
SWElife

SIO Folksjukdomar

Finansieringslösningar

12 april 2015

Jonas Gallon och Lars H. Bruzelius

SWElife

Innehåll

Sammanfattning

1. Bakgrund

1. Utgångspunkt
2. SWElife och projektet "Finansieringslösningar"
3. Finansiering av life science projekt i tidig fas
4. Dödens dal

2. Utmaningen i finansiering av life science projekt

3. Mål och tidplan

1. Projektets mål
2. Fondlösning
3. Frågor att besvara
4. Tidplan

4. Tillvägagångssätt

1. Intervjuer och arbetsmöten
2. Utredningar
3. Internationella förebilder

5. Kortfattad sammanställning

1. Av intervjuer
2. Av utredningar
3. Av internationella förebilder

6. Lösningssidé

1. Utgångspunkter och förutsättningar
2. Idén
3. Tekniska lösningar
4. VC-bolagens erbjudande
5. Industrin
6. Koppling till inkubatorer

7. Fördelar

1. För landet
2. För life science branschen
3. För de finansiella aktörerna
4. För akademierna och inkubatorerna
5. För innovatörerna

8. Kvarstående frågor

9. Nästa steg efter 17/4 2015

Sammanfattning

Uppdraget

1. Identifiera lösningar som utvecklar och/eller stärker existerande finansiella strukturer för att finansiera Life Science (LS) projekt i tidig fas (seed / pre-venture fas)
2. Föreslå former (inriktning, omfattning, arbetssätt etc.) för sådana lösningar
3. Lista förutsättningar för att implementera föreslagen lösning
4. Förankra lösningen med berörda intressenter (innovatörer, akademier, privata och statliga venture capital bolag, privata finansiärer, life science företag, staten)

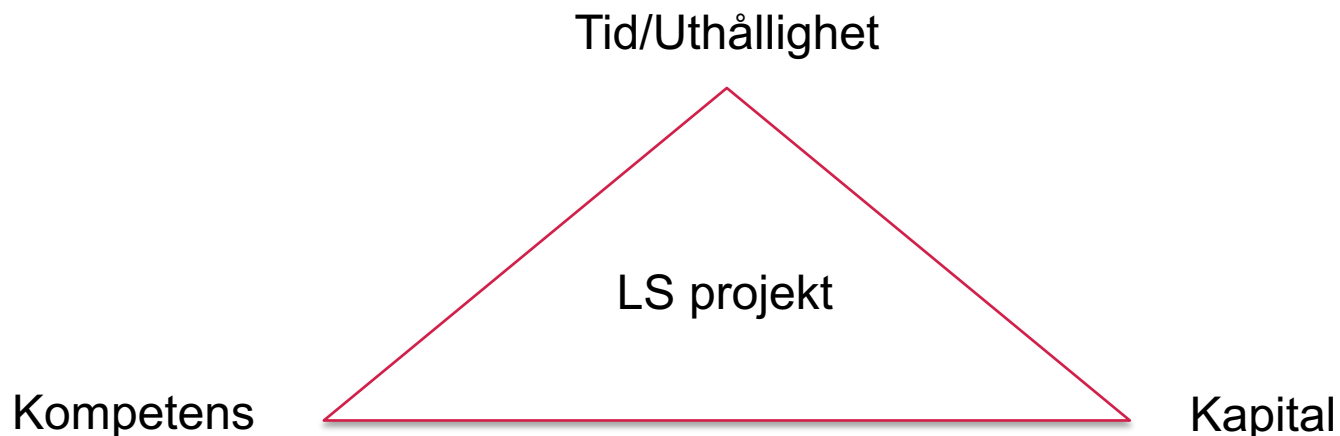
Sammanfattning

Tillvägagångssätt

- » Identifiera och ta del av relevanta nationella utredningar om LS branschen
- » Identifiera och ta del av internationella modeller för utveckling av LS branschen
- » Intervjuer med företrädare för LS branschen och andra av relevans för projektet

Sammanfattning

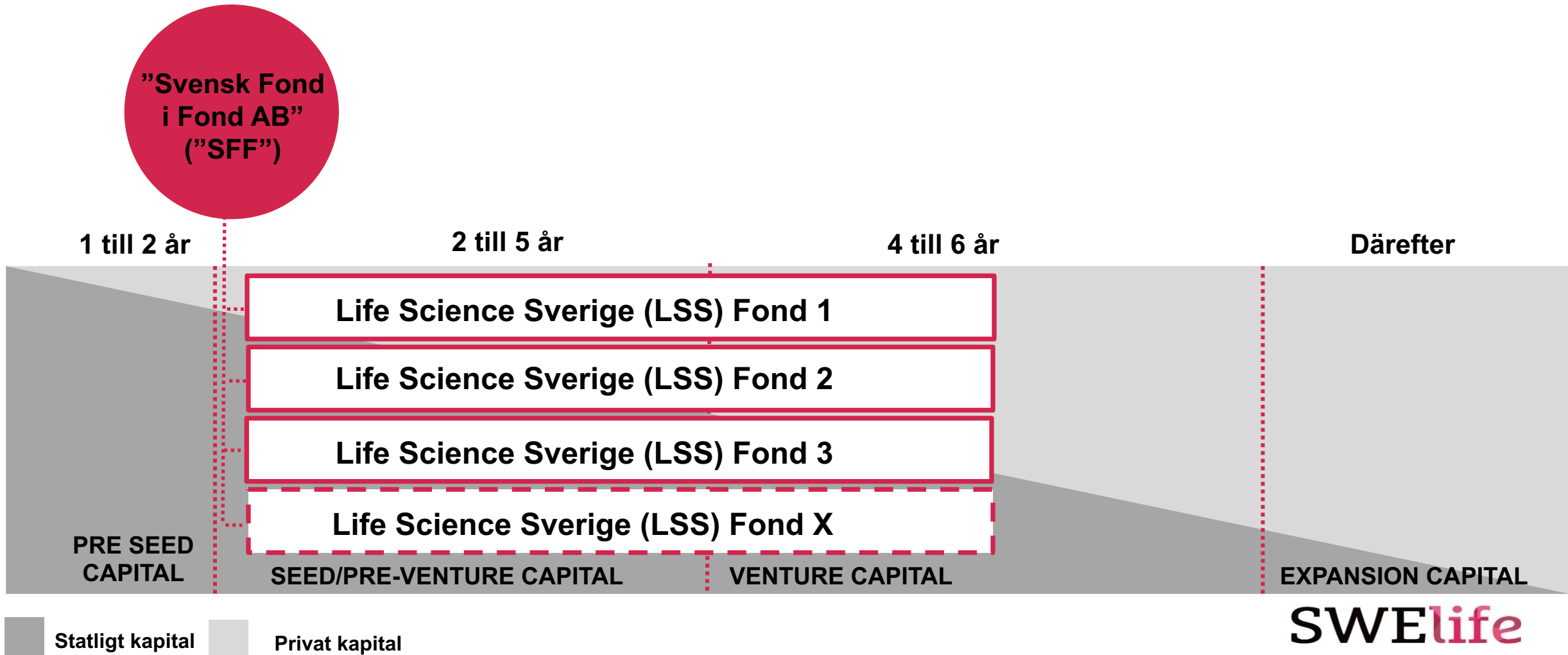
Utmaningen



- » "För att uthålligt, framgångsrikt driva utveckling av LS projekt, krävs lönsamhet, avkastning på kapital."
- » "Utveckling av LS projekt är f.n. generellt underfinansierade i alla utvecklingsfaser. Därför satsar investerare där avkastningsmöjligheterna bedöms störst."
- » "Skall kapital kunna allokeras till även LS projekt i tidig fas måste den högre risken "balanseras" med statligt kapital."
- » "Krav på kompetens är stor (men olika) i hela utvecklingskedjan: att välja, etablera, investera i, driva och följa upp samt sälja LS projekt."
- » "Investerare måste ha finansiell kapacitet att kunna investera i flera projekt och att kunna följa projekten till en för investerarna optimal exitpunkt, som tidigast är 4-5 år efter investering men ibland 12-15 år."
- » "Om ambitionen är att revitalisera svenska LS branschen och skapa nya intäktsgenererande LS företag krävs stor finansiell kapacitet, helst 3- 4 "Sverige-dedikerade investeringsstrukturer/fondlösningar" med helst 2 000 MSEK och minst 1 500 MSEK."

Sammanfattning

Lösningssidén



Sammanfattning

LSS fonderna 1

1. VC-bolag med dokumenterad kompetens och med inriktning på investering i LS projekt i Sverige ges i uppdrag att etablera och driva LSS fonderna
2. Investeringsstrukturen – LSS 1,2,3...X – finansieras av "SFF" mot att VC-bolag satsar lika mycket.
3. Respektive LSS och VC-bolag ingår ett parallellinvesterings-, vinstdelnings- och förvaltningsavtal.
4. Ansvar, bemanning och administration av respektive LSS ligger hos VC-bolaget.
5. LSS och VC-bolag investerar:
 - a. i alla slags LS projekt över hela Sverige i enlighet med VC-bolagets investeringsfilosofi och -kriterier
 - b. lika stora belopp i svenska portföljbolag (50/50 basis)
 - c. på samma ekonomiska villkor vad gäller aktieslag och teckningskurser
 - d. tillsammans med andra externa investerare

Sammanfattning

LSS fonderna 2

6. LSS X med
 - a. kapital på 750 -1 000 MSEK vilket med resp. VC-bolag ger en investeringskapacitet på 1 500 – 2 000 MSEK
 - b. "långlivad struktur"
 - c. årlig avgift för "SFFs" kapital: 0.5% av totalt kommittat kapital om LSS X är "side car" till VC-bolag, annars 2-2,5 %
 - d. asymmetriskt vinstdelningsavtal, där LSS X (*förslag*) vid vinst erhåller en årlig avkastning på investerat kapital om statslåneräntan + 4 % plus 50% av LSS X andel av realiserad vinst efter erhållen ränta. VC-bolaget erhåller 50 % av LSS X andel av realiserad vinst + 100 % av VC-bolagets andel av realiserad vinst.
7. I varje LSS X ingår en pre seed investment fond genom att ca 20% av LSS X kapital avsätts för att investera i projekt i mycket tidig fas på särskilda villkor.
8. De tre stora, inom LS aktiva, venture capital bolagen i Norden, HealthCap, Industrifonden och Sunstone Capital, är samtliga intresserade att medverka till att skapa och driva LSS fonder/fondlösningar inriktade mot utvecklingsprojekt i tidig fas (förslaget bör dock ej begränsas till dessa).
9. LSS-fonder kan etableras med start årsskiftet 2015/16 och senast första halvåret 2016

Sammanfattning

Fördelar med föreslagen lösning

- » Ökar förutsättningarna att revitalisera och utveckla svensk LS bransch.
- » Ökar förutsättningarna för att behålla svensk LS i Sverige.
- » Ökar intresset för VC-bolag att investera i tidiga, riskfyllda projekt.
- » Ökar förutsättningar att attrahera utländskt kapital samt EIF-kapital
- » Möjliggör långsiktiga satsningar av bolag i "LS ekosystem", vilket resulterar i ökade förutsättningar för tillväxt.
- » Reducerar antalet "finansieringsomgångar" och möjliggör långsammare urvattning av grundares/innovatörers ägarandel.
- » Överbryggar befintliga utvecklings- och investeringsfaser, vilket ökar möjlighet att bevara kompetens i projekten.

