

Strukturfonder för kompletterande kapitalförsörjning till småföretag

-

En behovsanalys inför ett JEREMIE-initiativ i Mellersta Norrland

Slutversion 2008-03-27

En investering för framtiden

© NUTEK/ALMI

ISSN XXXX-XXXX
NUTEK X XXXX:X

Förord

JEREMIE är ett EU-initiativ som öppnar för att använda de regionala strukturfonderna för att förbättra kapitaltillförsel till nya företag, mikroföretag samt små och medelstora företag (SMF) för att i Lissabonstrategins anda främja konkurrenskraft och hållbar tillväxt. Detta ligger också i linje med önskemål från de regioner som har lång erfarenhet av strukturfonder. Viktiga frågor är: Vilka är behoven av kompletterande kapitalförsörjning? Hur ser utbudet ut? Är det samma problem över hela landet eller skiljer det sig åt mellan de olika strukturfondsområdena? Och på vilket sätt kan en sådan komplettering med strukturfondsmedel genomföras?

För att få svaren på frågorna har Nutek och ALMI Företagspartner anlitat SWECO EuroFutures AB för att göra förstudier i landets åtta strukturfondsregioner inför en eventuell JEREMIE-implementering i Sverige. De åtta behovsstudierna visar finansieringsgapen i regionerna och diskuterar hur detta gap kan överbryggas.

Arbetet har i Mellersta Norrland har genomförts av Dan Hjalmarsson och Martin Rosenberg, SWECO EuroFutures under tiden oktober 2007 till februari 2008. Alla landets åtta strukturfondsregioner har studerats med samma analysmodell och teoretiska utgångspunkter. Specifika fakta om Mellersta Norrland har hämtats in genom intervjuer med företagare, tjänstemän och experter. Dessutom har resultaten diskuterats vid ett dialogseminarium i Härnösand den 5 december 2007 där 15 personer deltog, inklusive partnerskapets ordförande. Utan alla dessa personers medverkan hade det inte varit möjligt att genomföra analysen om småföretag och finansieringsförhållanden i den aktuella regionen.

Rapporten har skrivits för att den ska kunna läsas av en bredare krets beslutsfattare i strukturfondspartnerskapen, alltså inte endast för specialister på kapitalförsörjning. Stor vikt har lagts vid att sätta in den kompletterande kapitalförsörjningen i sitt relevanta regionala sammanhang.

Kristina Mårtensson och Wilhelm von Seth, båda Nutek och Lennart Augustinius och Anna Hallberg, båda ALMI, har lett arbetet från uppdragsgivarens sida. För slutsatser och rekommendationer svarar SWECO EuroFutures helt på egen hand.

Stockholm i februari 2008

Dan Hjalmarsson

SWECO EuroFutures

Sammanfattning

Vid en genomgång av behov och brister i kapitalförsörjningen för små- och medelstora företag (SMF) i Mellersta Norrland har ett antal finansiella gap lokaliserats. Gap som EU-initiativet JEREMIE delvis kan fylla ut. Tanken med JEREMIE är att det ska ges en möjlighet att använda struktur-fondsmedel till kapitalförsörjning av SMF istället för att som tidigare finansiera projekt. Syftet är att på bästa möjliga sätt bidra till regional tillväxt enligt Lissabonagendan.

Frågorna är flera: Var behövs kompletteringar? Vilka är behoven idag? Hur ser utbudet ut? Hur kan en ytterligare komplettering genomföras?

Europeiska Investeringsfonden (EIF) har genomfört en generell analys av behov och utbud för att identifiera ”finansieringsgapet”. EIF:s slutsatser fördjupas och utvecklas i denna rapport, med tydligt regional fokus.

A. Regionala förutsättningar

De två länen i Mellersta Norrland skiljer sig åt. Västernorrland har en industriell tradition och betydande strukturella förändringar. Den entreprenöriella traditionen behöver stärkas. Historiskt har man i Västernorrland kunnat lita på de stora arbetsgivarna och på den offentliga sektorn. Den industriella traditionen är stark, men behöver kompletteras med mer av småföretagande inom alla sektorer, inte minst tjänstenärningar.

I Jämtland finns mer av en entreprenöriell tradition. Gemensamt för båda länen är att det krävs fler små och nya innovativa företag med goda tillväxtmöjligheter för att möta den globala konkurrensen.

De begränsade ”inhemska” marknaderna gör det särskilt viktigt för regionens företag att satsa på näringar som kan konkurrera utanför regionen.

Kunskapskraven ökar och det unga Mittuniversitetet spelar en viktig roll med kompetensförsörjning av arbetskraft och som möjlig avknoppare av innovativa tillväxtföretag.

För att utveckla regionen krävs – som det operationella programmet anger – en regional strategi med flera typer av insatser. En av dessa rör det som är i fokus i den här rapporten, komplettering av företagens kapitalförsörjning.

B. Gap-analysen

Alla företag passerar olika faser och för att bli livskraftigt och växa krävs extern finansiering. De flesta företagare finansierar sin verksamhet med eget kapital, men det är ibland inte tillräckligt.

Behov av bidrag i försådd/såddfasen – dock inget för JEREMIE

I den tidigaste fasen, **försådd/sådd**, finns det offentliga stöd i form av bidrag. Enligt intervjuer och analys räcker det befintliga utbudet inte till fullt ut utan det finns behov av mer bidrag för verifiering, förstudier och prototypframtagning samt för att bygga team i projekt baserade på kunskapsintensiva innovativa affärsidéer. Denna del av den kompletterande finansieringen är dock inget för JEREMIE, som ska fungera som en revolverande fond.

Ägarkapital i uppstartsfasen – den största bristen

I **uppstartsfasen** – mellan sådd och tillväxt – finns ett stort behov av kompletterande ägarkapital. Det råder enighet i regionen om att det finns ett finansieringsgap från ett externt finansieringsbehov på 1-2 miljoner till 10 miljoner. Man menar att det behövs mer uthålligt kapital som tillåter företaget att utveckla sin idé/produkt och som täcker upp för kostnaderna fram till en möjlig bred marknadsintroduktion. Offentliga aktörer som Almi, Innovationsbron och Norrlandsfonden tillsammans med SamInvest, affärsänglar och andra lokala riskkapitalbolag räcker inte till.

Även behov vid generations- och teknikskiften och när säkerheterna är begränsade

Ett stort behov i tillväxt-/expansionsfasen rör etablerade företag i glesbygd som står inför skiften, både vid **generations- och teknikskiften**. Även här behövs ägarkapital och lån då bankerna är begränsade i sin möjlighet att ge lån på grund av att andrahandsmarknaden är obefintlig för fastigheter. Almi, Norrlandsfonden och Kreditgarantiföreningar arbetar i samarbete med bankerna för täcka upp när bankerna inte kan gå in, men det räcker inte anser flera av de intervjuade företagen.

Samarbete privat-offentligt för att genomföra kompletteringen

EIF och de intervjuade aktörerna i regionen menar att det viktigt att kompletteringen av ägarkapital görs i nära samarbete med aktörer på marknaden. Aktörer som har närheten till företagen, kunskapen att värdera affärsidéerna och kompetensen att stötta företaget i dess utveckling. I Mellersta Norrland finns ett fåtal aktörer som kan komma ifråga. De är små och kan behöva samverka. Flera av aktörerna agerar dessutom också i Övre

Norrland och en förstärkning mellan strukturfondsregionerna ökar förutsättningen för hållbar tillväxt och samverkan med marknader utanför regionen. Det är också angeläget att de kompletterande lösningar som utformas har tydliga kopplingar till nationellt kommersiellt riskkapital.

När det gäller lån till företag som har svårigheter att få säkerheter, exempelvis i inlandet eller på mindre orter, kan samarbetet privat – offentligt genomföras dels via direkt långivning i samarbete mellan privata – offentliga aktörer, dels genom att utnyttja garantier inom ramen för exempelvis Kreditgarantiföreningar.

C. Horisontella kriterier

Ett ytterligare finansieringsproblem rör grupper med särskilda behov och företag inom vissa områden. Ofta hänger dessa samman. Både personer med utländsk bakgrund och kvinnor upplevs ibland ha problem i kontakter med företrädevis manliga rådgivare och finansiärer. Samtidigt startar och driver de ofta tjänstebaserade företag och saknar därmed ofta säkerheter.

Det är viktigt att rådgivare och finansiella aktörer har kompetens att ta till vara på nya innovativa idéer oavsett vem som står bakom dem. Mellersta Norrland har tydliga ambitioner som ligger i linje med de grundläggande prioriteringarna i de nationella strategierna, nämligen att underlätta finansieringen av kvinnors, ungdomar och invandrades företagande.

Det behövs erfarenhet av kvinnors företagande i beslutande organ

Genomförande av den kompletterande kapitalförsörjningen måste därför utformas så att alla projekt och företag ges samma möjlighet.

Detta förutsätter att beslutsstrukturen är utformad så att de som fattar besluten förmår värdera projekts och företags affärsmässiga förutsättningar. Ett krav blir därför att i en JEREMIE-lösning se till att erfarenheten och kunskapen från kvinnors företagande finns väl representerad i beslutande organ.

Internationella perspektiven måste vara företrädda

Det är på samma sätt grundläggande att beslutande organ är sammansatta så att företagare med utländsk bakgrund får sina affärsidéer och verksamheter objektivt och sakligt värderade. Detta förutsätter bland annat att de internationella perspektiven är väl företrädda i de beslutande organen.

Miljötänkande och nya företagsformer för hållbar tillväxt

Det övergripande målet är hållbar tillväxt, det vill säga en tillväxt som inte överskrider de gränser som naturen ställer upp. Långsiktigt framgångsrika företag måste integrera ett miljötänkande med en förmåga att hushålla med mänskliga resurser. De som arbetar för att med offentliga medel komplettera kapitalmarknaden måste ha kompetens och förmåga att bedöma om affärsidéer och verksamheter är långsiktigt hållbara. Detta innebär att kunna se potentialen i nya hållbara lösningar såväl när det gäller affärsidéer som olika juridiska former att förverkliga dessa.

Innehåll

1	Bakgrunden	1
1.1	Att analysera behovet av kompletterande kapitalförsörjning till nya och små företag	2
1.2	Rapportens disposition	4
2	Argument för kompletterande kapitalförsörjning till nya och små företag	5
2.1	Finansieringsformerna definieras	5
2.2	Nationalekonomiska argument för kompletterande kapitalförsörjning	7
2.3	Företagsekonomiska resonemang om kompletterande kapitalförsörjning	9
2.4	Offentlig kapitalförsörjning och horisontella kriterier	12
2.5	Bra projekt får inte alltid pengar	13
3	Mellersta Norrland – strukturella utmaningar och entreprenörskap	16
3.1	Strukturella utmaningar	16
3.2	Entreprenörskap	20
4	Komplettering av småföretagens kapitalförsörjning i Mellersta Norrland - behov och utbud	23
4.1	Behoven i utvecklingsfaser	23
4.2	Grupper med särskilda behov	25
4.3	Utbudet – instrumenten och aktörerna	26
4.4	Sammanfattning – behov och utbud i Mellersta Norrland	31
	Bilaga: Intervjuguide JEREMIE oktober - december 2007	35
	Källor	40

1 Bakgrunden

SWECO EuroFutures har fått i uppdrag av Nutek, ALMI Företagspartner och det regionala partnerskapet för Mellersta Norrland att genomföra en analys av behovet av kompletterande offentligt kapital till nya företag, mikroföretag, samt små och medelstora företag (SMF) – i fortsättningen nya och små företag – i regionen.. Syftet är att identifiera eventuella gap där det saknas effektiv kapitalförsörjning, och där satsningen Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises (JEREMIE) skulle kunna vara en lösning.

JEREMIE-satsningen gör det möjligt att använda strukturfondsmedel för att förbättra kapitalförsörjningen för nya och små företag, något som regionerna länge sett som önskvärt.

EU ser positivt på en sådan utveckling och den Europeiska investeringsfonden (EIF) har fått i uppdrag att utveckla JEREMIE-lösningar i medlemsländerna. EIF menar att JEREMIE ska användas för att:

”improve the financial environment for small businesses (medium, small and micro enterprises, known as SMEs) at national, regional and local level. Increasing small businesses’ access to finance and risk capital enables economic growth and competitiveness.”

JEREMIE syftar således till att möjliggöra tillväxt och konkurrenskraft genom att komplettera kapitalförsörjningen till småföretag. Kompletteringarna via JEREMIE behöver inte ge någon avkastning, men satsningarna som helhet ska ”gå runt” ekonomiskt i nominellt penningvärde. JEREMIE är således inte ett bidrag utan ett instrument som möjliggör ett mycket högre risktagande än vad kommersiella aktörer kan erbjuda. Den stora vinsten med att använda JEREMIE är att genom en effektiv *marknadskompletterande* finansiering kunna ta vara på regionernas fulla tillväxtpotential.

En annan central utgångspunkt för JEREMIE, som diskuteras mer löpande i rapporten, är att kompletteringen av kapital bör ske i “marknadsmässiga former”. I EIF:s redovisning av JEREMIE anges:

”financial products will operate on market terms to encourage the participation of private as well as public financial institutions, which is of key importance.”

Frågan om kapital för att utveckla småföretag i regionen har funnits på dagordningen under många år. Företagareföreningen bildades tidigt, blev Utvecklingsfonden och sedan ALMI, och har till uppgift att komplettera nya och små företags kapitalförsörjning i regionen.

År 1961 inrättades Norrlandsfonden vars syfte är att främja utvecklingen i Norrland, genom att medverka till främst små och medelstora företags kapitalförsörjning.

