Working paper/PM
2011:32

Kapitalförsörjningen i små och medelstora **företag**

– En inventering av statistik över riskkapitalmarknaden

Tillväxtanalys har fått i uppdrag att analysera kapitalförsörjningssituationen i små och medelstora företag och som en del i detta arbete inventera den statistik som finns tillgänglig för att följa utvecklingen på riskkapitalmarknaden. Syftet med denna rapport är att inventera de statistikkällor som finns tillgängliga för att följa utbud och efterfrågan på riskkapital, identifiera de brister som finns med statistiken samt föreslå hur statistiken kan förbättras.

tillväxtanalys

Dnr: 2011/048
Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser
Studentplan 3, 831 40 Östersund
Telefon 010 447 44 00
Telefax 010 447 44 01
E-post info@tillvaxtanalys.se
www.tillvaxtanalys.se

För ytterligare information kontakta Johan Harvard
Telefon 010 – 447 44 38
E-post johan.harvard@tillvaxtanalys.se

Förord

Entreprenörskap och innovationer är viktiga drivkrafter bakom en hållbar tillväxt. I de flesta fall krävs det kapital för att starta företag och omsätta nya idéer till framgångsrika produkter. Om kapitalförsörjningen inte fungerar på ett tillfredsställande sätt kan det innebära att företag med stor tillväxtpotential inte utvecklas.

Tillväxtanalys har fått i uppdrag att analysera kapitalförsörjningssituationen i små och medelstora företag och som en del i detta arbete inventera den statistik som finns tillgänglig för att följa utvecklingen på riskkapitalmarknaden.

Syftet med denna rapport är att inventera de statistikkällor som finns tillgängliga för att följa utbud och efterfrågan på riskkapital, identifiera de brister som finns med statistiken samt föreslå hur statistiken kan förbättras.

Rapporten visar att det finns signifikanta luckor i den tillgängliga statistiken både för att mäta utbud och efterfrågan på riskkapital. Det krävs riktade insatser för att förbättra statistiken, vilket kan ske genom att dels utveckla befintliga undersökningar, dels löpande sammanställa och bedöma de indikatorer som finns. Tillväxtanalys pågående arbete med att utveckla statistiken över riskkapitalbolag i samarbete med Riskkapitalföreningen (SVCA) är viktigt i detta sammanhang. Dessutom är Tillväxtanalys medverkan i OECD:s arbete med en financial scoreboard för små och medelstora företag viktigt för att skapa ett bättre underlag för internationella jämförelser.

Rapporten är skriven av Johan Harvard (projektledare) och Peter Vikström, bägge Tillväxtanalys.

Östersund, oktober 2011

Peter Vikström

Avdelningschef

Entreprenörskap och näringsliv

Innehåll

Sammanfattning **7**
1 Inledning **9**
1.1 Syfte 9
1.2 Avgränsningar 9
1.3 Disposition 10
2 Tillgänglig statistik över riskkapitalmarknaden **11**
2.1 Utbud av riskkapital 11
2.1.1 Svenska riskkapitalföreningen – SVCA 11
2.1.2 Europeiska intresseorganisationen för affärsängelnätverk - EBAN 13
2.1.3 Statistiska centralbyrån – SCB 13
2.1.4 Skatteverket 14
2.1.5 Enskilda undersökningar 14
2.1.6 Sammanfattning källor utbud 15
2.2 Efterfrågan på riskkapital 15
2.2.1 Konjunkturbarometern 16
2.2.2 Småföretagsbarometern 16
2.2.3 ALMI:s låneindikator och ALMI-Barometerindikatorn 17
2.2.4 Företagens villkor och verklighet 17
2.2.5 Statistiken Nystartade företag 17
2.2.6 SEBs företagarpanel 18
2.2.7 SCB:s uppföljningsundersökning Factors of Business Success (FOBS) 18
2.2.8 Sammanfattning källor efterfrågan 19
2.3 Slutsatser 19
3 Tillväxtanalys arbete med statistikutveckling **22**
3.1 Statistik över riskkapitalbolag 22
3.2 OECD:s scoreboard över finansiering i små och medelstora företag 23
4 Avslutande kommentarer **26**
Referenser **27**
Bilaga 1: Sverige i OECD:s financial scoreboard **28**

Sammanfattning

För att nya företag skall kunna starta och utveckla sin verksamhet krävs det i de flesta fall kapital i någon form. Storleken på kapitalinsatsen och källan till kapitalet varierar stort. För de flesta nystartade företag utgör eget kapital den viktigaste källan till finansiering, men tillgången till externt kapital är viktig, framför allt för företag som vill expandera sin verksamhet.

Tillväxtanalys har i 2011 års regleringsbrev ett uppdrag att analysera kapitalförsörjningssituationen för små- och medelstora företag. Som en del av detta uppdrag skall Tillväxtanalys genomföra en inventering av befintliga uppgifter om riskkapitalmarknaden i Sverige. I den mån som dessa uppgifter är svårtillgängliga skall Tillväxtanalys föreslå hur statistiken kan förbättras för att möjliggöra systematiska analyser med hög kvalitet framöver. Föreliggande rapport är Tillväxtanalys avrapportering på denna del av uppdraget.

I rapporten görs en genomgång av befintliga statistikkällor både på utbuds- och efterfrågesidan. En bedömning görs också i vilken utsträckning dessa källor medger en samlad bedömning av utvecklingen på riskkapitalmarknaden. I rapporten beskrivs också det statistikutvecklingsarbete som Tillväxtanalys bedriver i samarbete med OECD och den svenska riskkapitalföreningen (SVCA).

Baserat på genomgången av de olika statistikkällorna kan följande slutsatser dras:

- Det finns ett antal olika källor av varierande kvalitet, som tillsammans kan ge en fläckvis god bild av läget. Det finns dock ett antal allvarliga vita fläckar, där det är av stort intresse att komplettera och förbättra de data som finns tillgängliga idag.
- På utbudssidan tillgodoses en stor del av databehovet av SVCA:s data, och ytterligare analysmöjligheter blir möjliga om Tillväxtanalys får tillgång till mikrodata.
- Inventeringen av statistik på efterfrågesidan har tydligt visat att det finns stora brister med den existerande statistiken, framförallt tar undersökningarna främst upp den allmänna efterfrågan på kapital och mer sällan efterfrågan på specifikt riskkapital.
- Problemen med statistiken medför att det i dagsläget inte finns någon tillförlitlig och heltäckande källa som kan användas för att följa hur efterfrågan på riskkapital utvecklas, vare sig på kort eller på lång sikt.

För att förbättra tillgången till relevant statistik som kan användas både till att analysera den kort- och långsiktiga utvecklingen av riskkapitalmarknaden förslår Tillväxtanalys följande:

- Att Tillväxtanalys regelmässigt tar fram en sammanställning och bedömning baserat på tillgängliga källor över hur finansieringssituationen för små och medelstora företag utvecklas kort- och långsiktigt.
- Att Tillväxtanalys fortsätter samarbetet med SVCA för att förbättra bilden av riskkapitalmarknadens utveckling och för att skapa mikrodata för djupare analyser och utvärderingar samt att även utveckla statistiken över affärsänglar.

- Att Tillväxtanalys fortsätter samarbetet med OECD inom ramen för scoreboarden för finansiering i små och medelstora företag, i syfta att utöka möjligheterna för internationella jämförelser.
- Att Tillväxtanalys utreder vidare hur administrativa datakällor hos SCB och Skatteverket kan användas för att ge en bättre bild av riskkapitalmarknaden både för formellt och informellt riskkapital.
- Att SCB bör ges i uppdrag att ta fram ett förslag till hur finansmarknadsstatistiken kan redovisas storleksindelat. Dessutom bör det säkerställas att aktuella indikatorer över kapitalförsörjningen regelbundet tas fram, t. ex i form av de indikatorer som Konjunkturinstitutet tar fram inom ramen för Konjunkturbarometern.

Dessutom bör det övervägas hur och om någon av de större enkätunderökningarna typ Företagens villkor och verklighet kan utvecklas och genomföras regelbundet för att ge möjlighet till djupare analyser av den långsiktiga utvecklingen av finansieringssituationen för små och medelstora företag både när det gäller riskkapital och lånefinansiering

1 Inledning

För att nya företag skall kunna starta och utveckla sin verksamhet krävs det i de flesta fall kapital i någon form. Storleken på kapitalinsatsen och källan till kapitalet varierar stort. För de flesta nystartade företag utgör eget kapital den viktigaste källan till finansiering,[1] men tillgången till externt kapital är viktig, framför allt för företag som vill expandera sin verksamhet.

