

at fremme innovationsaktiviteten i dansk erhvervsliv. Der er dog en række faktorer, som peger på, at fremtiden stiller en række nye og større krav til VækstFondens indsats, der fordrer ændringer i lovgrundlaget. Der er navnlig behov for 1) en mere proaktiv og fleksibel indsats, der tager hensyn til forskellige og skiftende erhvervsbetingelser for de danske virksomheder, 2) at løfte flere opgaver i partnerskab med eksisterende private markedsdeltagere, og 3) en mere udbredt anvendelse af egenkapitalinstrumentet.

Det fulde samfundsøkonomiske afkast af innovationsinvesteringer sikres først, når teknologispredningen har fundet vej til alle grupper af virksomheder. Derfor har VækstFonden en meget bred opgave og bør have fokus på perspektivrige udviklingsaktiviteter i hele erhvervslivet. VækstFondens aktiviteter er både rettet mod de højteknologiske, videns- og forskningsintensive virksomheder i opstartsfasen, højteknologiske virksomheder i vækstfasen, nye og mindre teknologifokuserede virksomheder og mindre teknologifokuserede virksomheder i vækst. Fondens virke skal generelt afgrænses til aktiviteter, som har bred anvendelse og et samfundsmæssigt afkast.

VækstFondens indsats bør afgrænses til perspektivrige udviklingsaktiviteter, der vurderes at kunne få bred anvendelse og samfundsmæssig værdi, men som ikke umiddelbart kan realiseres på rent kommercielle vilkår. Det er fortsat VækstFondens primære formål at medvirke til at løfte forretningsplaner fra ideer til modne forretningsaktiviteter i de tilfælde/segmenter, hvor den private kapital ikke er til stede, eller er til stede i utilstrækkeligt omfang.

Det er ikke forventningen, at VækstFonden skal have tilført nye midler for at kunne opfylde en mål-sætning om at være synlig i erhvervslivet. Det kan dog være nødvendigt at benytte mindre kapitalkrævende instrumenter i visse segmenter af markedet.

I betragtning af, at VækstFondens tab kan sidestilles med skattefinansierede tilskud – der giver anledning til de traditionelle forvridninger i økonomien relateret til skatteopkrævning – må nettotabene på ca. 60 pct. derfor vurderes at ligge højt. Da det samfundsøkonomiske afkast er knyttet til innovationsaktiviteten og nettotabet er knyttet til finansieringsformen, vil tilsvarende samfundsøkonomiske gevinster kunne realiseres med lavere tab til følge, såfremt medfinansieringsformen ændres. Dette vil muliggøre finansiering af endnu flere projekter, og hermed vil VækstFonden

samlet set kunne give et endnu større samfundsøkonomisk afkast.

For at VækstFonden fremover kan medfinansiere meget risikofyldte projekter, er det derfor vigtigt, at fonden får større andel i de få store succeser. Det kan fx ske ved i højere grad at anvende egenkapitallignende instrumenter ved store og meget risikofyldte projekter. Umiddelbart vil dette betyde, at medfinansieringen bliver knyttet til virksomheden snarere end til projekter. Eftersom VækstFonden primært medfinansierer aktiviteter i små og helt nystartede virksomheder, er der dog typisk fuldstændig sammenfald mellem projekt og virksomhed. Dette har fx været tilfældet i langt de fleste af fondens medfinansiering inden for biotek de senere år.

Omfanget og karakteren af det økonomiske afkast skal relateres til projektets kommercielle risiko samt til størrelsen af finansieringsbehovet. Således vil det kun være de meget risikofyldte og/eller kapitalintensive projekter/virksomheder, der bør have tilført egenkapital af VækstFonden. Mindre kapitaltunge og mindre risikofyldte aktiviteter bør i højere grad blive finansieret ved almindelige lån eller mezzaninlån.

Hvis egenkapitalen i større udstrækning bliver benyttet aktivt i VækstFondens innovationsfremmebe-stræbelser, fx ved placering i unoterede anparters/aktier i private ventureselskaber eller enkeltvirksomheder vil det nødvendiggøre, at fonden omhyggeligt overvåger og forholder sig til likviditetsberedskabet på både kort og langt sigt. Dette skyldes, at en aktivring af egenkapitalen betyder, at beholdningen bliver væsentligt mindre likvid end tilfældet er i dag. Det er i denne sammenhæng vigtigt at understrege, at VækstFonden ikke skal optræde som en konkurrent til de eksisterende, private ventureselskaber, men skal løfte finansieringsopgaverne i partnerskab med de private investorer.

Det er endvidere oplagt, at VækstFonden ikke kan forventes at opbygge den tekniske og fagspecifikke kompetence/viden og indsigt, der er nødvendig for at kunne foretage konkrete og dybtgående evalueringer af mulige investeringsobjekter.

Denne detaljerede viden ligger hos de private aktører, som VækstFonden i en investeringssituation vil støtte sig til. VækstFonden bør derimod kunne foretage en grundig vurdering af det pågældende ventureselskab, som investeringen foretages i partnerskab med. Fonden bør derfor opbygge en dyb viden om ak-

<sup>9)</sup> Dansk Handel og Service har ikke kunnet tilslutte sig anbefalingerne, idet man ikke ønsker, at VækstFonden skal kunne medfinansiere innovationsaktiviteter med egenkapital.