

KAPITALFÖRSÖRJNING SOM FUNGERAR FÖR FLER

– Hur kan fler typer av företagande finansieras för tillväxt?



ENTREPRENÖRSKAPS
FORUM

KAPITALFÖRSÖRJNING SOM FUNGERAR FÖR FLER

– Hur kan fler typer av företagande
finansieras för tillväxt?

Ruth Brännvall



ENTREPRENÖRSKAPSFORUM

Entreprenörskapsforum är en oberoende stiftelse och den ledande nätverksorganisationen för att initiera och kommunicera policyrelevant forskning om entreprenörskap, innovationer och småföretag. Stiftelsens verksamhet finansieras med såväl offentliga medel som av privata forskningsstiftelser, näringslivs- och andra intresseorganisationer, företag och enskilda filantroper. Författarna svarar själva för problemformulering, val av analysmodell och slutsatser i rapporterna.

För mer information se www.entreprenorskapsforum.se

© Entreprenörskapsforum, 2023

ISBN: 978-91-89752-05-4

Författare: Ruth Brännvall

Grafisk produktion: Entreprenörskapsforum

Tryck: Örebro universitet

Förord

Sverige och världen står inför omfattande samhällsutmaningar. I Agenda 2030 såväl som i EU:s handlingsplaner lyfts vikten av att stärka socialt motiverade entreprenörer, vilka återfinns både i näringslivet och civilsamhället. De socialt motiverade entreprenörerna kan potentiellt generera stora samhälls- och välfärdsvinster, men hålls tillbaka av svårigheter att få tillgång till kapital.

I denna rapport beskriver författaren Ruth Brännvall, vd Impact Invest, de socialt motiverade företagens förutsättningar att växa och utvecklas, vilka finansieringsverktyg som finns och hur kapitalförsörjningen ser ut i Sverige. I rapporten undersöks hur offentlig policy och praxis fungerar samt vilken roll privata investerare har som finansiärer. Även filantropiska initiativ inkluderas då de i dagsläget är viktiga finansiärer av socialt motiverade företag. Avslutningsvis presenterar författaren förslag på åtgärder som kan bidra till skapandet av en attraktiv finansieringsmiljö för socialt motiverade företag.

Rapportförfattaren ansvarar själv för analys och de slutsatser och förslag som presenteras i rapporten. Dessa delas inte nödvändigtvis av Entreprenörskapsforum.

Jag önskar dig en trevlig läsning!

Stockholm i april 2023

Anders Broström
vd Entreprenörskapsforum och docent KTH

Innehåll

Förord	3
Innehåll	5
1. Sammanfattning	7
2. Introduktion	11
2.1 Bakgrund	11
2.2 Rapportens syfte och avgränsningar	13
2.3 Metod och källor	14
2.4 Definitioner och begrepp	15
2.5 Disposition	18
3. Förutsättningar för tillväxt	19
3.1 Hur ser de socialt motiverade företagens tillväxt ut?	19
3.2 Verktyg för att finansiera företagstillväxt eller replikering	23
3.3 Finansiering för företag som inte drivs som aktiebolag	29
4. Utbudet av kapital i Sverige	31
4.1 Offentliga finansörer	32
4.2 Privata finansörer	37
5. Hur upplever företagen sitt kapitalbehov och möjligheter att få finansiering?	45
6. Det riskvilliga kapitalet för socialt drivna entreprenörer - varför finns så lite mångfald?	50
6.1 Offentlig policy och praxis	50
6.2 Privat kapital under stark utveckling	54
6.3 Vad skulle kunna göra sociala företag och idéburna verksamheter mer attraktiva att finansiera?	59
7. Goda exempel i andra länder	62
7.1 Storbritannien vidareutvecklar marknaden	63
7.2 Frankrike längst fram med utbud av sparprodukter för allmänheten	64
7.3 Nederländerna – mogen marknad för institutionellt kapital	66
7.4 Tyskland – fragmentering där sociala riskkapitalfonder lett vägen	67
7.5 Offentliga aktörer och initiativ som stärker kapitalförsörjningen i föregångsländerna	69
7.6 Sociala, privata investerare	72
8. Diskussion och rekommendationer – behoven av mångfald inom finansmarknaden	75
8.1 Sammanfattande analys och diskussion	75
8.2 Policyrekommendationer	78
8.3 Vilka åtgärder skulle stärka förutsättningarna för en bättre fungerande kapitalförsörjning?	81
8.4 Vilken roll kan regeringen och svenska myndigheter spela?	83
Referenser	86

KAPITEL 1

Sammanfattning

I Agenda 2030 lyfts vikten av finansiell inkludering av aktörer som kan fylla viktiga samhällsfunktioner, men som ofta står utanför de mer etablerade kanalerna för finansiering. I en tid som börjar betecknas med nyord som "permakris" känns det alltmer angeläget att ta tillvara och lyssna på alla som kan bidra med varaktiga lösningar. Socialt motiverade entreprenörer och företagare ägnar sin tid och kraft åt detta.

EU:s strategi och handlingsplan för den sociala ekonomin uppmanar alla medlemsländer att stärka dessa aktörer, vilka återfinns både i näringslivet och i civilsamhället. De är viktiga både för samhällsekonomin och för att möta utmaningar som utanförskap, ojämlik utbildning, ohälsa, och en åldrande befolkning. Forskning visar att det finns expertis och erfarenhet hos dessa entreprenörer och aktörer som gör dem lämpliga att involvera och föreslå lösningar i högre utsträckning än vad som sker idag.

Denna rapport beskriver socialt motiverade företags förutsättningar för tillväxt, vilka finansieringsverktyg som finns och hur kapitalförsörjningen ser ut i Sverige. I rapporten undersöks dels offentlig policy och praxis, dels de privata investeringarnas roll. Även filantropiska finansiärer inkluderas eftersom de har en mycket viktig roll för en stor del av de berörda organisationerna.

Två typer av entreprenörer och företagare uppvisar särskild potential att dra nytta av en stärkt kapitalförsörjning; idéburna verksamheter som uttrycker tillväxtvilja, och kooperativa företag inom sociala verksamheter, utbildning och fastigheter. Dessa grupper av företagare är ofta etablerade, har bevisade affärsmodeller och levererar samhällsnytta som i hög grad är mätbar. I likhet med tidigare studier, bekräftar denna rapport att företagen upplever svårigheter med långsiktig finansiering. Men de uppvisar även ett antal svagheter, som bör stärkas för att de ska kunna växa och leverera mer värde, med eller utan

hjälp av externa finansiärer. Rapporten identifierar tre viktiga områden: 1) ökad affärsmässighet, 2) ökad geografisk spridning och digitalisering, och 3) större öppenhet för radikal innovation och exploatering.

I analysen av kapitalförsörjningen framkommer flera saker som påverkar de socialt motiverade företagen negativt vad gäller tillväxtkapital. En övergripande trend är en förskjutning hos finansiärer mot att premiera företag som är vinstfokuserade. Detta gäller även offentligt stöd till innovation och entreprenörskap. Frågan om tillgång till finansiering hänger till största delen samman med potentiell ökning i ekonomisk tillväxt, inte social värdeutveckling.

Sedan ett par år förekommer inte sociala teman i de program och strategiska satsningar som svenska myndigheter gör för att stödja innovation, företagande och regional tillväxt. Social innovation och entreprenörskap har, med få undantag, integrerats inom bredare satsningar på hållbarhet och "impact". Klimat, miljö och digitalisering är de viktigaste områdena för innovation och omställning av företag, både i offentliga riskkapitalinvesteringar och de svenska prioriteringarna för EU:s regionalfond perioden 2021–2027. Satsningar sker också på livsvetenskap utifrån högteknologisk produktutveckling. Det finns generellt ett mycket vagt samband mellan de sociala problem som svenska regioner och kommuner beskriver, och det önskade resultatet av dessa satsningar. En liknande bild dominerar även bland privata finansiärer, framför allt bland riskkapitalfonder. Bland privata investerare som inte har institutionellt kapital finns dock en blandning av investeringsteman som innefattar sociala syften. Särskilt hos dem som använder sig av blandningar av filantropiskt och marknadsmässigt kapital finns flexibilitet och ett tillvägagångssätt som bättre möter det som socialt motiverade företag behöver. Här finns även några specialiserade organisationer som knyter finansiering till sociala effektmål.

Uppdraget att verka kompletterande till den privata marknaden tolkas av de offentliga aktörerna med kapitalförsörjningsuppdrag som att man bör ta ryggen på de privata investerarna. De offentliga aktörerna tar i viss mån något högre risk med avseende på entreprenörer och bolag i mycket tidiga faser. Offentliga investeringar och lån sker nästan enbart till aktiebolag. Den offentliga kapitalförsörjningen speglar därmed inte bredden av svenska företag.

Två förklaringar identifieras i denna rapport: aktiebolagets ägande och ledning är enklare att identifiera jämfört med demokratiskt styrda organisationer där det kollektiva beslutandet och ägandet är principen. Identifiering av huvudman är en viktig princip i hela finansbranschen, vilket skapar en ny typ av problematik för alla typer av banktjänster i de kollektiva organisationerna. Den andra

förklaringen är brist på teknisk kunskap om hur finansiella instrument kan anpassas för olika associationsformer.