Tillgången på externt ägarkapital, även benämnt riskkapital, utgör endast en mindre del av den externa finansieringen för företag. Den viktigaste källa för externfinansiering är lån och krediter från banker och finansinstitut. Även om riskkapital endast utgör en mindre del av den externa finansieringen, så är den av central betydelse för många företag, framför allt innovativa tillväxtföretag.[2]

Tillväxtanalys har i 2011 års regleringsbrev ett uppdrag att analysera kapitalförsörjnings-situationen för små- och medelstora företag. Som en del av detta uppdrag skall Tillväxtanalys genomföra en inventering av befintliga uppgifter om riskkapitalmarknaden i Sverige. I den mån som dessa uppgifter är svårtillgängliga skall Tillväxtanalys föreslå hur statistiken kan förbättras för att möjliggöra systematiska analyser med hög kvalitet framöver. Föreliggande rapport är Tillväxtanalys avrapportering för denna del av uppdraget

1.1 Syfte

Syftet med denna rapport är att inventera den befintliga statistiken över riskkapitalmarknaden för att kunna bedöma kvaliteten och användbarheten och i samband med detta även identifiera utvecklingsbehov. Vidare är syftet med rapporten även att redovisa det utvecklingsarbete som Tillväxtanalys för närvarande bedriver avseende statistik över riskkapitalmarknaden.

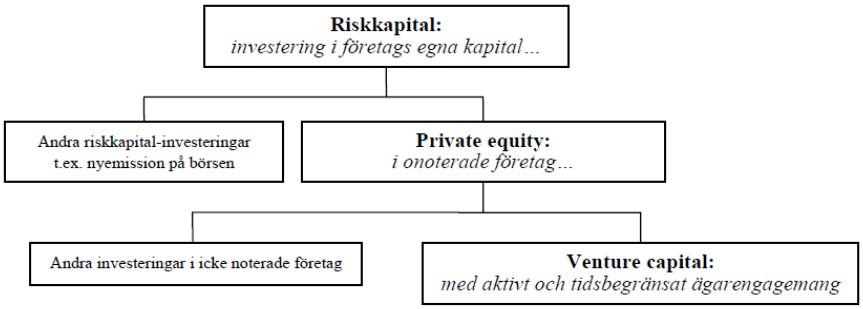
1.2 Avgränsningar

För att kunna avgränsa den statistik som skall inkluderas i inventeringen och sålunda kommer att inkluderas i benämningen ”statistik över riskkapitalmarknaden” måste först begreppet riskkapital definieras. I Tillväxtanalys rapport ”Staten och riskkapitalet”[3] diskuteras och avgränsas begreppet riskkapital och det är denna avgränsning som också kommer att vara vägledande för att avgränsa den statistik som inkluderas i denna rapport.

Enligt Tillväxtanalys (2010a) definieras och avgränsas riskkapital enligt Figur 1.

[1] *Tillväxtanalys, Statistik över nystartade företag*
[2] *Se t.ex. OECD (2006)*
[3] *Tillväxtanalys (2010a)*

Figur 1 Riskkapital, private equity och venture capital



Källa: Tillväxtanalys (2010a), s37.

Med riskkapital avses investeringar i företags egna kapital, det vill säga att investeraren i större eller mindre utsträckning blir delägare i företaget. Riskkapitalinvesteringar kan sedan delas in i undergrupper, där det på den första nivån går att avgränsa investeringar i onoterade företag (private equity) och andra riskkapitalinvesteringar. Private equity kan i sin tur delas in i venture capital och andra investeringar i onoterade företag.

Venture capital, som innebär en minoritetsinvestering i ett onoterat företag med ett aktivt tidsbegränsat engagemang, brukar i många fall betraktas som en synonym till riskkapital, men som framgår av figuren är venture capital enbart en form av riskkapital. I Venture Capital ingår både formella investeringar av riskkapitalbolag och informella investeringar av affärsänglar.

Private equity-investeringar som inte är Venture Capital utgörs framför allt av investeringar i senare skeden som Turn-around och Buy-out-investeringar. Buy-out-investeringar handlar vanligtvis om majoritetsinvesteringar i mogna, etablerade bolag, och omfattar avsevärt större belopp än Venture Capital.

I denna rapport kommer statistik att inkluderas om den mäter någon av de delar som visas i Figur 1, även om fokus kommer att vara framför allt på Venture Capital, eftersom denna form av riskkapital är viktigast för nya och små företag. Eftersom fokus är på riskkapital kommer inte bankernas utlåningsverksamhet att ingå i inventeringen.

Den statistik som kommer att ingå i inventeringen är statistik som har sitt ursprung i existerande och återkommande undersökningar. Detta innebär att undersökningar och statistikframtagningar som är av engångskaraktär, t. ex. i form av forskningsstudier enbart kommer att beröras i de fall de pekar på hur ett specifikt statistikbehov kan uppfyllas. Detsamma gäller statistikundersökningar som inte längre genomförs.

I inventeringen inkluderas både informellt och formellt riskkapital samt alla på marknaden förekommande aktörer, det vill säga både privata och offentliga samt svenska och utländska.

1.3 Disposition

I kapitel två görs en systematisk genomgång av befintlig statistik uppdelat på statistik som mäter utbudet och statistik som mäter efterfrågan på riskkapital. Det pågående utvecklingsarbete av riskkapitalstatistiken som Tillväxtanalys arbetar med beskrivs närmare i kapitel 3. Slutligen sammanfattas och kommentera slutsatserna från rapporten i kapitel 4.

2 Tillgänglig statistik över riskkapitalmarknaden

I detta kapitel görs en inventering av de datakällor som finns tillgängliga för att studera riskkapitalmarknaden. Syftet är att redovisa källornas innehåll och deras användbarhet, inte att redovisa vad dessa källor visar om riskkapitalmarknaden.

De olika datakällorna diskuteras utifrån följande faktorer:

- Vilka aktörer omfattar statistiken (privata, offentliga, svenska, utländska)?
- Vilka typer av riskkapital omfattar statistiken (formellt, informellt, olika hybridformer)
- Vilka faser i företagens utveckling täcks (sådd, start-up, expansion, buy-out etc)?
- Vilka möjligheter till nedbrytning finns (bransch, region, storlek, kön etc)?
- Vilken kvalitet har statistiken (populationstäckning, frekvens, aktualitet)?

Kapitlet är indelat i tre avsnitt. I de två första avsnitten beskrivs datakällor som berör utbuds- respektive efterfrågesidan. I det tredje avsnittet dras slutsatser från inventeringen och förslag ges på åtgärder som kan förbättra statistiken.

2.1 Utbud av riskkapital

I detta avsnitt presenteras statistik som syftar till att beskriva tillgången eller utbudet av riskkapital. Utbud eller tillgång kan avse flera olika saker, och det är därför viktigt att göra skillnad på vilken typ av utbud som olika statistiska sammanställningar avser.

Det underliggande (potentiella) utbudet kan sägas vara de summor pengar som investerare, formella såväl som informella, kan tänka sig att investera i olika (onoterade) företag givet en viss avkastning. Huruvida dessa belopp faktiskt investeras (det realiserade utbudet) beror dock på vilka krav som investeraren respektive investeringsobjektet ställer. Exempelvis kan en investerare kräva en större ägarandel eller högre utdelning än vad företrädare för ett potentiellt investeringsobjekt kan godta, vilket innebär att ingen investering blir av (eller fördröjs).

När investerare och företrädare för investeringsobjekt kan komma överens kan en investering ske, vilket yttrar sig i ett kapitaltillskott i bolaget, i utbyte mot att investeraren får ägarandelar och därmed även del i bolagets eventuella avkastning. I många fall bidrar investeraren även aktivt i bolagets utveckling, exempelvis genom styrelsearbete.

Nedan presenteras ett antal olika källor som med olika metoder ger en bild av utbudet av riskkapital på den svenska marknaden.