1. Bakgrund

1.1 Utgångspunkt

- » Till Life Science (LS) företagen räknas företag inom biomedicin, bioteknik, medicinteknik och läkemedelsutveckling med underleverantörer och konsulter. Hit räknas också företag som arbetar med utveckling av diagnostik- och behandlingsmetoder. Det finns få större företag och många SME- och mikroföretag. Det har under de senaste 10+ åren blivit allt svårare för SME- och mikroföretag inom LS att finansiera sin utveckling och tillväxt av bl.a. följande skäl (se även *Ett konkurrenskraftigt ekosystem för Life Science*).
 1. Före millenniumskiftet stod de stora läkemedelsföretagen för en stor andel av läkemedelsinnovationerna i Sverige medan endast 7 % kom från akademien. Idag kommer 40 % av innovationerna från akademien och nästan ingenting från de stora läkemedelsföretagen. Situationen är den samma för företagen inom andra delar av LS. Med andra ord blir dagens LS innovationer alltmer beroende av forskarnas/uppfinnarnas förmåga att skaffa finansiering, vilket i flera fall medför eller riskerar att medföra att projekten blir underfinansierade och att utvecklingstempot dras ned. Detta är till stor skada för projekten, som därvid riskerar förlora flera år av sitt patentskydd.
 2. Under de senaste 15-20 åren har LS industrin i Västeuropa och USA genomgått en konsolidering och globalisering. Samtidigt har antalet asiatiska aktörer ökat. Det har lett till att det blivit svårare för svenska LS projekt att finna investerare till och/eller licenstagare eller köpare av LS innovationer.
 3. Det finns få riskkapitalister i Sverige som investerar i LS-branschen. Enligt riksrevisionens rapport våren 2014 allokeras dessutom det statliga riskkapitalet i ökad utsträckning till säkrare investeringsområden för att möta uppställda avkastningskrav.
- » Resultatet är en negativ utveckling av LS industrin som helhet, vilket dokumenterats i flera utredningar under senare år. Försäljningen av de svenska, större LS företagen, som senare har följts av nedläggningar av enskilda anläggningar, har visserligen frigjort resurser och skapat kompetensrika "underleverantörssystem" ("ekosystem") att virtuellt utnyttjas av LS projekt, resurser/kompetenser, som sannolikt annars inte hade varit tillgängliga för projekten. För att långsiktigt säkerställa tillgången till dessa ekosystem och kunna nyttja de frigjorda resurser/kompetenserna krävs emellertid att projekten är uthålligt, långsiktigt finansierade.

1. Bakgrund

1.2 SWElife och projektet ”Finansieringslösningar”

- » Konsekvensen av den utveckling, som redovisas på föregående sida är att tillgången till kapital för finansiering av LS bolag/projekt i tidig fas* är enligt flera utredningar ”ytterst begränsad”. Utan denna finansiering har tillväxtföretag inom LS branschen svårt att utvecklas.
- » Det har därför beslutats att, inom ramen för SIO Folksjukdomar (SWElife) – ett nationellt initiativ för att koordinera och utveckla stabila forsknings- och utvecklingsprocesser för svensk Life Science, driva ett delprojekt, ”finansieringslösningar” (”aktionsområde C3”) för att, med utgångspunkt i
 - » en kartläggning av nuvarande nationella finansieringslösningar,
 - » intressanta internationella lösningar
 - » samtal med såväl offentliga och privata som svenska och utländska finansiella aktörerutveckla och få accept för en nationell finansiell lösning, som är anpassad att lösa nuvarande bristande förmåga att långsiktigt finansiera LS bolag/projekt i tidig fas.
- » LS bolag/projekt är av många olika slag och handlar om utveckling läkemedel, medicinsk teknik, diagnostik etc., vilket nya finansieringslösningar måste beakta.

*Det finns ingen allmänt accepterad definition på *tidig fas*. Många i branschen är dock överens om att med tidig fas avses inte *den allra tidigaste fasen*, i vilken ett projekt verifierar data, börjar organisera sig, formulerar och lämnar in patentansökningar etc. I *den tidigaste fasen*, som kan omfatta 1-2 år, går det i regel att erhålla råd och finansiellt stöd från eller via universitetens innovationskontor etc., från inkubatorer och även från privata investerare. Den fas, som denna presentation handlar om, är när ett LS bolag/projekt skall göra mer omfattande studier, konstruera och testa prototyper etc., som krävs för att projektet skall kunna kliniskt prövas. För läkemedelsprojekt kan denna fas vara flerårig och kosta flera 10-tals MSEK. Med tech-projekt kommer snabbare till marknaden, men därefter tar det ofta många, ofta kostbara år att etablera sig. Risken att ett LS-projekt (oavsett vad slags projekt det handlar om) inte visar sig hålla kliniskt eller inte vinner en tillräckligt stor marknad är alltid betydande och därför en stor utmaning att finansiera. *Tidig fas* kan vara allt från ett par år till mer än 6 år och beror på vad slags LS projekt det handlar om men också om ambitionen med projektet är att etablera ett självständigt bolag eller att sälja, alt. licensiera ut projektet.

1. Bakgrund

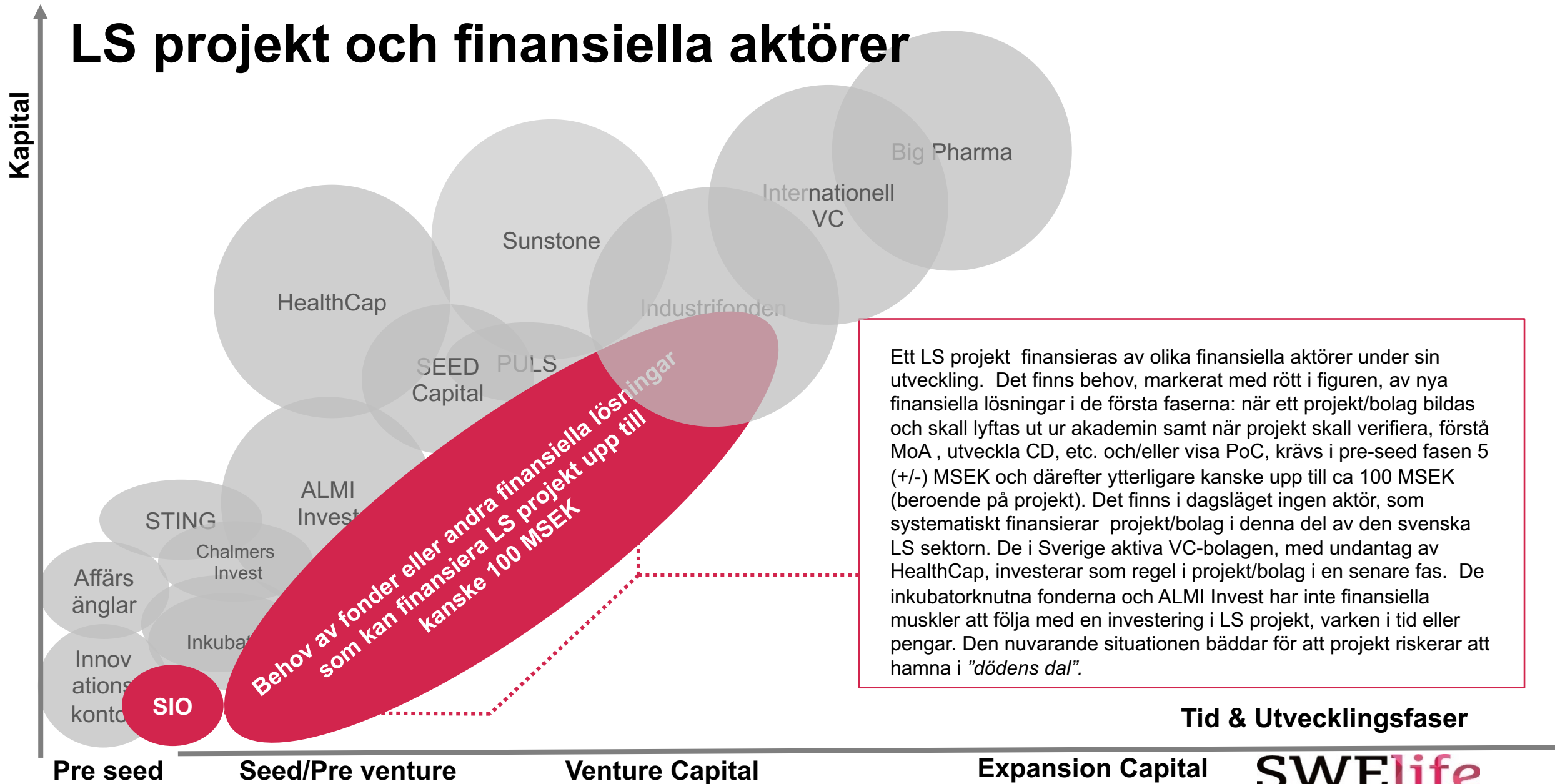
1.3 Finansiering av life science projekt i tidig fas