Detta blir särskilt tydligt när det gäller synen på riskkapital. Tillämpningen är mycket begränsad i Sverige, i jämförelse med hur andra länder arbetar. Det står i stark kontrast till att Sverige är Europas ledande marknad för riskkapitalinvesteringar (sett till investeringsvolym i förhållande till storleken på den svenska ekonomin). Även bankväsendet anses vara bland de främsta i Europa. Hur kommer det sig då att en större bredd av investeringsmöjligheter inte nyttjas? Det finns en outnyttjad verktygslåda i form av olika investeringsinstrument som kan användas för olika affärs- och verksamhetsmodeller. I rapporten beskrivs både de vanligaste instrumenten inom ägarkapital och krediter, såväl som de särskilda instrumenten som är avsedda för ekonomiska föreningar. Med ett ökat antal nystartade ekonomiska föreningar är det viktigt att kunskapen om dessa instrument stärks.

Ett flertal länder i vårt närområde har en längre historik av socialt inriktade finansieringar till företag och entreprenörer i civilsamhället. I framför allt Frankrike och Storbritannien finns en bredd av investerare och intermediärer som investerar i företagets tillväxtskede. Det finns mycket lärdomar och kunskaper att inhämta för både forskare och beslutsfattare.

I rapportens sista del presenteras en rad åtgärder som tillsammans kan bidra till skapandet av en attraktiv finansieringsmiljö för socialt motiverade företag. Åtgärdsförslagen är uppdelade i tre grupper:

1. Utveckla en tydligare bild av vilka företagen är

Det behövs mer data som identifierar socialt motiverade företag i olika associationsformer. Inom välfärdssektorn finns ganska goda möjligheter att studera och förstå företag i olika former. I andra sektorer är det mer problematiskt. Framför allt behöver de företag som drivs i aktiebolagsform bli mer explicita med att de drivs med sociala syften.

2. Stärk kunskap och kapacitet hos företag med sociala syften

För att öka tillväxt och kunna leverera ännu mer samhällseffekt behövs kompetensförstärkning inom flera områden. Inkubatorer och acceleratorer har en viktig roll i detta, särskilt de som är inriktade på att främja socialt entreprenörskap. Verksamhetsstöd bör övervägas till specialiserade företagsfrämjare.

3. Skattereformer

En analys bör göras av möjligheten att sänka vinstskatten för de företag som återinvesterar sin vinst. Sänkt vinstskatt har potential att göra socialt motiverade organisationer mindre beroende av offentliga bidrag. Kapitalförsörjningen till dessa företag skulle troligen öka om ett investeraravdrag infördes för dem som finansierar socialt motiverade företag genom någon form av riskvilligt kapital.

Rapporten innehåller även förslag på hur en svensk social finansmarknad skulle kunna organiseras. Framför allt behövs fler aktörer som kan tillföra kapital med hjälp av icke-marknadsbaserade instrument. Fokus hos dessa aktörer skulle vara att reducera risk och stärka ekonomisk hållbarhet hos företag där potential för sociala och miljömässiga effekter är starkare än potentialen för finansiell avkastning. I detta avseende finns troligen goda möjligheter för offentligt och privat kapital i samverkan.

Det behövs även fler aktörer i Sverige som tillför riskvilligt kapital och kompetens till socialt motiverade företag med varierande finansiell, social och miljömässig avkastning.

Slutligen föreslås åtgärder som regeringen och berörda myndigheter bör vidta, vilka kan leda till en bättre fungerande kapitalförsörjning.

KAPITEL 2

Introduktion

2.1 Bakgrund

Finansiering är en viktig förutsättning för att företag ska kunna växa. Det gäller även för socialt motiverade företag. Inom forskning kopplas kapitalförsörjning till frågor om företagens tillväxtvilja, tillväxtpotential och förutsättningar att växa. Kapitalförsörjning kan studeras på såväl företags- som branschnivå för att bedöma marknadens potential (Davidsson, 1991; Coad, 2009, m.fl.). Generellt finns det relativt gott om bidrag och stöd i företagens tidiga utvecklingsfas (se vidare i kapitel 4). Därför är en viktig frågeställning hur situationen ser ut gällande finansiering för att expandera en verksamhet. Är tillgången på kapital lika eller annorlunda för olika företagsformer?

Många argument talar för betydelsen av att möjliggöra för socialt motiverade företag att växa. Argument kan baseras både på monetära grunder eller att olika aktörer skiljer sig i fråga om vilka värden som utvecklas och levereras. Studier visar exempelvis att kvaliteten kan variera beroende på om en verksamhet i första hand är fokuserad på vinstmaximering eller om det finns andra värden som styr. Forskning inom äldreomsorgen visar exempel på att icke-vinstdrivande aktörer levererar högre kvalitet, jämfört med både offentliga och privata aktörer (Dahlström, m.fl., 2018; Broms, m.fl., 2021). I ljuset av de globala och regionala kriserna som präglar världen konstaterade Coronakommissionen i sitt slutbetänkande (SOU 2021:10) att civilsamhället är viktigt för att nå grupper i befolkningen som annars inte nås av information och insatser. Vid kris och komplexa samhällsutmaningar återfinns många av experterna inom idéburen sektor och det som kallas socialt entreprenörskap.

Därmed inte sagt att samhällsengagemang är unikt enbart för sådana aktörer. Även i det privata näringslivet finns en vilja att bidra långsiktigt till mer än ekonomiska vinster (Johnson, 2019; Naturvårdsverket, 2021). Inriktningen på framför allt privat näringsliv har kommit att prägla policy och inriktningen på offentlig kapitalförsörjning i Sverige sedan 2020 (ibid; Tillväxtverket, 2022).

Andra länder som har prövat nya sätt att finansiera organisationer för att främja sociala effekter, eller klimatsatsningar, börjar visa intressanta resultat. Många gånger går offentliga och privata aktörer samman för att utveckla gemensamma finansieringslösningar. Det gäller till exempel för att ge barn och unga en chans att inkluderas i samhället, tackla arbetslöshet i fattigare områden, skapa en bostadsmarknad som är bättre anpassad för olika behov och förbättra servicen på landsbygden, bara för att nämna några områden. Vissa mönster kan skönjas när satsningar särskilt bjuder in socialt motiverade entreprenörer och aktörer att lösa sociala utmaningar. I detta avseende har Sverige mycket att lära.

Större mångfald i företagande kan ge samhällsvinster genom ökad konkurrens och innovation från fler typer av organisationer och entreprenörer. Samhällsvinster kan även uppstå som resultat av strategisk finansiering till just socialt motiverade företag och sociala innovationssatsningar (EC 2020; NWS Australia, 2015, m.fl.).

Det finns en omfattande litteratur som behandlar såväl framväxten som behovet av social innovation, potentialen för civilsamhällets aktörer och idéburen sektor. Exempelvis har Entreprenörskapsforum tidigare givit ut rapporter om entreprenörer som välfärdsbyggare (Johnson, 2019), om civilsamhällets roll i utvecklingen av en väl fungerande arbetsmarknad (Sjögren, 2021) samt sociala innovationer utifrån ett svenskt perspektiv (Lindberg, 2021). Den sistnämnda rapporten belyser också finansieringsfrågan övergripande, men då framför allt med fokus på icke-vinstdrivande organisationer. Det som skrivits om alternativa finansiella instrument har framför allt rört strukturerade produkter, såsom sociala obligationer och sociala utfallskontrakt (Brännvall och Eriksson Åshuvud, 2019; Nachemson, 2020; 2021a; b). Däremot saknas det studier i Sverige om hur finansiering med enklare instrument, exempelvis varianter på lån och krediter, kan anpassas till olika affärsmodeller och syften.

Intresset för hållbara och socialt ansvarstagande investeringar har i stort sett exploderat under de senaste åren och nått den breda finansmarknaden (Yan m.fl., 2019; Jones m.fl., 2021). Det finns knappast en bank eller kapitalförvaltare som inte erbjuder en fond eller investering som innehåller ord som "etisk", "hållbar" eller "impact". Även i Sverige var vi mycket tidiga inom detta område. Exempelvis lanserades närmare 50 så kallade "SRI"-fonder¹ under perioden 1990–2010. (Yan m.fl., 2019). Men detta tidiga intresse och den stora aktiviteten inom finansbranschen har kommit ytterst få svenska socialt motiverade företag

1. SRI fonder refererar till fonder där man använde sig av screening-metoder för social hållbarhet. SRI står för Social Return on Investment.

till godo. Det finns ett stort gap mellan vad finansbranschen säger sig vilja finansiera och vad som verkligen finansieras.

2.2 Rapportens syfte och avgränsningar

Denna rapport bygger på tidigare studier och fokuserar på olika sätt att långsiktigt stärka finansieringen till socialt motiverat entreprenörskap och företagande. Rapportens syfte är att bidra till kunskap om hur investeringar och finansiering kan göras med hjälp av olika finansiella verktyg, inklusive exempel på hur de kan anpassas för att passa företag som bedrivs i olika associationsformer. Vidare görs en översikt över hur kapitalförsörjning till företag i Sverige ser ut och beskrivning av de olika typerna av investerare och finansiärer som är aktuella både i ett tidigt och framför allt senare skede i ett företags utveckling. Eftersom den svenska marknaden, i en internationell jämförelse, har ett begränsat antal aktörer med en relativt outvecklad social finansieringsmarknad görs också en internationell utblick. Intressanta exempel utifrån visar på möjligheterna att utveckla en marknad för riskkapital och tillväxtfinansiering, som inte bara är socialt hållbar utan även ger mätbara sociala resultat och effekter både på kort och lång sikt. Rapporten riktar sig främst till beslutsfattare med ansvar för kapitalförsörjning och till den som forskar om, eller arbetar med, företagsfinansiering.

I rapporten ligger fokus framför allt på instrument och metoder med det primära syftet att finansiera företagsexpansion eller replikering. I rapporten nämns, men beskrivs inte, instrument och aktörer där finansieringen kommer från en offentlig driftsbudget, förknippad med villkor om arbetssätt, aktiviteter och måluppfyllnad, såsom för sociala investeringsfonder.