2.1.1 Svenska riskkapitalföreningen – SVCA

Den svenska riskkapitalföreningen (SVCA) genomför sedan år 2001 kvartalsvisa och årliga enkätundersökningar bland sina medlemmar, där medlemmarna får svara på frågor om genomförda investeringar, genomförda avyttringar (exits) och anskaffat kapital. Därtill svarar medlemmar på ett antal frågor kring deras bedömning av den framtida utvecklingen (så kallade temafrågor).

Föreningen publicerar vanligtvis kvartalsrapporter en dryg månad efter varje kvartalsslut, men måste ofta justera tidigare kvartalsrapporter på grund av sent inrapporterad aktivitet.

SVCA:s undersökning omfattar formella investerare, privata såväl som offentliga (exempelvis ALMI Invest). Föreningen uppskattar de svenska riskkapitalbolagens totala förvaltade kapital till knappt 400 miljarder. De 37 riskkapitalbolag (24 venture, 13 buyout) som svarade på SVCA:s undersökning för år 2010 representerade tillsammans motsvarande 89 procent av denna siffra. Genom att SVCA samarbetar med EVCA får man även uppgifter över europeiska riskkapitalaktörers verksamhet i Sverige.

SVCA samlar in statistik över genomförda investeringar, avyttringar av innehav (exits) samt rest kapital (raised capital, kapital anskaffat till fonder för senare investering).

Den statistik som samlas in över investeringar kan brytas ned utifrån ett antal olika dimensioner, från typ av aktör, typ av investering, investeringsskede,[4] bransch och region.

Statistiken över avyttringar kan delas upp utifrån venture/buyout, typ av avyttring (typ av köpare), konkurser/avskrivningar och bransch.

Den statistik som samlas in över kapital som anskaffats till olika fonder för att i senare skeden investeras kan även den delas upp utifrån ett antal dimensioner. Anskaffat kapital kan brytas ned i hur mycket som kommer från nytillskott (från investerare eller moderbolag) och hur mycket som kommer från reavinster/utdelning, geografisk källa, typ av investerare, samt hur mycket som anskaffats till venture- respektive buyout-fonder.

SVCA genomför ingen regelbunden eller systematisk bortfallsanalys, och det är därför osäkert hur statistikens tillförlitlighet varierar över tid. Enligt uppgift återfinns merparten av svarsbortfallet bland de minsta investerarna, vilket kan innebära att investeringar i tidiga skeden berörs särskilt av svarsbortfallet.

Från och med 2008 genomförs datainsamlingen i samarbete med EVCA och den pan-europeiska databasen PEREP, vilket innebar vissa metodmässiga förändringar jämfört med tidigare insamling. Exempelvis är indelningen i utvecklingsfaser idag annorlunda mot tidigare (framför allt i senare skeden), och data över utländska aktörers investeringar i Sverige fås från EVCA istället för att de tillfrågas i den svenska enkäten. Detta innebär att det finns en viss inkonsistens i vad statistiken beskriver över tid, vilket i kombination med avsaknaden av en bortfallsanalys innebär att underlaget är problematiskt vid historiska analyser.

Utifrån de data som samlas in är det möjligt att identifiera portföljbolagen, vilket innebär att det skulle vara möjligt att länka data över riskkapitalinvesteringar till andra företagsdatabaser, såsom Tillväxtanalys databaser IFDB och MISS (Mikrodatabas över statligt stöd till näringslivet). Detta skulle öppna upp en lång rad av möjligheter till analyser och utvärderingar av riskkapitalets betydelse, vilket i sin tur väsentligt skulle kunna förbättra kunskapen om hur den offentliga rollen i kapitalförsörjningskomplexet skulle kunna förbättras.

Värt att nämna är att SVCA också har som ambition att samla svenska affärsänglar. Inom detta område har man dock idag inga återkommande undersökningar av dessa finansiärers aktivitet. Till och med år 2006 genomförde SVCA dock en undersökning av svenska affärsängelnätverk. I enkäten från år 2006 uppgavs investeringar gjorda genom nätverken uppgå till 101 Mkr, motsvarande en ökning med 17 % från tidigare år. Ur enkäten framgår

[4] *De huvudfaser som publiceras av SVCA är Sådd, Start-up, Expansion och Buy-out.*

även antalet under året aktiva affärsänglar, region för investeringen och änglarnas inriktning vad gäller investeringsfas.[5]

2.1.2 Europeiska intresseorganisationen för affärsängelnätverk - EBAN

Den europeiska intresseorganisationen för affärsängelnätverk (EBAN) är en organisation som samlar nationella och regionala nätverk av affärsänglar, primärt i EU-länder men även i några länder som inte är medlem i EU.

EBAN för viss statistik över affärsänglar, men ur statistiken kan endast trender utläsas – de har inga uppgifter kring total investeringsaktivitet. Detta beror på ett antal orsaker – framför allt beror det på att merparten av de investeringar som görs av affärsänglar görs utanför affärsängelnätverk, som inte fångas in i EBANs uppgifter.

2.1.3 Statistiska centralbyrån – SCB

Vissa uppgifter som SCB samlar in kan också vara av relevans för att följa utvecklingen på den svenska riskkapitalmarknaden. Det handlar framför allt om *Finansräkenskaperna*. I finansräkenskaperna ingår ett mått som är av intresse för att följa utvecklingen inom riskkapitalmarkanden, nämligen värdet av innehav och transaktioner av aktier i svenska onoterade bolag.

Dessa uppgifter kan delas in utifrån sektor – den sektor som står för innehavet eller transaktionen. Bland sektorerna finns icke-finansiella företag, finansiella företag såväl som offentlig sektor och utlandet. Samma uppdelning kan göras för motsektorn, där vi i detta sammanhang främst är intresserade av handel och innehav av aktier i onoterade svenska icke-finansiella företag.

Den del av statistiken som rör sektorn icke-finansiella bolag härstammar från SCB:s urvalsundersökning BAST – Balansstatistiken. Den delen av Finansräkenskaperna som rör finansiella företag utgörs framför allt av totalundersökningar.

I BAST-undersökningen görs åtskillnad på icke-finansiella bolags ägande av aktier i onoterade bolag, respektive av aktier onoterade koncern- eller intressebolag.[6] Denna uppdelning kan eventuellt göra det möjligt att sortera bort handel med aktier där aktieköpet är ett uppköp med avsikten att ta kontrollen över företaget, till skillnad från en mindre minoritetsinvestering. Huruvida denna filtrering är möjlig är något som måste klarläggas innan en bedömning kan göras av finansräkenskapernas användbarhet för att följa aktiviteten på den svenska riskkapitalmarknaden.

Tillväxtanalys har inte lyckats få fullständig klarhet i kvaliteten i uppgifterna över investeringar i aktier i onoterade svenska bolag, och det är därför oklart om denna statistik är lämplig att använda i detta syfte.

Sammanställning och publicering av finansräkenskaperna görs varje kvartal och benämns då kvartalsvisa finansräkenskaper. Varje år sammanställs och publiceras även årsvisa finansräkenskaper, ca elva månader efter årets slut. Dessa bygger på definitiva årsbokslut och mer komplett årsstatistik och är därför mer fullständiga än de kvartalsvisa finansräkenskaperna.

---

[5] *Pressmeddelande SVCA – 17 % ökning av investeringar via affärsängelnätverk. http://www.mynewsdesk.com/se/view/pressrelease/141815*

[6] *Koncern- eller intressebolag avser bolag där ägarandelen överstiger 20 procent i ett och samma företag.*

2.1.4 Skatteverket

Data från Skatteverket skulle i teorin kunna användas som en indikator för att följa den informella riskkapitalmarknaden i sverige. Detta genom att privatpersoner i Sverige vid försäljning av ägarandelar i onoterade bolag årligen måste redovisa försäljningen till Skatteverket (ff.a. blanketterna K10 och K12). Vid redovisningen ska det aktuella bolagets organisationsnummer anges tillsammans med försäljningsbeoppet, vinst/förlust, och ett antal andra uppgifter.

Skatteverkets uppgifter skulle kunna användas för att följa den informella riskkapitalmarknaden genom att studera dessa aktörers avyttringar (desinvesteringar).