- » Nuvarande nationellt finansiellt stöd till LS projekt, inklusive SWELife, i form av bidrag, lån och investeringskapital, borgar för en relativt god tillgång till finansiella resurser i ett LS projekts allra först fas, som ofta kallas för *pre-seed*. Därtill kommer kapital från affärsänglar, familj och vänner. Detta finansiella stöd och dessa aktörer orkar tillsammans erfarenhetsmässigt finansiera ett pre-seed projekt i ca 1-2 år och upp till totalt max 5 MSEK.
- » Utveckling av ett LS projekt – oavsett vad slags projekt det handlar om - kräver nästan alltid väsentligt mer tid än 2 år för att visa resultat, som är intressanta för aktörer i branschen och/eller Venture Capital (VC) och som ger förutsättningar för att antingen etablera ett självständigt företag eller för exit i någon form. Pre seed fasen för LS projekt behöver följas av en *seed* eller *pre venture fas* på kanske 2-5 år, ibland och ofta för läkemedelsprojekt än fler år. Risken i denna fas är ofta så hög att det är svårt att attrahera tillräckligt med privat kapital, varför det krävs kapital, som inte kräver samma avkastning som privat kapital. Beroende på projekt – särskilt läkemedelsutvecklande projekt - kan det finnas behov av ytterligare finansiering upp till ca 100 MSEK, innan projektet givit sådana resultat, eller etablerat tillräckligt stor marknad, när det gäller med tech, som attraherar professionella investerare.
- » ALMI Invests regionala fonder har samlat statens, regionernas och EUs insatser i pre seed och den första delen av seed-fasen och har på så sätt ökat tillgången på kapital i spannet 2-10 MSEK. LS projekt innebär emellertid ofta större investeringar med högre risk och längre investeringshorisont, än vad som passar in i ALMIs Invests investeringspolicy. ALMIs kapital är heller inte dedikerat att enbart stödja LS projekt/bolag.
- » Industrifonden och privata institutionella, finansiella aktörer investerar i regel först i senare faser, när LS bolaget/projektet i t.ex. läkemedelsprojekt förstått MoA (Mode of Action), genomfört säkerhetsanalyser, utvecklat CD (Candidate Drug) etc. eller som i med tech projekt visat PoC (Proof of Concept) och/eller etablerat sig på tillräckligt stor marknad, dvs. när risken i projekten reducerats. Dessutom delar Industrifonden och de finansiella aktörerna i regel sitt fokus på flera branscher, där LS, eller snarare nischer inom LS, är en av dessa.
- » Under det senaste året har många LS projekt tack vare gynnsam aktiemarknad tryggt finansiering i seed, pre venture och tom. venture fas genom listningsemission och därmed börsnotering. Det är knappast att anse som en långsiktigt tillfredsställande lösning.

Se figur nästa sida som översiktligt visar finansiella aktörer för LS projekt i olika faser. Översikten vad gäller finansiella aktörer är inte fullständig.

SWELife

LS projekt och finansiella aktörer



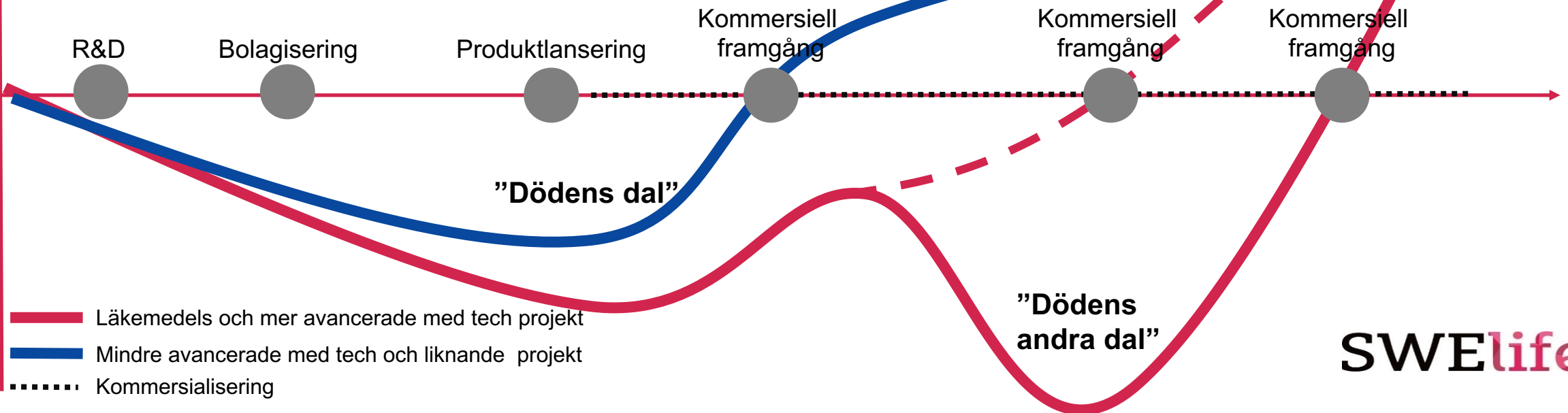
Ett LS projekt finansieras av olika finansiella aktörer under sin utveckling. Det finns behov, markerat med rött i figuren, av nya finansiella lösningar i de första faserna: när ett projekt/bolag bildas och skall lyftas ut ur akademien samt när projekt skall verifiera, förstå MoA, utveckla CD, etc. och/eller visa PoC, krävs i pre-seed fasen 5 (+/-) MSEK och därefter ytterligare kanske upp till ca 100 MSEK (beroende på projekt). Det finns i dagsläget ingen aktör, som systematiskt finansierar projekt/bolag i denna del av den svenska LS sektorn. De i Sverige aktiva VC-bolagen, med undantag av HealthCap, investerar som regel i projekt/bolag i en senare fas. De inkubatorknutna fonderna och ALMI Invest har inte finansiella muskler att följa med en investering i LS projekt, varken i tid eller pengar. Den nuvarande situationen bäddar för att projekt riskerar att hamna i "dödens dal".

1. Bakgrund

1.4 Dödens dal

I utvecklingsprojekt brukar man tala om "dödens dal", där utvecklingsprojekt (oavsett projektets kvalitet, innovationshöjd och unikit) tyvärr ofta hamnar, när finansieringen inte räcker eller i tid har ordnats för nästa fas i utvecklingen. Kurvan för den vanliga "dödens dal", som beskriver förhållandet mellan ackumulerade förluster och vinster i förhållande till tid, ser annorlunda ut för LS projekt. Tiden till kommersiell framgång är nästan alltid längre. Dalen är ofta betydligt djupare än i andra high tech projekt och inte sällan hamnar LS projekt i en andra och tredje "dödens dal", där finansiering till efterföljande ofta långa och dyra utvecklingsfaser är svår att finna. (Figuren är starkt förenklad.)

Akkumulerad vinst och förlust



2. Utmaningen i finansiering av Life Science projekt 1

Utmaningen för utveckling av nya produkter och tjänster inom LS branschen (detta projekts fokus) är att utveckla finansiella lösningar, som överlag stärker finansieringen av LS projekt, ffa. i seed / pre venture fasen, och som samtidigt beaktar de kritiska fasövergångarna mellan pre-seed och seed / pre venture, samt seed / pre venture och venture faserna. Längden på de olika faserna samt kapitalbehovet är olika för läkemedels- och t.ex. med tech-projekt (se följande två bilder) men principiellt gäller nedan bild.