Vid sidan av Norrlandsfonden och ALMI finns, som redovisas i rapporten, andra aktörer som kompletterar marknaden med kapital för utveckling av nya och små företag, allt från lån, ägarkapital till bidrag.

Trots dessa olika offentliga kompletteringar räcker det inte för att fullt ut ta vara på regionens tillväxtpotential. Enligt en aktuell rapport från EIF 2007, *JEREMIE Interim report for Sweden* finns det ett finansiellt gap¹. I det följande diskuteras detta gap och behov av kompletterande kapitalförsörjning som underlag till en eventuell svensk JEREMIE-lösning.

1.1 Att analysera behovet av kompletterande kapitalförsörjning till nya och små företag

Analysen görs i tre moment:

Ett första moment som sammanfattar aktuella utredningar och forskningsrön kring nya och små företags kapitalförsörjning i termer av behov och utbud. Här urskiljs tre argumentationslinjer:

- Det nationalekonomiska resonemanget kring finansiella gap,
- de företagsekonomiska förutsättningarna för att överbrygga dessa gap samt
- villkoret om lika möjligheter – de horisontella kriterierna

Ett andra moment som tar fasta på de strukturella utmaningarna och förutsättningar för entreprenörskap i Mellersta Norrland på basis av följande källor:

- En genomgång av tidigare studier om kapitalförsörjning
- Intervjuer med nyckelaktörer som arbetar med kapitalförsörjning
- Intervjuer med småföretag

Det tredje momentet är att knyta regionens utmaningar till kapitalförsörjningssituationen i Mellersta Norrland, bland annat i de regionala tillväxt- och utvecklingsprogrammen². Dessa analyser har sammanfattats i det Operationella programmet där regionen tydligt markerar att det fortfarande finns luckor att täppa till och att ett JEREMIE-initiativ är angeläget att överväga. I programmet tas bland annat upp följande om kapitalförsörjning³:

¹European Investment Fund 2007 *JEREMIE – Interim report for Sweden*

²Länsstyrelsen i Jämtlands län 2006 *Regional utvecklingsstrategi för Jämtlands län*, Länsstyrelsen i Jämtlands län 2003 *Regionalt Tillväxtprogram Jämtlands län 2004-2007*, Länsstyrelsen Västernorrlands län 2006 *Nyföretagande och entreprenörskap i Västernorrland*, Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2005 *RTP uppföljning av åtgärdsområde 1, hösten 2005*

³Länsstyrelserna för Jämtlands och Västernorrlands län 2007 *Utvecklingskraft för ett hållbart Mittsverige – Operativt program 2007-2013*

”Den samlade erfarenheten är att det sedan länge råder en påtaglig brist på riskkapital för de små och medelstora företagen i regionen.”

Vidare betonas att det väntas:

”ett påtagligt generationsskiftesproblem”.

Ett centralt led i analysarbetet har varit att samtala med personer som är engagerade i det praktiska arbetet med att försörja nya och små företag med kompletterande kapital. Analysen av det finansiella gapet har fångats i olika utvecklingsfaser och grupperns behov. Utbudet har diskuterats i termer av instrument och aktörer.

Samtal har rört behoven hos nystartare och småföretagare. Frågorna har kretsat kring om det ”rätt” aktörer och tillräckligt med resurser för att möta behoven? Och hur kan en kompletterande kapitalförsörjning arrangeras så att behov möter utbud? Vilka aktörer kan, vill och bör vara med?

Intervjuer har gjorts med personer från följande nyckelaktörer i regionen: Länsstyrelsen i Västernorrland och Jämtland, Norrlandsfonden, SamInvest, Innovationsbron, Almi, Strukturfondspartnerskapet, Trångsviksbolaget och Investa Företagskapital.

Urval av företag

I de inledande samtalen med aktörerna i de olika regionerna frågades efter lämpliga små och nya företag att kontakta för en intervju. I första hand företagare med erfarenhet av de olika finansiella aktörerna, detta för att få in så många synpunkter som möjligt. Utifrån tipsen i varje region valdes företag ut så att de skiljde sig från varandra. Även detta gjordes för att samla in fler kvalitativa synpunkter. Målet var att i varje region få en jämn fördelning av intervjuade företag mellan länen och så långt som det var möjligt inom den snäva tidsramen intervju företag med olika bakgrund, med hänseende på geografisk tillhörighet (glesbygd och tätort), bransch, typ av företag (tjänstebaserat/ produktbaserat), horisontella kriterier och erfarenheter av olika finansiella aktörer.

Mellersta Norrland	Glesbygd/Tätort	Man/Kvinna	Typ av företag	Fas
Västernorrland	3/3	5/1	T=3, F=1, H=1, S=1	U=2, T=2, M=2
Jämtland	4/2	4/2	T=3, H=1, S=2	U=2, T=2, M=2

Bedömningarna av behoven vilar naturligtvis inte endast på detta urval utan också på flera tidigare studier. Analysen vilar således på ett stort faktaunderlag.

Preliminära slutsatser har också diskuterats vid ett dialogseminarium på Länsstyrelsen i Västernorrland den 5 december 2007, där bland annat flera finansiella nyckelaktörer samt ordföranden i partnerskapet deltog.

Arbetsgången i sammanfattning

- Teoretiska analyser från nationalekonomisk och företags-ekonomisk teori – utarbetande av en analysram avsedd för partnerskapet, där inte alla är experter på finansiering. Definitioner för användning av begreppen. Definition av områden för JEREMIE-komplettering
- Studier av Operationella program, tidigare analyser och studier, nationella såväl som regionala analyser
- Intervjuer med finansiärer/expert
- Intervjuer med företagare
- Förankringsarbete i regionen i samband med intervjuerna
- Löpande kontakter med uppdragsgivaren centralt
- Förberedelser och framtagande av sammanfattande analys - OH-bilder
- Planering och genomförande av dialogseminarium
- Utarbetande av rapport – utkast samt slutrapport
- Sammanställning av sammanfattande rapport
- Avrapporteringar av rapport

1.2 Rapportens disposition

Rapporten är indelad i fyra kapitel. I detta inledningskapitel har utgångspunkter och syfte presenterats.

I det andra kapitlet, *”Argument för kompletterande kapitalförsörjning till nya och små företag”*, redovisas tongivande utredningar och aktuell forskning på området. Syftet är att ge en intellektuell plattform för de fortsatta resonemangen. Redan här bör noteras att det finns flera olika kompletterande perspektiv. I analyser av kapitalförsörjning används ofta flera olika begrepp utan att dessa tydligt definieras. I kapitlet redovisas därför hur begreppen; bidrag, ägarkapital, lånekapital och garantier används i denna analys.

I det tredje kapitlet, *”Mellersta Norrland – strukturella utmaningar och entreprenörskap”*, redovisas regionens särart, med särskild fokus på de nya och små företagens situation. Ambitionen är att lägga en grund för diskussionerna om behovet av kompletterande kapital.

I det fjärde kapitlet *”Komplettering av småföretagens kapitalförsörjning i Mellersta Norrland – behov och utbud”* diskuteras behovet av kompletterande kapital i olika faser eller utvecklingsskeden. Vidare behandlas de finansiella aktörerna samt deras olika finansiella instrument och särskilda gruppers behov av kompletteringar. Avslutningsvis sammanfattas kapitlet med slutsatser kring var det finns ett behov av den typ av komplettering som JEREMIE kan erbjuda.

2 Argument för kompletterande kapitalförsörjning till nya och små företag

Ekonomi är att hushålla med knappa resurser. Ett minimivillkor är därför att den offentliga kompletteringen ska ge mer tillbaka än vad det kostar för samhället som helhet. Det operationella programmet för Mellersta Norrland anger riktlinjerna för hur regionen ska använda strukturfondsmedlen. Där sägs:

”De europeiska strategiska riktlinjerna för sammanhållning kan sammanfattas enligt följande:

- *Att göra Europa och dess regioner mer attraktiva att investera och arbeta i*
- *Att skapa tillväxt genom förbättrad kunskap och innovation*
- *Fler och bättre jobb*

Riktlinjerna för EU:s sammanhållning är en första utgångspunkt för genomförandet av det regionala strukturfondsprogrammet för Mellersta Norrland. Detta program kommer därmed att medverka till handlingsprogrammets genomförande inom områden som innovationsfrämjande, skapandet av ett konkurrenskraftigt företagsklimat, tillgänglighet m.m.”

Vidare sägs det att de övergripande målen för Mellersta Norrland:

”sätter fokus på att uthålligt stärka företagens konkurrenskraft i ett globalt perspektiv och stödjer framväxten av utvecklingsinriktade företag. Vidare behöver entreprenörsförmågan stärkas för att skapa fler företag samt regionens attraktionskraft höjas för att få fler besökare till regionen, få ökad inflyttning och få nya verksamheter att etableras i regionen.”

Med denna ambition krävs olika former av kapitalförsörjning, en lösning kan vara JEREMIE.

2.1 Finansieringsformerna definieras

I det följande ges vissa grundläggande definitioner av de begrepp som diskuteras genomgående i rapporten:⁴ Rapporten handlar om

⁴ Definitionerna och resonemangen tar bland annat sin utgångspunkt i Landström 2007 *Handbook of Research on Venture Capital*

kompletterande kapitalförsörjning. Med ”kompletterande” menas att det ska vara något som marknaden inte spontant erbjuder. Det är också viktigt att inte ersätta eller tränga undan kommersiella aktörer. Begreppet ”kapitalförsörjning” används för att beteckna alla former av kapital (se nedan) och är synonymt med ”finansiering”.

- *Bidrag*: är finansiering av utveckling, start och expansion som inte är förknippat med avtal om ägande eller återbetalning. För detta används ofta det så kallade länsanslaget, 33:1, eller medel från stiftelser och andra källor. Här används ibland begrepp som såddkapital eller försåddkapital, verifieringsbidrag med mera.
- *Ägarkapital*: är kapital som kopplas till ägande av företaget, och bär den högsta risken. Ägarkapitalet är en buffert för att långivare ska kunna gå in med lånekapital (se nedan). Ägarna kan få avkastning på sitt kapital först när alla andra finansiärer fått sina ersättningar. Det finns olika former för externt ägarkapital. I detta sammanhang används begreppet *ägarkapitalister* för företag som professionellt och i företagsform arbetar med att ge ägarkapital till entreprenörer, och *affärsänglar* för privatpersoner som satsar ägarkapital. Andra begrepp som ibland förekommer är ”riskkapitalister”, ”formellt ägarkapital” och ”venture capital” respektive ”informellt ägarkapital”.
- *Lånekapital*: är kapital som får användas i företaget mot en i förväg bestämd ränta och avtalade former för hur denna ränta ska betalas. Lån ges vanligtvis mot säkerheter i exempelvis fastigheter eller anläggningar och/eller mot borgen. Säkerheter och borgen ger banken och spararna förutsättningar att få tillbaka pengarna, även om företaget och entreprenören kommer på obestånd. Lånet kan då betalas tillbaka genom att banken realiserar tillgångarna eller utnyttjar borgensförbindelsen. Bankerna svarar för den helt övervägande delen av lånekapital även om andra privata och offentliga organisationer finns inom området.
- *Garantier*: kan användas för att minska långivarnas risk. Garantier kan vara statliga eller arrangeras i form av privata sammanslutningar som garanterar eller borgar för hela eller delar av lånet.

De olika formerna för kapitalförsörjning är i praktiken inte varandra uteslutande. I vissa fall är lånen konstruerade så att de har en villkorlig återbetalning, om projektet inte blir framgångsrikt skrivs lånet av och omvandlas till bidrag.

Vanligtvis används flera finansieringsformer samtidigt i företagen. Och förutsättningen för att få nyttja en kapitalform, exempelvis att få lån, kan ofta vara kopplad till att det finns tillräckligt mycket ägarkapital.

Genom de ovan definierade kapitalformerna skaffar sig entreprenören/företagaren de resurser han eller hon behöver för att driva och utveckla sin verksamhet. Instrumenten kan ses som tjänster på kapitalmarknaden.

I figuren nedan beskrivs översiktligt vilka typer av finansiering som är förenliga med riktlinjerna för JEREMIE. I och med kravet på revolvering är rena bidrag uteslutet och sannolikt även villkorslån, då återbetalningsgraden för dessa som regel ligger alltför lågt. Riskkapital, eller ägarkapital, är däremot i hög grad förenligt med JEREMIE, med visst frågetecken kring vilka insatser som kan göras i den allra tidigaste fasen av ett företags utveckling. På samma vis är lån och kreditgarantier förenliga med JEREMIE, men inte under försådd då det ännu saknas möjlighet att göra en prövning av företagets kreditvärdighet (företaget är inte ens alltid formellt bildat i denna fas).

Figur 1: Vilka behov kan JEREMIE lösa?

Fas/Instrument	Bidrag	Villkorslån	Riskkapital	Lån/garantier
Försådd	Nej	Nej?	Ev.	Nej
Sådd	↓	↓	Ja	Ja
Startup	↓	↓	↓	↓
Expansion	↓	↓	↓	↓
"Vardagsföretag"	↓	↓	↓	↓

2.2 Nationalekonomiska argument för kompletterande kapitalförsörjning

Kapitalmarknaden fördelar resurser på marknaden. Det finns alltid ett större eller mindre antal projekt eller företag som vill ha kapital. Vissa projekt och företag uppfattas som intressanta, och får resurser på den privata marknaden. Andra uppfattas som mindre intressanta och sållas bort i allokeringsprocessen. Det är samhällsekonomiskt önskvärt att projekt som kan förväntas bli lönsamma och bidra till regionens tillväxt också attraherar finansiering från marknadsaktörer. Men det är lika viktigt att marknaden sållar bort "dåliga" projekt, som annars skulle förbruka tid och pengar utan att tillföra något till dem som driver projekten och regionen i stort.