Dessa uppgifter skulle kunna samköras med data för de aktuella företagen, för att ge kunskap om vilka företag som tidigare har haft stöd från affärsänglar, vad som karaktäriserar dessa företag och hur de utvecklats. Det går även att inhämta information om affärsänglarna, vad som kännetecknar dessa och hur deras investeringar har utvecklats. Exempelvis skulle data över individernas medverkan i företagens styrelser också kunna länkas på datat, för att ge kunskap om investerarnas engagemang i bolagen.

Privatpersoner som äger andelar i onoterade bolag ska via deklarationen även redovisa aktieutdelningar (via samma blanketter – K10 och K12) och rekommenderas också lämna in blanketter de år ingen utdelning förekommit. På så vis kan det också vara möjligt att följa och analysera vilka privatpersoner som äger andelar i de olika bolagen.

2.1.5 Enskilda undersökningar

Det finns ett antal enskilda undersökningar där man försökt fånga in svenska affärsänglars aktivitet. Dessa har dock använt olika definitioner och tillvägagångssätt, och de genomförs inte regelbundet, och är därför varken jämförbara eller användbara för att löpande följa dessa investerares roll för SME:s kapitalanskaffning. De kan dock vara intressanta för att belysa vad som skulle kunna vara möjligt att göra, och för att visa på den stora betydelsen som informella investerare spelar för SME.

Undersökningar visar att affärsänglar utgör en försvinnande liten andel av befolkningen, vilket innebär att de är svåra att fånga in i tillräckligt antal inom ramen för enkät-undersökningar, eftersom de helt enkelt inte fångar in tillräckligt många personer. Olika undersökningar har försökt kringgå detta problem på olika sätt. Exempelvis lyckades Sofia Avdeitchikova vid Lunds Universitet identifiera 278 informella investerare och 422 investeringar, genom en stor undersökning som omfattade telefonintervjuer med 24 166 personer. Utifrån en extrapolering bedöms affärsänglar i Sverige investera mellan 385 och 450 miljoner euro årligen.[7] Detta motsvarar mer än vad hela den formella riskkapitalmarknaden investerar årligen, vilket ytterligare understryker betydelsen av den informella kapitalmarknaden.

En kommande rapport från OECD[8] visar därtill att bara en bråkdel av alla informella investeringar som görs är synliga - mellan 3 och 12 procent enligt olika forskningsstudier. Med hänsyn till detta är informella investeringar en synnerligen allvarlig vit fläck vad gäller tillgång till regelbunden uppdaterad statistik.

[7] *Avdeitchikova (2008)*

[8] *Rapporten kommer att ha titeln "Financing High Growth Firms: The Role of Angel Investors och kommer att publiceras i november 2011.*

2.1.6 Sammanfattning källor utbud

I nedanstående tabell ges en kortfattad överblick över de källor som kan ge information om situationen vad gäller utbud av riskkapital på den svenska marknaden.

Tabell 1 Översikt statistikkällor utbud av riskkapital

	SVCA	**EBAN**	**SCB**	**Skatteverket** (teknisk möjl.)
Investerare				
Privat	●	○	●	●
Offentlig	●	–	●	–
Svensk	●	○	●	–
Utländsk	●	?	●	–
Typ av riskkapital				
Formellt	●	–	○	–
Informellt	–	●	●	●
Del av investeringsprocess				
Investering	●	○	○	–
Innehav	●	?	●	–
Avyttring/Exit	●	?	○	●
Nedbrytbarhet portföljbolag				
Utvecklingsfas	●	?	–	–
Företagsstorlek	●	?	–	●
Bransch	●	?	–	●
Region	●	?	–	●
Kön företagsledare	–	?	–	?
Statistikens kvalitet				
Populationstäckning	○	○	?	●
Frekvens	●	?	●	●
Aktualitet	●	?	○	○

●	= Ingår/uppfylls av källan	○	= Ingår/uppfylls delvis av källan
–	= Ingår/uppfylls inte av källan	?	= Oklart

Som framgår ur tabellen ovan återfinns de största bristerna i statistiken över den informella riskkapitalmarknaden, men det står också klart att genom bättre nyttjande av olika källor (såsom Skatteverket) kan ett mycket bättre underlag skapas.

2.2 Efterfrågan på riskkapital

I detta avsnitt presenteras statistik som har till syfte att beskriva efterfrågan på riskkapital. Mätningar av efterfrågan på kapital är svårt att göra och den statistik som finns består av olika former av enkätundersökningar som framför allt mäter den subjektiva efterfrågan, dvs. hur företagen själva upplever möjligheterna att få tillgång till kapital. Det är naturligt att en del företag som upplever att det är svårt att få finansiering, då det kan vara rationellt beroende på att risken är för hög eller att företaget har små överlevnadsmöjligheter. På grund av detta är det svårt att utifrån denna typ av undersökningar avgöra om det är brist på kapital bara för att en del företag uppger att det är svårt att finna finansiering, och i

vilken utsträckning det finns livskraftiga företag som borde få finansiering men inte får det på grund av marknadsimperfektioner.

2.2.1 Konjunkturbarometern

Konjunkturinstitutet sammanställer kvartalsvis *Konjunkturbarometern*, som syftar till att beskriva det svenska konjunkturläget och i slutänden till att göra ekonomiska prognoser över bl.a. BNP. Konjunkturbarometern är en sammanställning av resultaten från en enkätundersökning av företagen i näringslivet. Sedan november 2008 ingår i frågebatteriet i Konjunkturbarometern ett antal extra frågor till företagen om svårigheten att finansiera verksamheten i företaget, och i så fall orsaker till detta.

Enkätundersökningen som ligger till grund för Konjunkturbarometern skickas till ett urval av företag i Företagsdatabasen (SCB). Enkäten skickas till samtliga företag med mer än 100 anställda, och ett urval av företag med mindre än 100 anställda, stratifierat med avseende på bransch och företagsstorlek. När en ny respondent ingår i undersöknings-populationen, ges möjlighet att besvara enkäten via e-post. Frågorna avseende svårigheter att finansiera verksamheten ställs endast till de företag som väljer att besvara enkäten via e-post, vilket gör det svårt att bedöma svarens generaliserbarhet.

Frågorna om företagens finansiering är inte inriktade mot efterfrågan på riskkapital utan på möjligheterna till finansiering generellt. Dock så får de företag som anger att det är svårare än normalt att finansiera företagets verksamhet ange om det beror på sämre möjligheter att få banklån, finansiera med eget kapital eller högre kostnader för finansiering med företagsobligationer eller liknande.

Svaren kan indelas i bransch (tillverkningsindustri, byggindustri, detaljhandel samt privata tjänstenäringar) och företagsstorlek, medan det på grund av undersökningens utformning är svårare att dela upp resultatet regionalt. Eftersom enkäten är relativt liten (ca 2500 enkätsvar), så begränsas möjligheterna till uppdelning av resultaten.

Eftersom Konjunkturbarometern publiceras varje månad, så ger den goda möjligheter att få en aktuell indikation på hur den allmänna finansieringssituationen utvecklas.

2.2.2 Småföretagsbarometern

Småföretagsbarometern sammanställs från en undersökning bland svenska småföretag om hur dessa uppfattar det ekonomiska läget och deras förväntningar om den närmaste framtiden.[9] I undersökningen ingår frågor om tillväxtförutsättningar och förväntningar om framtiden och som är av betydelse för företagens behov av finansiering. Undersökningen har genomförts sedan 1985. Undersökningen genomförs två gånger per år, höst och vår. Undersökningen genomförs även och redovisas på länsnivå.

Undersökningen är en urvalsundersökning bland småföretag (mindre än 50 anställda) med åtminstone en anställd. I urvalsramen ingår alla företag förutom företag verksamma inom primära näringar (SNI 01-09) och utvinningsindustrin (SNI 10). Enkäten genomförs som telefonintervjuer till ungefär fem procent av företagen i urvalsramen (ca 4 000 intervjuer), stratifierade med avseende på bransch och företagsstorlek. Data ger en god bild av hur de små företagen generellt ser på finansieringssituationen, men stratifieringen innebär att möjligheten till ytterligare nedbrytningar av data är begränsad.

[9] *Undersökningen genomförs som ett samarbete mellan Swedbank och Företagarna.*

Uppgifterna i småföretagsbarometern ger inte någon bild av efterfrågan på riskkapital utan enbart på hur stor andel av företagen som ser tillgången på extern finansiering som ett tillväxthinder.