Sociala investeringar och utfallskontrakt, som görs av kommuner och regioner, syftar framför allt till 1) ökad samverkan vid finansiering av tidiga insatser, 2) insatser där besparingar sker över organisationsgränser och där avkastningen framför allt räknas som framtida minskade utgifter för olika delar av samhället. Detta är ett område som redan är utförligt beskrivet i ett antal akademiska artiklar och offentliga rapporter (Löfström och Nilsson, 2015; Jannesson och Jonsson, 2015; Brännvall och Eriksson Åshuvud, 2019; Balkfors, 2020).

EU efterlyser mångfald i kapitalförsörjningen

Kunskapen om vilka satsningar på företagsstöd och företagsfinansiering som levererar samhällsnytta, i form av exempelvis fler jobb och ökad ekonomisk tillväxt, är fortfarande mycket begränsad (Landström, 2017; Svensson, 2017). EU lanserade i slutet av 2021 en strategi och handlingsplan för den sociala ekonomin tillsammans med en budget på 2,5 miljarder euro. Huvudskälet till satsningen är att EU anser att det finns stor potential att skapa fler jobb och inkluderande

och rättvisa samhällen med hjälp av socialt motiverade företag.² Detta är EU:s största satsning någonsin för att hjälpa organisationer som fokuserar på sociala och/eller miljömässiga ändamål för att starta, skala upp eller replikera sina verksamheter. I strategin konstateras att mikrofinans och finansiering till socialt motiverade företag är särskilt viktiga områden att utveckla i syfte att främja en större mångfald av socialt motiverade företag (Europeiska kommissionen, 2021).

Trots en positiv utveckling vad gäller denna typ av initiativ runt om i Europa finns det fortfarande ett betydande glapp mellan utbudet och efterfrågan på externt kapital. Det finns även stora skillnaderna mellan medlemsländer (ibid). EU-kommissionen rekommenderar därför att medlemsländerna säkerställer att det finns finansieringsinstrument och kapital för socialt motiverade företag och sociala entreprenörer i olika organisationsformer. Detta bör kompletteras med bidrag för att bygga upp intermediärer och en marknad för social finansiering genom nya finansieringsinstrument och så kallade "investment readiness"-program. Vidare konstateras behovet av kostnadsstöd i form av bidrag till intermediärer som särskilt fokuserar på att investera i sociala entreprenörer. Kostnadsstödet behövs på grund av lägre investeringsvolym, mer komplexa affärsmodeller och ofta större behov av rådgivning i samband med investeringsprocesserna.

Utbud av "grönt" kapital i Sverige

EU har uppmanat till ökade satsningar inom miljö- och klimatområdet och i Sverige sker flera sådana.

Exempelvis finns en nationell grön riskkapitalfond som den föregående regeringen beslutade om 2019 och som nu förvaltas av Almi Invest. Ett annat exempel är Tillväxtverkets upphandling 2022 av riskkapitalförvaltare i ett nationellt program för klimatinvesteringar med medel från EU:s strukturfonder, samt programmen med medel ur EU:s regionalfond för 2021–2027.³ Den privata svenska marknaden för företagsfinansiering har idag även ett välutvecklat utbud av erbjudanden för investeringar, lån och obligationer med gröna förtecken.

2.3 Metod och källor

Rapporten bygger framför allt på litteraturstudier från forskning inom områdena riskkapital, socialt hållbara investeringar, social finansiering, kapitalförsörjning

-
2. Commission presents Action Plan to boost the social economy and create jobs <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?langId=en&catId=89&newsId=10117&furtherNews=yes#navitem-1>
 3. <https://tillvaxtverket.se/tillvaxtverket/sokfinansiering/omvaraolikastod/eufinansieratstod/regionalfonden.3510.html>

i Sverige, impact-investeringar och filantropiskt riskkapital internationellt, samt rapporter om social innovation, socialt entreprenörskap och sociala investeringar.

För att komplettera litteraturen, som har stora luckor, och förstå den praktiska verkligheten av kapitalförsörjning till socialt motiverade företag, har även intervjuer och skriftliga förfrågningar genomförts. Dessa har gjorts med representanter för myndigheter och aktörer som har offentligt ansvar för kapitalförsörjning till företag, framför allt i start- och tillväxtskeden. Det har även funnits dialog med organisationer som arbetar med innovations- och företagsfrämjande inom området socialt entreprenörskap och idéburet företagande (se bilaga: källor).

I den internationella utblicken har ett antal länder och exempel valts ut på grund av att det finns en historik och resultat som kan ge intressanta lärdomar för Sverige utifrån olika typer av aktörer, finansieringssätt och målgrupper. Det är inte en systematisk genomgång, eftersom en sådan skulle bli enormt omfattande. Därmed finns alldeles säkert ett antal ytterligare exempel som kunde ha lyfts fram.

2.4 Definitioner och begrepp

I detta kapitel diskuteras och definieras vanligt förekommande begrepp.

Socialt motiverat företagande och entreprenörskap

Begreppet socialt företag är i Sverige mest förknippat med arbetsintegrerande sociala företag (ASF), som ofta drivs i kooperativ form. Detta efter att den tidigare regeringen särskilt uppmärksammade denna typ av sociala företag i en handlingsplan 2010.⁴ Men ASF-er utgör en mycket liten grupp av företagen i Sverige. Endast 316 ASF fanns registrerade 2019 i det frivilliga registret Sofisam. Satsningen avslutades 2019 och registret är numera nedlagt. (Tillväxtverket, 2020).

EU definierar sociala företag oberoende av dess juridiska associationsform. Sociala företag beskrivs som företag vars primära mål är att leverera positiva, mätbara sociala effekter, snarare än att ha fokus på vinstmaximering. Företaget kan leverera produkter som genererar en social avkastning, alternativt ha en verksamhetsmodell och produktion som utgör det sociala syftet (EIB, 2016). I forskningslitteraturen definieras sociala företag ofta som ett företag som återinvesterar hela sin vinst, eller åtminstone majoriteten av den. Även denna

4. <http://www.finsamgavleborg.se/media/132815/regeringenplushandlingsplanplusfo-rplusarbetsintegrerandepussocialaplusfo-retag.pdf>

definition är oberoende av associationsform och inkluderar således näringsverksamheter som drivs i ideell form, både vanliga aktiebolag och aktiebolag med särskild vinstutdelningsbegränsning (SBV) och ekonomiska föreningar.

Till skillnad från ett kommersiellt företag är ett socialt motiverat företag oftast vinstdrivande, men ej vinstmaximerande. Utgångspunkten för ett vanligt aktiebolag är enligt aktiebolagslagstiftningen främst att verka för att maximera den ekonomiska avkastningen för sina ägare, men det är fullt möjligt att lägga till andra syften.

Om bolagets verksamhet helt eller delvis skall ha ett annat syfte än att ge vinst till fördelning mellan aktieägarna, skall detta anges i bolagsordningen. I så fall skall det också anges hur bolagets vinst och behållna tillgångar vid bolagets likvidation skall användas. (Aktiebolagslagen 3 kapitel, paragraf 3).

Fyra huvudtyper av socialt entreprenörskap

Anderson med flera (2016) identifierade fyra typer av socialt entreprenörskap i Sverige. Den första typen är kooperativ och företag grundade på demokratiska principer. Den andra gruppen är ideella organisationer och kommer ur folkbildningsrörelsen (och även konfessionella rörelser, författarens tillägg) det vill säga så kallade idéburna företag. Namnet syftar på deras grund i idétraditioner och ideellt engagemang. Särskilt inom välfärdsområdet har idéburet företag kommit att beteckna en tredje typ av utförare, åtskilda från andra privata företag (Henriksen och Neuback, 2022).⁵ I den tredje gruppen finns de entreprenörer som verkar utifrån platsen och lokalsamhällets betydelse. Slutligen finns en grupp av affärsdrivande företag med sociala motiv. Detta är en växande grupp då många entreprenörer nuförtiden startar företag i syfte att bidra till Agenda 2030.

I Sverige finns inte några väl utvecklade juridiska former för socialt entreprenörskap vilket gör det svårt att urskilja specifika karaktärsdrag i associationsformen för denna typ av företag. Det finns visserligen en associationsform som är aktiebolag med särskild vinstutdelningsbegränsning, men den används i mycket låg utsträckning⁶ bland annat eftersom den inte innebär några fördelar, jämfört

-
5. I och med att en ny lag trädde i kraft januari 2023 "Lagen om offentlig upphandling" finns nu möjligheten för idéburna organisationer att ansöka om att registreras i det nationella registret som Kammarkollegiet upprättar. Detta kommer att bidra till mer data om denna företagsgrupp.
 6. Under 2022 fanns 163 aktiebolag i SVB-formen enligt Bolagsverkets statistik och totalt har endast 203 bolag med vinstutdelningsbegränsning registrerats sedan formen infördes.

med att vara ett ordinarie aktiebolag. Om plikten att alltid återinvestera vinsten även hade inneburit en lägre vinstbeskattning så hade SVB-formen medfört skattemässiga fördelar. En allt mer vanligt förekommande term är "impact-bolag". Detta är en självdefinierad beskrivning som svenska inkubatorer och acceleratorer allt oftare använder sig av. Impact-bolag indikerar att företagets lösningar fokuserar på en samhällsutmaning av något slag. Begreppet har ibland en koppling till mätbarhet och behovsanalys utifrån specifika målgrupper, men variationen är stor.