Projektets fokus

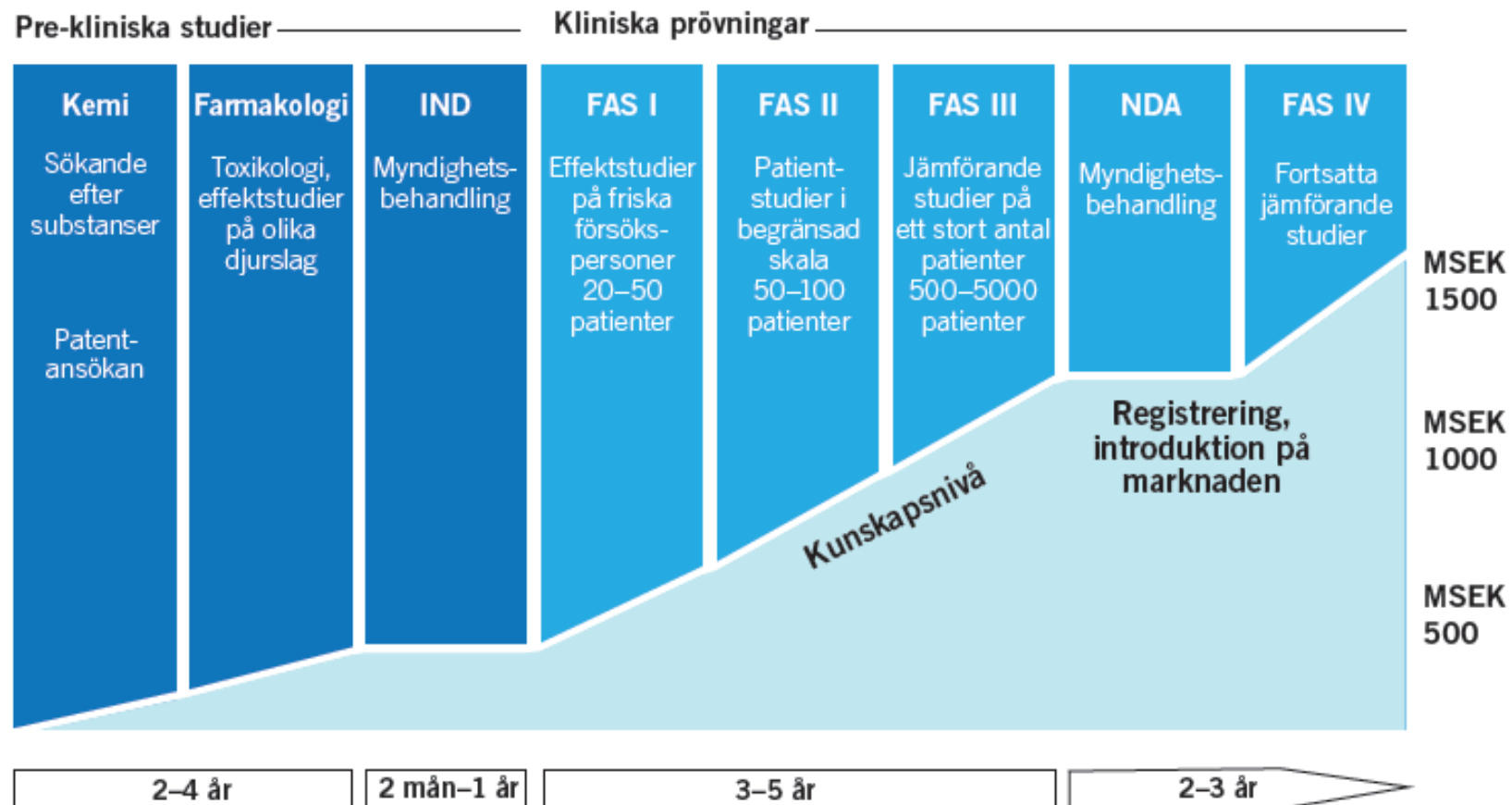
Statligt kapital

Privat kapital

SWELife

2. Utmaningen i finansiering av Life Science projekt 2 Läkemedelsprojekt

Bild 1 Utvecklingsprocessen för läkemedel inklusive tid och kostnader



2. Utmaningen i finansiering av Life Science projekt 3 Med tech-projekt

Bild 2 Utvecklingsprocessen för med tech-produkter 1–7 år



3. Mål och tidplan

3.1 Projektets mål

1. Undersöka om det är "görbart" att sätta upp en eller flera fonder eller på annat sätt stärka existerande finansiella strukturer för att finansiera LS projekt i den fas, det som på bilden på föregående sida benämns seed / pre venture fasen (längre fram kommer vi att nyansera avgränsningen till denna fas och överhuvudtaget tona ner en allt för snäv avgränsning av den eller de faser, för vilka en förstärkning av finansieringsmöjligheter krävs).
2. Föreslå formerna (inriktning, omfattning, arbetssätt etc.) för en sådan fond eller hur existerande strukturer bör förstärkas.
3. Lista förutsättningar för att sätta upp fonden/fonderna (alt. utveckla existerande strukturer) och förankra lösningen/-arna med berörda intressenter (så som innovatörerna/uppfinnarna, akademierna, privata och statliga VC-bolag, privata finansiärer, LS företag, staten)

3. Mål och tidplan

3.2 Fondlösning

- » Föreliggande projekt föreslår en slags fondlösning. Givet att det blivit förslaget, har det blivit viktigt att även identifiera potentiella s.k. GP (General Partner, som är beredda att organisera och leda fonderna) samt LP (Limited Partner, som finansierar fonderna).
- » En fondlösning har dock inget egenvärde, om kapitalförsörjningen till LS projekten kan underlättas inom ramen för befintliga finansiella aktörer.
- » En fonds (eller annan aktörs) investeringsfokus skall i första hand vara projekt i tidig fas, dvs. seed / pre venture fas, så som anges i avsnitt 2. Det bedöms kräva att en fond/fondlösning har rätt och finansiell kapacitet att stödja ett enskilt case från pre seed till in i venture fas med upp till 100 MSEK. Normalt syndikerar en fond sina investeringar. För att kunna försvara fondens och uppfinnarnas ägarposition och möjliggöra för investerarna optimal investering kan de vara nödvändigt att demonstrera stark finansiell kapacitet.
- » Kapitalbehovet och därmed en eventuell fonds/fondlösning storlek beräknas till minst 1 500 MSEK och helst 2 000 MSEK/fond med en aktiv investeringsfas som sträcker sig över ca 5 år och en uppföljnings över ytterligare ca 5-7 år. Det bör dock övervägas att utforma en fond eller delar av fonden som s.k. "evergreen" struktur med tanke på de långa utvecklings- och därmed investeringsfaserna inom LS.
- » LS branschen som helhet behöver nya finansieringslösningar och projektet, och den lösning som projektet föreslår, begränsas inte av SWELife fokus på "folksjukdomar".
- » I detta projekt ingår primärt inte att föreslå förstärkning av finansiella lösningar och resurser för LS projekt i pre seed fas. Emellertid är det viktigt projektet visar på en lösning att säkerställa effektiv hantering av den kritiska övergången mellan den seed / pre venture fas, som detta projekt fokuserar på, och pre seed fasen.

3. Mål och tidplan

3.3 Frågor att besvara

1. För att attrahera privat kapital och kapital från t.ex. EIF till en fond (eller annan finansiell aktör) krävs, att fonden/aktören har dokumenterad kompetens att investera i och driva LS projekt, så att värdet på investeringarna ökar och möjliggör önskad avkastning inom avtalad tid. **Hur attrahera kompetent management och General Partners till en fond (eller annan lösning) med fokus på LS projekt i tidig fas? Hur skall och kan den större risken, som investeringar i LS projekt i tidig fas innebär, hanteras för att attrahera nödvändigt kapital?**
2. I flera EU-länder och i Israel har staten under många år systematiskt och framgångsrikt gjort stora – och olika slags - insatser för att bistå sitt lands LS bransch (och även andra high tech branscher) att stärka innovationskraften och förmågan att utveckla kommersialiserbara innovationer. **På vilket sätt bör svenska staten engagera sig och vilken eller vilka länder skulle kunna tjäna som förebild?**
3. Innovationssystemet för LS är knutna till landets universitetsorter och kommersialiseringen av innovationer är starkt avhängigt kompetensen i dessa orter. Universitetsorternas innovationssystemen är olika utformade och har olika inriktningar och styrkor. **I vilken utsträckning och på vilket sätt bör den finansiella lösningen anpassas regionalt?**
4. Det som i regel bekymrar uppfinnare och ledare av samt investerare i LS projekt i tidig fas är, att inte i onödan och inte för ofta hamna i "dödens dal", då förseningar i projekten riskerar att minska projektets framtida värde. Varje ny finansieringsrunda riskerar dessutom att utspäda det existerande ägandet. **Hur skall en finansiell lösning utformas, som minskar risk för "dödens dal" och bättre försvarar uppfinnarnas ägarandel på "rättvist sätt"?**
5. För att finansiering av LS projekt i seed / pre venture fasen skall ges bästa möjliga förutsättningar att hanteras effektivt (väl förberedda för due diligence) och projekt inte i onödan skall tvingas att göra om patentansökningar, analyser etc., är det väsentligt att pre seed projekt etableras, organiseras och drivs på rätt sätt från början (IP, aktieägaravtal, analyser, dokumentation etc.). **Hur kan den finansiella lösning , som detta projekt rekommenderar, öka förutsättningarna att LS projekt från början drivs på rätt sätt?**

3. Mål och tidplan

3.4 Tidplan



- » Projektet påbörjades i januari 2015. Ett avstämningsmöte ang. projektets inriktning m.m. hölls med SWElifes Governing Board 27/1 2015.
- » Lägesrapport lämnades till SWElifes Governing Board 10/4 2015.
- » Preliminär slutrapport planeras avlämnas till SWElifes Governing Board 25/5 2015.
- » Slutrapport planeras avlämnas i juni 2015 (datum är ej fastställt).
- » Genomförande av projektets förslag påbörjas omkring årsskiftet 2015/16, givet de förutsättningar som förslaget presenterar.

4. Tillvägagångssätt

4.1 Intervjuer och arbetsmöten

- » Följande organisationer och personer har intervjuats en eller flera gånger och med några av dem har även arbetsmöten genomförts för att diskutera olika frågor och lösningar:
 - » **VC med inriktning på LS**
 - » Sunstone Captial, Danmark: Peter Benson, Managing Partner
 - » SEED Capital, Danmark: Ulf Rosén, Managing Partner
 - » Industrifonden, Sverige: Anders Slettengren, VD, Lennart Hansson, vVD och Tomas Nygren, CFO
 - » HealthCap, Sverige: Björn Odlander, Managing Partner, Anki Forsberg, Partner, Per Samuelsson, Partner
 - » **Riskkapital finansierade av svenska staten**
 - » Fouriertransform AB, Sverige: Per Norberg, VD
 - » ALMI Invest AB, Sverige: Jan Bengtsson, VD (avgående)
 - » **Innovationskontor och holdingbolag, knutna till universitet, samt inkubatorer**
 - » LUIS, Lunds universitet: Linus Wiebe, Innovationsdirektör
 - » Karolinska Institutet: Bo-Ragnar Tolf, chef för KIs Innovationskontor och Magnus Persson, VD för KI Holding
 - » GU Holding, Göteborg: Klementina Österberg, VD, samt Jan Pilebjer, Business Intelligence Officer
 - » Lund Life Science Incubator: Örjan Norberg, VD
 - » Uppsala Innovation Centre: Per Bengtsson, VD, m.fl.
 - » **Personer med anknytning till kapital**
 - » Fjärde AP-fonden, Stockholm: Per Colleen, Head of Swedish Equities, och Tobias Fransson, Alternative Investments
 - » Swedbank, Malmö: Lars Ljungälv, chef Södra Regionen
 - » Erik Penser Bank, Stockholm: Fredrik Sträng, chef Corporate Finance
 - » Alfvén & Didrikson AB, Stockholm: Hjalmar Didrikson, Founder
 - » **Personer med anknytning till industrin**
 - » MGA Holding AB, Stockholm: Mats Arnhög, VD
 - » AstraZeneca BioVentureHub AB: Magnus Björsne, VD
 - » General Electric Nordic Region: Hans Enocson President, & CEO
 - » Swedish Medtech: Anna Lefevre Skjöldebrand, VD, samt Sofia Medin, chefsstrateg
 - » SwedenBio: Ingrid Heath, vVD