2.2.3 ALMI:s låneindikator och ALMI-Barometerindikatorn

ALMI:s låneindikator är en undersökning som syftar till att belysa hushållens och företagens lånesituation. Undersökningen omfattar frågor avseende bankernas lånestock till företag, förändring i utlåning till företag, och förändring i villkor för utlåning till företag. Frågorna fokuserar sålunda på utlåning och inte på riskkapital

Frågornas formulering, som främst fokuserar på förändring, gör att uppgifterna främst är lämpliga för att besvara konjunkturella frågeställningar. Frågorna fokuserar på aggregat och tillåter inte nedbrytbarhet i många av de dimensioner som önskas.

Undersökningen baseras på telefonintervjuer med ca tio procent av bankkontorschefer i Sverige. Valet av bankkontorschefer görs med obundet slumpmässigt urval. Undersökningen genomförs kvartalsvis sedan 2004.

ALMI-Barometern presenteras två gånger per år. Undersökningen görs i form av en webbenkät. Undersökningen riktas till ALMI:s rådgivare vilken mäter rådgivarnas uppfattning om konjunkturläget och kapitalbehovet hos små och medelstora företag i Sverige.

2.2.4 Företagens villkor och verklighet

Tre rapporter har hittills publicerats år 2002, 2005 och 2008 för att dokumentera resultaten av enkätundersökningarna som genomfördes av SCB på uppdrag av NUTEK (nuvarande Tillväxtverket).[10] Undersökningarna vänder sig till företag med färre än 50 anställda. Urvalet till undersökningen som publicerades 2008 omfattar ungefär 26000 företag. Undersökningen är stratifierad efter län, bransch, storleksgrupp samt kön, vilket medger att resultatet kan nedbrytas efter dessa kategorier. Per län omfattar urvalet ca 1100 företag och svarsfrekvensen ligger runt 70 procent.

I undersökningen efterfrågas vilken utsträckning tillgången på externt ägarkapital är ett hinder för företagets utveckling och tillväxt.

2.2.5 Statistiken Nystartade företag

I statistiken över nystartade företag och uppföljningen av nystartade företag tre år efter start finns frågor avseende finansiering av företagsstarten. Denna statistik är del av Sveriges officiella statistik (SOS).

Nystartade företag är en undersökning av de nystartade företagen, med avseende på ett antal bakgrundsuppgifter avseende företagen och företagaren. Undersökningen av antalet nystartade företag i Sverige har genomförts med väsentligen samma definitioner och metodik sedan 1987. Frågor om finansiering av företagsstarten har ställts årligen sedan 2002. Undersökningens design har varierat över tiden, men frågorna om finansiering ställs till ett urval (30 %) av de nystartade företagen. De uppgifter som besvaras i enkäten kan brytas ned i önskade dimensioner (bransch, län, storlek), men samtidigt bör det beaktas att det är en urvalsundersökning och att konfidensintervallerna i skattningarna blir större ju fler dimensioner man önskar analysera.

[10] *En undersökning för 2011 är under slutförande.*

I uppföljningsundersökningen undersöks de företag som startades år (t) som fortfarande hade verksamhet år (t+3). Undersökningen är en urvalsundersökning av överlevande företag och genomförs årligen för företag startade 1997-1999 och vartannat år därefter. Företagen i undersökningen tillfrågas om vad de upplever som hinder för företagets tillväxt, och svårigheter att få lån eller finna externt ägarkapital är möjliga svar. Frågan om vilka hinder som finns för tillväxt har ställts sedan uppföljningsundersökningen av företag startade år 2000. Genom att undersökningen är en urvalsundersökning med ett begränsat antal observationer finns det statistiska begränsningar till vilka nedbrytningar av resultaten som kan göras.

En brist i uppföljningsundersökningen är att uppgifter endast erhålls från överlevande företag. Företag som inte överlevt kan ha haft stora problem med finansieringen, som möjligen kan vara en bidragande orsak till att företaget gick omkull.

I statistiken över nystartade företag frågas det efter hur företagsstarten har finansierats, där alternativen är egna medel, banklån eller medel från släkt och vänner.

I uppföljningsundersökningen för 2005 års nystartade företag frågas det om inställningen till att ta in nya externa delägare, vilket kan ses som en indikator på viljan att ta in externt riskkapital. I uppföljningsundersökningen frågas också i vilken utsträckning som tillgång till nytt externt ägarkapital ses som ett tillväxthinder.

2.2.6 SEB:s företagarpanel

Banken SEB startade sommaren 2006 en företagarpanel som syftar till att få en bättre inblick i små- och medelstora företagares situation och bättre kunna föra deras talan. Företagarpanelen består av ca 3000 företag som tillfrågas regelbundet om olika aktuella frågor. I dessa frågor ingår som ett regelbundet inslag frågor som rör konjunktur och tillväxtutsikter, men olika teman förekommer också som attityd till euron, användning av inhyrd personal. Frågor rörande finansiering är ett regelbundet återkommande inslag, men eftersom frågorna varierar är det svårt att skapa en bild av hur finansieringssituationen eller efterfrågan på riskkapital utvecklas över tid.

2.2.7 SCB:s uppföljningsundersökning Factors of Business Success (FOBS)

På anmodan av Eurostat gör SCB med olika intervall undersökningen FOBS, där den senaste undersökningen gjordes 2008.[11] Undersökningen är en urvalsundersökning baserad på en population nystartade företag framtagen i den ordinarie rapporteringen till Eurostat. Uppföljningen görs efter två år och innehållet är internationellt samordnat och är i vissa avseenden något fylligare jämfört med den officiella statistiken.

I denna undersökning finns frågor som rör finansiering och efterfrågan på riskkapital, både när det gäller starten av företagen och i vilken mån tillgång på riskkapital är ett hinder för tillväxt.

Urvalet i undersökningen är enbart omkring 5000 företag och svarsfrekvensen är relativt låg (omkring 50 procent), vilket till viss mån begränsar möjligheterna till nedbrytning av resultaten. Trots den förhållandevis låga svarsfrekvensen ger det relativt stora antalet svar möjligheter till intressanta analyser av efterfrågan och det upplevda behovet av riskkapital.

[11] *Se SCB (2008) för en redovisning av resultatet*

2.2.8 Sammanfattning källor efterfrågan

I nedanstående tabell ges en kortfattad överblick över de källor som kan ge information om situationen vad gäller efterfrågan på riskkapital på den svenska marknaden.

Tabell 2. Översikt statistikkällor utbud av riskkapital

	Konjunkturbarometern	Småföretagsbarometern	Barometerindikatorn (ALMI)	Företagens villkor och verklighet	Statistiken nystartade företag	Factors of business success	SEBs företagarpanel
Typ av kapital							
Formellt riskkapital	●	–	–	●	○	○	○
Informellt riskkapital	–	–	–	–	○	○	○
Annan form av kapital	●	●	●	●	○	○	○
Nedbrytbarhet							
Utvecklingsfas	–	–	–	–	–	–	–
Företagsstorlek	●	○	–	●	●	?	–
Bransch	●	○	–	●	●	?	–
Region	–	●	–	●	●	?	–
Kön företagsledare	–	–	–	●	●	?	–
Statistikens kvalitet							
Populationstäckning	●	●	●	●	●	○	?
Frekvens	●	●	●	○	○	–	?
Aktualitet	●	●	●	○	○	–	?

●	= Ingår/uppfylls av källan	○	= Ingår/uppfylls delvis av källan
–	= Ingår/uppfylls inte av källan	?	= Oklart

Av tabellen framgår det att den största bristen med de befintliga undersökningarna på efterfrågesidan är att de i liten utsträckning frågar specifikt om efterfrågan på riskkapital, utan de är i allmänhet mer inriktade på efterfrågan/tillgång på kapital i allmänhet. En annan central brist är att undersökningarna inte tar hänsyn till vilken utvecklingsfas företagen befinner sig i vilket innebär att det inte går att avgöra vilken typ av riskkapital som efterfrågas. Dessutom är det svårt att bryta ned resultatet i flera av dimensioner som vore önskvärda

2.3 Slutsatser

Utifrån den genomförda sammanställningen av statistik som kan användas för att följa den svenska riskkapitalmarknaden kan ett antal slutsatser dras. Övergripande kan det konstateras att det finns ett antal olika källor av varierande kvalitet, som tillsammans kan ge en fläckvis god bild av läget. Det finns dock ett antal allvarliga vita fläckar, där det är av stort intresse att komplettera och förbättra de data som finns tillgängliga idag.