För att inkludera alla entreprenörer och typer av organisationer som bedriver näringsverksamhet där det övergripande syftet är att leverera positiva och mätbara sociala effekter och resultat, kommer begreppen *socialt motiverade företag* och *socialt motiverade entreprenörer* att användas. Det är kanske ett något omständligt samlingsnamn. Alternativt skulle ett begrepp som *syftesdrivna företag* kunna användas. Det kommer från engelskans "purpose driven" och förekommer framför allt i anglosaxisk litteratur och praxis inom socialt entreprenörskap (se exempelvis Zeyen och Beckmann, 2018). Men "syftesdriven" är ett begrepp som börjar anammas av allt fler bolag som grundats och drivs främst på kommersiell grund. Till exempel ändrade svenska EQT sin beskrivning ganska nyligen till att de är ett "purpose-driven, global investment company".⁷ Begreppet leder således inte tankarna rätt givet syftet i denna rapport.

Ytterligare ett alternativ skulle kunna vara att *samhällsentreprenörskap* syftar till att genom företagande långsiktigt förändra sådant som anses fel i samhällsbygget (Tillmar, 2021) eller ett sammanfattande begrepp av de många entreprenörer som adresserar Agenda 2030 på olika grund, inklusive fokus på miljö och klimat.⁸ Entreprenörer som adresserar miljö- och klimatfrågor har dock under de senaste åren fått mycket bättre förutsättningar för finansiering, vilket är anledningen till att denna rapport framförallt lyfter fram situationen för de företag som fokuserar på sociala frågor. Inte sällan är miljöfrågor centrala även i företag grundade utifrån sociala syften, så det finns å andra sidan inget behov av en skarp vattendelare. Kultur och kreativa näringar har också kopplingar till samhällsentreprenörskap och lokal utveckling. Detta är exemplifierat i flera svenska regioners strategier för att skapa attraktiva livsmiljöer.

Begreppen *socialt motiverade företag* och *socialt motiverade entreprenörer* innebär således också att affärsmodellerna och den ekonomiska orienteringen

7. <https://eqtgroup.com/about/>

8. Se exempelvis initiativet Samhällsentreprenörskap Sverige <https://www.xn--samhllsentreprenskap-81b04b.com/>

kan omfatta hela spektrumet från icke-vinstutdelande till kommersiella organisationer och ger en tydlig bild av vilken typ av organisation som är i fokus för denna rapport.

2.5 Disposition

I denna rapport beskrivs inledningsvis tillväxten för olika grupper av socialt motiverade företag (Kapitel 3). I kapitlet diskuteras även förutsättningar för tillväxt och beskrivs verktyg för finansiering och olika associationsformer.

I kapitel 4 görs en beskrivning över de olika instrument som kan användas för att finansiera tillväxt eller replikering av en verksamhet. Beskrivningen utgår från de vanligaste finansieringssätten och hur de tillämpas i Sverige. Efter det följer ett antal exempel på särskilda instrument eller anpassningar som kan göras för företag i olika associationsformer.

I det fjärde kapitlet ges även en översikt av svenska offentliga, privata och filantropiska finansiärer och aktörer samt en beskrivning av de vanligaste typerna av finansiering som riktar sig till socialt motiverade företag.

I kapitel 5 beskrivs de socialt motiverade företagens kapitalbehov och hur de upplever möjligheterna till finansiering.

I det sjätte kapitlet diskuteras orsakerna till att finansieringen till företag, som inte drivs i aktiebolagsform, är relativt begränsad i Sverige. Offentlig policy och praxis analyseras, liksom utvecklingen inom det privata kapitalet. Kapitlet avslutas med en analys av vilka faktorer som skulle kunna göra sociala företag och idéburna verksamheter mer attraktiva att finansiera.

Goda exempel från fyra andra länder lyfts och beskrivs i kapitel 7. Exempelen som tas upp är valda utifrån att de bedöms ha relevans för svenska förhållanden.

I kapitel 8 görs en sammanfattning av resultaten med rekommendationer till politiker, beslutsfattare och finansiärer samt åtgärder som behövs för att skapa en bättre fungerande kapitalförsörjning. Diskussionen inkluderar även en modell för hur en social finansieringsmarknad i Sverige skulle kunna se ut samt förslag på åtgärder till enskilda myndigheter.

KAPITEL 3

Förutsättningar för tillväxt

Inom forskning kopplas kapitalförsörjning till frågor om företagens tillväxtvilja, tillväxtpotential och förutsättningar att växa. Det är därför centralt att finansierare ser företagens möjligheter till tillväxt när de beslutar om att investera. Kapitalförsörjning kan studeras på såväl företags- som branschnivå, för att bedöma marknadens potential. Det är ett väl beforskat område inom entreprenörskapsforskningen (Davidsson, 1991; Coad, 2009 m.fl.).

I detta kapitel ges först en översikt av tillväxt i termer av omsättning och antal anställda i socialt motiverade företag. Därefter beskrivs de ekonomiska verktygen som kan användas för att finansiera expansion av en verksamhet och hur de passar för olika associationsformer.

3.1 Hur ser de socialt motiverade företagens tillväxt ut?

Givet definitionsproblematiken som beskrevs inledningsvis går det inte att särskilja socialt motiverade företag i den officiella statistiken. I stället presenteras data från Svensk Kooperation⁹ och Famna¹⁰, vilka samlar organisationer från två av de fyra huvudgrupperna inom socialt entreprenörskap, nämligen kooperativ och idéburna företag.

Figur 1 visar den genomsnittliga tillväxten för företag i idéburen sektor och ekonomiska föreningar jämfört med alla svenska företag. Årsvariationen är stor för de tre grupper.

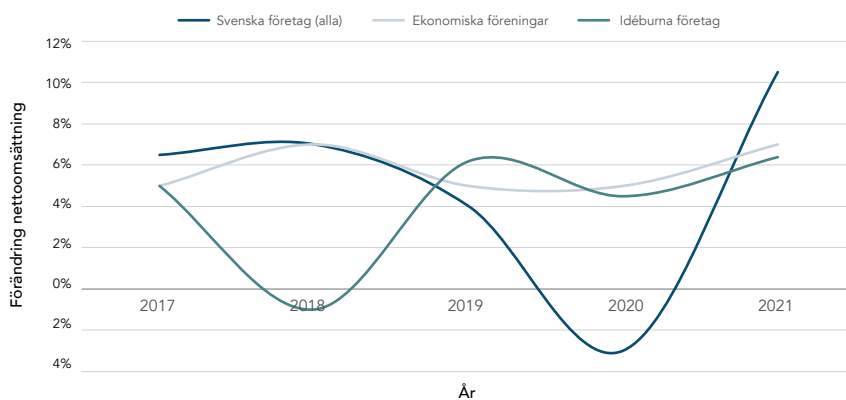
Svensk Kooperation (SK) beskriver tillväxttakten utifrån omsättningen hos de hundra största kooperativen i Sverige. Statistik för de socialt motiverade företagen särredovisas inte, men skulle troligen gå att göra om man går igenom

9. Svensk Kooperation sammanställer statistik och bedriver kunskapsspridning om kooperativa företag. Statistiken avser främst ekonomiska föreningar, men kan även vara aktiebolag och i undantagsfall ideella föreningar. www.svenskkooperation.se

10. www.famna.org

företagens bolagsordningar. Tio av de 100 största ekonomiska föreningarna i Sverige verkar inom utbildning (folkhögskola, för- och grundskola). Åtta verkar inom vård och omsorg och fyra av Sveriges största ekonomiska föreningar erbjuder samlingslokaler för kultur, kurser och konferenser (SK, 2022). Det är framför allt inom utbildningsområdet och inom vård och omsorg som fler sociala företag tillkommit de senaste åren. Exempelvis gick ett av fyra friskolebarn i en skola som drevs som föräldra- eller personalkooperativ under 2021.

Figur 1: En översiktlig jämförelse av tillväxten i olika företagsformer i svenska bolag



Källa: Statistiska centralbyrån (2022), årsrapporter från Svensk Kooperation (2018–2022) och Famnas tillväxtrapporter (2018–2021).

Anm: En översiktlig jämförelse av tillväxten i olika företagsformer jämfört med samtliga svenska bolag. Siffrorna i diagrammet bygger på olika urvalsprinciper från de rapporterade organisationerna och är därmed inte exakt jämförbara.

Famna uppskattar att tillväxttakten för idéburna företag i genomsnitt legat på oförändrad nivå de senaste åren. Total omsättning från försäljning ligger på fyra till fem procent ökning per år, men under 2020–2021 gjorde pandemin och efterföljande kostnadsutveckling att många organisationers tillväxtplaner fick avblåsas helt.

De socialt motiverade företagen har således visat att deras affärsmodeller fungerar utifrån ett tillväxtperspektiv. Fördelningen mellan intäkter som genereras genom försäljning och offentliga upphandlingar uppskattas ligga stadigt på en tredjedel av de sammanlagda intäkterna för sociala företag (Gawell, 2019). Men de karaktäriseras i hög grad av lokal närvaro, snarare än nationell, vilket är en negativ faktor för omsättningsutvecklingen. Internationalisering av näringsverksamheter förekommer endast i undantagsfall.