Inom nationalekonomin⁵ analyseras marknader, bland annat för att se om det finns brister, så kallade "marknadsmisslyckanden". Ett misslyckande är

⁵ Det finns naturligtvis inte en entydig skolbildning inom nationalekonomin. Den nationalekonom som refereras kallas ibland för neoklassisk. Företrädare för denna är

när projekt och små företag med tillväxt- och förnyelsepotentialer inte försörjs med kapital. Dessa brister, varför de uppkommer och hur de kan avhjälpas, diskuteras nedan:

Skilda riskbedömningar

Skillnader i riskbedömningar är en av de viktigaste förklaringarna till att det finns ett gap mellan de privata aktörernas investeringar och vad som skulle vara samhällsekonomiskt optimalt. För privatpersonen är en förlustrisk i storleksordningen 25 procent för det mesta helt oacceptabel. Få vill satsa pengar eller borga med det egna huset eller lägenheten, om förlustrisken är en på fyra.

För samhället i stort – samhällsekonomin – är argumentet det omvända. Att finansiera projekt med 75 procents chans att bli framgångsrika är en önskesituation. Detta utnyttjas också av privata riskkapitalbolagen. De sätter samman ”portföljer” av investeringar som har förutsättningar att bli lönsamma, även om flera av de enskilda satsningarna fallerar. Här kan den privata marknaden ibland, men långt ifrån alltid, närma sig det teoretiskt optimala.

Transaktionskostnader och informationsbrister

Men de privata riskkapitalbolagen fyller inte hela gapet mellan den enskildes bedömning och det samhällsekonomiskt optimala. En av anledningarna är förekomsten av transaktionskostnader. När det exempelvis gäller ägarkapital till nya eller små företag i tidiga faser, har kommersiella aktörer svårt att få ekonomi i verksamheten därför att kostnaden för att bedöma och analysera varje affär blir stor i förhållande till engagemangets storlek. Det är helt enkelt mer lönsamt att arbeta med lite större, mer mogna projekt. De tidiga och små projekten kan därför bli utan kapital, även om de skulle vara både företagsekonomiskt och samhällsekonomiskt lönsamt att driva dessa.

Det är dessutom mer ändamålsenligt för de privata investerarna att fokusera på projekt som ligger ”nära varandra” på de stora dominerande marknaderna i de svenska storstadsregionerna, Stockholm, Göteborg och Malmö. Då kan man lättare få information från företagen i ”portföljen”, utan att behöva göra längre resor. På de stora marknaderna har engagemangsföretagen bättre förutsättningar att snabbt komma upp i stora volymer. När företaget ligger nära stora arbetskrafts-, leverantörs- och avsättningsmarknader tar det kortare tid att nå ett positivt resultat än på mer glesa marknader.

Det privata kapitalet söker sig således till större och säkrare engagemang. Man tar helt enkelt inte större risker eller kostnader än nödvändigt. Detta innebär i sin tur att marknaderna inte förmår sluta gapet mellan den enskildes bedömning och investeringsvilja samt det som är samhällsekonomiskt optimalt.

bland annat Samuelson & Nordhaus 1992 *Economics*, Stiglitz 1986 *Economics of the Public Sector* eller Eklund 2005 *Vår ekonomi*

Säkerheter saknas

Ett annat problem i vissa delar av landet, och särskilt i inlandet, är att det ofta är svårt för företag att erbjuda säkerheter i fastigheter och anläggningar, då dessa är lokaliserade till orter med låga andrahandvärden. Bankerna har därför små möjligheter att finansiera dessa fastigheter och anläggningar, även om företagen i övrigt är stabila och lönsamma.

En liknande situation, som inte är geografiskt betingad, uppstår ibland inom tjänstenäringarna. Ett exempel är den snabbt växande upplevelseindustrin. Här finns inga omfattande materiella säkerheter, då värdet ligger i de anställdas kunskaper och nätverk.

Kompletterande kapitalförsörjning – en bra affär för samhället

En slutsats från det nationalekonomiska teorin är att det för stat och kommun kan vara en god affär att komplettera marknaden genom olika instrument som möjliggör ”portföljer” där fler nya och små företag ryms, där transaktionskostnader reduceras och där samhället går in och bäddar för säkerheter för lån. Det offentliga kapitalet används då för att ”vidga marknaden” så att fler projekt och företag med tillväxtpotential kan få finansiering.

2.3 Företagsekonomiska resonemang om kompletterande kapitalförsörjning

Nationalekonomisk teori ger argument för att komplettera marknaden. Men hur ska det då göras i praktiken. Hur man hittar rätt bland objekten och företagen är en fråga om ”entreprenörskap”.

Enligt senare tids företagsekonomisk forskning kan entreprenörskap ses som att ständigt kombinera resurser – arbetskraft, kapital och kunskap – till ”erbjudanden” som kan säljas med förtjänst på marknader.⁶ En del entreprenörer ”kombinerar” kända resurser – exempelvis olika typer av mäklare – andra utvecklar nya produkter, tjänster eller produktionsmetoder. Vissa entreprenörer gör affärer med personliga tjänster, andra med produkter och några med finansiella tjänster. I grunden handlar det alltid om entreprenörskap som en skapelseprocess. Johannisson 2005 menar att: ”*Varje affär innebär att något särskilt bokstavligt talat förverkligas – det heter ju att göra affärer.*”

I samtal med kommersiella aktörer, affärsänglar och/eller riskkapitalister, framgår att dessa fungerar som entreprenörer på marknaderna där man

⁶ Resonemangen i detta avsnitt tar sin utgångspunkt i litteratur som identifierar aktörer – entreprenörens roll. I exempelvis Kirzner 1973 *Competition and Entrepreneurship* och Johannisson 2005 *Entreprenörskapets väsen* utnyttjas detta företagsorienterade perspektiv. Se även Shane 2003 *A General Theory of Entrepreneurship*

”säljer finansiella tjänster. Det gäller för dem liksom för andra entreprenörer att ”sälja sina tjänster” så att det blir ett överskott. Annars blir man inte kvar särskilt länge som affärsängel eller riskkapitalist. Är man inte en skicklig entreprenör lär man snart förlora sina pengar.

Nystartare och småföretagare är inte endast hänvisade till kapitalmarknaden för att få kapital. Det allra vanligaste är egenfinansiering, det vill säga att man tjänar in pengar först innan man investerar. Resurser kan ordnas också på andra sätt:

Låna av kunder och leverantörer

Entreprenörer kan, om de är skickliga, ”låna” genom förskott på leveranser till kunder eller till och med förskott på utveckling av *nya* produkter eller tjänster. Genom ”förskott på ersättningen” kan startkapitalet begränsas. Affärsrelationen fungerar som ”bank” genom att ge förskott och som ”riskkapitalist” genom att köpa något som ännu inte är utvecklat.⁷ Detta kan också gälla i samband med att landsting eller kommuner lägger ut enheter på entreprenad.

Köpa och sälja – låta andra investera

Om det i entreprenörens omgivning finns resurser att utnyttja som innebär att han eller hon inte på egen hand behöver investera och finansiera blir det ett sorts lån från andra. Denna typ av ”lån från andra” – en sorts specialisering i kluster och innovationssystem – har blivit allt vanligare.

En utgångspunkt⁸ sett från företagets perspektiv är således att när företagen kan köpa kunskap, kompetens och andra resurser på (när-) marknader behöver de inte på egen hand bygga upp en kapitalbas för finansiering av egna anläggningar och långsiktigt garantera rörelsekapital för egna anställda. I en analys av kapitalbehovet blir det därför viktigt att bedöma i vilken omfattning det finns förutsättningar att köpa och sälja – externalisera – vissa delar av verksamheten. Om dessa förutsättningar är sämre, som på vissa glesa (arbets-) marknader, behöver företagen mer externt kapital i den egna verksamheten, för att bygga upp egna resurser.

Sälja hela företaget

När företag står inför stora förändringar – expansion, teknikskiften eller generationsväxling – är kapitalbehoven ofta stora. Många företag i sådana situationer blir, eller låter sig bli, uppköpta av andra företag. Den ständigt pågående strukturförändringen i näringslivet drivs i betydande omfattning genom köp och försäljning av företag. Företag köper andra företag och integrerar den köpta verksamheten i den egna verksamheten. Tillväxten sker

⁷ Nordenlöv 1994 *Entreprenörskap i industriella nätverk* och Johannisson 2005 *Entreprenörskapets väsen* visar på företagande i nätverk där kapitalförsörjning är ett av flera olika sätt att ”komma” över resurser för företagande.

⁸ Observera att detta också är ett resultat av studien i sig, som också stöds av exempelvis Shane 2003 *A General Theory of Entrepreneurship*

då genom förvärv. I detta sammanhang är fokus primärt på kompletterande kapital för att ge nya och små företag möjlighet att fortsätta växa organiskt, inte genom företagsförvärv.

Kapitalförsörjning – en entreprenöriell affär som alla andra

När företagen inte får förskott, kan ”låna” av andra eller blir uppköpta, då behövs externt kapital. För entreprenören har, som redan nämnts ovan, inte kapitalförsörjning någon särställning bland alla andra tjänster på marknaderna.

Banker, ägar-/riskkapitalbolag, affärsänglar och andra företag erbjuder då sina tjänster, mot betalning i form av ränta eller avkastning. Dessa ”kapital-entreprenörer” gör *sina* affärer genom att hitta ”potentialer” som går att ”förädla”. De söker efter objekt där deras tjänster behövs, och som med deras insats kan utvecklas och bli (mer) lönsamma. Riskkapitalisterna identifierar objekt och sätter samman portföljer som totalt sett ger lönsamhet. Genom att satsa på många objekt sprids riskerna på ett sådant sätt att portföljen som helhet kan ge god avkastning.

Långivning men framför allt ägarkapitalförsörjning är således en i högsta grad entreprenöriell verksamhet där aktörerna måste kunna identifiera och bedöma engagemangens förutsättningar. Vilka projekt och företag har en potential, och vilka ska man undvika? Men det räcker för det mesta inte bara med att kunna bedöma risker och potentialer.

De flesta som arbetar med ägarkapitalförsörjning tar också en aktiv roll i utvecklingen av de objekt man investerar i.⁹ Framgången stavas i att kunna tillföra kompetens och framför allt bredda affärsnätverken. Det är inte bara finansieringen i sig som avgör, utan aktörernas förmåga att genom kunskap och kontakter ”göra bra affärer” med och tillsammans med sina investeringar.

EIF:s har i redovisningen av hur man ser på JEREMIE tydligt pekat på behovet av att se kompletterande kapitalförsörjning som en entreprenöriell aktivitet på marknaden. EIF anger:

The support of the private business is necessary to assure that there is no “shift from the private capital market” (crowding out) as a result of the proposed measures and that the private capital is entirely engaged in this process. ... and further discussions with market players are recommended regarding the proposed measures that may lead to changes in the proposals initially made.¹⁰

En förstärkt offentlig kapitalförsörjning till nya och små företag måste således vila på att behoven identifieras (se de nationalekonomiska argumenten ovan). Detta är ett nödvändigt men inte tillräckligt villkor.

⁹ Landström 2007 *Handbook of Research on Venture Capital*

¹⁰ European Investment Fund 2007 *JEREMIE – Interim report for Sweden*

Dessutom blir den stora utmaningen att finna praktiska "entreprenöriella" former för att genomföra kompletteringen.

2.4 Offentlig kapitalförsörjning och horisontella kriterier

De två ovan diskuterade argumenten utgår från kompletteringar som stärker tillväxtpotentialen i enskilda företag och i ekonomin som helhet – en samhällsekonomisk optimal resursfördelning. Det handlar om att hushålla med knappa resurser. Målen är tillväxt och förnyelse i regionen. JEREMIE är enligt direktiven tänkt som ett instrument för att ta vara på:

"economic growth and competitiveness."

För att denna tillväxt och konkurrenskraft ska kunna vara långsiktigt hållbar krävs att samhällets hela tillväxtpotential kan utnyttjas. Att alla har lika möjligheter. För att detta ska vara möjligt krävs:

- Lika möjligheter mellan kön, etniska grupper, sociala företag med mera,
- tekniska och organisatoriska lösningar som ger en långsiktigt hållbar ekologisk utveckling.

Lika möjligheter mellan olika grupper

Ett nödvändigt villkor för en långsiktigt hållbar tillväxt är att förutsättningarna för att starta och driva företag är lika oberoende av kön, etnisk tillhörighet eller organisatorisk och juridisk form. Med fler kvinnor och personer med utländsk härkomst som företagare i alla branscher ges bättre förutsättningar för tillväxt och förnyelseförmåga. En mångfald av företagsformer ger utrymme för innovationer.

Samma rätt till kompletteringar, oavsett organisatorisk form

De flesta företag drivs som enskild firma eller aktiebolag. Men det finns andra former: den sociala ekonomin kan ha en avgörande roll för den uthålliga tillväxten. Den definieras som:

"organiserade verksamheter som primärt har samhällliga ändamål, bygger på demokratiska värderingar och är organisatoriskt fristående från den offentliga sektorn. Dessa sociala och ekonomiska verksamheter bedrivs huvudsakligen i föreningar, kooperativ, stiftelser och liknande sammanslutningar. Verksamheten inom den sociala ekonomin har allmännytta eller medlemsnytta, inte vinstintresse, som främsta drivkraft".¹¹

11 Regeringskansliet 1999 *Social ekonomi - en tredje sektor för välfärd, demokrati och tillväxt?*

Verksamheter som drivs som socialt företagande kan ha stor betydelse för utvecklingen i en region och för landet som helhet och har goda möjligheter att rymma affärsidéer med stor tillväxtpotential.