På utbudssidan tillgodoses en stor del av databehovet av SVCA:s data, och ytterligare analysmöjligheter blir möjliga om Tillväxtanalys får tillgång till mikrodata. På utbudssidan är dock den nuvarande bristande kunskapen om den informella riskkapitalmarknaden allvarlig, med tanke på den viktiga roll denna typ av finansiering tros ha för företag i tidiga skeden. Det är därför viktigt att fokus läggs på att utveckla denna statistik, och särskilt genom att tillvarata de register som kan nyttjas för att följa denna finansieringskälla.

För att på ett bättre sätt följa den informella riskkapitalmarknaden bör användbarheten i SCB:s finansräkenskaper analyseras ytterligare, och möjligheterna att nyttja Skatteverkets data över försäljningar (och innehav) av aktier i onoterade bolag bör undersökas noggrant.

Inventeringen av statistik på efterfrågesidan har tydligt visat att det finns stora brister med den existerande statistiken. Övergripande kan sägas att den statistik som idag finns på efterfrågesidan framför allt har följande problem:

- Statistiken består till stor del av urvalsundersökningar med ett begränsat urval företag som begränsar möjligheterna till nedbrytningar. De undersökningar som finns skiljer sig åt avseende målpopulation och hur ofta de genomförs vilket försvårar jämförelser.
- Frågorna som ställs i undersökningarna avseende finansiering är vanligtvis allmänt hållna vilket inte ger möjligheter att mäta efterfrågan specifikt på riskkapital.
- Alla undersökningar är specifikt svenska vilket inte tillåter internationella jämförelser.
- I den statistik som finns går det inte att avgöra i vilken utvecklingsfas företagen befinner sig i och därmed går det inte att avgöra vilken typ av riskkapital som efterfrågas.

Dessa problem medför att det i dagsläget inte finns någon tillförlitlig källa som kan användas för att följa hur efterfrågan på riskkapital utvecklas, vare sig på kort eller lång sikt.

För att förbättra statistiken avseende efterfrågesidan är följande åtgärder relevanta att utreda närmare:

- För att uppfylla behovet att ha en indikator som snabbt kan visa på om efterfrågan på riskkapital förändras så behövs en tillförlitlig och regelbundet återkommande barometerundersökning. Ett förslag här är att säkerställa existensen och utveckla den indikation som finns i Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer. Genom att använda Konjunkturbarometern kan också förändringar i efterfrågan på och möjligheten till att finansiera verksamheten med riskkapital relateras till den övergripande konjunkturutvecklingen.
- För att uppfylla behovet av långsiktiga och strukturella förändringar av efterfrågan krävs att det finns en mer genomgripande enkät till företag med ett tillräckligt stort urval och där resultaten dessutom kan kopplas till registerdata för att kunna göra fördjupade analyser. Ett alternativ är att utveckla undersökningen företagens villkor och verklighet och säkerställa att den genomförs regelbundet (vartannat eller vart tredje år). Ett annat alternativ är att komplettera den internationellt samordnade uppföljningsundersökningen FOBS så att den bättre fångar förändringar i efterfrågan på finansiering i olika former.

För att framför allt förbättra tillgången på en indikator som på kort sikt kan mäta utvecklingen av efterfrågan och där befintliga undersökningar utnyttjas på bästa sätt är det möjligt att ett arbete genomförs för att regelbundet sammanställa och väga samman befintliga indikatorer som finns i olika undersökningar. På detta sätt skulle en sammanfattande bild kunna ges av utvecklingen av både utbudet och efterfrågan. Detta arbete medför inga stora extrakostnader, eftersom befintliga datainsamlingar utnyttjas. En lämplig frekvens för sådana sammanställningar är att de sker en gång per kvartal eller halvår, beroende på vilket som är lämpligast med hänsyn till hur ofta olika källor uppdateras. En sådan regelbunden rapportering skulle också kunna bli ett viktigt underlag till diskussionerna om finansieringssituationens utveckling som sker i Tillväxtanalys kapitalmarknadsråd.

För att förbättra möjligheterna till strukturella analyser kommer kostnaderna att öka jämfört med idag eftersom befintliga undersökningar behöver utvidgas och genomföras med större regelbundenhet än idag. En vidareutveckling av undersökningen företagens villkor och verklighet skulle ge möjligheter inte bara till analyser av kapitalförsörjning utan även andra faktorer som är av betydelse för företagens utveckling. Det är även tänkbart att inrätta en helt ny undersökning som enbart är inriktad på företagens finansieringssituation, i likhet med t. ex Canadas *SME Financing Data initiative*.[12] Ett annat exempel är ECB:s undersökning *Access to Finance of SME in the Euro* Area.[13] Detta är emellertid kostsamma alternativ ifall undersökningen skall vara så pass omfattande att den tillåter en regional nedbrytning av resultatet.

Även om denna rapport fokuserat på existerande statistik över och behov av utveckling av riskkapitalstatistik är det viktigt att vid utveckling av statistiken ha ett helhetsperspektiv på alla typer av finansiering och inte enbart på riskkapital. Utveckling av statistik på efterfråge- och utbudssidan måste dessutom sättas i ett sammanhängande statistiskt ramverk så att utbud och efterfrågan kan analyseras i ett sammanhang. För att analysera utvecklingen av utbud och efterfrågan och identifiera en eventuell förekomst av finansiella gap kommer det att dessutom krävas en del metodologiskt utvecklingsarbete.

Det är dessutom en fördel ifall de förändringar som införs i statistikinsamlingen är samordnade med internationella initiativ, t. ex inom EU och OECD, så att internationella jämförelser underlättas (detta diskuteras närmare i avsnitt 3.2).

[12] *Se OECD (2009) för en beskrivning av olika internationella undersökningar med syfte att undersöka finansieringsituationen för små och medelstora företag.*
[13] *http://www.ecb.int/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html*

3 Tillväxtanalys arbete med statistikutveckling

Inom ramen för uppdraget att analysera kapitalförsörjningssituationen för SME bedriver Tillväxtanalys ett konkret arbete för att förbättra tillgängligheten på tillförlitlig statistik över riskkapitalmarknaden. I detta kapitel beskrivs läget i detta pågående arbete.

3.1 Statistik över riskkapitalbolag

Statistiken över riskkapitalbolagens aktiviteter som beskrevs i avsnitt 2.1 har sedan 2001 producerats som ett samarbete mellan SVCA och Tillväxtverket. Från 2006 har Innovationsbron deltagit i samarbetet. Tillväxtverket och Innovationsbron har även medfinansierat undersökningarna.

Under 2011 har en dialog förts mellan Näringsdepartementet, Tillväxtverket och Tillväxtanalys angående att Tillväxtanalys borde överta ansvaret som samarbetspartner gentemot SVCA när det gäller produktionen av riskkapitalstatistiken. Anledningen till att Tillväxtanalys skulle överta ansvaret gentemot SVCA är att Tillväxtanalys har uppdrag att analysera kapitalförsörjningssituationen och vana att producera och utveckla statistik.

Under våren 2011 har ett möte ägt rum mellan Tillväxtanalys, Tillväxtverket och SVCA med syfte att diskutera praktiska detaljer i hur den framtida statistikframtagningen skall organiseras. Mötet resulterade i att Tillväxtanalys har tecknat ett samarbetsavtal med SVCA fram till och med december 2012. Av avtalet framgår det att Tillväxtanalys och SVCA delar på kostnaderna för statistikframtagningen upp till en maxsumma på 500 000 kr. Detaljer i samarbetet kommer att diskuteras vidare under hösten 2011.

För 2011 har Tillväxtverket överfört medel till Tillväxtanalys för att täcka kostnaderna för statistikframtagningen under året. Under hösten 2011 är det emellertid viktigt att diskutera hur en mer långsiktig lösning av finansieringen skall se ut.