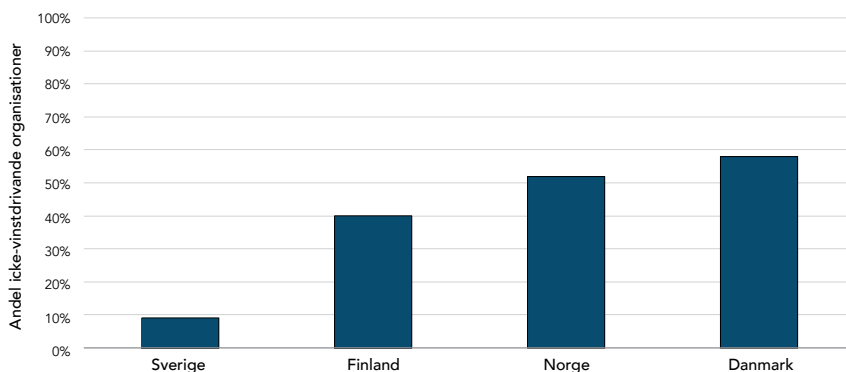
Andelen anställda ligger still på en låg nivå

Ett annat tillväxtmått är antalet anställda. Inom välfärdsområdet var år 2020 drygt tre procent av det totala antalet sysselsatta anställda av civilsamhällesorganisationer, en ökning med endast två procentenheter från 1990-talet. De vinstdrivande organisationerna startade från ungefär samma låga nivå men står numera för 20 procent av antalet sysselsatta (Arnesend och Sivesind, 2020). Inom vissa områden har de idéburna företagen kunnat växa. Inom förskola och utbildning har antalet anställda vuxit till cirka fem procent av det totala antalet sysselsatta (Jutterström m.fl., 2016).

Andelen icke-vinstdrivande aktörer större i grannländerna

Offentlig upphandling är den främsta, och ibland enda, affärsmöjligheten för många av de socialt motiverade företagen. Möjligheten att delta och konkurrera i dessa är avgörande för deras tillväxt. Från politiskt håll uttrycktes under 1990-talet och en bit in på 2000-talet en förväntan på offentliga upphandlare om att öka mångfalden bland utförare av sociala tjänster. Även så sent som 2018 uttryckte den förra regeringen att "möjligheterna att driva idéburen verksamhet inom vård och omsorg bör utvecklas" (Ku2018/00152/D sid 2). Emellertid har privata, vinstdrivande aktörer gynnats mer än icke-vinstdrivande aktörer. Upphandlingsprocesserna gynnar aktörer med viss storlek, har administrativ kapacitet och inte minst kapitalförsörjning. Detta gör att de ofta kan lägga ned ganska omfattande resurser på upphandlingar med den osäkerhet som de av naturen innebär (Jutterström och Segnestam Larsson; 2020; Tillväxtverket, 2012). De ideella entreprenörerna har i viss mån kompenserat för detta genom att bilda partnerskap mellan flera företag (Jutterström och Segnestam Larsson, 2020).

Figur 2: Jämförelse av upphandlingar för rehabilitering från olika typer av missbruk.



Källa: Storbjörk m.fl., (2021)

Anm. Jämförelse av upphandlingar för rehabilitering från olika typer av missbruk. Andel som drivs som icke-vinstdrivande organisationer.

Storbjörk med flera (2021), har gjort en nordisk jämförelse som visar att både Norge och Danmark har en högre andel icke-vinstdrivande aktörer som leverantörer av välfärd med åtta respektive 14 procent (Famna, 2021). Inom vissa segment blir detta särskilt tydligt.

Särskilt inom utbildning, ungdoms- och äldrevård är de kommersiella aktörerna dominerande i Sverige och det är ganska vanligt att de har private equity-bolag som ägare. Danmark har en lång historik av starka ideella aktörer och har implementerat en strikt kvalitetskontroll och revision av varje verksamhetsställe. Detta kan vara en förklaring till att kommersiella aktörer inte tycker att Danmark är lika attraktivt att verka i eftersom det blir tydligare att det krävs en viss personaltäthet på varje plats. I Sverige finns inte samma kvalitetskontroll och revision kan göras på en utförarens hela verksamhet (Storbjörk m.fl., 2021). Inom rehabilitering har det höga inslaget av privata utförare lett till att antalet geografiska platser har minskat i Sverige. Även Norge har en lång tradition av att offentliga och icke-vinstdrivande aktörer samverkar och det finns en övergripande politisk överenskommelse som betonar att de socialt motiverade företagen och organisationerna är viktiga för välfärden. Flera av hindren är beskrivna i Nachemson-Ekwall's bok *Dags att bry sig* (2020).

Ny lagstiftning främjar idéburna sektorns tillväxtpotential

Men bilden av civilsamhällets roll inom välfärden i Sverige är inte enbart dyster. En ny lag trädde i kraft i januari 2023 som gör det möjligt för kommuner och regioner att reservera upphandlingar för idéburna organisationer inom ramen för Lagen om offentlig upphandling (LOU) och Lagen om valfrihetssystem (LOV).¹¹ Totalt berör detta 170 samhällstjänster. Efterfrågan på fler, och inte minst socialt motiverade aktörer, är stark framför allt inom utbildning, social omsorg och hälsa. Det finns emellertid svårigheter för aktörerna att konkurrera om upphandlingarna. Detta diskuteras i avsnittet om vad som skulle kunna göra de socialt motiverade företagen mer attraktiva att finansiera (avsnitt 5.4).

Uthålligheten är stark hos de socialt motiverade företagen, vilket borde färga riskbedömningen hos externa investerare. Exempelvis visar statistik från SK att de kooperativa företagen har högre överlevnadsgrad i ett femårsperspektiv jämfört med andra företag i Sverige (Svensk Kooperation, 2020). Mikrofonden Sverige¹² uppger att ingen av deras klienter tvingades i konkurs under pandemin. Europeiska data visar också på att aktörer inom idéburen välfärd klarade

11. <https://www.upphandlingsmyndigheten.se/nyheter/2022/ny-mojlighet-att-reservera-upphandlingar-for-ideburna-organisationer-fran-arsskiftet/>

12. www.mikrofonden.se

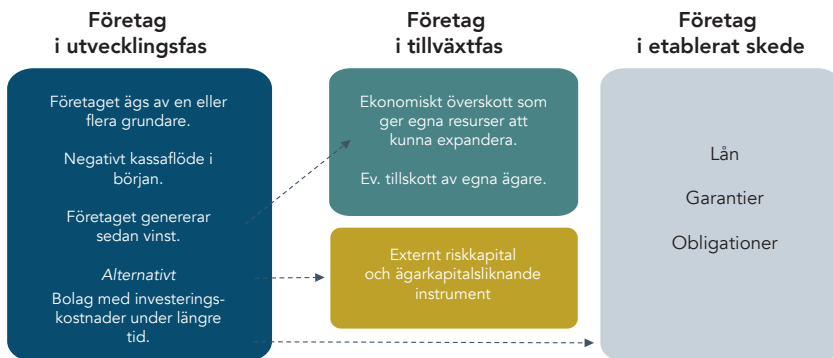
coronapandemin väl, särskilt i de länder där det finns en tradition av starkt samarbete mellan offentliga och ideella aktörer (Pape m.fl., 2021).

3.2 Verktyg för att finansiera företagstillväxt eller replikering

Tillgång till kapital är en viktig förutsättning för att socialt motiverade företag ska ha möjlighet att växa och få bättre förutsättningar att konkurrera. I detta avsnitt ges en beskrivning av olika verktyg som företag kan använda för att finansiera expansion. Finansiellt kapital kan komma från de egna ägarna, den närmaste kretsen kring ett företag eller från externa finansiärer.

Figur 3 beskriver finansieringsverktyg som används i olika faser av ett företags utveckling. De flesta företag finansierar sin tillväxt med den vinst som genereras över tid. När företaget byggt upp tillräckliga tillgångar kan egenfinansieringen kompletteras med banklån eller företagsobligationer. För företag med stora utvecklings- och investeringskostnader behövs externt kapital. Då kan olika former av ägarkapital användas som beskrivs i avsnittet nedan. Företag i etablerat skede har möjlighet att använda sig av de flesta finansieringsverktygen såsom lån, garantier och obligationer.

Figur 3: Illustration av hur ett företags tillväxt vanligen finansieras.



För de flesta små och nya företag är internt kapital viktigare än tillgång till extern finansiering (Daunfeldt m.fl., 2017). Med internt kapital menas framför allt det ekonomiska överskottet som en verksamhet genererar över tid och behåller i företaget, plus eventuella uppskrivningar av anläggningstillgångar. Många entreprenörer och småföretagare använder först och främst egna ekonomiska resurser, expertis och sociala nätverk vid en förestående expansion snarare än externt kapital. De interna resurserna är även den viktigaste

långsiktiga finansieringen för socialt motiverade företag (t.ex. Jutterström, 2016; Lindberg, 2021).

Småskalighet i företagande skapar finansieringsproblem av flera skäl. Ett företag med liten omsättning behöver längre tid på sig att generera tillräckligt internt kapital och breddning av sitt nätverk för att kunna investera i tillväxt. Det har även sämre tillgång till kompetens inom exempelvis bolagsstyrning för att driva en verksamhet effektivt, samt hantera den administration som extern finansiering innebär (Daunfeldt m.fl., 2017).

Det är framförallt för företag som börjat växa som extern finansiering blir viktig. De flesta företag tar då banklån. Lån är för många företag en förutsättning för att klara den vanliga driften. Lån behövs emellertid också för att finansiera expansion, eftersom det oftast medför ett negativt kassaflöde. Lån för att utveckla en verksamhet, snarare än att investera i en fast tillgång, är dock svårt för en bank att bevilja då kreditgivaren behöver en säkerhet för lånet. Kreditgarantier blir därmed ett viktigt komplement till företagslån.