4. Tillvägagångssätt

4.2 Utredningar

- » **Projektet har inte gjort egna utredningar utan tagit del av andras utredningar om LS industrin och branschen samt annat relevant material, bl.a.:**
- » *Sammanställning av offentliga stödorganisationer för samverkan och innovation på och omkring Medicinareberget, Göteborgs universitet Delanalys Projekt Vision 2020 – Medicinareberget fas 1. 2014-06-17*
- » *Innovation för tillväxt - från ord till handling– underlag till en svensk innovationsstrategi, IVA 2011*
- » *Förslag till varaktig finansiering av tidiga Life Sciences bolag/projekt i Sverige. Rapport gemensamt framtagen av åtta svenska Life Science inkubatorer under ledning av GU Holding 2015*
- » *Utredning av behovet av särskilda insatser för att behålla och attrahera globala och regionala huvudkontor och andra strategiska verksamheter i Sverige – En handlingsplan för Life Sciences i Sverige!, Arbetspapper 5 Presenterat för Handelsminister Ewa Björling 18/8 2014.*
- » Olika sammanställningar om det holländska "Seed capital scheme", bl.a. *Financial "horses for courses" in early stage high tech ventures.* Jan Dixel, Directorate General Enterprise & Innovation, The Netherlands, presentation Malmö 4/2 2013
- » *EIF and Sweden, is there more that should be done?* Graham Cope, Senior Head of Region, Northern Europe, EIF, presentation Malmö 4/2 2013
- » *Ett konkurrenskraftigt ekosystem för Life Science.* Ett regeringsuppdrag med 2014 Susanne Ås Sivborg som samordnare, redovisat till Näringsdepartementet 6/11 2014.
- » *Statens insatser för riskkapitalförsörjning – i senaste laget.* Riksrevisionen. RiR 2014:1
- » *En handlingsplan för life science - 25 åtgärder för att stärka Sveriges konkurrenskraft.* LIF, Swedish Medtech och Sweden Bio 2014

4. Tillvägagångssätt

4.3 Av internationella förebilder

- » I rapporten *Förslag till varaktig finansiering av tidiga Life Sciences bolag/projekt i Sverige* redovisas översiktligt hur myndigheterna i USA (Boston), Danmark, UK och Israel stödjer LS projekt i tidig fas.
- » Holländska staten startade 2004 ett lånearrangemang (*Seed Capital Scheme*), i vilket staten lånade ut 4 M€ på asymmetriska villkor till mindre "Investeringsbolag" (skall omfatta minst 3 affärsänglar och/eller mindre vencap bolag, vilka tillsammans satsar 4 M€). *Seed Capital Scheme* innebär att ett investeringsbolag förbinder sig att under 5-6 år satsa 0,2-2,5 M€ i high tech företag yngre än 5 år och därefter under 5-6 år avveckla sina investeringar och återbetala lån till staten och bolagets investerare. Förutom att drygt 40 investeringsbolag fram till 2012 skapats uppges detta arrangemang ha starkt bidragit till utveckling av företag inom high tech, bl.a. LS. 2012 slogs *Seed Capital Scheme* samman med *Innovation Credit Scheme* och statens budgeten för investeringar och lån ökade väsentligt.

5. Kortfattad sammanställning

5.1 Av intervjuer

- » Ett genomgående tema i genomförda intervjuer – och därför också en grundläggande utgångspunkt i det förslag som presenteras i denna rapport - är, att svenska staten på ett eller annat sätt måste engageras i en finansiell lösning för utveckling av LS projekt i tidig fas. LS projekt i tidig fas är högriskprojekt, särskilt läkemedelsprojekt. Projekten är kapitalkrävande och huruvida utvecklingsarbetet blir framgångsrikt vet man i läkemedelsprojekt först efter många år, i regel först efter att fas III studier avslutats. Med tech-, diagnostik och liknande projekt kan visserligen börja generera intäkter efter ett par år men kostnaderna är höga för godkännande, marknadsföring och försäljning, särskilt om produkten kräver förändrat arbetssätt i sjukvården och för lönsamhet kräver internationell etablering. LS fonder och andra investerare, som under senare år investerat i tidiga projekt, har inte givit investerarna tillfredsställande avkastning.
- » Innovationskontoren vid de svenska, universitetsbaserade innovationssystemen inom LS beräknar antalet projekt per år, som kräver finansiering som överstiger vad affärsänglar, ALMI Invest och liknande kan klara, till 15-20. Se även nästa sida ang. data om LS projekt.
- » De som intervjuats i projektet (vilket överensstämmer med slutsatserna i de utredningar som redovisas i avsnitt 4.2) understryker nödvändigheten att staten kraftfullt engagerar sig i utvecklingen av LS projekt i tidig fas för att reducera den totala risken och därmed också attrahera privat kapital att investera i LS projekt i tidig fas.
- » För att ge Sveriges LS industrin en chans att återetablera sig och LS branschens "ekosystem" möjlighet att utvecklas och stärkas måste antalet väl finansierade svenska LS projekt i tidig fas öka, vilket kräver
 - » Att branschen för utveckling av projekt tillförs mycket stort kapital, totalt kanske 6 - 8 000 MSEK, under kommande år, där hälften kommer från staten och andra hälften från privata investerare och EIF
 - » Att staten är villigt att ta större risk än övrigt kapital (risken mellan staten och övrigt kapital är asymmetrisk)
 - » Att de finansiella lösningarna har stor uthållighet och kan investera över 10-12 år, där de först 5-6 åren är aktiva
 - » Att det finns olika finansiella aktörer med olika arbetsformer och olika inriktningar (t.ex. nischer inom LS-branschen) för att öka möjligheten för olika slags projekt att finna finansiering
 - » Att det etableras minst 3 nationella fonder för att öka mångfald och stimulera konkurrens.

5. Kortfattad sammanställning

5.1 Av intervjuer – några data

- » Det finns inte officiella data om antalet svenska LS projekt (uppdelat på läkemedel, med tech, bioteknik, diagnostik) i tidig fas, som idag finansieras av professionella investerare, dvs. investerare som kan branschen och har uthållig investeringskapacitet.
- » Antalet svenska LS projekt (uppdelat på läkemedel, med tech, bioteknik, diagnostik) i tidig fas per år, som uppskattas vara "investeringsvärda" givet att professionellt kapital finns, uppskattas av universitetsbaserade innovationskontor och inkubatorer till kanske 15-20 (mycket osäker siffra!).
- » De större lärosätenas innovationskontor/inkubatorer arbetar med stöd av olika slag till mellan 20 och 50 LS projekt per år. I Lund dominerar läkemedelsprojekten och i Uppsala med tech, diagnostik och bioteknik.
- » Antalet läkemedelsutvecklande och medicinsktekniska bolag som 1/1 2014 – 31/3 2015 sökt finansiering via börsen beräknas till 18.
- » Sunstone Capital uppger att bolaget under de senaste åren varje kvartal behandlar ca 10-15 affärspropåer från svenska LS bolag. Endast ett mycket litet antal av dessa har lett till investering.
- » Det tar 10-15 år att utveckla ett läkemedel. Kostnaderna fram till och in i klinisk fas I kan uppgå till 50-150 MSEK. Kostnaderna för att genomföra efterföljande kliniska studier fram till färdig, godkänd produkt är mycket stor. (Se även avsnitt 2.)
- » Med tech, diagnostik och bioteknik är en heterogen bransch med mycket olika teknikhöjd. Tiden för att utveckla en med tech, diagnostik- eller bioteknikprodukt är kortare än för läkemedel, kanske halva tiden (här finns dock olika uppfattningar). Kostnaderna varierar mycket och uppskattas till 20-100 MSEK till färdig produkt. Flera av dessa LS bolag har tidigt marknadskontakt och börjar tidigt generera vissa intäkter. Den stora utmaningen för mer kvalificerade med tech-, diagnostik- och bioteknik produkter är att accepteras av (ofta internationell) marknaden och om produkterna kräver förändrade arbetsprocesser i vården. (Se även avsnitt 2.)

5. Kortfattad sammanställning

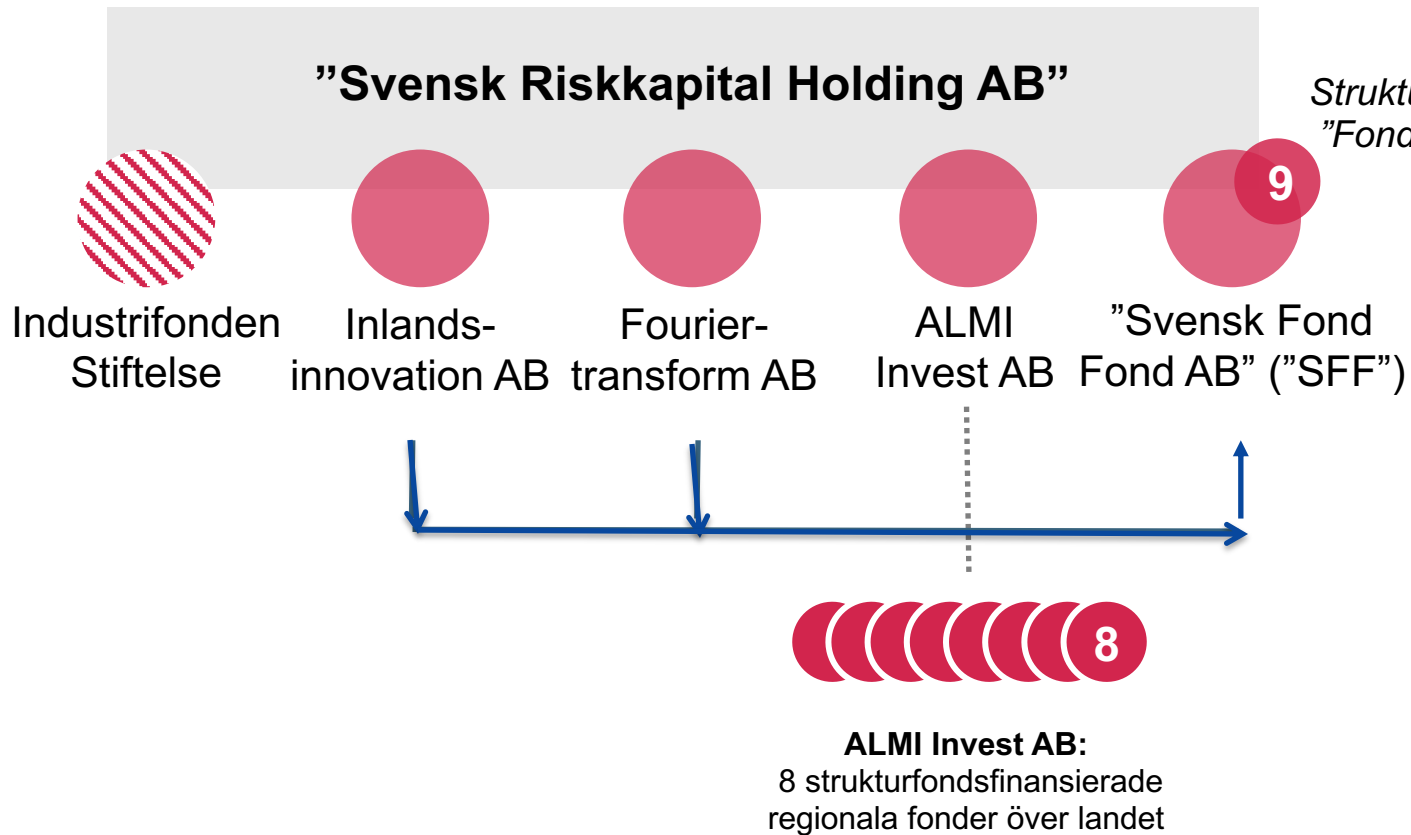
5.2 Av utredningar (1)