Fokus på långsiktigt hållbar ekologisk utveckling

En hållbar utveckling ställer stora krav på förmåga till nytänkande och utveckling. Projekt och företag som framgångsrikt exploaterar affärsidéer och lösningar på energi, klimat och avfallshanteringsfrågor har mycket stora möjligheter att också bli ekonomiskt framgångsrika och därigenom bidra till regionens tillväxt. Inom miljöpolitikens område finns också ett stort intresse av att ge särskilda bidrag för att stödja utvecklingen av förnyelsebara drivmedel och energibesparande teknik.

Att ta vara på tillväxtpotentialer inom alla områden

Det primära motivet för den kompletterande kapitalförsörjningen är att ta vara på regionens samlade tillväxtpotential. Detta innebär att de projekt och företag som bäst bidrar till regionens tillväxt och förnyelse i första hand ska kunna erbjudas kompletterande kapital, om inte marknaden spontant tillgodoser behovet. Argumenten för att kompletteringen är – enligt resonemangen ovan – att överbrygga det finansiella gapet som identifierats. Var finns de projekt som ger störst långsiktiga tillväxt och förnyelse i regionen, men som av någon anledning (riskaversion, transaktionskostnader/informationsbrister, avsaknad av säkerheter) inte attraherar kommersiella aktörer? Och hur ska dessa identifieras med entreprenöriella processer?

Projekt som bör få komplettering finns inom alla områden: drivs av kvinnor och män, infödda svenskar och av personer med utländsk bakgrund, i aktiebolagsform, enskild firma eller i form av socialt företagande. De kan vara lokaliserade på landsbygden eller i staden och röra alla områden och näringsgrenar. Vem eller vilka som bidrar till regionens konkurrenskraft och tillväxt går inte att identifiera i termer av grupper eller former. Det visar sig när entreprenörer skapar affärer, på egen hand och kanske med stöd i ett ”intelligent externt kapital”.

2.5 Bra projekt får inte alltid pengar

En vanlig åsikt, som återkommit i intervjuerna i samband med denna studie och i tidigare studier, är att *”bra projekt och företag alltid får pengar”*. Att detta inte alltid stämmer har diskuterats ovan och sammanfattas nedan.

Betydande insatser i Sverige och internationellt har gjorts för att förbättra kapitalförsörjningen till nya och små företag. Trots detta visar analyser¹² att det fortfarande inte räcker. Bra projekt och företag får inte alltid pengar! Det

¹² EIF 2007 och ett stort antal tidigare studier samt intervjuer och analyser i denna studie.

nationalekonomiska perspektivet pekar på att det finns brister i marknaden som motiverar offentliga insatser. Detta leder vidare till frågan om hur denna offentliga komplettering av kapitalförsörjningen ska kunna fungera i praktiken:

På vilket sätt kan den ”offentliga kompletteringen” identifiera de affärsidéer och löpande affärer som har förutsättningar att bli framgångsrika och bidra till tillväxtnålet? Och hur ska den ”offentliga kompletteringen” på marknaden och i företagen kunna ge ett värdetillskott genom att tillföra kunskap och kontakter, som aktivt bidrar till att göra investeringen framgångsrik?

Dessa frågor tas upp i forskning¹³ och i praktiska utvärderingar.¹⁴ Frågan har också de senaste tio åren funnits med på dagordningen inom OECD och EU.¹⁵ Där ges allmänna rekommendationer till hur offentliga organ ska kunna förbättra själva genomförandet av kapitalförsörjningskompletteringen.

En rekommendation är att, som också EIF ovan pekat på, i ökad omfattning samarbeta med entreprenörer på marknaden. Man menar att det är bra att sträva efter offentliga lösningar som baseras på samarbete med privata aktörer. Man talar ibland om så kallade privata-publika partnerskap (PPP).

Marknadsmässigt kontra samhällsekonomiskt optimalt utbud

Flera har pekat på det stora behovet av att utvärdera och lära av dessa utvärderingar för att kunna effektivisera enskilda insatser och hela ”stödfloren”.¹⁶ Trots många decenniers erfarenhet av offentlig komplettering av kapitalförsörjning till nya och små företag finns fortfarande ett behov av att utveckla kunnande och praktik.

Flera har pekat på det stora behovet av att utvärdera och lära av dessa utvärderingar för att kunna effektivisera enskilda insatser och hela ”stödfloren”.¹⁷ Trots många decenniers erfarenhet av offentlig komplettering av kapitalförsörjningen till nya och små företag finns fortfarande ett behov av att utveckla kunnande och praktik.

Fokus i denna rapport ligger på att identifiera gapet mellan det marknadsmässiga utbudet av kapital till SMF och det samhällsekonomiskt optimala utbudet. I vilken grad samt för vilka behov kompletterande kapital

¹³ Se Landström 2007 *Handbook of Research of Venture Capital*

¹⁴ Det finns åtskilliga utvärderingar av komplettering av riskkapital, En antydan till detta finns i NUTEK 2005 *Organisera för näringslivets medverkan*

¹⁵ För en kort sammanfattning, se OECD Policy Brief Nov. 2006 *Financing SMEs and Entrepreneurs*

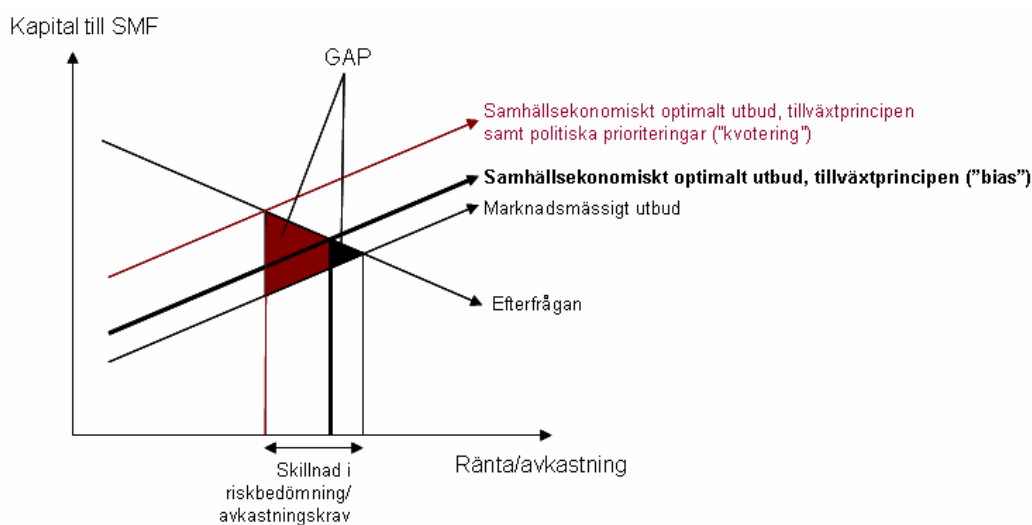
¹⁶ EIM 2004 *Review of methods to measure the effectiveness of state aid to SMEs. Final report to the European Commission* samt Storey 2002 *Six Steps to Heaven: Evaluating the Impact of Public Policies to Support Small Business in Developed Economies'*

¹⁷ EIM 2004, *Review of methods to measure the effectiveness of state aid to SMEs. Final report to the European Commission* samt Storey 2002 *Six Steps to Heaven: Evaluating the Impact of Public Policies to Support Small Business in Developed Economies'*

behövs för att kompensera för marknadsmisslyckande och tillvarata samhällets fulla tillväxtpotential. I figuren nedan illustreras detta genom en förskjutning av utbudskurvan för kapital till SMF enligt tillväxtprincipen. Därtill kan man naturligtvis tänka sig att väga in även andra politiska hänsyn i diskussioner om kapitaltillförseln är tillräcklig, vilket i sådana fall skulle förskjuta kurvan ytterligare uppåt, varpå ett nytt och större gap uppstår. Något som dock inte legat inom ramen för vårt uppdrag, men som ofta tas in i debatten och som kan skapa förvirring kring vilket gap som egentligen analyseras.

JEREMIE behöver emellertid inte reduceras till enbart en fråga om utbudssituationen gällande kapital till SMF. Även efterfrågan på kapital är relevant att lyfta in i sammanhanget. I själva genomförandet av insatser riktade mot SMF kan tillförande av erfarenhet och kunskap göra att även efterfrågekurvan förskjuts uppåt – att fler tar chansen att bli företagare och/eller att fler idéer kommer upp på banan. Något vi i återkommer till i efterföljande kapitel, där de strukturella utmaningarna i de regionala ekonomierna samt behovet av kompletterande kapital till SMF diskuteras.

Figur 2 Principskiss: Marknadsmässigt kontra samhällsekonomiskt optimalt utbud



3 Mellersta Norrland – strukturella utmaningar och entreprenörskap

I detta kapitel diskuteras strukturella utmaningar och förutsättningar för entreprenörskap i Mellersta Norrland. Kapitlet utgör en faktamässig ram för analysen av behovet av kompletterande kapitalförsörjning till nya och små företag.

3.1 Strukturella utmaningar

Förutsättningar

Strukturfondsregionen Mellersta Norrland utgörs av Jämtlands och Västernorrlands län som tillsammans har drygt 370 000 invånare fördelat på 15 kommuner. Regionen har en låg befolkningstäthet 5,2 invånare per km² (Genomsnittet i Sverige är 22 per km² och EU 25-länder 118 per km²). Arealen är cirka 71 000 km². Sedan mitten av 1900-talet har regionens befolkning minskat med undantag för vissa delar av fjällregionen, som har haft en positiv befolkningstillväxt på grund av turistnäringen¹⁸.

Konjunkturen

Konjunkturbarometern för Norrland¹⁹ visar på en fortsatt högkonjunktur. Även prognoserna för 2008 är positiva. Det är framför allt detaljhandeln, byggindustrin, verkstadsindustrin samt stål och metall som har en positiv utveckling och ser en fortsatt bra konjunktur första halvåret 2008. Skogsindustrin känner dock av en avmattning. Det finns också tydliga tecken i början av 2008 att världskonjunkturen mattas av, vilket kan komma att påverka industrin i regionen.

Starka industrier – strukturomvandling - förnyelse

Regionens ekonomi har historiskt sett vilat på jord- och skogsbruk, samt haft en stark och högkvalitativ skogsindustri. Skogen spelar fortfarande en stor roll för utvecklingen i Mellersta Norrland. Idag pågår en strukturomvandling mot en alltmer storskalig skogsindustri.

I regeringens strategiska utvecklingsprogram har ett antal nyckelbranscher valts ut där Sverige ska ligga långt framme för att kunna konkurrera globalt. Samtliga regioner ska särskilt ta hänsyn till dessa prioriterade näringar. Här är några av dem som speciellt rör regionen:

¹⁸ Länsstyrelsen Jämtland och Västernorrland *Utvecklingskraft för ett hållbart Mittsverige – Operativt program 2007-2013*

¹⁹ Norrlandsfonden 2007 *Konjunkturbarometer Norrland, Hösten 2007*

- Skogs- och Träindustri
- Turism
- IT-Telekom

Av dessa har Mellersta Norrland en väl utvecklad Skogs- och träindustri och regionen ligger ganska långt framme inom IT och Telecom. Turistnäringen är en nationell nyckelbransch som fortfarande är relativt outvecklad i Sverige jämfört med stora delar av övriga världen. I Mellersta Norrland är turismen viktig och regionen erbjuder ett varierat utbud av turistattraktioner, inte minst naturupplevelser längs Höga kusten och i fjällregionen.

Sysselsättning

I flera av branscherna ovan, inte minst skogsnäringen, är majoriteten av de sysselsatta män. I regionens strategi ingår insatser för skapa flera jobb för kvinnor. Den stundande arbetskraftbristen gör det också viktigt att få fler unga att stanna i regionen samt att få fler med utländsk bakgrund på arbetsmarknaden. Andra viktiga strategiska mål för regionen är att höja utbildningsnivån samt behålla kvalificerad arbetskraft inom regionen^{20,21}. Detta bekräftar bland annat i flera intervjuer, med kommentarer som:

”Det kan vara svårt att hitta kvalificerad arbetskraft – många unga flyttar till universitetsstäderna och kommer inte tillbaka”

Generationskiften – arbetskraftsbrist - utbildningsnivå

Det finns en hög andel äldre företagare i regionen och särskilt i inlandet, vilket bland annat medför ett påtagligt generationsskiftesproblem. Utbildningsnivån är generellt sett lägre än i riket (se Tabell 1) och arbetslösheten något över rikets nivå.