Forskningen visar att det är när företag växer *utöver* sin skuldkapacitet som **ägarkapitalet** är viktigt (se till exempel Lemmon, 2008; Vanacker och Manigart, 2010). Detta är ofta fallet i tidiga faser när bolaget fortfarande är olönsamt. Ägarkapital är ett begrepp inom ekonomisk redovisning som syftar på eget kapital i balansräkningen. Det finns således i de allra flesta associationsformer¹³, inte bara i aktiebolag. **Riskkapital** kallas den formen av kapital där investeraren är beredd att ta större risker än banker med tanke på avkastningsmöjligheter eller strategiska skäl. Villigheten att ta större risk är kopplad till potentialen för snabb och kraftig ökning av ett bolags värde. Det egna kapitalet löper också alltid störst risk, eftersom bolaget när det finns fordringar, får betalt sist. Riskkapitalets koppling till eget kapital handlar därför om möjligheten för en extern investerare att tillföra kapital och därmed bidra till att stärka balansräkningen, med eller utan övrig inblandning i verksamheten. Tillskott av ägarkapital tillförs ofta i syfte att expandera verksamheten genom att investera i utveckling, tillväxt eller geografisk expansion. En god utveckling ska således ge möjlighet för investeraren att kunna göra en "exit", det vill säga, sälja sin andel. Det är ovanligt att en investerare styr hur pengarna ska användas, men investeringsavtalet kan ange begränsningar och villkor. Ett villkor kan exempelvis vara att investeraren sitter med i styrelsen för att påverka styrningen av bolaget.

13. Det finns många olika typer av stiftelser och de som kan bli föremål för ägarkapital är de näringsdrivande stiftelserna. Översikt av de vanligaste stiftelsetyperna: <https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2014.4/1735.html#h-Naringsdrivande-stiftelser>

Ägarkapital kan således tillföras aktiebolag (med eller utan särskild vinstbegränsning), men även ekonomiska föreningar och näringsidkande stiftelser kan vara föremål för riskkapital, åtminstone i teorin. Flera rapporter (EC, 2019; Impact Invest, 2021) och intervjuer för denna rapport visar att det finns betydligt mindre tillgång på tillväxtkapital för de socialt motiverade företagen i ett senare skede jämfört med andra företag med tillväxtambitioner.

Professionella aktörer som finansierar företag där risken, men likaså avkastningspotentialen, är hög kallas VC-fonder eller VC-bolag (från engelskans Venture Capital). De finansierar företag från tidig fas till tillväxtfas. Aktörer som investerar större kapital framför allt vid expansion och utköp kallas "private equity-bolag" eller investeringsbolag. Både VC- och investeringsbolag möjliggör för större investerare, som till exempel pensionsfonder och försäkringsbolag, att kunna investera i en diversifierad portfölj bestående av ett antal mindre investeringar. Logiken i denna typ av fonder med riskkapital bygger på att investeringar i företag sker under en begränsad period om tre till fyra år. Efter det förvaltas och stötts bolagen i sin tillväxtresa så att värderingen av bolagen kan maximeras innan fonden når slutet på sitt mandat, vilket oftast är tolv år. I genomsnitt avyttrar en VC-fond sina andelar efter sju år (EC, 2019). Eftersom risken är hög att många av bolagen i en fond inte utvecklas som förväntat, blir kraven på ett enskilt företags utveckling mycket hög för att det ska vara intressant för en VC-investerare.

Ägarkapital är alltså ett instrument som kan anpassas och villkoras utifrån investerarens önskan vad gäller såväl ekonomisk som social eller miljömässig avkastning och rapportering. Det är enbart intentionen hos investeraren som avgör om syftet är främst ekonomiskt och/eller socialt (Brännvall, 2020; Jones och Salimath, 2021). Ett finansiellt instrument har ingen predisposition för endera. Italienska Oltre Venture¹⁴, tyska BonVenture¹⁵ och franska Phitrust¹⁶ är några riskkapitalfonder som anpassat verktyget för investeringar med sociala mål. De visar att investeringar i ett tidigt skede gett positiv avkastning, både vad gäller sociala effekter och ekonomiskt.

Utvärderingar av både offentligt och privat VC-kapital visar att traditionella riskkapitalinvesteringar är effektiva i att uppnå ökad omsättning, men inte nödvändigtvis ökad sysselsättning (Tingvall m.fl., 2017). Det visar på att det finns en möjlig inneboende konflikt i hur en traditionell investerare ser på investeringen jämfört med många socialt motiverade företag. De sistnämnda har ofta en

14. <https://www.oltreimpact.com/>

15. <https://bonventure.de/en/>

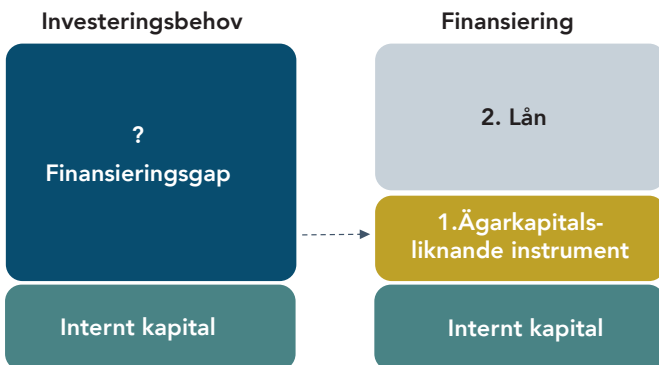
16. <https://www.phitrust.com/en/>

affärsmodell som syftar till att vara personalintensiv och har ökad sysselsättning som mål för utökning av en verksamhet (EC, 2020).

På det sätt ägarkapital traditionellt används finns ytterligare en potentiell konflikt. För att maximera ekonomisk avkastning måste ett företag skydda och exploatera sina intellektuella och fysiska tillgångar. Det sker vanligen genom upphovsrättsskydd som patent, varumärkesskydd eller avtal som specificerar bevarande av företagshemligheter (EC, 2019). För att en social innovation ska få maximal effekt vill man uppmuntra spridning, eftersom social innovation framför allt syftar till social förändring, i en icke-materiell mening (Dawson och Daniel, 2010; Cooperrider och Pasmore, 1991). Effekter och resultat av en organisations arbete leder därmed inte alltid till större omsättning eller ökad lönsamhet. Replikerbarhet och anpassning till andra kontexter är snarare de två faktorerna som avgör om uppskalning och investering i en social innovation kommer att lyckas (se Brännvall, 2018, för sammanfattning av litteraturen). När UNICEF finansierar startups kräver de exempelvis att lösningar som utvecklas med deras medel tillgängliggörs för alla med öppna licenser.¹⁷

Ägarkapitalliknande instrument (eng. quasi equity)¹⁸ omfattar en rad instrument som i grunden är lån, men har egenskaper av ägarkapital. Det kan vara lån utan säkerheter och/eller lån med mycket flexibla återbetalningsvillkor. De stärker företagets interna kapital utan att påverka ägarstrukturen.

Figur 4: Funktionen av ägarkapitalliknande instrument.



17. Den vanligaste formen av öppen licens är så kallad Creative Commons, eller CC-licens: <https://internetstiftelsen.se/guide/kom-igang-med-cc-och-gnu-gpl/>

18. <https://www.attractcapital.com/what-is-quasi-equity-financing.html>

Figur 4 beskriver hur ägarkapitalsliknande instrument fungerar. Den som finansierar ett företag genom ett ägarkapitalliknande instrument tar samma risk som den som investerar med ägarkapital (aktieköp). Därmed stärks företagets kapital och balansräkning vilket kan underlätta möjligheten att få lån för resten av investeringsbehovet.

Den vanligaste typen av ägarkapitalsliknande instrument är så kallade konvertibler, eller konvertibla skuldebrev, som innebär att investeraren lånar ut pengar till ett bolag mot fast ränta och sedan har rätt att byta skulden mot aktier i bolaget. Avtalet liknar ägarkapital om det innebär att lånet tvingar investeraren att konvertera skulden till aktier. Om det inte finns någon tvingande klausul liknar verktyget snarare ett lån. Att använda konvertibellån i ett tidigt företagskede kan vara en fördel för både investerare och företaget. Parterna behöver inte avgöra till vilken värdering av bolaget som investeringen skall ske, utan kan skjuta upp denna fråga tills det finns en bättre grund för att bedöma bolagets värde. Konvertibler kan i princip ställas ut när som helst.

Det finns också en rad andra former av ägarkapitalsliknande instrument som kan användas för att fördela risken mellan företaget och investeraren. Intervjuer för denna rapport visar dock att dessa förekommer ytterst sällan i Sverige:

- **Royaltybaserat lån.**¹⁹ Investeraren beviljar företaget medel som återbetalas genom en årlig royalty, motsvarande en andel av nettointäkterna. Rätten till royaltybetalningen upphör när det ursprungliga beloppet är återbetalat, plus eventuellt tilläggsbelopp som blir investerarens ekonomiska avkastning. Investeraren kan även begära rätten att omvandla royaltyn till ett engångsbelopp i samband med en nyemission. Trots att det är avsett som ett lån så betraktas detta som en ökning av företagets tillgångar, eftersom ingen säkerhet har ställts ut och återbetalningen därmed inte är säkrad för investeraren. Skuldföring sker av den royaltyskuld som uppkommer när företaget börjar redovisa vinst. Ett royaltybaserat lån löper vanligtvis på 5–10 år.
- **Lån med koppling till omsättning eller vinst.** Denna låneform fungerar som royaltybaserade lån och kan räknas som ägarkapitalsliknande instrument om de beviljas utan (eller med mycket låg) säkerhet. Villigheten från en finansiär att ställa ut denna typ av lån beror på potentialen hos

19. Den tidigare statliga aktören Innovationsbron utvecklade detta ägarkapitalsliknande instrument för en teknikbaserad startup.

organisationen att leverera ett gott kassaflöde. Instrumentet ger företaget mycket stor flexibilitet.

- **Mezzanin-finansiering.** En investerare beviljar ett lån till ett företag där betalningen för lånet är en kombination av ränta och en ägarandel i följande nyemission (eller option på ägarandel). Instrumentet används när ett bolag i stark tillväxt inte kan beviljas mer lån från en bank, och inte heller vill (eller lyckas) göra en ägarkapitalinvestering till det fulla beloppet eller med den tidplan som investeringen kräver. När mezzanin-finansiering används av kommersiella investerare sker den på kort sikt, oftast ett till två år, och är intressant utifrån en investerares perspektiv om det förväntas ske en god värdeutveckling i bolaget.