- » Alldeles nystartade LS projekt finner i regel finansiering och stöd för att med tillfredsställande kraft och tempo driva projekten framåt, inte minst efter "SIO-kapitalets" förstärkning av stödet till LS projekt. I *Förslag till varaktig finansiering av tidiga Life Sciences bolag/projekt i Sverige* redovisas förslag på olika åtgärder i form av bidrag och villkorslån för att ytterligare förbättra möjligheterna att finansiera LS projekt i *mycket tidig* fas (pre seed).
- » Alla utredningar om LS projekt visar att de finansiella lösningar för projekt i tidig fas (efter pre seed fas fram till och in i venture fas) är otillräckliga.
- » Flera utredningar under de senaste åren pekar på nödvändigheten av bättre samspel mellan privat och offentligt kapital för att förbättra möjligheterna för utveckling av bolag/projekt i s.k. framtids- / högteknologibranscher, till vilka LS branschen självklart räknas.
- » Riksrevisionen har i en uppmärksammas granskning fastslagit att de statliga insatserna för riskkapitalförsörjningen inte lever upp till de målsättningar som regering och riksdag angivit. Slutsatserna sammanfattas:
 - » De statliga riskkapitalaktörernas avkastningskrav är inte förenlig med statens marknadskompletterande roll.
 - » Det finns indikationer på att statliga insatser tränger undan privat kapital.
 - » Det statliga kapitalförsörjningsinsatserna kan effektiviseras.

Regeringen har tillsatt en utredning för att senast 15/6 2015 förslå förändringar i linje med Riksrevisionens rekommendationer. På nästa sida redovisas föreliggande projekts uppfattning om vad utredningen förhoppningsvis skall resultera i, vilket skulle skapa omedelbara förutsättningar att genomföra de förslag om projektet redovisar.

5. Kortfattad sammanställning

5.2 Av utredningar (2)



En utredning genomförs våren 2015 för att ge underlag för staten att ev. bilda ett holdingbolag för samtliga statliga insatser inom kapitalförsörjningsområdet. En sådan lösning skulle kunna möjliggöra en omflyttning av kapital mellan några av riskkapitalbolagen (se de blå pilarna i figuren). Utredningen har initierats av den kritik, som riktats mot bl.a. inlåsnings av statens riskkapital i "fel investeringsfas", i andra branscher än framtida tillväxtbranscher och/eller i ett specifikt geografiskt område. (Industrifonden i sin form av stiftelse har en särställning, som gör kapitalomflyttning mindre trolig.) En strukturfondsfinansierad "fond i fond" lösning föreslås med "SFF" som statens verktyg för investering i LSS fonder.

5. Kortfattad sammanställning

5.3 Av internationella förebilder

- » Myndigheter i länder i och utanför Europa stödjer LS projekt i tidig fas med bidrag, lån och skattesubventioner i olika former – dock mer sällan med investeringskapital på förmånliga villkor. Myndigheternas syfte i dessa länder är i första hand att underlätta för privat finansiering.
- » Föreliggande projekt har valt att t.v. avvakta en större/bredare fördjupning i tänkbara internationella förebilder och tekniska lösningar tills det blivit klart att svenska staten är intresserat av en lösning av det slag som presenteras i detta projekt.

6. Lösningssidé

6.1 Utgångspunkter och förutsättningar 1

- » Det är bråttom att utveckla finansiell lösning för LS projekt i tidig fas.
- » Det krävs mycket stort kapital att uthålligt och i tillräcklig omfattning utveckla LS projekt i tidig fas så att förutsättningar skapas att revitalisera och utveckla den svenska LS branschen
- » Stort kapital som skall investeras i högteknologiska projekt med mycket hög risk kräver stor kompetens (kunskap, dokumenterad erfarenhet och vilja).
- » Privat kapital attraheras inte att investera i LS projekt i tidig fas av skäl som redovisats tidigare, såvida inte risken i investeringarna reduceras.
- » Regeringen har i flera olika sammanhang understrukit nödvändigheten att utveckla landets LS industri och förklarat sig införstådd med nödvändigheten att finna vägar att bistå industrin.
- » Föreliggande projekts uppfattning är, att staten bäst skulle kunna bistå industrin och attrahera privatkapital liksom kapital från EIF genom att investera i (investeringsstrukturer inom) venture capital fonder på asymmetriska villkor.
- » Staten förfogar över riskkapital, som bedöms vara tillräckligt stort för att stödja investeringar i LS projekt i tidig fas, riskkapital som idag dock inte är allokerat specifikt för LS i allmänhet och LS projekt i tidig fas i synnerhet.
- » De venture capital företag, som idag investerar i svenska LS projekt, har förklarat sig villiga att etablera särskilda investeringslösningar, inriktade på LS projekt i tidig fas, vilka skulle kunna vara etablerade omkring årsskiftet 2015/16 och under första halvåret 2016.

6. Lösningssidé

6.1 Utgångspunkter och förutsättningar 2

- » Utmaningen för utveckling av projekt och nya bolag i LS branschen är
 - » bristen på kapital och särskilt kapital till projekt i den s.k. seed / pre venture fasen, där risken är mycket hög
 - » tillräcklig finansiell kapacitet hos finansiärer att hjälpa bra projekt och bolag att undvika "dödens dalar" (som blir verklighet när kapitalet är på väg att ta slut och tiden det tar att få in nytt kapital ofta är – allt för lång - lång).
- » För att attrahera tillräckligt mycket kapital till projekt i LS projekt, och särskilt till projekt i tidig fas, krävs
 - » såväl privat som statligt kapital
 - » att den finansiella risken i projekt i tidig fas kan reduceras så att kapital även investeras i denna fas, vilket sannolikt endast låter sig göras genom att staten engagerar sig och accepterar asymmetriska villkor
 - » minst lika hög "general partner kompetens" som i välrenommerade venture capital bolag med fokus på LS investeringar.
- » Baserat på ovan nämnda utmaningar föreslås följande
 - » Svenska staten bildar ett holdingbolag för statens riskkapitalbolag samt bildar inom holdingbolaget "Svensk Fond i Fond AB" ("SFF"). Det ges förutsättningar att överföra kapital från andra riskkapitalbolag till "SFF". "SFF" ges mandat att gå in som Limited Partner i fonder/fondlösningar med uppgift att finansiera LS projekt, framför allt projekt i tidig fas.
 - » Det skapas initialt tre fonder/fondlösningar för att möjliggöra mångfald och konkurrens, där varje fond/fondlösning föreslås uppgå till minst 1 500 MSEK. På sikt kan tänkas att ytterligare fonder/fondlösningar skapas.
 - » I respektive fond/fondlösning förbinder sig "SFF" att satsa knappt 50 % av kapitalet mot att etablerade venture capital bolag med inriktning på life science bolag/projekt förbinder sig att satsa minst lika mycket kapital.
 - » Fonderna/fondlösningarna har asymmetrisk risk-/vinstfördelning, där "SFF" som Limited Partner accepterar högre risk och/eller lägre avkastning.
 - » De första tre fonderna/fondlösningarna hanteras av de venture capital bolag, som anmält intresse att medverka i att skapa de föreslagna fondlösningarna: HealthCap, Industrifonden och Sunstone Capital.
- » Se figur nästa sida.

6. Lösningssidé

6.2 Idén

**"Svensk Fond
i Fond AB"
("SFF")**

Företrädare för LS branschen hävdar, att

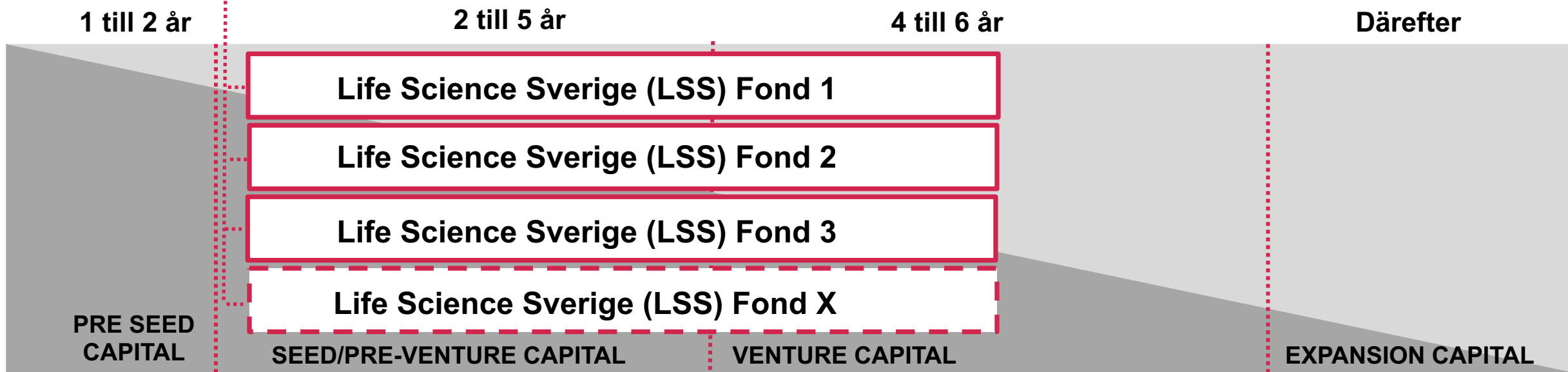
- 1) mer kapital krävs till branschen för att utveckla den,
- 2) det framför allt saknas kapital mellan seed / pre venture- och venturefasen,
- 3) finansiärer av bolag i denna fas måste ha möjlighet att ibland även finansiera bolagen i (del av) venturefas samt
- 4) måste ha samma partnerkompetens, som VC bolag.