Tabell 1. Befolkning och utbildningsnivå 2006 i åldrarna 25 – 64 år i Riket, Västernorrlands och Jämtlands län²²

Län	Kön	Befolkning (antal)	Gymnasial utb. kortare än 3 år (%)	Gymnasial utb. 3 år (%)	Eftergymnasial utb. kortare än 3 år (%)	Eftergymnasial utb. 3 år eller längre (%)	Forskarutbildning (%)
RIKET	Kvinnor	2 376 927	28%	17%	15%	23%	0,7%
	Män	2 444 007	30%	19%	13%	17%	1,4%
	Totalt	4 820 934	29%	18%	14%	20%	1,0%
Västernorrlands län	Kvinnor	61 358	34%	17%	14%	20%	0,2%
	Män	64 622	37%	18%	13%	12%	0,5%
	Totalt	125 980	36%	17%	14%	16%	0,3%
Jämtlands län	Kvinnor	31 855	34%	17%	16%	21%	0,3%
	Män	33 698	37%	19%	13%	13%	0,4%
	Totalt	65 553	35%	18%	14%	17%	0,4%

²⁰ Länsstyrelsen i Västernorrland, *Vision Västernorrland 2010*

²¹ Länsstyrelsen i Jämtlands län, *Regional utvecklingsstrategi för Jämtlands län*

²² SCB

Universitet

Mittuniversitetet med ett brett kursutbud och forskning är en mycket viktig aktör för utvecklingen i Mellersta Norrland. Universitetet finns representerat med fyra campus i regionen och medverkar till utveckling i de båda länen samt bidrar till att förse regionen med kvalificerad arbetskraft. Universitets-avknoppningar kan också ge regionen innovativa tillväxtföretag.

Vid universitetet i Sundsvall finns en utvecklad forskningssamverkan mellan den skogsindustriell forskning, det Fibervetenskapliga programmet (FSCN) och näringslivet. En symbol för detta nära samarbete är att skogsbolaget SCA:s forsningsavdelning rent fysiskt binds samman av en bro med universitetets forskning. KK-stiftelsen har i en rapport KK-stiftelsen 2006 *Forskning och företagsnytta* behandlat forskningen vid Mittuniversitetet i Sundsvall. Där konstateras bland annat att en av förutsättningarna för att SCA så länge behållit forskning i regionen just varit att en excellent forskning bedrivits i anslutning till företagets egen forskningsavdelning.

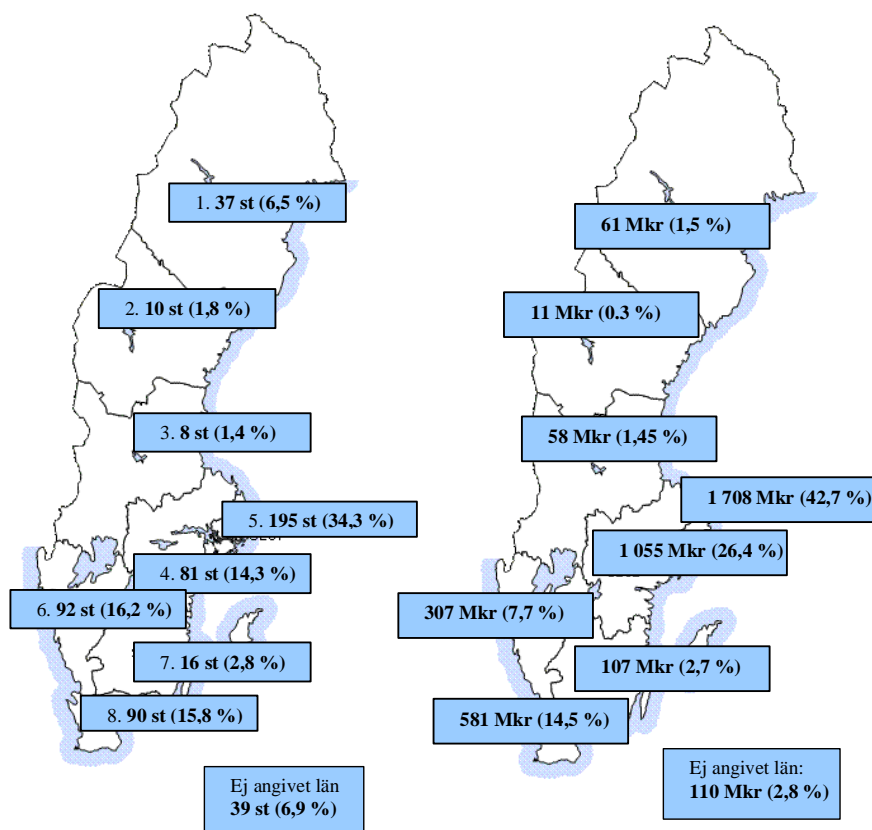
Riskkapitalbranschen - svagt utvecklad

Den svaga riskkapitalbranschen understryks i en studie av Svenska Riskkapitalföreningen. Under ett år, 4:e kvartalet 2006 – 3:e kvartalet 2007 gjordes enligt undersökningen 10 investeringar i regionen på totalt 11 miljoner kronor. Detta är ett snitt på 1,1 miljon per investering vilket under perioden är lägst i Sverige (se figur 3). Uppgifterna baserar sig på en enkät som varje kvartal skickas ut till svenska riskkapitalbolag och utländska med svenskt kontor eller filial (både offentliga och privata). Svarefrekvensen brukar vara hög. Det sista kvartalet svarade 77 %. Resultatet har sedan kompletterats med uppgifter via telefonintervjuer samt med offentliggjorda uppgifter. Det är inte en heltäckande bild, men den ger en överblick av riskkapitalbolagens investeringar, framför allt som jämförelse med tidigare undersökningar²³.

²³ Svenska Riskkapitalföreningen, Innovationsbron och Nutek *Riskkapitalbolagens aktiviteter och finansiering i tidiga skeden*

Figur 3: Riskkapital

<p>Bild: Antal Venture Capital* investeringar i de olika strukturfondsregionerna under ett år, 4:e kvartalet 2006 - 3:e kvartalet 2007, samt procentuell fördelning</p>	<p>Bild: Antal miljoner kronor som riskkapitalbolag har investerat i Venture Capital* i de olika strukturfondsregionerna under ett år, 4:e kvartalet 2006 - 3:e kvartalet 2007, samt procentuell fördelning</p>
--	--



*Antal investeringar och mängden kapital är riskkapitalinvesteringar i sådd-, start-up eller expansionsfaser. Riskkapitalbolags utköpsaffärer, "Buyout", är inte inräknat.

Strukturfondsregion	Antal investeringar	Totalt Mkr	Snitt/investering i Mkr
1. Övre Norrland	37	61	1,6
2. Mellersta Norrland	10	11	1,1
3. Norra Mellansverige	8	58	7,25
4. Östra Mellansverige	81	1 055	13,0
5. Stockholm	195	1 708	8,8
6. Västsverige	92	307	3,3
7. Småland och Öarna	16	107	6,7
8. Skåne Blekinge	90	581	6,4

Särskilda utmaningar

De fyra nordligaste länen tillsammans med delar av Norge och Finland är särskilt uppmärksammade inom EU. På grund av långa avstånd och gles befolkning samt ett kallt klimat är de regionala strukturfondsprogrammen speciellt anpassade till dessa delar. I den nationella strategin för regional

konkurrenskraft, entreprenörskap och sysselsättning uppmärksammas dessa problem särskilt²⁴. Dessa regioner har följande tillägg:

- Att vidareutveckla möjligheter som är kopplade till basnäringar bland annat med avseende på teknik- och tjänsteutveckling.
- Att utveckla distansöverbyggande lösningar.
- Att främja näringslivsinriktade satsningar på turism och turistnäringen.
- Att främja tematiska samarbeten mellan Övre Norrland och Mellersta Norrland inom områden som exempelvis FoU, kompetensförsörjning och förnybar energi.

3.2 Entreprenörskap

Nyföretagandet har under de senaste tio åren ökat i regionen. Regionens unika natur- och kulturmiljö ger stora förutsättningar att utveckla verksamheter inom turism och upplevelser, vilket framför allt har skett i Jämtlands län. Mellersta Norrland har ett ungt universitet i Mittuniversitetet och utflödet av akademiskt entreprenörskap och innovationer från universitetet är ännu så länge begränsat. En intervjuad finansiell aktör sa:

”Flödet med bra innovativa affärsidéer från regionen kunde vara mycket större – men Mittuniversitetet är ännu ungt och såddkapitalet finns inte. Men regionen är på gång”

Innovativa företag – entreprenörer – hållbar tillväxt

För att kunna konkurrera på en större marknad är det viktigt med fler regionala innovativa tillväxtföretag. Ett sätt att öka antalet innovationer och nyföretagandet är genom satsningar för att stärka företagsnätverk, kluster och innovationssystem. Jämtland strävar efter att vara bäst i landet på att stimulera entreprenörskap. En viktig förutsättning är de tekniska möjligheterna för distansarbete. Detta har inte minst visat sig fungera i attraktiva områden som Åre.

Nyföretagande

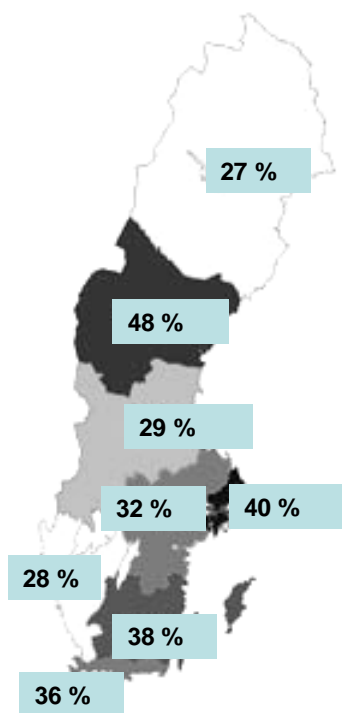
Attitydundersökningar visar att inställningen till nyföretagande, entreprenörskap och näringsliv utvecklats positivt under en följd av år. I Mellersta Norrland vill 48 procent av de unga i åldrarna 18-30 år helst vara egenföretagare (se figur 4). Det är den högsta andelen av alla strukturfondsregioner. Snittet i riket ligger på 34 procent. Det höga nyföretagandet och viljan bland unga att starta eget är positivt, men det kan också vara ett tecken på att det saknas alternativa jobb. Man måste själv

²⁴ Näringsdepartementet *En nationell strategi för regional konkurrenskraft, entreprenörskap och sysselsättning 2007-2013*

ordna sitt levebröd. I flera aktuella studier²⁵ har ett negativt samband mellan många nya företag, i meningen levebrödsföretag, och ekonomiskt tillväxt noterats. Det är inte antalet nya företag som avgör om nyföretagandet ska vara bra för regionens tillväxt. I studierna förs ett resonemang där det är företagens ”kvalitet” som är avgörande. Man menar att om de nya företagen är ”innovativa” ger det ett substantiellt tillskott till regionens tillväxt. I dagens statistik går det inte att utläsa om företagen är ”levebrödsföretag” eller om de är ”innovativa”.

I glesbygden har företagen inte samma möjlighet som i tätorter att ta hjälp av andra företag och det saknas också ett stort kundunderlag. Detta innebär ibland ökade kostnader för att nå marknader utanför regionen samt för att bygga upp en egen infrastruktur eller skapa ett nätverk på distans.

Figur 4: Andelen Unga i åldrarna 18-30 år som helst vill vara egenföretagare²⁶



²⁵ IPREG 2008 *Entrepreneurship and Innovation policy in European countries*

²⁶ Nutek 2006 *Entreprenörskapsbarometern*

Innovationsindex

I det operationella programmet för Mellersta Norrland hänvisas till Sveriges innovationsindex²⁷. I detta jämförs strukturfondsregionerna när det gäller:

- Entreprenörskap och företagande
- Teknikhöjd, forskning och utveckling
- Regional specialisering
- Kreativitet samt öppenhet

Mellersta Norrland hade värdet 70 och hamnade på sista plats tillsammans med Norra Mellansverige. Snittet i riket var 100. Storstadsregionerna, med Stockholm i särställning, hade högst värden

Sammanfattningsvis kan regionen karaktäriseras med följande nyckelord:

- En omfattande och kontinuerlig strukturomvandling där gammalt ersätts med nytt, improduktivt med mer produktivt
- Ett ungt universitet, av stor betydelse för utvecklingen
- Betydande entreprenörskapstradition i Jämtland
- Stort och glest, med vissa tillväxtöar vid kust, i fjällen och i Östersund
- Storföretagen och en stor offentlig sektor dominerar – framför allt i Västernorrland, små och nya företag måste komplettera

²⁷ Länsstyrelsen Jämtland och Västernorrland *Utvecklingskraft för ett hållbart Mittsverige – Operativt program 2007-2013*

4 Komplettering av småföretagens kapitalförsörjning i Mellersta Norrland - behov och utbud

Regionen står inför betydande strukturella utmaningar. I ett längre perspektiv måste de internationellt konkurrenskraftiga företagen och den väl utbyggda offentliga sektorn kompletteras med nyföretagande och expansion inom alla sektorer. Här behövs i första hand ett rikt entreprenörskap. En viktig förutsättning är en väl fungerande kapitalförsörjning till nya och små företag. Frågan är: Var finns de otillfredsställda kapitalbehoven och hur matchar dagens utbud dessa behov?

I analysen i detta avslutande kapitel förs en inledande diskussion om behov av komplettering i olika *skeden* av ett företags utveckling. Därefter diskuteras frågan om huruvida vissa *grupper* har särskilda behov. Vidare förs en diskussion om *aktörer* och *finansieringsinstrument*. Kapitlet avslutas med en diskussion om behovet och hur regionens aktörer ska kunna tillgodose detta, och vilken roll JEREMIE kan spela.

4.1 Behoven i utvecklingsfaser

Analysen tar fasta på brister och behov i olika skeden av företags och projekts utveckling. Hur länge företaget befinner sig i en fas beror på flera faktorer. Om företags affärsidé baserar sig på en innovativ produkt eller tjänst med längre utvecklingstid tar det naturligtvis också längre tid än om det är en mer etablerad tjänst eller legotillverkning. Å andra sidan finns det en hög intäktpotential i en innovation, vilket kan locka externt ägarkapital.