Internationella studier visar att riskkapitalfonder som investerar med sociala förtecken gärna väljer att finansiera bolag som redan är etablerade på marknaden och använder sig ofta av två olika investeringsstrategier (Croce m.fl., 2021). Den första strategin är att investera i bolag som inte är lönsamma ännu, men som har en attraktiv utveckling vad gäller omsättning och/eller organisation. Den andra strategin är att investera i mer etablerade företag som uppvisar visst överskott och som är intresserade av att accelerera tillväxten. Den senare är mer samstämmig med en mer "tålmodig" investeringsansats som tillåter längre tidshorisonter än traditionella riskkapitalister. Den strategin kan även användas för transformation av traditionella företag, exempelvis för att ställa om till mer hållbar produktion.

- **Obligationer.** Vid större kapitalbehov kan en organisation också använda sig av obligationer som finansieringsinstrument. En obligation är en form av lån som ges ut av ett finansiellt institut, vanligen en bank, för att finansiera ett eller flera projekt. Bankens kunder erbjuds att köpa en del av obligationen och får tillbaka pengarna när löptiden nått sitt slut. Även ett moget företag som behöver finansiering kan ge ut obligationer (så kallade företagsobligationer). Dessa instrument kan säljas av banker och i mindre utsträckning via marknadsplatser och fonder. När obligationerna ges ut på en marknad kan värdet variera både negativt och positivt i förhållande till det ursprungliga lånebeloppet. En annan viktig skillnad jämfört med andra finansieringssätt är att det inte finns någon direkt relation mellan företaget och dess finansiärer, förutom själva transaktionen. Intentioner och sociala hållbarhetsaspekter måste i så fall regleras i villkoren för obligationerna. Nachemson-Ekwall har beskrivit hur sociala obligationer används i andra länder (2021a) och hur de börjat användas i Sverige bland annat på fastighetsmarknaden (2021b).

Det går således att använda ett brett register av instrument för att investera i ett socialt motiverat företag, givet att investeraren har en tydlig intention. Dessutom behöver finansiären välja det instrument som stämmer med företagets affärsmodell och syn på kommersiell exploatering versus öppen spridning av sina immateriella tillgångar eller metoder.

3.3 Finansiering för företag som inte drivs som aktiebolag

Begreppet riskvilligt kapital inkluderar projekt- eller såddfinansiering (genom traditionella eller sociala inkubatorer och universitetsnära holdingbolag), kundfinansiering, villkorlån, konvertibla instrument, filantropiska investeringar, crowdfunding och även traditionell bankfinansiering, i den mån finansiären accepterar viss nivå av risk (Tillväxtanalys, 2016). Det vill säga begreppet har en bredare konnotation jämfört med "riskkapital" och möjliggör på så vis inkludering av företag från samtliga associationsformer i diskussioner om extern finansiering.

Exempel på riskvillig finansiering för företag som inte drivs som aktiebolag:

- Förlagsinsatser är en svensk form av kooperativt ägarliknande riskkapital som regleras i lag (1987:667) om ekonomiska föreningar. Kooperativet kan ge ut förlagsandelsbevis till medlemmar eller icke medlemmar, med rätt till inlösen tidigast fem år efter kapitaltillskottet. Den förväntade utdelningen definieras i andelsbeviset och är beroende av att föreningen levererar ett resultat som tillåter utdelning. Förlagsandelar kan fritt överlåtas och säljas (såvida inte föreningen själv vill begränsa detta). De kan även handlas via tredje part på samma sätt som aktier i onoterade bolag, som exempelvis Lantmännen valde att göra för ett kapitaltillskott 2020.²⁰
- I en ekonomisk förening kan kapitaltillskott även göras som "investerande medlem". Då är investeraren förvisso medlem, men deltar inte i verksamheten. Investerande medlemmars rösträtt är begränsad, oavsett storleken på kapitaltillskottet.²¹ Avkastningen bestäms främst av årsstämans beslut till vinstutdelning (Skatteverket, 2023).

20. <https://www.lantmannen.se/om-lantmannen/press-och-nyheter/pressmeddelanden/2020/handel-med-lantmannens-forlagsandelar-har-oppnat/>

21. En investerande medlem kan få upp till maximalt en tredjedel av rösterna i föreningen. Om investerande medlemmar deltar i en omröstning och har mer än en tredjedel av det totala antalet röster som avgavs vid omröstningen, ska värdet av deras röster sättas ner så att det sammanlagt uppgår till hälften av det totala antalet övriga avgivna röster. Lag 2018:672 Kap 6, paragraf 3.

- Företag med dessa associationsformer kan även använda royaltybaserade lån och mezzanin-kapital som beskrivits ovan. Även mikrofinansiering omnämns ofta som en del av finansieringsmixen för den sociala ekonomin²², det vill säga mindre lån, oftast upp till 250 000 SEK. Begreppet mikrofinans används i Europa framför allt i de sammanhang som avser finansiering av enskilda sociala entreprenörer eller företag som drivs på demokratisk grund.²³ Termen kan även innefatta investeringar (exempelvis förlagsinsatser i kooperativa företag) och garantier för att möjliggöra lån från andra finansiella institut. Övriga finansieringsformer används inte så ofta för kooperativ och ekonomiska föreningar.

-
22. Tillsammans utgör sociala och idéburna företag, samt även ideella organisationer som inte driver företagsverksamhet, och etiska banker med flera, den "sociala ekonomin" (EC, 2021). Vad som är avgörande om en organisation kan anses utgöra en del av den sociala ekonomin är de värderingar och karaktärsdrag som utmärker dem, till exempel att man sätter människor framför vinstintressen, demokratisk styrning och inflytande, samt att de huvudsakligen återinvesterar vinsten.
23. Demokratisk grund innebär att medlemmar, brukare eller kunder har lika rösträtt i företagets högsta beslutande organ. Om mikrofinansiering: <https://www.european-microfinance.org/>

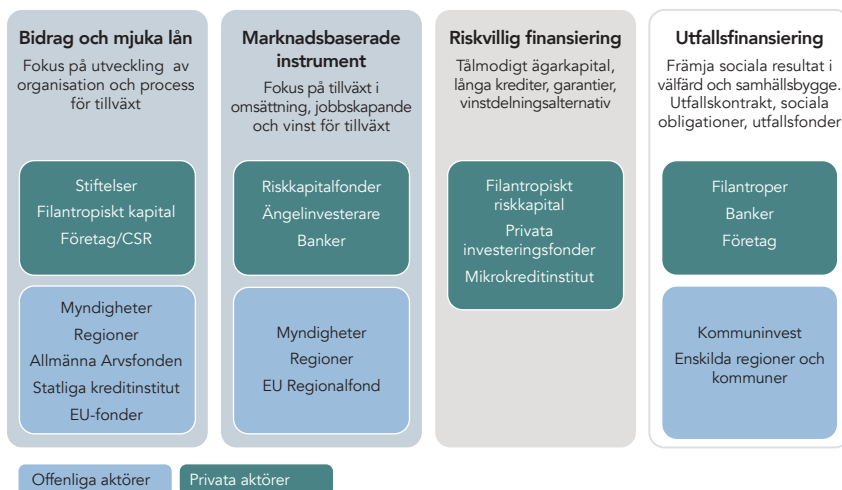
KAPITEL 4

Utbudet av kapital i Sverige

I detta kapitel ges en översikt av de största aktörerna för olika typer av finansiella bidrag, lån och riskkapital. Kapitlet belyser hur kapitalförsörjningen fungerar och i vilken utsträckning entreprenörer i olika associationsformer har tillgång till finansieringen. Data och intervjuer för denna rapport (se bilaga källor) ligger till grund för beskrivningarna av vad som sker hos några av de svenska finansiärerna, hur de resonerar och var bristen på kapital eventuellt uppstår.

Översikten visar att det finns både offentliga och privata finansiärer i ett företags utvecklingsfas. Likaså finns en väl utvecklad marknad vad gäller marknadsbaserade instrument. Däremot finns det endast ett fåtal finansiärer som arbetar med riskvillig finansiering som kan passa socialt motiverade företag. Utfallsbaserad finansiering har ännu mycket liten omfattning i Sverige och beskrivs inte i detta kapitel. I framtiden skulle den kunna utgöra en allt viktigare del.

Figur 5: Översikt över utbudet av kapital och aktörerna i Sverige



Figur 5 ger en översikt över utbudet av kapital och aktörerna i Sverige. Två områden är väl utvecklade (till vänster i figuren). Privata initiativ finns för riskvil- lig finansiering, ännu i mycket liten skala. Utfallsfinansiering har utvecklats i ett fåtal kommuner och regioner. Sådan finansiering kan bli ett viktigt komplement i offentliga upphandlingar som ökar affärsmöjligheterna för företag med primärt mål att leverera sociala värden. Fler initiativ har tillkommit även från privata aktörer, framför allt fastighetsbolag.

4.1 Offentliga finansiärer

Offentliga aktörer är direkt och indirekt involverade i kapitalförsörjningen till svenska bolag i syfte att kompensera för marknadsmisslyckanden. Under lång tid har statens insatser varit inriktade på startup-skedet i privata företag, men under senare år har även tillväxt i små och medelstora företag betonats (Tillväxtanalys, 2021). I ett internationellt perspektiv är tillgången på ekonomiskt stöd god, både i ett tidigt skede med bidrag till innovation och uppstart av verksamheter. Även utbudet av tillväxtkapital eller riskkapital i offentliga (såväl som privata) fonder är god sett till svenska företag som helhet (Landström, 2017). Men när det kommer till socialt motiverade entreprenörer är bristen på långsiktig finansiering återkommande (Gawell, 2019; Lindberg, 2021; 2022).