För den fortsatta utvecklingen av riskkapitalstatistiken som underlag för analyser av kapitalförsörjningssituationen är det framför allt två frågor som är viktiga att utreda i detalj:

- *Tillgång på detaljerade data*: För att kunna ha stor frihet att göra olika bearbetningar och analyser är det önskvärt att få tillgång till detaljerad mikrodata på investerar- och portföljbolagsnivå. De aggregerade data som publiceras av SVCA idag är informativa men otillräckliga för fördjupade analyser. Eftersom de svenska riskkapitaldata samlas in som en del av ett Europeiskt samarbete är det också önskvärt att få tillgång till data ur den europeiska databasen för att kunna jämföra den svenska utvecklingen med utvecklingen i andra länder.
- *Säkerställa datakvaliteten*: För att det skall bli meningsfullt att använda riskkapitalstatistiken som analysunderlag är det viktigt att datamaterialet är av tillräckligt hög kvalitet. Det finns i dagsläget indikationer på att en stor del av de mindre investerarna inte finns med i den redovisade statistiken, vilket medför att den statistiska bilden av riskkapitalmarknaden är skev. Det är därför viktigt att göra en ordentlig bortfallsanalys och se vilka problem som måste åtgärdas för att säkerställa kvaliteten

Bägge dessa frågor kommer under hösten att diskuteras med SVCA och den konsult som SVCA anlitar för datainhämtningen. Diskussionen påbörjades vid ett första arbetsmöte med SVCA den 8 september 2011.

Under hösten kommer fortsatt samverkan ske avseende tillgänglighet på mikrodata och en analys av bortfallets betydelse. Utformningen av de särskilda temafrågor som ställs en gång per halvår kommer också att diskuteras. En viktig aspekt vid diskussionen av temafrågorna är att lyfta fram hur riskkapitalbolagen ser på efterfrågesidan, det vill säga bedömer de att det finns tillräckligt med intressanta objekt att investera i eller skulle de kunna investera mer om de hade tillgång till mer kapital. Detta skulle kunna vara ett viktigt underlag för en bedömning av förekomsten av finansiella gap och om de beror på brister på efterfråge- eller utbudssidan.

Ett annat utvecklingsspår som kan utvecklas i samverkan med SVCA är inrapporteringen av informellt riskkapital som tillhandahålls av affärsänglar. SVCA har tidigare samlat in statistik från de svenska affärsängelnätverken (bland annat i samverkan med Tillväxtverket) men denna statistikinsamling görs inte längre. Under hösten kommer konkreta diskussioner att föras med SVCA avseende möjligheterna att skapa en kontinuerlig inrapportering av affärsängelnätverkens investeringsverksamhet och vad kostnaderna för en sådan inrapportering skulle bli.

3.2 OECD:s scoreboard över finansiering i små och medelstora företag

Precis som med mycket annan statistik är det viktigt att statistiken över riskkapitalmarknaden kan jämföras internationellt. Eftersom statistik över riskkapital inte är ett internationellt reglerat statistikområde och den svenska statistiken, vilket framgick av genomgången i det förra kapitlet, är inte så systematisk och heltäckande att den enkelt låter sig jämföras internationellt.[14]

Med tanke på behovet av jämförbar statistik initierade OECD:s arbetsgrupp för småföretag och entreprenörskap (WPSMEE) ett projekt med syfte att inrätta en så kallad scoreboard med indikatorer över finansiering för småföretag. I en pilotsudie initierad 2009 ingick 11 länder, däribland Sverige.[15] Syftet med pilotstudien var att utröna i vilken utsträckning meningsfulla och jämförbara indikatorer för de små företagens finansieringsmöjligheter kunde tas fram för alla länder.

Pilotstudien resulterade i att 14 centrala indikatorer kunde identifieras och som var möjligt att ta fram internationellt jämförbara data. I Tabell 3 beskrivs de 14 indikatorerna.

[14] *Undantaget till denna regel är statistiken över riskkapitalbolag som produceras av SVCA. Denna statistik produceras utifrån internationellt överenskomna riktlinjer, vilket medger internationella jämförelser. Bland annat används statistik över venture capital-investeringar av OECD för att jämföra förutsättningar för entreprenörskap, se OECD (2011)*

[15] *De länder som ingick i pilotstudien är Kanada, Finland, Frankrike, Italien, Korea, Nederländerna, Nya Zeeland, Sverige, Schweiz, Thailand och USA. Till den andra omgången har Australien, Danmark, Norge, Slovenien, Storbritannien samt Ungern tillkommit.*

Tabell 3. Indikatorerna i OECD:s scoreboard

Core Indicators	What they show
Share of SME loans in business loans	SMEs access to finance compared to larger firms
SME short-term loans in SME loans	Debt structure of SMEs; % used for operations and % used for expansion
SME loan guarantees	Extent of public support for SME finance
SME guaranteed loans	Extent of public support for SME finance
SME direct government loans	Extent of public support for SME finance
SME loans authorized/SME loans requested	Tightness of credit conditions and willingness of banks to lend
SME loans used/SME loans authorized	Proxy for above indicator; however a decrease indicates credit conditions are loosening
SME non-performing loans/SME loans	When compared to the ratio of non-performing loans (NPLs) for all business loans to all business loans it indicates if SMEs are less creditworthy than larger firms
SME interest rates	Tightness of credit conditions and risk premium charged to SMEs
Interest rate spreads between large and small enterprises	Tightness of credit conditions; indicates how closely interest rates are correlated with firm size
Percent of SMEs required to provide collateral on their last bank loan	Tightness of credit conditions
Venture capital invested in SMEs	SME ability to access external equity
Payment delays	Indicator of cash flow problems; difficulty in paying and being paid
Bankruptcies	Rough indicator of ability to survive during a crisis

Källa: OECD(2010), s 10.

I bilaga 1 till denna rapport finns de senaste faktiska värdena för Sverige som rapporterats in i augusti 2011 till OECD.

Som framgår av listningen av indikatorerna i Tabell 3, så finns det i nuläget bara en indikator som är relaterad till riskkapital, nämligen totalt investerat venture capital i SME. Denna uppgift är relativt tillförlitlig och samlas in på likartat sätt i många OECD-länder genom de samarbeten som finns mellan riskkapitalföreningarnas organisationer.

Ett utkast till 2011 års version av scoreboarden diskuterades vid ett styrgruppsmöte den 15-16 september och sedan skall ett utkast presenteras vid nästa ordinarie möte för arbetsgruppen för entreprenörskaps- och småföretagsfrågor (WPSMEE) 25-26 oktober. Tillväxtanalys finns representerad både i styrgruppen och i arbetsgruppen.

Det framtida arbetet kommer att inrikta sig på att förbättra jämförbarheten och aktualiteten hos de indikatorer som ingår i scoreboarden. Bland annat är det viktigt att få indikatorer som visar på förhållandena för SME och inte för alla företag. Även för Sverige är detta ett signifikant problem, där viktiga data över finansiering inte går att bryta ned på företag av olika storlek. Detta har inneburit att vissa osäkra proxies har använts för de svenska data till scoreboarden. Framför allt data över lån till SME är osäkra och behöver förbättras.

Möjligheterna till att få ett bättre underlag till att följa utvecklingen på riskkapital-marknaden tillsammans med andra frågor rörande möjligheten att följa kapital-försörjningssituationen för små- och medelstora företag diskuterades på styrgruppsmötet den 15-16 september.

På styrgruppsmötet fördes följande rekommendationer fram till respektive länder för att förbättra statistiken över kapitalförsörjning i SME och i framtiden underlätta möjligheterna till internationella jämförelser:

- Påverka de olika finansiella institutionerna så att de använder den standardmässiga definitionen av SME baserat på företagets storlek (ej på lånets storlek som är vanligt i flera länder).
- Påverka de finansiella institutionerna så att de med hög aktualitet rapporterar SME-lån, räntor och säkerheter fördelat efter företagens storlek. Även statligt garanterade lån skall inrapporteras.
- Uppmuntra internationella, regionala och nationella organisationer såväl som företagsorganisationer att arbeta tillsammans för att harmonisera enkäter som undersöker efterfrågan på kapital, så att de täcker samma population, utnyttjar liknande frågor samt genomföra sådana enkäter två gånger per år.
- Främja en harmonisering av definitionen av riskkapital i termer av olika stadier (sådd, start-up, expansion etc).