I de flesta fall är extern finansiering avgörande för om idén ska passera de olika faserna och nå fram till en kommersialisering. Behoven av externt kapital är olika för olika företag.

En idéns utveckling till livskraftigt företag brukar i allmänhet delas in i faserna: Försådd/Sådd, Uppstart och Tillväxt/skiften. Försådd-/Såddfasen är innan ett företag startats. Här behövs finansiering för att testa/verifiera affärsidén. Det är ofta bidrag och mindre summor från offentliga källor som är aktuella, som komplement till egna insatser. Vid Uppstartsfasen behövs finansiering för exempelvis lokaler, utveckling av idé, patent, utrustning och driftsfinansiering i väntan på intäkter. Tillväxtfasen är den mest kapitalkrävande fasen, men också då intäkterna är som närmast, så också ägarkapitalet.

Här är några citat från intervjuerna om finansiering i olika faser:

”Det uppstår en lucka i finansieringen efter Länsstyrelsen och Almi produktutvecklingsbidrag – investeringar på 2-10 miljoner”

”Man kan ha en bra idé, men helt enkelt inte våga satsa alla sina tillgångar – finns det inga finansiella lösningar blir det inget alls”

”Så fort företagen ska utvecklas är det moment 22”

Finansieringsbehovet i olika faser sammanfattas i nedanstående tabell:

<u>Försådd/sådd:</u>	<u>Uppstart:</u>	<u>Tillväxt/skiften:</u>
Behoven täcks till viss del!	Behoven täcks inte!	Behoven täcks till viss del!
<p># Det saknas sådd i tidiga skeden -förstudier, ”smart sådd” marknadsundersökning, prototyp-framtagning etc.</p> <p># Innovativa affärsidéer, ny teknik, kunskapsintensivt vid Mittuniversitetet kan ibland få pengar, men det räcker inte när det är långt till marknad och eventuell exit.</p> <p># Behov av kapital för att bygga team med innovatör och affärskompetens för att lyfta idén innan nästa finansieringsfas.</p> <p># Främst offentliga aktörer och mindre summor: bidrag/mjuka lån. Oftast för tidigt för Affärsänglar att gå in.</p>	<p># Behövs ett ”första regionalt ägarkapital” – annars ”flytt”.</p> <p>#Mer snabba mjuka lån och arbetande ägarkapital/ Änglar med regional förankring och kompetens för att fylla ut gapet 2-10 miljoner.</p> <p># Bra projekt hittar oftast kapital, men problemen ökar i glesbygd, för nya tjänster, bland företag utanför innovations-systemen. Här saknas ”mellankapital” som gör bankerna mer villiga.</p> <p># Främst offentliga/halvoffentliga aktörer, i kombination med banker och affärsänglar. Regionala riskkapitalbolag kan komma in under viss förutsättning .</p>	<p># Marknaden finns ...</p> <p>#Ganska gott om riskkapital och lånekapital om projektet kommit en bit och har en marknad utanför regionen.</p> <p>#De största problemen finns kopplat till inlandet och glesbygd: vid ägarbyten, tillväxtfaser, investeringar i nya fastigheter där det inte finns säkerheter.</p> <p># Vid tillväxt är tid kritiskt och det tar alltför lång tid att få kapitalet – inte minst riskkapitalet.</p> <p># De viktigaste aktörerna är det offentliga kapitalet tillsammans med banker och regionalt ägarkapital.</p>

Intervjuerna, och tidigare analyser, visar således att det behövs kompletterande kapital i alla faser – om syftet är att få mer tillväxt och utveckling än vad marknaden spontant erbjuder. Ett skäl till detta är en utbredd försiktighet att satsa eget kapital i riskfyllda företagsprojekt. Möjligheterna att låna från bank är också kringskurna, och viljan att gå i borgen kan vara begränsad. Det är också ofta kostsammare för entreprenörer att dra igång och utveckla företag i inlandet, då dessa inte har samma draghjälp av andra företag. De måste i högre omfattning ha egna resurser – som kräver investeringar och finansiering – om det inte går att köpa kompletterande tjänster i närmiljön.

Det är framför allt företag som har en lång utvecklingsfas, som saknar finansiering fram till det kommersiella ägarkapitalet. Det brister i utbudet av både mjuka lån och lokala ägarkapitalister. Behoven är störst där det handlar om extern finansiering i spannet 2-10 miljoner.

Som i stora delar av Sverige står regionen också inför många generationsskiften, vilket ökar behoven av ägarkapital. Även vid expansionsfaser finns problem med lån då säkerheterna för fastigheter är bristfälliga.

4.2 Grupper med särskilda behov

Det kompletterande kapitalet som diskuteras i detta sammanhang har till syfte att skapa förutsättningar för projekt och företag som har en sådan potential att de kan bidra till att uppfylla målen i den så kallade Lissabonagendan: Konkurrenskraft och tillväxt. Det är därför centralt att alla projekt och företag som har denna potential kan komma i fråga för bedömningar och att de handläggs på lika villkor.

I intervjuerna tillfrågades om särskilda grupper av företag hade lättare eller svårare att finansiera sitt företagande. I flera intervjuer var uppfattningen att kvinnor, personer med utländsk härkomst samt ungdomar kan ha olika typer av svårigheter. Men problemen är ofta kopplade till företagsformen, tjänsteföretag, och/eller till att det är något nytt, något innovativt. En av de intervjuade uttryckte det som att:

”Kvinnor, invandrare och ungdomar kan sakna säkerheter och arbeta i företag inom områden där finansieringslösningar saknas”

Nedan sammanfattas intervjuer när det gäller situationen för olika grupper av företag:

Högskolenära SMF:

Tre personer som arbetar med finansiering i regionen menade att det är ett problem när forskare vill bli företagare. De har det svårare att få finansiering om de inte kan forma ett team av entreprenörer kring projektet. Risken är annars att forskaren ägnar sig för mycket åt att utveckla istället för att koncentrera sig på marknaden och på att sälja. Det finns annars ett stort intresse för den här typen av företag. Bra idéer och företag med ett fungerande team i ledningen har de ofta lättare att få finansiering i den allra tidigaste fasen. Men även dessa företag kan sedan ha svårare med att få en uthållig finansiering innan produkten är klar och innan marknadsintroduktionen på bred front är genomförd.

SMF som startats eller drivs av kvinnor:

I många fall driver kvinnor företag i verksamheter som ligger utanför de traditionella finansiella stödsystemen, exempelvis serviceinriktade tjänsteföretag. De lånar inte heller kapital i lika stor utsträckning som män, de är mer försiktiga, vilket ses som positivt bland finansiärerna. En manlig

företagare tyckte att det var mycket lättare för kvinnor att få finansiering och den allmänna uppfattningen är att det är affärsidén som ska utvärderas, oberoende av om den utvecklas av en man eller en kvinna.

SMF som startats eller drivs av personer med utländsk bakgrund:

Denna kategori företagare kan ha kommunikationsproblem med handläggare. Kulturella skillnader kan också försvåra. Två finansiärer menade att denna grupp ofta kan få kompletterande finansiellt stöd från familjen. En annan menade att det säkert finns attitydproblem från en del finansieringshandläggare. De intervjuade företagarna hade inte själva invandrarbakgrund och därför inga egna erfarenheter av detta.

SMF som startats eller drivs av ungdomar:

De flesta aktörerna som intervjuades sade sig vara positivt inställda till ungdomar och tror att andra i regionen också är det.

”Visst saknar ungdomarna erfarenhet och säkerheter, men de är positiva och vågar. De behövs i regionen!”

SMF som startats eller drivs med målet om hållbar tillväxt eller som tillverkar produkter/tjänster som ska bidra till hållbar tillväxt:

Det finns ett stort intresse för denna kategori av företag. Men det måste vara en bra idé i alla fall, menar ett par av de finansiella aktörerna.

Svårt att peka ut framtidsföretag:

Erfarenhetsmässigt har det visat sig vara mycket svårt att i förväg peka ut områden eller grupper som skulle ha särskilt goda förutsättningar för att nå framgång. Vem vet hur bra det kan gå för affärsidéer som baserar sig på produkter som exempelvis: Björksavschampagne, Getostar, specialdesignade High-Tech kläder inom vintersport etc. Regionens framtida näringslivsutveckling är beroende av att flera entreprenörer än i dag driver projekt och företag inom många olika områden. Kommersiellt framgångsrika affärsidéer kan inte planeras fram, de utvecklas av entreprenörer som ”kombinerar” kunskap och resurser till ett ”erbjudande” på marknaden. Det handlar om att uthålligt kunna göra lönsamma affärer.

4.3 Utbudet – instrumenten och aktörerna

För att företagsklimatet i en region ska ha goda förutsättningar att blomstra krävs att det finns en stor variation av finansieringsformer anpassade för de olika behoven. De ska också vara tillräckliga för att ge stöd till bra och livskraftiga idéer. Samtidigt som svaga affärsidéer ska sällas bort. Till detta behövs också många olika aktörer som når ut till företagen och talar samma språk. Risker finns dock att det blir många aktörer med små resurser som har svårt att nå ut med sin information till sina kunder i ett omfattande informationsflöde.

”Mer skraddarsyddade flexibla finansieringslösningar - enklare och snabbare ja eller nej”

På frågan om vilka aktörer som är mest lämpliga i de olika faserna anser majoriteten att offentliga aktörer som både kan ge bidrag, framför allt lån och till viss del ägarkapital, är viktigast i de två första faserna; Försådd/sådd, uppstart.

De kan i vissa fall komplettera banker som måste följa givna regelverk och vara restriktiva och därför sällan kan gå in tidigt, om inte säkerheter finns. Flera av de intervjuade påpekade att det vore önskvärt med fler affärsänglar som kunde gå in tidigare. Här har SamInvest²⁸ tagits upp som ett positivt exempel av både företag och aktörer.

Först en bit in i tillväxtfasen kommer det privata ägarkapitalet in i bilden om de överhuvudtaget investerar i regionen. Därför är det viktigt att de regionala, huvudsakligen offentligt finansierade, riskkapitalbolagen har ”muskler” att stödja företagen tills de har möjlighet att locka nationellt eller internationellt ägarkapital.

De viktigaste aktörerna har många olika verktyg som ständigt utvecklas. Ibland kan aktörerna ha svårt med att nå ut med informationen. Flera av de intervjuade företagen betonade att det inte fanns lån från banker vid expansion. Samtidigt säger Norrlandsfonden sig ha ett överskott av just den typen av kapital.

Nedan beskrivs det upplevda behovet av och tillgången till olika finansieringsformer i regionen. Under respektive finansieringsform nämns också viktiga finansiella aktörer.

Instrument och aktörer

Bidrag: Kan göra stor nytta i tidiga skeden med hög risk förutsatt att de samordnas med annat kapital och kompetens för förstudier, validering, ”smart sådd” etc av projekt. Kan vara viktigt för investeringar i glesbygd där det är svårt att få lån mot säkerhet, men också en betydande risk för ”bidragsberoende”. Länsstyrelsen är den viktigaste aktören med checkar/innovationsbidrag i tidiga skeden samt de företagsstöd/investeringsstöd till främst etablerade företag. Även Innovationsbron ger bidrag till sin målgrupp, projekt med FoU.

Bristen på privat kapital kompenseras delvis av offentliga medel. I en undersökning genomförd av Nutek 2004²⁹ tillfrågades representanter inom länsstyrelser och regionförbund om beviljad såddfinansiering via det regionalpolitiska anslaget. Där visade det sig att nästan 32 procent av den

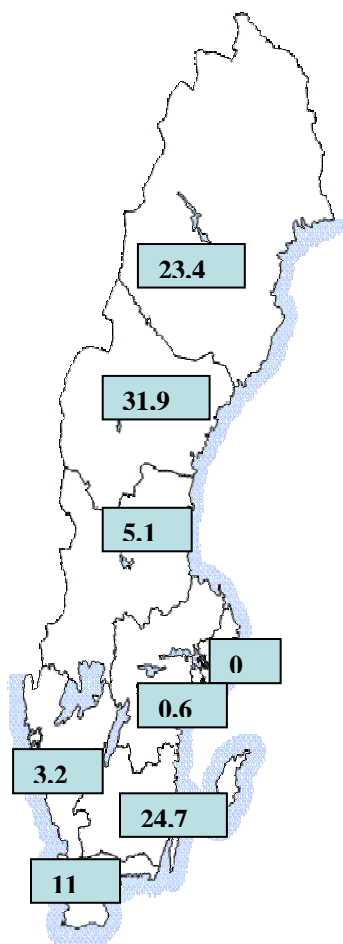
²⁸ SamInvest är en offentligt finansierad aktör som tillför ägarkapital och kompetens till SMF i regionen. Investeringarna sker alltid tillsammans med privat ägarkapital på så sätt att SamInvest går in med upp till 50 % i utvalda objekt som de kontrakterade samarbetspartnerna föreslagit. Partnern genomför det kostnadskrävande arbetet som ”investment manager” men kan växla upp sin investering med det dubbla om SamInvest accepterar. Under 2007 investerade SamInvest med partners 56 miljoner i elva regionala SMF.

²⁹ Nutek 2005 Info 047-2005, Dnr 510-2004-3211, *Kartläggning av den regionala såddfinansieringen*,

totala såddfinansieringen gick till Mellersta Norrland³⁰. Under 2004 beviljades drygt 15 miljoner i bidrag. Se figur 5 nedan för procentuell fördelning mellan de olika strukturfondsregionerna.