Om staten genom "SFF" (enl. föregående sida) medverkar som Limited Partner i LSS fonder riktade mot bolag/projekt i seed /pre venture fas enligt nedan figur (sannolikt 3-4 fonder, där varje fond är ca 1 500 MSEK och i vilka staten satsar knappt 50 %) **och** accepterar asymmetrisk risk i förhållande till "övriga" Limited Partners (pensionsfonder, privatpersoner, EIF etc.)

är det enligt projektets bedömning mycket sannolikt att "övriga" Limited Partners skulle intresseras att investera i dessa LSS fonder.

Företrädare för de VC fonder, som föreliggande projekt varit i kontakt med och som investerar i LS-projekt, har deklarerat, att de är beredda att medverka att skapa och driva sådana LSS fonder inriktade mot denna fas. Det finns självklart flera praktiska frågor att besvara, som dock bör vara "lösbara" förutsatt att staten är beredd att

- 1) allokera tillräckligt stort riskkapital till branschen samt
- 2) acceptera asymmetrisk risk.



Statligt kapital

Privat kapital

SWElife

6. Lösningssidé

6.3 Tekniska lösningar

- » Det finns olika tekniska asymmetrilösningar att diskutera och välja mellan, t.ex.:
 - » Riskreducering case by case
 - » Lägre avkastningskrav på det statliga kapitalet
 - » Lån från staten, som återbetalas enligt holländsk modell
 - » Återbetalning av statligt kapital i långsammare takt än till övriga limited partners, alternativt först när övriga partners erhållit tillbaka sina investeringar (till 100 % eller annan konstruktion)
 - » Det statliga kapitalet tar större andel av kostnaderna
 - » En kombination av de ovan nämnda förslagen

- » De tre venture capital bolag, som föreliggande projekt diskuterat med, har föreslagit en vinstdelningsmodell, som ger "SFF" ränta på investerat kapital plus hälften av "SFFs" andel av genererad vinst vid exit.

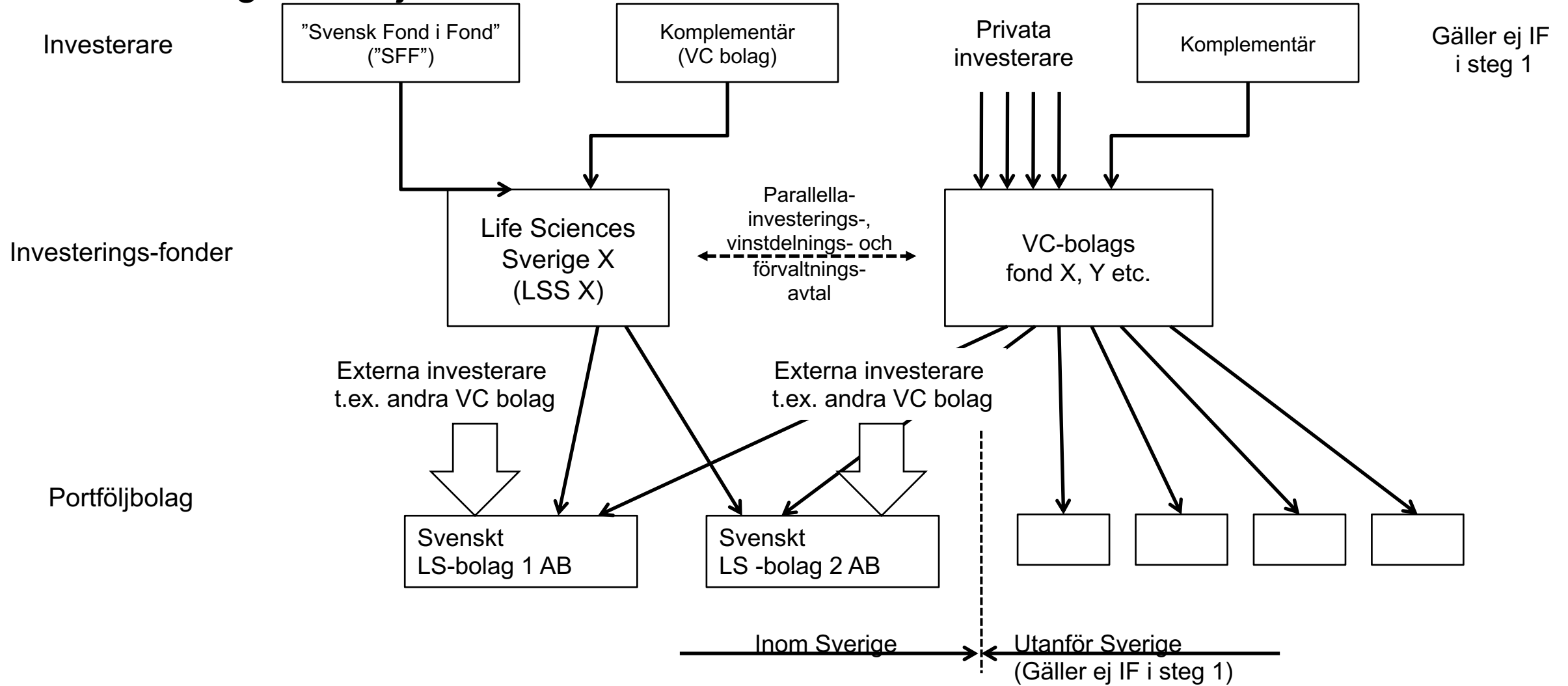
6. Lösningssidé

6.4 VC-bolagens erbjudande 1

- » De tre stora, inom LS aktiva, venture capital bolagen i Norden, HealthCap, Industrifonden och Sunstone Capital, är samtliga intresserade att medverka till att skapa och driva LSS fonder/fondlösningar inriktade mot utvecklingsprojekt i tidig fas.
- » Det skall finnas möjligheter för andra aktörer än de tre nämnda venture capital bolagen att etablera fondlösningar med "SFF" som Limited partner. "SFF" förslås därför ges finansiell kapacitet att kunna investera inte bara i de tre första fonderna/fondlösningarna.
- » Samma grundvillkor skall gälla för fonder/fondlösningar, i vilka "SFF" investerar, så som i vilka slags bolag fonderna skall investera, förvaltningskostnader för "SFFs" investeringar, vinstdelningsavtal, rapportering etc. Utformning och juridisk konstruktion av resp. LSS fond med "SFF" som Limited Partner förutsätts kunna vara olika för och anpassad till resp. venture capital bolag.
- » De tre nämnda bolagen har tillsammans med föreliggande projekt utarbetat förslag på konkreta lösningar. VC-bolagen kan efter beslut av regeringen omedelbart implementera LSS fonderna/fondlösningarna. Dessa skulle kunna vara operativa med början vid årsskiftet 2015/16 och senast under första halvåret 2016.

6. Lösningssidé

6.4 VC-bolagens erbjudande 2



6. Lösningssidé

6.4 VC-bolagens erbjudande 3

1. VC-bolag med dokumenterad kompetens och med inriktning på investering i LS projekt i Sverige av alla slag ges möjlighet att etablera och driva en investeringsstruktur (Life Science Sverige X, där X = 1, 2, 3 etc.).
2. Investeringsstrukturen – LSS X – finansieras av "SFF".
3. LSS X och VC-bolag ingår ett parallellinvesteringsavtal, där LSS X saminvesterar med VC-bolaget i de svenska life science bolag, där VC-bolaget beslutar att investera.
4. Ansvar, bemanning och administration av LSS X ligger hos Komplementären / VC-bolaget.
5. LSS X och VC-bolag investerar:
 - a. i alla slags LS projekt över hela Sverige i enlighet med VC-bolagets investeringsfilosofi och -kriterier
 - b. lika stora belopp i svenska portföljbolag (50/50 basis)
 - c. på samma ekonomiska villkor vad gäller aktieslag och teckningskurser
 - d. tillsammans med andra externa investerare
6. LSS X som investeringsstruktur:
 - a. totalt kapital, 750 -1 000 MSEK i "drawing rights" , vilket tillsammans med VC-bolag ger fonden/fondlösningen en investeringskapacitet på 1 500 – 2 000 MSEK
 - a. "långlivad struktur" med "rimlig uppsägningstid" – livslängd, investeringsperiod etc. skall definieras
 - b. årlig avgift för "SFFs" kapital: 0.5% av totalt kommittat kapital om LSS X är "side car" till VC-bolag, annars 2-2,5 %
 - c. asymmetriskt vinstdelningsavtal, där LSS X (*förslag*) vid vinst erhåller en årlig avkastning på investerat kapital om statslåneräntan + 4 % plus 50% av LSS X andel av realiserad vinst efter erhållen ränta. VC-bolaget erhåller 50 % av LSS X andel av realiserad vinst + 100 % av VC-bolagets andel av realiserad vinst.
7. Kan etableras med startårsskiftet 2015/16 och senast första halvåret 2016, givet beslut sommaren 2015. Industrifonden avser att omgående (årsskiftet 2015/16) inom ramen för stiftelsen etablera investeringsstrukturen för att sedan låta en grupp partners bryta ut Industrifondens LSS X och med privat kapital skapa ett nytt VC-bolag.