Dessa rekommendationer är i linje med dem som förts fram som slutsatser i kapitel 2. Det är dock viktigt att understryka att vid en utveckling av statistiken över kapitalförsörjning (inklusive riskkapital) bör möjligheter till samordning med internationella undersökningar tas med i beräkningen. Om den svenska statistiken skall förbättras genom ny datainsamling eller omfattande förändringar av existerande undersökningar är det kostnadseffektivt om förändringarna i statistiken dessutom leder till förbättrade möjligheter till internationella jämförelser.

Som Tillväxtanalys fört fram i Tillväxtanalys (2010b), så skulle arbetet med statistik över finansieringssituationen underlättas om banker och andra finansinstitut kunde rapportera in data fördelat på företagsstorlek. En sådan inrapportering bygger dock på att de har tillgång till tillförlitlig information om storleken på de företag som de lånat ut pengar till.

4 Avslutande kommentarer

Genomgången i denna rapport av statistikläget har visat på att det finns väsentliga brister i den befintliga statistiken när det gäller möjligheterna till en heltäckande analys av förhållandena på riskkapitalmarknaden. Det är, framför allt på efterfrågesidan, förenat med stora kostnader att skapa en heltäckande statistik, vilket måste tas med i beräkningen avseende ett framtida utvecklingsarbete.

De existerande statistikkällorna har emellertid goda utvecklingsmöjligheter, vilket innebär att det finns förutsättningar att förbättra statistikläget signifikant med relativt modesta utvecklingsinsatser. Här har Tillväxtanalys redan påbörjat ett samarbete med SVCA för att förbättra riskkapitalstatistiken på utbudssidan.

En fortsatt inventering av kompletterande källor hos SCB och Skatteverket kan också ge goda förbättringar till rimliga kostnader. För att få en bättre statistik över SME-sektorn bör det också utredas hur finansstatistiken kan göras storleksindelad på ett mer utförligt sätt än i dag.

På efterfrågesidan medför dock genomgripande förbättringar av statistiken att kostnaderna ökar, eftersom data över efterfrågan måste inhämtas via enkätundersökningar. Ett mer kostnadseffektivt sätt är att utnyttja de olika källor som finns och regelbundet sammanställa och analysera dem för att bedöma utvecklingen av hur företagens efterfrågan på riskkapital utvecklas.

För att möjliggöra analyser av de strukturella förutsättningar och utvärderingar av olika insatser på riskkapitalområdet är det viktigt att undersökningar både på utbuds- och efterfrågesidan genererar mikrodata som går att koppla till andra registerdata. Genom en sådan koppling kan också företagens tillgång till externt kapital kopplas till den allmänna utvecklingen när det gäller företagens finansieringssituation som illustrerades med det förslag till nyckeltalsanalys som Tillväxtanalys presenterat i en tidigare avrapportering.

Tillväxtanalys har redan ett pågående samarbete med SVCA avseende utvecklingen av riskkapitalstatistiken och med OECD angående utvecklingen av internationellt jämförbara data över småföretagens finansieringssituation (inklusive riskkapital).

Referenser

Avdeitchikova, S (2008), On the structure of the informal venture capital market in Sweden: developing investment roles, *Venture Capital: an international journal of entrepreneurial finance*, 10, 55-85.

OECD (2006), *The SME Financing Gap – Theory and Evidence*, vol.1.

OECD (2009), *Financing high growth and innovative start-ups and SMEs: Data and measurement issues*, COM/STD/CFE/SME (2008)2/FINAL.

OECD (2011), *Entrepreneurship at a Glance 2011*, OECD Publishing

OECD (2010), *Pilot OECD Scoreboard on SME and Entrepreneurship Financing Data and Policies: Final Draft Report*, CFE/SME (2009)15/REV4

SCB (2008), *Vad utmärker en framgångsrik entreprenör?*, SCB.

Tillväxtanalys (2010a), *Staten och riskkapitalet – Delrapport 1: Metodbeskrivning och kunskapsöversikt*, Rapport 2010:01.

Tillväxtanalys (2010b), *Kapitalförsörjningssituationen i små och medelstora företag*, Regleringsbrevsuppdrag 3, Dnr 2010/011.

Bilaga 1: Sverige i OECD:s financial scoreboard

Indicators	Units	2007	2008	2009	2010
Debt					
Business loans, SMEs	SEK millions	608 171	651 870	784 561	..
Business loans, total	SEK millions	683 817	736 448	849 157	..
Business loans, SMEs	% of total business loans	88.9	88.8	92.4	..
Short-term loans, SMEs	SEK millions	83 393	77 961	93 314	..
Long-term loans, SMEs	SEK millions	524 778	753 909	691 247	..
Total short and long-term loans, SMEs	SEK millions	608 171	351 870	784 651	..
Short-term loans, SMEs	% of total SME loans	13.7	12.0	11.9	..
Government guaranteed loans, SMEs[1]	SEK millions	157	131	107	0
Government loan guarantees, SMEs[2]	SEK millions	53	31	15	0
Direct government loans, SMEs	SEK millions	1422	1716	3231	2112
Loans authorised, SMEs	Number	3 338	3 579	5 100	3836
Non-performing loans, total	% of non-performing loans to total business loans	0.5	0.8	1.7	1.7
Interest rate, loans < EUR 1 million	%	4.86	5.66	2.42	2.58
Interest rate, loans > EUR 1 million	%	3.99	4.84	1.69	1.62
Interest rate spread (between loans < 1 million and > 1 million)	%	0.87	0.82	0.73	0.96
Relation between large firm and SME interest rates	%	82.1	85.5	69.8	62.8
Equity					
Venture capital	SEK millions	3 976	5 803	2 987	2663
Venture capital	Year-on-year growth rate, %	..	43.3	-47.6	-10.8
Other					
Payment delays, SMEs	Average number of days	6.9	7.0	8.0	8.0
Bankruptcies, total	Number	5 791	6 298	7 638	7 546
Bankruptcies, total	Year-on-year growth rate, %	..	8.8	21.3	-1.2
Bankruptcies, total	per 10 000 firms	61.0	65.0	79.0	77.0

Notes: 1. No new government guaranteed loans for SMEs were issued during 2010 by SKGF (Swedish Credit Guarantee Association). However, SKGF is and has not been the only provider of government guaranteed loans for SMEs. 2. No new government guaranteed loans for SMEs were issued during 2010 by SKGF (Swedish Credit Guarantee Association). However, SKGF is and has not been the only provider of government guaranteed loans for SMEs. Governmentally owned ALMI issued guarantees for SME loans to a value of SEK 46.2 million during 2010, and EKN issued governmentally backed loan guarantees for exporting businesses to a value of SEK 446 million.

www.tillvaxtanalys.se

Tillväxtanalys, myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser, är en gränsöverskridande organisation med 60 anställda. Huvudkontoret ligger i Östersund och vi har verksamhet i Stockholm, Brasilia, Bryssel, New Delhi, Peking, Tokyo och Washington.

Tillväxtanalys ansvarar för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser och därigenom medverkar vi till:

- stärkt svensk konkurrenskraft och skapande av förutsättningar för fler jobb i fler och växande företag
- utvecklingskraft i alla delar av landet med stärkt lokal och regional konkurrenskraft, hållbar tillväxt och hållbar regional utveckling

Utgångspunkten är att forma en politik där tillväxt och hållbar utveckling går hand i hand. Huvuduppdraget preciseras i instruktionen och i regleringsbrevet. Där framgår bland annat att myndigheten ska:

- arbeta med omvärldsbevakning och policyspaning och sprida kunskap om trender och tillväxtpolitik
- genomföra analyser och utvärderingar som bidrar till att riva tillväxthinder
- göra systemutvärderingar som underlättar prioritering och effektivisering av tillväxtpolitikens inriktning och utformning
- svara för produktion, utveckling och spridning av officiell statistik, fakta från databaser och tillgänglighetsanalyser

Om Working paper/PM-serien: Exempel på publikationer i serien är metodresonemang, delrapporter och underlagsrapporter.

Övriga serier:
Rapportserien – Tillväxtanalys huvudsakliga kanal för publikationer.
Statistikserien – löpande statistikproduktion.
Svar Direkt – uppdrag som ska redovisas med kort varsel.

Tillväxtanalys Studentplan 3, 831 40 Östersund
Telefon: 010 447 44 00 | info@tillvaxtanalys.se | www.tillvaxtanalys.se