En annan typ av statligt stöd är det som den nationella forskningsfinansiären Vinnova delar ut i programmet "Forska & Vax". Där kan företag i hård konkurrens söka bidrag med syfte att utveckla sin idé eller produkt med hjälp av extern kunskap om FoU. Under 2006 och 2007 beviljades 252 företag tillsammans över 256 miljoner kronor. Företagen i Mellersta Norrland har hittills beviljats 8 miljoner kronor. Mest stöd går till de kunskapsintensiva regionerna. De beviljade stöden fördelade sig enligt följande i regionerna, se tabell 2 nedan:

Figur 5: Offentlig såddfinansiering 2004 (bidragsdelen), 15,3 miljoner fördelat i procent regionvis



³⁰ Regional såddfinansiering = offentlig finansiering av teknisk produktutveckling med tillväxt- och kommersialiseringspotential. Målgruppen är SMF, i tidiga faser samt oberoende innovatörer, forskare eller entreprenörer.

Tabell 2. Forska & Väx 2006 - 2007³¹

Strukturfondsregion	Antal beviljade stöd	Summa stöd
Övre Norrland	14	15 112 000
Mellersta Norrland	7	8 067 000
Norra Mellansverige	9	9 548 295
Östra Mellansverige	36	40 598 925
Stockholm	58	95 818 836
Västsverige	71	45 039 600
Småland och Öarna	24	6 603 000
Skåne Blekinge	33	35 758 600
Totalt	252	256 546 256

Mikrokrediter³²: Mikrokrediter med högre risk och utan krav på medfinansiering uppfattas som ett bra tillskott i tidiga skeden. Almis lån upp till 100 000 kr täcker många tidigare problem exempelvis kopplat till nya företag, ofta tjänstebaserade. Särskilt identifierade målgrupper är kvinnor, invandrare och ungdomar. Finansieringsformen är ny i sin nuvarande form och har inte fått fullt genomslag ännu.

Mjuka lån/villkorlån³³: Stort behov av mjuka lån, i tidiga skeden och i uppstartsfasen, är en uppfattning som företagarna i intervjuundersökningen ger uttryck för. Här finns främst Almi och Norrlandsfonden med skräddarsydda lån, kompletterade av Innovationsbron med målgrupp FoU-företag.

Andra lån/krediter³⁴: Här är bankerna den helt dominerande aktören. Behovet är relativt väl tillgodosett, men av affärsmässiga skäl går bankerna ofta inte in tidigt eller i små företag, om dessa inte kan uppvisa fullgoda säkerheter. Det finns också problem kopplat till etablerade företag i glesbygd med bristande säkerhet, samt vid generationsskiften då det ofta krävs stora summor. De ändrade förmånsrättsreglerna har gjort bankerna mer försiktiga, något som flera av de intervjuade såg som ett problem. Bankerna samarbetar ofta med Almi och Norrlandsfonden för att lösa företagens behov av extern finansiering.

Låne-/kreditgarantier: Ett bra komplement som ger ökad möjlighet för företag att få krediter. Kreditgarantiföreningarna (KGF) agerar lokalt och har kännedom om kredittagaren samtidigt som företaget upplever det som en fördel med närheten. Nackdelar kan vara att det ibland upplevs att det är

³¹ Vinnova

³² Det finns ingen generell definition på mikrokredit eller mikrolån. Syftet med ALMIs Mikrolån är att underlätta och stimulera etablering av nya företag och att utveckla befintliga företag som har svårighet att få sitt kapitalbehov täckt på den ordinarie kapitalmarknaden. Mikrolånet är anpassat till dig som har mindre kapitalbehov på upp till 100 000 kronor. En viktig skillnad mot ALMIs övriga låneformer är att det inte behövs någon medfinansiering till Mikrolånet.

³³ Återbetalning sker i regel när man har vinst; vid förlust sker ingen återbetalning. Villkorslånen kan så småningom skrivas av eller omvandlas till riskkapital i företaget.

³⁴ Lån eller kredit, d.v.s. ordinära lån mot ränta och med fastställd återbetalningsplan.

dyrt för företagen samt att KGF inte går in tillräckligt i riskprojekt där de behövs.

”Kreditgarantiföreningarna har för lite kapital, här kan kanske JEREMIE hjälpa till”

Informellt ägarkapital/affärsänglar: Det råder brist på privat ägarkapital generellt. Regionen behöver mer änglar i tidiga skeden och i uppstartsfasen, där det ofta finns behov av både kapital och kompetens. Många ser större möjlighet att engagera änglar och nätverk med anknytning till regionen än att få riskkapitalbolag utanför regionen att investera. Stor potential och mycket stort behov!

Ägarkapital/riskkapitalbolag³⁵: Några få med regional anknytning, delvis offentligt finansierade. De lokala aktörerna anses allmänt vara underfinansierade och det finns ett stort behov av fler aktörer som vill gå in i olika skeden, exempelvis i tidiga faser vid Mittuniversitetet. Exempel på lokala aktörer: SamInvest (se nedan), Investa Företagskapital och Aktiva Invest Jämtland Härjedalen. *”Resten finns i Stockholm och hittar inte hit”*. Se också riskkapitalbolagens investeringar i kapitel 3.

Regionen är i behov av att utveckla nya finansieringsformer för ägarkapitalfinansiering. En finansiär sa:

”Pilotprojektet med SamInvest har visat att det finns behov av riskkapital och att det går att locka fram privatkapital – affärsänglar genom saminvesteringar”

Det har historiskt sett varit brist på ägarkapital i regionen, framför allt för små och medelstora företag. Dessa är också ofta beroende av lån och då det är svårt med säkerheter i form av lågt värderade fastigheter innebär det att bankerna inte kan bevilja lån. Detta faktum betonas i flera företagsintervjuer:

”Det är mycket svårt att finansiera investeringar i industrilokaler utanför tätort – här behövs mer riskvilligt kapital då det saknas ägarkapital”

”Det saknas rörelsekapital vid expansion, då fastigheter inte kan vara säkerhet”

Detta leder till underfinansiering av befintliga företag och att många potentiella företag överhuvudtaget inte kan startas. Man behöver ägarkapital för att få annan finansiering.

³⁵ I regel genom insättande av aktiekapital, vilket innebär att finansiären (privat eller offentlig aktör) erbjuder kapital mot ägarandel i företaget. En form av riskkapital är också kapital mot royaltys, där stödaktören (eller möjligen en privat finansiär) får en tidsbegränsad avkastningsrätt (royalty) kopplad till projektet. Royaltyn är som regel inte begränsad till ett visst belopp.

4.4 Sammanfattning – behov och utbud i Mellersta Norrland

Stora avstånd, ett litet kundunderlag, en storindustriell tradition i framför allt Västernorrland och många småföretag i Jämtland, en relativt hög medelålder och födelseunderskott samt lägre utbildningsnivå i snitt än riket ställer krav på regionens förnyelseförmåga. Mittuniversitetet är fortfarande ungt. Behovet av innovativa idéer samt personer med högre utbildning väntas öka i Mellersta Norrland. Det finns också många entreprenöriella initiativ och en rik mångfald.

I huvudsak löser sig finansieringsbehoven för SMF av den kommersiella marknaden, men det finns ett finansieringsgap där det samhällsekonomiskt lönsamt att använda sig av offentligt kapital för att sluta detta gap.

Behoven är generellt sett störst i företagens tidiga skeden då utgifterna och riskerna är stora och intäkterna fortfarande en bit bort. I Mellersta Norrland täcker offentlig finansiering i form av länsanslagen upp delar av de tidigaste behoven. Länsanslaget var år 2007, 115 500 tkr till Västernorrland och 121 000 tkr till Jämtland.³⁶

I samtalen med aktörerna och företagen utkristalliserades tre huvudsakliga svårigheter fram när det gäller finansieringen i regionen:

Visst behov av ytterligare finansiering i såddfasen – dock inget för JEREMIE

Alla företag passerar olika faser och för att bli livskraftigt och kanske till och med växa krävs finansiering. De flesta finansierar med eget kapital, men det är ibland inte tillräckligt. I vissa fall kan entreprenören komplettera med offentliga medel.

I försådd/såddfasen finns offentliga stöd i form av bidrag. Enligt intervjuer och analys räcker det inte till fullt ut, utan det finns behov av mer bidrag för verifiering, förstudier och prototypframtagning samt för att bygga team i projekt baserade på kunskapsintensiva innovativa affärsidéer. Utmaningen är att finna effektiva former för att ”hitta rätt” med bidragen, så att dessa kommer till företag och projekt med en stor utvecklingspotential.

Uthållig finansiering från sådd till tillväxt – behövs ägarkapital

I uppstartfasen finns det största behovet för att minska gapet mellan såddfasen och tillväxtfasen. Det råder enighet i regionen om att det finns ett finansieringsgap när det externa kapitalbehovet ligger i intervallet 1-2 miljoner till 10 miljoner. Man menar att det behövs mer uthålligt ägarkapital som tillåter företaget att utveckla sin idé/produkt och som täcker upp för

³⁶ Näringsdepartementet *Regleringsbrev för budgetåret 2007 avseende anslagen 33:1 och 33:6*

kostnaderna fram till en möjlig marknadsintroduktion. Offentliga aktörer som Almi, Innovationsbron och Norrlandsfonden tillsammans med SamInvest, affärsänglar och andra lokala riskkapitalbolag gör insatser men räcker inte till eller har möjlighet att gå in med ägarkapital.

Här vittnade de intervjuade om stora svårigheter att intressera privat kapital och att de offentliga stöden ofta inte räcker till för att täcka avståndet till att företaget är så moget att det kommersiella riskkapitalet är intresserat. Detta leder till likviditetsproblem – ”inga pengar att leva på” – och bristande finansiering för marknadsföring. Ofta är det kritiskt precis i fasen innan företaget börjar bli livskraftigt. Det lokala, helt eller delvis, offentligt finansierade ägarkapitalet anses allmänt vara underfinansierat och avståndet till Stockholm och de stora riskkapitalbolagen uppgavs vara ett hinder. Hela regionen har långt till en nationell marknad och ännu längre till en internationell. Ägarkapital från aktörer som SamInvest, Investa Företagskapital m fl räcker inte till för att täcka upp finansieringsgapet. Här tror flera av de intervjuade att en lösning kan vara att arbeta som SamInvest, i nära samarbete med regionens ”egna” affärsänglar och riskkapitalbolag.

Etablerade företag i glesbygd och skiften behöver säkerheter för lån

Det andra typen av problem som tydliggjordes var det som etablerade företag står inför vid skiften, både vid generations- och vid tekniskskiften. Detta gäller framför allt företag i inlandet och i glesbygden. Fullt fungerande företag som skapar arbetstillfällen, men inte stor vinst. När kapital krävs vid olika typer av skiften saknas ofta finansieringsalternativ. Bankerna kan inte låna ut då det saknas säkerheter i fastigheter, då andrahandsmarknaden för fastigheter och anläggningar många gånger är obefintlig. De ändrade förmånsrätterna har också försvårat bankernas utlåningsmöjligheter till den här typen av företag. Här kan framför allt Almi, Norrlandsfonden och Kreditgarantiföreningar minska gapet till framför allt bankerna. Men flera företag och aktörer ansåg att kapitalförsörjningen inte var tillräcklig. Det behövs också ett kompletterande ägarkapital för att ekvationen ska gå ihop.

Samarbete mellan offentliga och privata aktörer är lösningen

Kompletteringen av finansiering i såddfasen och inte minst av ägarkapital måste göras i nära samarbete med aktörer på marknaden. Aktörer som har närheten till företagen, kunskapen att värdera affärsidéerna och kompetensen att stötta företaget i dess utveckling. I Mellersta Norrland finns ett fåtal aktörer som kan komma ifråga. De är små och kan behöva samverka. Flera av aktörerna agerar dessutom också i Övre Norrland och en förstärkning mellan strukturfondsregionerna ökar förutsättningen för hållbar tillväxt och samverkan med marknader utanför regionen. Det är också angeläget att de kompletterande lösningar som utformas också har tydliga kopplingar till nationellt kommersiellt riskkapital.

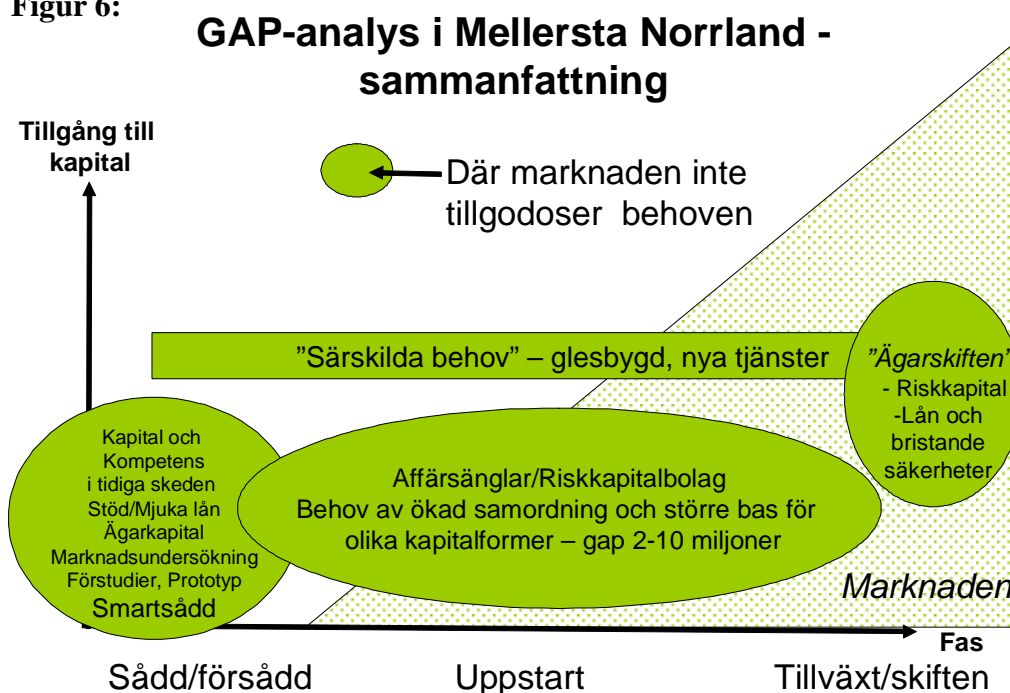
När det gäller lån kan samarbetet privat – offentligt genomföras dels via direkt långivning i samarbete mellan privata – offentliga aktörer, dels

genom att utnyttja garantier inom ramen för exempelvis Kreditgaranti-föreningar.

