparten av selskapene har vokst i etterkant dog med ulik størrelse.

⁹ Menon Economics: Verdiskapningsundersøkelsen 2002-2016

Sarsia Seed

Sarsia Seed er et tidligfase investeringsmiljø i Bergen som forvalter to såkornfond og har vært aktiv siden 2006. Selskapet har fokusert på teknologier som kommer fra lendende forskningsmiljøer i Norge innenfor helse og teknologi. I Sarsia Seed sin portefølje har private investert nesten åtte kroner for hver krone som fondet har investert, noe som viser at fondene har mobilisert privat kapital.

Det første fondet opplever nå at selskaper som kom inn i porteføljen i 2009/2010 begynner å nå store verdiøkende milepæler. Fondene har investert rundt 300 millioner kroner i 25 selskaper. Etter Sarsia Seed sin inntreden har disse selskapene blitt tilført nesten to milliarder fra andre investorer. To av selskapene hadde verdi på mindre enn 20 millioner kroner til sammen ved første investering, og nå har selskapenes verdi økt til over 4,0 milliarder kroner. På selskapsnivå er det en verdiøkning på 200x på ti år i disse selskapene. Dette viser verdien av langsiktighet og mulighetene for meget høy avkastning på investeringer i de tidlige fasene. Samtidig er deler av porteføljen i samme fond nedskrevet eller avskrevet.

Bergen.Works

Bergen.Works ble etablert i april 2017, og åpnet i september i fjor et nytt coworkingspace sentralt lokalisert i Skostredet i Bergen. Initiativtagerne er selv gründere med lang erfaring med innovasjon og entreprenørskap fra teknologi og oppstartsbedrifter, som også er aktive som tidligfaseinvestorer og mentorer for andre startups. Bergen.Works supplerer Nyskapingsparken/BTO gjennom å tilby neste steg i vekstfasen der selskaper fra 2-5 ansatte kan bli en del av et tverrfaglig, innovativt miljø og sammen med likesinnede vokse frem til 10-15 ansatte. Bergen.Works har siden oppstarten vokst til 32 medlemsselskaper med totalt 95 medlemmer. Bergen.Works er organisert som et privat aksjeselskap. Selskapets eiere er aktive medlemmer/Samarbeidspartnere med Connect Vest/BAN Bergen systemet og har tilgang på et stort og aktivt engleinvestornettverk som også er tildelt Pre-såkorn-midler fra Innovasjon Norge. Bergen Works er nasjonalt knyttet opp gjennom samarbeid med likesinnede organisasjoner som 657 (Oslo), Work-Work (Trondheim), Innovation Dock (Stavanger) og Flow (Tromsø).

Dealflow

Målet til Dealflow er å være landets ledende folkefinansieringsselskaper. Ettersom vi er heldigitale og selvbetjente, kan vi tilby effektive løsninger til en lav kostnad. Vi har konsesjon til å tilrettelegge slike emisjonsprosesser ved å være tilknyttet agent til Norne Securities AS. Vi har vært i drift siden april 2018. På tross av den korte driftstiden har vi allerede gjennomført to vellykkede emisjoner på vår plattform. Vi blir daglig kontaktet av gründere som søker kapital, investorer og kompetanse til sine selskaper.

Bergen, 2018-06-22



Marit Warncke
Adm. dir.
Bergen Næringsråd



Geir Mikalsen
Prosjektleder
Bergen Næringsråd

Appendix

Deltakere i arbeidsgruppen:

Dag Skansen (leder)	Adm. dir.	Skansen Holding Bergen AS
Ingibjörg Meyer-Myklestad	Kommunikasjonsdirektør	Argentum
Anders Haugland	Daglig leder	Bergen Teknologioverføring
Erlend Skagseth	Managing Partner	Sarsia Seed Investment
Jørgen Gudmundsson	Sjefsøkonom	Sparebanken Vest
Peder Karlsson	Advokat	BDO
Hege Elvestad	Daglig leder	Connect Norge Vest
Christian Erichsen	Daglig leder	Victrix AS
Jon Trygve Berg	Partner	Sarsia Seed Investment
Ståle Stormark	Forretningsutvikler	Connect Norge Vest

Bergen Næringsråds kompetansegruppe for finans har fungert som referansegruppe:

Anders Skjævestad	Adm. dir.	DnB Liv
Hogne Tyssøy	Partner og porteføljeforvalter	Holbergfondene
Lisbet Nærø	Adm. dir.	Fana Sparebank
Tor Sydnes	Investeringsdirektør	Gabler
Magny Øvrebø	Investeringsdirektør	Nordea Liv
Espen Strømme	Konserndirektør	Tryg Forsikring
Frank Johannessen	Konserndirektør	Sparebanken Vest
Erik M. Throndsen	Regiondirektør	Sparebank 1 SR-Bank
Svein Rune Jordheim	Leder	DnB Markets
Charlotte Wallem Rakner	Leder	PwC