6. Lösningssidé

6.4 VC-bolagens erbjudande - komplettering

- » VC-bolagens grunderbudande förbättrar starkt möjligheterna för att finansiera svenska LS projekt/bolag. Erbjudandet gör det också möjligt att komma igång omedelbart vilket är mycket viktigt för branschen.
- » VC bolagens erbjudande löser emellertid inte tillfredsställande behovet av finansiering av LS projekt i den svåra första delen av "tidiga fas" (projekt på väg ut ur inkubatorer eller liknande som har organiserat verksamheten och verifierat sin idé). ALMI Invest har tillförts kapital men detta kapital är inte dedikerat till enbart LS och är dessutom ofta otillräckligt för LS projekt i denna fas.
- » Den danska staten erbjuder genom "Vækstselskab Pre-Seed Innovation (PSI)" VC-bolag (genom upphandling) ca 10 M€/år i 6 år att investera i bolag med projekt i "verkligt tidig fas". Det gör det möjligt för VC-bolag att investera upp till ca 0,8 M€ i sådana bolag, av vilket PSI-medel svarar för ca 90%. VC-bolag driver de PSI-finansierade bolagen i särskild fond med dedikerad management 1-2 år och har option att förvärva bolagen.
- » För att säkra investeringskapacitet till investeringar i LS projekt i ovan angivna fas kan en idé vara, att ca 20 % av det kapital, som staten genom "SFF" investerar i VC-bolaget "bryts ut" och läggs i en pre seed investeringsfond med management från VC-bolaget. "SFF" investerar 90 % och VC-bolaget 10 % i resp. pre seed investeringsfond-bolag upp till totalt max t.ex. 8 MSEK och 2 år. VC-bolaget har företrädesrätt (men inte skyldighet) att förvärva bolag ur sin pre seed investeringsfond. Denna lösning skapar en "sömlös" övergång från tidig seed till seed / pre venture finansiering inom ramen av en och samma investeringsstruktur. (Obs.: Denna lösning är ett förslag och har inte i detalj diskuterats med berörda VC-bolag.)

6. Lösningssidé

6.4 Industrin

- » Några aktörer i LS branschen har avsatt kapital till egna venture capital bolag och/eller har startat egna inkubatorer (som AstraZeneca i Mölndal), i vilka kommersialiserbara innovationer ges tillgång till aktörens (marginal) resurser. Dessa venture capital bolag resp. inkubatorer kan vara mer eller mindre relaterade till och styrda av aktörens affärsinriktning.
- » Konkurrens och resursbegränsning medför att etablerade LS företag tvingas till fokusering och nischning, vilket kan innebära att projekt, som ligger utanför fokusområdet/nischen, prioriteras bort eller ned, oavsett hur intressanta projekten kan vara.
- » Om staten skapar "Svensk Fond i Fond AB" med inriktning på investering i LSS fonder, skulle det kunna övervägas, att en LSS fond för projekt/bolag i tidiga faser blev en fond med en eller ett par etablerade bolag i LS branschen som Limited Partner tillsammans med bland annat "Svensk Fond i Fond AB".

6. Lösningssidé

6.5 Koppling till inkubatorer

- » Även om finansieringen av projekt i pre-seed fasen generellt är bättre än för LS projekt i efterföljande faser, finns det ett behov av att förstärka existerande finansiella och stödjande strukturer samt skapa nya finansieringslösningar i pre seed fasen. Detta diskuteras i rapporten *Förslag till varaktig finansiering av tidiga LS bolag/projekt i Sverige*, som framtagits av 8 svenska LS inkubatorer. Den lösning som skisseras i avsnitt 6.4 är en sådan nu finansieringslösning som även skulle underlätta övergången från pre seed till seed / pre venturefasen.
- » Finansieringslösningar för projekt/bolag i den initiala pre seed fasen bör enligt föreliggande projekts uppfattning dock i första hand inte vara baserad på ägarkapital utan på t.ex.
 - » Verifieringsmedel
 - » Villkorslån
 - » Royaltylån
- » Som framförts tidigare bör insatser från inkubatorer och andra aktörer i pre seed fasen – utöver finansiellt stöd i någon form – inriktas på att få nya LS projekt att etableras och drivas ”rätt från början” (ledning, hantering av IPO, beaktande av regulatoriska frågor, kvalitet, dokumentation etc.). Ett LS projekts värde och möjlighet att utveckla värde framöver är i hög grad avhängigt att så sker. LSS fonderna för projekt i tidig fas skulle underlätta för inkubatorer och andra aktörer i nya projekt att göra ”rätt från början” genom att utveckla en grundläggande, gemensam standard för hur LS projekt skall etableras och drivas.

7. Fördelar

7.1 För landet

- » Den av föreliggande projekt föreslagna lösningen skapar möjlighet att kraftfullt och omgående genomföra åtgärder som trovärdigt ökar förutsättningarna att revitalisera och utveckla svensk LS bransch.
- » Sannolikheten ökar för att bra LS projekt i tidig fas inte bara blir finansierade, utan även stannar kvar i Sverige.
- » Det för LS projekt i pre seed och i seed / pre venture fas så viktiga "ekosystemet" med alla de kompetenser som krävs för att utveckla LS projekt, men som enskilt LS projekt sällan har möjlighet att engagera, ges långsiktiga möjligheter att leva och utvecklas.
- » Föreslagen lösning ger förutsättningen att på ett systematiskt sätt attrahera utländskt kapital till nya fonder med svenskt investeringsfokus genom att fonderna knyter till sig utländska Limited Partners.
- » Investeringar i enskilda företag görs ofta i ett investeringskonsortium med flera investeringspartners. Föreslagen lösning ger access till befintliga aktörers nätverk för sådan syndikering, vilket i mycket hög grad omfattar utländska aktörer och därmed utländskt kapital. Härigenom ökar möjligheterna för svenska projekt att attrahera mer kapital.

7. Fördelar

7.2 För LS branschen

- » Föreslagen lösning gör det möjligt att lösa ett akut problem för LS branschen och redan med start vid årsskiftet 2015/16 börja finansiera LS projekt i tidig fas.
- » Med nya investeringsmedel i tidig fas kan intresse också riktas mot "slumrande" interna projekt hos industriaktörer, vilka idag inte kan finansieras till följd av den dåliga riskaptiten i branschen.

7. Fördelar

7.3 För de finansiella aktörerna

- » Etablerade VC-bolag inom LS har pga. avkastningskrav i ökande grad sökt investeringar i projekt i senare och därmed mindre riskfulla faser. Samtidigt är det viktigt för VC-bolagens långsiktiga verksamhet att även LS projekt i tidig fas kan finansieras. Den föreslagna lösningen ökar de etablerade VC-bolagens möjligheter att investera i tidigare fas och därmed förbättra flödet av investerings case till VC-bolagen överhuvudtaget.
- » Den föreslagna lösningen gör det möjligt att attrahera mer kapital – såväl privat som från t.ex. EIF – och ökar möjligheterna till syndikering med internationellt venture kapital.
- » Den föreslagna lösningen möjliggör skalfördelar som därmed reducerar inte bara risk utan även personella och administrativa kostnader.

7. Fördelar

7.4 För akademierna och inkubatorerna

- » Den föreslagna lösningen ökar tryggheten hos akademier och inkubatorer att bra LS projekt på väg mot seed / pre venture fas har rimlig möjlighet att bli finansierade och att projekten därmed kan stanna i Sverige och fortsätta bidra till att i och runt akademierna utveckla kompetenser viktiga för LS.
- » Den föreslagna lösningen kan också förväntas öka möjligheten för inkubatorerna att sälja projekt i pre seed fas som de givit olika slags stöd och ibland även medverkat att finansiera.

7. Fördelar

7.5 För innovatörerna

- » Den föreslagna lösningen reducerar antalet ”finansieringsomgångar” och ger innovatörerna/grundarna större förutsättningar att behålla skälig andel av ägandet i bolaget.
- » Vidare ökar förutsättningarna för att LS projekten i tidig fas får ett stöd och en ledning som ökar projektens värde. LSS fondernas kontakter med internationellt venture kapital bidrar också till att projektens värde kan ökas.

8. Kvarstående frågor

- » I avsnitt 3.3 formulerades ett antal frågor som föreliggande projekt borde söka svar på:
 1. Genom att samverka med etablerade, välrenommerade VC-bolag ges tillgång till kompetens som absolut krävs för och vid investering i LS projekt.
 2. Staten förslås etablera en fond-i-fondlösning och investera på asymmetriska villkor i investeringsstrukturer, som drivs och leds av etablerade, välrenommerade VC-fonden inom LS. Genom att investera tillsammans med privat kapital på lika villkor ges staten möjlighet att återfå sitt riskkapital utöver att kraftfullt stödja en revitalisering av LS branschen,
 3. Investeringsstrukturerna skall vara nationella även om de lokaliseras utanför Stockholm.
 4. Den lösning som VC-bolagen erbjuder bör kompletteras med någon form av en pre seed investeringsfond samtidigt som investeringsstrukturerna bör ges mandat att följa sina investeringar till tidpunkten för "optimal" exit.
 5. Med flera VC-bolag med kapacitet att investera i tidig fas ökar möjligheter att etablera standards för LS projekt att börja "rätt från början".
- » Utfallet av mötet 17/4 med företrädare för Näringsdepartementet kommer att resultera i nya frågor. För att komma vidare i projektet och arbeta fram konkreta, genomförbara lösningar är det viktigt med samverkan med företrädare för departementet.
- » Företrädare för de VC-bolag, med vilka projektet har samverkat: Industrifonden, HealthCap och Sunstone Capital, är beredda att bistå att lösa konkreta tekniska och organisatoriska frågor. .

9. Nästa steg efter 17/4 2015

- » Möte med Näringsdepartementet 17/4 för att klarlägga
 - » regeringens intresse av den idé som presenteras i denna rapport
 - » med vilket tempo regeringen är beredd (har möjlighet) att genomföra idén
 - » på vilket sätt projektet/SWElife kan och bör bistå regeringen i det fortsatta arbetet.
- » En följd av mötet med departementet kan vara
 - » att fördjupa analys av alternativa asymmetriska upplägg (de VC bolag som projektet är i kontakt med har givit sitt förslag på lösning)
 - » att detaljera och konkretisera förslaget ang. VC-bolags knuten pre seed investerings fond.
- » Fortsatt dialog med VC bolag med inriktning på LS för att utveckla konkreta lösningar. VC-bolagens förutsättningar skiljer sig åt och konkreta lösningar kan komma att vara olika, även om investeringsstrukturerna i varje VC-bolag skall ha samma villkor
- » Fortsatt dialog med akademiernas innovationssystem och med inkubatorsektorn för att utveckla smidiga lösningar på övergång av finansiering av pre seed projekt. Särskilt viktigt att säkerställa att olika slags LS projekt i tidig fas beaktas samt att "interface" mellan å ena sidan akademiernas innovationssystem och inkubatorerna och å andra sidan VC-bolagen/investeringsstrukturerna blir så smidig som möjligt.
- » Fortsatt dialog med industripartners.