Sammanfattande bild

I figuren nedan sammanfattas behov och utbud. Den horisontella axeln illustrerar projektet eller företagets utveckling över tiden, från startfasen, via expansion och kanske senare också ett generationsskifte. Den vertikala axeln representerar kapitalmarknadens mognad och storlek. Ju högre upp på skalan ju mer mogen och större är marknaden. Den streckade triangeln i figurens högra hörn representerar det område där marknaden i huvudsak fungerar väl, det vill säga mogna, större satsningar som går längre tillbaka i tiden. De fyllda ringarna representerar områden där marknaden inte fullt ut kan försörja entreprenörerna med kapital.

Figur 6:



Horisontella kriterier

Ett ytterligare finansieringsproblem rör grupper med särskilda behov och företag inom vissa områden. Personer med utländsk bakgrund och kvinnor upplevs ibland ha problem i kontakter med företräddelsevis manliga rådgivare och finansiärer. Samtidigt startar och driver de ofta tjänstebaserade företag som saknar säkerheter. Här är mikrokrediter ofta en alternativ lösning. Även ungdomar riskerar att hamna i samma fälla med svårigheter att nå fram i kommunikationen kring sina idéer. Det är viktigt att rådgivare och finansiella aktörer har kompetens att ta till vara på nya innovativa idéer oavsett vem som står bakom dem. Mellersta Norrland har tydliga ambitioner som ligger i linje med de grundläggande prioriteringarna

i de nationella strategierna, nämligen att underlätta finansieringen av kvinnors företagande.

Avgörande är att den kompletterande kapitalförsörjningen utformas så att regionens fulla tillväxtpotential kan tas tillvara. En central utgångspunkt för detta är att alla projekt och entreprenörer ges samma förutsättningar att komma i fråga för en komplettering. Detta är inte självklart. Intervjuer och tidigare rapporter har pekat på att det förekommer hinder och svårigheter som har att göra med personliga förhållanden som kön, etnisk bakgrund eller med vald företagsform, exempelvis socialt företagande.

Detta är oacceptabelt ur ett tillväxtperspektiv då bra projekt och entreprenörer riskerar inte få kompletterade kapital. Genomförande av den kompletterande kapitalförsörjningen måste därför utformas så att alla projekt och företag ges samma möjlighet.

- Erfarenheten och kunskapen från kvinnors företagande måste finnas väl representerad i beslutande organ.
- De internationella perspektiven måste vara väl företrädade i de beslutande organen.
- De som arbetar för att med offentliga medel komplettera kapitalmarknaden måste ha kompetens och förmåga att bedöma om affärsidéer och verksamheter är långsiktigt hållbara såväl när det gäller affärsidéer som olika juridiska former att förverkliga dessa.

Bilaga: Intervjuguide JEREMIE

oktober - december 2007

Intervjupersonen tillfrågas om en allmän rundmålning av finansieringssituationen för SMF i regionen/länet, bl a vilka aktörer som finns på marknaden; efter det att vi presenterat oss och förklarat vårt ärende att ta fram ett underlag för JEREMIE

Frågornas formulering får anpassas efter vilken aktörsgrupp som intervjuas

Namn på intervjupersonen:

Region:

Län:

Förslag på aktörsgrupper (ange med kryss)

<i>Företag Olika typer Tjänste/tillv. Tätort/glesb. Man/kvinna Handel/service</i>	<i>Finansiella intermediärer (t ex Almi, Norrlandsfonden, Affärsänglar, banker)</i>	<i>Finansiärer (t ex Almi, Norrlandsfonden, Innovationsbron, Industrifonden. Länsstyrelsen (33:1), Regionförbund (33:1).Landstinget</i>	<i>Övriga aktörer i partnerskapet för strukturfonden (t ex ordf, sekr och de som fattar beslut)</i>	<i>Övriga (t ex Nutek)</i>

1. Anser Du att finansieringsmöjligheter för SMF i regionen är tillräckliga?

Inte alls	I liten grad	I ganska stor grad	I stor grad

Kommentar i klartext

2. I vilken grad anser Du att finns tillgång (dvs utbudet) till finansiering vid olika tillväxtfaser för SMF? **A-kolumnen i tabellen nedan.**

3. I vilka tillväxtfaser anser Du att det är angeläget med en bättre tillgång till finansiering för SMF (dvs att det finns ett större behov/större efterfrågan av finansiering än det finns tillgång till finansiering, dvs utbudet av finansiering)? **B-kolumnen i tabellen**

(besvaras om man inte angivit alternativet ”i stor grad”)

	Inte alls		I liten grad		I ganska stor grad		I stor grad	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Försådd/Sådd								
Uppstart								
Tillväxt/Expansion								

Kommentar i klartext:

4. Vilken aktör anser Du vara en lämplig finansiär i olika skeden/tillväxtfaser för SMF? (Anges med kryss. Flera aktörer kan anges i varje skede. Följs upp med frågor för att man ska få en klarare bild av vilken som man anser vara den mest lämpliga.)

	Affärsänglar	Riskkapitalbolag	Börs	Banker	Offentliga eller halvoffentliga aktörer
Försådd/Sådd					
Uppstart					
Tillväxt/Expansion					

Svar i klartext:

5. Vilka finansiärer känner Du till/har Du använt i de olika tillväxtfaserna för ett SMF? (sätt x efter namnet på den finansiär som respondenten använt för sin finansiering av verksamheten)
(se bilaga för en klassificering av aktörer som används i tidigare studier, se appendix.)

	Finansiärer
Försådd/Sådd	
Uppstart	
Tillväxt/Expansion	

Kommentarer i klartext

6. I vilken grad finns det tillgång (dvs utbudet) till olika slag av finansiering för SMF? (A)-kolumnen i tabellen

7. För vilka finansieringsformer anser Du att det är angeläget med bättre tillgång till finansiering för SMF (dvs att det finns ett större behov/större efterfrågan av finansiering än det finns tillgång till finansiering, dvs utbudet av finansiering)? (B)-kolumnen i tabellen

	Inte alls		I liten grad		I ganska stor grad		I stor grad	
	A	B	A	B	A	B	A	B
Bidrag								
Mikrokrediter								
Andra lån eller krediter								
Villkorlån med "mjuka villkor"								
Låne-/kreditgaranti								
Riskkapital (exkl affärsänglar)								
Riskkapital med affärsänglar								
Exportkrediter								

Not:

*Mikrokrediter: Det finns ingen generell definition på mikrokredit eller mikrolån. Syftet med Almi:s Mikrolån är att underlätta och stimulera etablering av nya företag och att utveckla befintliga företag som har svårighet att få sitt kapitalbehov täckt på den ordinarie kapitalmarknaden. Mikrolånet är anpassat till dig som har mindre kapitalbehov på upp till 100 000 kronor. En viktig skillnad mot ALMIs övriga låneformer är att det inte behövs någon medfinansiering till Mikrolånet

*Lån eller kredit, d.v.s. ordinära lån mot ränta och med fastställd återbetalningsplan.

*Villkorslån/mjuka lån: Återbetalning sker i regel när man har vinst; vid förlust sker ingen återbetalning. Villkorslånen kan så småningom skrivas av eller omvandlas till riskkapital i företaget.

*Riskkapital: I regel genom insättande av aktiekapital, vilket innebär att finansören (privat eller offentlig aktör) erbjuder kapital mot ägarandel i företaget. En form av riskkapital är också kapital mot royalty, där stödaktören (eller möjligen en privat finansör) får en tidsbegränsad avkastningsrätt (royalty) kopplad till projektet. Royaltyn är som regel inte begränsad till ett visst belopp.

Kommentarer i klartext _____

8. Anser Du att nedanstående slag av SMF har särskilda uttalade problem med finansiering av verksamheten? (fråga främst för aktörer)

	Inte alls	I liten grad	I ganska stor grad	I stor grad
"Högskolenära" företag (t ex företag som finns i inkubatorer eller som har startats av forskare för att kommersialisera en uppfinning)				
SMF som startats eller drivs av kvinnor				
SMF som startats eller drivs av invandrare				
SMF som startats eller drivs av ungdomar				
SMF som startats eller drivs med målet om hållbar tillväxt eller som till tillverkar produkter/tjänster (t ex miljöteknik-företag) som ska bidra till hållbar tillväxt				

Kommentarer i klartext _____

9. Har Du upplevt att en särskild typ av företag (utöver de som nämns i fråga 8) eller med viss verksamhet eller geografiskt läge har svårare än andra att få finansiering? Är det t ex svårt med säkerheter för finansiering i vissa regioner eller län?

Kommentarer i klartext _____

10. Finns det någon specifik åtgärd som Du särskilt vill framhålla för att förbättra finansieringen av SMF?

Kommentarer i klartext _____

Källor

MELLERSTA NORRLAND

Länsstyrelserna för Jämtlands och Västernorrlands län 2007, *Utvecklingskraft för ett hållbart Mittsverige – Operativt program 2007-2013*

Länsstyrelserna för Jämtlands och Västernorrlands län 2007, *Utvecklingskraft för ett hållbart Mittsverige – Åtgärdsdokument 2007-2013*

JÄMTLAND

Länsstyrelsen i Jämtlands län 2006, *Regional utvecklingsstrategi för Jämtlands län*

Länsstyrelsen i Jämtlands län 2003, *RTP - Regionalt Tillväxtprogram Jämtlands län 2004-2007*

Länsstyrelsen i Jämtlands län 2004, *Regionalt Tillväxtprogram Jämtlands län 2004-2007 – Handlingsprogram*

VÄSTERNORRLAND

Länsstyrelsen Västernorrlands län, *Vision Västernorrland 2010*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2005, *RTP uppföljning av åtgärds mål för insatsområde 1, hösten 2005*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2006, *Tillväxtfokus i tillväxtprogrammet – är Västernorrlands tillväxtprogram formulerat så att ett fokus på tillväxt underlättas?*

Länsstyrelsen Västernorrlands län 2006, *Nyföretagande och entreprenörskap i Västernorrland*

Länsstyrelsen Västernorrlands län 2007, *Entreprenörsandan i Västernorrlands län*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2005, *Livsmiljö för alla – Bokslut för 2004*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län, *Glesbygdsanalys Västernorrlands Län*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2006, *Norrländska tillväxtföretag – en lokaliseringsundersökning*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2006, *Framtidens Arbetsmarknad - Arbetskraftsprognos för Västernorrlands län fram till år 2015*

Länsstyrelsen i Västernorrlands län 2003, *RTP - Tillväxtprogram Västernorrland 2004 – 2007*

Thyberg, Andréén, Roxenhall 2006, *RTP uppföljning av åtgärds mål för insatsområde 3 – prioriterade kluster och innovationssystem Västernorrland*

ÖVRIGT

EIM 2004, *Review of methods to measure the effectiveness of state aid to SMEs - Final report to the European Commission*

Eklund 2005, *Vår ekonomi*

Eurofutures 2005, *De näringspolitiska aktörerna inom företagsfinansiering*

European Investment Fund 2007, *JEREMIE – Interim report for Sweden*
ITPS, www.itps.se
IPREG 2008, *Entrepreneurship and Innovation policy in European countries*
Johannisson 2005, *Entreprenörskapets väsen*
Johannisson 1987, *Företag och närsamhälle*
Kirzner 1973, *Competition and Entrepreneurship*
Landström 2007, *Handbook of Research on Venture Capital*
Nordenlöw 1994, *Entreprenörskap i industriella nätverk*
Norrlandsfonden 2007, *Konjunkturbarometern Norrland*
Nutek 2005, *Organisera för näringslivets medverkan*
Nutek 2007, *Entreprenörskapsbarometern 2006*
Nutek 2005 Info 047-2005, Dnr 510-2004-3211, *Kartläggning av den regionala såddfinansieringen*
Nutek, www.nutek.se
Näringsdepartementet, *En nationell strategi för regional konkurrenskraft, entreprenörskap och sysselsättning 2007 – 2013*
Näringsdepartementet, *Regleringsbrev för budgetåret 2007 avseende anslagen 33:1 och 33:6*
OECD Policy Brief Nov. 2006, *Financing SMEs and Entrepreneurs*
Regeringskansliet 1999, *Social ekonomi - en tredje sektor för välfärd, demokrati och tillväxt?*
Samuelson & Nordhaus 1992, *Economics*
SCB, www.scb.se
Shane 2003, *A General Theory of Entrepreneurship*
Stiglitz 1986, *Economics of the Public Sector*
Storey 2002, *Six Steps to Heaven: Evaluating the Impact of Public Policies to Support Small Business in Developed Economies*
Svenska Riskkapitalföreningen, Innovationsbron och Nutek, *Riskkapitalbolagens aktiviteter och finansiering i tidiga skeden*
Svenska Riskkapitalföreningen, www.svca.se
Vinnova, www.vinnova.se