

Set i ovennævnte perspektiv er VækstFondens formål at skabe samfundsøkonomiske gevinster ved øget forskning, innovation og fornyelse i erhvervslivet. Et særligt karakteristikum ved den viden, der udspringer af disse aktiviteter er, at den også kan anvendes af andre og i andre sammenhænge, de såkaldte samfundsøkonomiske gevinster. VækstFonden kan bidrage til at skabe sådanne gevinster ved at medfinansiere forskning, innovation og fornyelse i den enkelte virksomhed eller medfinansiere udvikling af markeder, der formidler kapital og kompetencer til innovative virksomheder.

Høje tab og faldende egenkapitalbeholdning

VækstFonden har fra starten hensat mere end 60 pct. af sit udlån til tab, og de faktiske tab afviger ikke væsentligt herfra. Dette forhold afspejler, at VækstFonden – i overensstemmelse med sit lovbestemte formål – kun medfinansierer særligt risikobetonede projekter, og udgør isoleret set ikke et problem for fondens fremtidige virke. Derimod er det problematisk, at VækstFondens medfinansiering i overvejende grad sker i form af lån, som afskrives, hvis projektet ikke kommer til at realiseres. VækstFonden har således først i de seneste år haft mulighed for at yde lån, hvor fonden tager del i projekternes omsætning eller indtjening, hvilket betyder, at VækstFondens *nettotab* kun ligger marginalt lavere end *bruttotabene*. Ved *nettotab* forstås afskrivninger tillagt værdien af de igangværende forretninger og ved *bruttotab* forstås afskrivninger.

Kombineret med et forholdsvis lavt nominelt afkast på grundkapitalen, der primært har været placeret i obligationer, har de store *nettotab* samt en øget ud-

lånsvolumen medført, at VækstFondens egenkapitalbeholdning i øjeblikket er for nedadgående. I de kommende år vil denne tendens forstærkes yderligere med mindre aktivitetsniveauet reduceres betydeligt eller aktivitetsformerne ændres, så det samlede *nettotab* mindskes.

Set i forhold til tabsprocenterne for tilsvarende offentlige institutioner i andre lande er VækstFondens *nettotab* meget store²⁾. Sådanne store tab kan dog forsvares, såfremt det samfundsøkonomiske afkast ved de afledte aktiviteter er af tilsvarende størrelse. Imidlertid peger analyser fra en række OECD-lande på, at de samfundsøkonomiske effekter af forskning, udvikling og innovation typisk ikke ligger væsentligt højere end 50 pct. af investeringen.

Erfaringer fra udlandet

Landene, vi normalt sammenligner os med – i denne sammenhæng Tyskland, Sverige, Finland, Norge og USA – har op igennem 90'erne taget en lang række initiativer for at fremme finansieringen af innovative start-ups og forsknings- og udviklingsprojekter i mindre virksomheder. Fælles for de udenlandske initiativer er, at indsatsen er markant større og væsentligt anderledes end i Danmark. Det er således fælles for disse lande, at VækstFondens søsterorganisationer meget målbevidst går efter at fremme tilgangen af venturekapital gennem kapitalindskud i ventureselskaber samt via direkte offentlig/private kapitalindskud i enkeltvirksomheder (primært i nystartede virksomheder – det såkaldte seed-segment). Derimod er ordninger svarende til VækstFondens projektlån ikke udbredt, og der er generelt en trend væk fra sådanne

¹⁾ I 1993 ændredes beskatningen af fondens medfinansiering, fonden fik adgang til at anvende en del af indskudskapitalen på 2 mia. kr. aktivt i medfinansieringen og endelig blev fondens navn ændret fra Dansk Erhvervsudviklingsfond til VækstFonden (Lov nr. 257 af 1993 om ændring af lov om Dansk Erhvervsudviklingsfond og lov om påligning af indkomst- og formueskat til staten (ligningsloven)). I 1995 fik fonden bl.a. mulighed for at yde medfinansiering til udvikling af serviceydelser og til at yde garanti for mindre virksomheders investeringer i væsentlige kapacitetsudvidelser (Lov nr. 366 af 14. juni 1995 om ændring af lov om VækstFonden og ligningsloven). I 1998 fik VækstFonden mulighed for at betinge medfinansieringen af meget risikobetonede projekter af, at VækstFonden får en andel af omsætningen eller indtjeningen på projektet. Endvidere fik fonden mulighed for at yde medfinansiering af innovationsfonde og udviklingselskaber (Lov nr. 1008 af 23. december 1998 om ændring af lov VækstFonden, lov om statsgaranti til udviklingsvirksomhed og lov om påligning af indkomstskat til staten (ligningsloven)). I 2000 fik VækstFonden mulighed for at yde lånegarantier for pengeinstitutters udlån til udviklingsaktiviteter i mindre virksomheder og jobskabelse på særlige vilkår. Endvidere fik fonden mulighed for at medfinansiere meget risikobetonede udviklingsprojekter ved en kombination af lån og kapitalindskud (Lov nr. 410 af 31. maj 2000 om ændring af lov om VækstFonden og lov om påligning af indkomstskat til staten (ligningsloven) og lov nr. 413 af 31. maj 2000 om ændring af lov om VækstFonden og lov om påligning af indkomstskat til staten (ligningsloven)).

²⁾ Udvælgelseskriterierne der er benyttet i forbindelse med identifikation af VækstFondens søsterorganisationer er (udover ens formålsbestemmelser): *Institution etableret ved offentligt kapitalindskud, som ikke optæder på finansloven*. Således er søsterorganisationerne i Norden identificeret som værende: Industrifonden i Sverige, SITRA i Finland samt SND Invest i Norge. Det er bl.a. kendetegnende for disse institutioner, at deres kapitalindskud i virksomhederne næsten udelukkende sker i form af egenkapital.