4.1.1 Verksamhetsbidrag och projektfinansiering

För sociala entreprenörer och sociala innovatörer har offentlig finansiering framför allt funnits tillgänglig genom projektfinansiering, särskilt när verksamhet bedrivs i ideell form (Lindberg, 2021; 2022). Bidrag från det offentliga ökade för aktörer i civilsamhället mellan 2015 fram till 2019 och är tillsammans med medlemsintäkter och donationer de viktigaste finansieringskällorna (Giva Sverige och PwC, 2019). Nedan beskrivs offentliga aktörer som tillhandahåller finansiering till socialt motiverade entreprenörer.

Svenska ESF-rådet

Rådet för den Europeiska socialfonden i Sverige, ESF, är en myndighet som verkar för kompetensutveckling, sysselsättningsåtgärder och integrationsinsatser. Verksamheten syftar bland annat till att minska arbetslöshet och utanförskap. Rådet har haft mycket stor betydelse för finansiering av företag som drivs som sociala kooperativ eller i civilsamhällets regi (Gawell, 2019; Lindberg m.fl., 2022). Bidrag kan sökas för projekt på nationell, regional eller lokal nivå. Alla

organisationstyper kan söka medel, men statsstödsregler gäller.²⁴ Alla projekt kräver medfinansiering, motsvarande vanligtvis cirka hälften av den totala budgeten. Europeiska socialfonden har totalt 99 miljarder euro i budget för medlemsländerna 2021–2027.²⁵

Allmänna Arvsfonden

För icke-vinstdrivande organisationer som bedriver verksamhet med målgrupperna barn och unga, vuxna med funktionsnedsättning och äldre, är projektfinsiering också möjlig i högre utsträckning sedan 2021. Ett riksdagsbeslut ändrade då Allmänna Arvsfondens krav från att ett projekt skulle vara nyskapande för att få medel, till att projektet ska vara utvecklande. Medel från Arvsfonden ska inte stödja befintlig verksamhet, men att utveckla verksamheten på en annan ort eller till en ny målgrupp är möjligt liksom att bygga till eller bygga om en lokal eller anläggning. Att replikera en icke-vinstdrivande verksamhet med stöd från detta bidrag är således också möjligt. I teorin finns ingen övre gräns för bidragets storlek. För bidrag till lokalstöd krävs minst 30 procent i medfinansiering, övriga stödformer kräver inte medfinansiering.

Tillväxtverket och Vinnova

På nationell nivå finns dock färre satsningar som särskilt riktar sig till socialt motiverade företag. De offentliga finansierarna Tillväxtverket och Vinnova hade mellan 2011 och 2021 i uppdrag att främja socialt entreprenörskap och social innovation, bland annat genom ekonomiskt stöd. Båda myndigheterna avslutade de särskilda satsningarna på denna grupp mindre än två år efter det att tidigare regeringen publicerade den nationella strategin för socialt företagande och social innovation.²⁶ När Vinnova avslutade sitt uppdrag konstaterades att utmaningarna vad gäller finansiering kvarstår. "Ofta används olika bidragsformer av mer eller mindre tillfällig karaktär i stället för längre kontrakt, vilket inverkar negativt på de sociala företagens förmåga att bygga långsiktiga verksamheter" (Vinnova, 2021, sid 31).

24. Statsstödsreglerna, eller så kallat försumbart stöd, begränsar finansiering till privata eller ideella aktörer som kan bedömas bedriva verksamhet på marknadsmässig bas till upp till 200 000 euro över en treårsperiod.

25. <https://ec.europa.eu/european-social-fund-plus/sv/vad-ar-esf>

26. En del aktiviteter fick avslutas i förtid då regeringen 2019 beslutade att minska Tillväxtverkets anslag och bland annat en "strategisk satsning" med medel för affärsutveckling till sociala företag fick med hast avslutas efter mindre än ett år och 45 sociala företag fick stöd, i stället för planerade 70 (Tillväxtverket, 2019). Under de sista tre åren uppgick budgeten till 52 MSEK, varav 41 MSEK betalades ut som bidrag till en blandning av offentliga, privata och ideella aktörer. Då Vinnova fick en förstärkt budget under 2018–2021 med anledning av regeringens strategi för social innovation, utökades budgeten för bidrag till 60 MSEK (Vinnova hade 2021 en total budget om 3,7 miljarder SEK).

Vinnova gör dock fortfarande utlysningar för "impact-bolag", men i exempelvis utlysningen för affärsutvecklingscheckar i slutet av 2022 skulle företagen verka i aktiebolagsform eller som ekonomiska föreningar för att få del av stödet.

Målet med checkarna är att företagen via checkprojekten förbättrar sin innovationsförmåga, blir mer konkurrenskraftiga och kan utveckla nya lönsamma affärer (...) vilket förutsätter att företaget bedriver näringsverksamhet. En ideell förening har inte det syftet och det är anledningen till avgränsningen", svarar ansvarig handläggare, när jag frågar om exempelvis de idéburna aktörerna som har intäkter från offentlig vård och omsorg kan få del av checkarna. På följdfrågan om hur detta stämmer med EU:s beskrivning av företag och näringsverksamhet, som även inkluderar föreningar och stiftelser (vilken Vinnova hänvisar till i utlysningens underlag), blir det avslutande svaret att begränsningen till de två vinstutdelande företagsformerna är ett "ställningstagande Vinnova gjort i detta fall (Vinnova, 2022).

På regional nivå är inte minst stödet från regionerna till kulturföreningar och kreativa näringar viktigt för ett antal av dessa som har ett socialt inkluderande syfte och mål. Västra Götalandsregionen är ett exempel där regionen nu också aktivt samarbetar med grannregioner, vilket varit helt avgörande för de sociala entreprenörerna inom kultursektorn (Västra Götalandsregionen, 2020).

European Innovation Centre (EIC)

EU:s största budget för innovationssatsningar sker genom de bidrag som EIC förmedlar. Företag kan få upp till 2,5 miljoner euro i bidragsfinansiering, samt ytterligare 15 miljoner euro i investering, vilket gör konkurrensen mycket stor. Sedan 2021 har både process och kriterier förtydligats med krav på sociala och miljömässiga samhällseffekter. Varje företag måste i sin ansökan konkret beskriva vilka samhällseffekter som organisationen kommer att leverera. En viktig del av den samlade bedömningen av ansökningarna är i vilken mån dessa effekter är väl beskrivna och om det finns någon evidens för positiva sociala eller miljömässiga utfall, särskilt för regioner och målgrupper som är underinvesterade. Ansökningsprocesserna i de olika spåren är öppna för företag och entreprenörer i alla juridiska former, eftersom de har en gemensam bidragsdel som första steg och eventuell vidare finansiering med aktiekapital eller lån i ett senare steg. Detta har även resulterat i finansiering till socialt motiverade entreprenörer i Sverige.

4.1.2 Offentligt riskkapital

EU-kommissionen är engagerad i riskkapitalfrågor för att understödja en hållbar social marknadsekonomi inom ramen för programmet "smart, hållbar och inkluderande tillväxt" (Europeiska Revisionsrätten, 2019). Det har totalt avsatts uppskattningsvis cirka 3,3 miljarder euro i olika former av stöd och investeringar som EU gjort i riskkapitalfonder 2014–2022 via sina banker (ibid). Medlemsstaterna har också ökat sina investeringar i riskkapitalfonder med hjälp av EU-medel och de är nu större än före finanskrisen 2008. Men ett vanligt problem vid utvärderingar är att fonderna redovisar kortsiktiga effekter av investeringarna. Viss analys stödjer dock synpunkten att riskkapitalinvesteringar har en avsevärd positiv effekt i jämförelse med företag som inte har stöd från investerare (ibid). Riskkapitalister ger resurser och kompetens som gör att företag kan växa i omsättning, men även anpassa sitt produkt- och marknadsutbud under kriser.

I Sverige förmedlas EU:s kapital för investeringar genom ett nationellt program, och framför allt genom regionala fonder.²⁷ Nedan presenteras de statliga aktörerna som erhåller riskkapital.

ALMI Invest

Almi-koncernen med Almi Invest och Almi Företagspartner är den största statliga aktören för finansiering och affärsutveckling. Almi Invest gör direktinvesteringar i tidigt skede i aktiebolag med höga tillväxtambitioner.

Almi Invest uppger att de försöker motverka skillnader i företagets tillgång på kapital som beror på geografisk placering. Det görs exempelvis genom att vara mer generös i bedömningen av företagstillväxt utanför storstadsområden.

De statliga aktörerna, som Almi Invest och de regionala riskkapitalfonderna, eftersträvar "marknadsmässig" avkastning. Även om Almi Invest inte vill ge en specifik siffra anger ägaranvisningen att omsättningen ska ha ökat med minst 100 procent tre år efter investeringen.²⁸ Att öka omsättningen med 100 procent ifrån en låg omsättningsnivå är tämligen enkelt. Det här kravet utgör alltså inte något nämnvärt hinder för företag oavsett om ekonomisk tillväxt är deras primära mål eller ej.

27. <https://tillvaxtverket.se/tillvaxtverket/sokfinansiering/omvaraolikastod/eufinansieratstod/regionalfonden.3510.html>

28. <https://www.almi.se/globalassets/almi/om-almi/bolagsstyrning/agaranvisning-almi-220429.pdf>

Saminvest

Saminvest finansierar framför allt nystartade VC-fonder som är inriktade på tillväxtfasen i bolag. För att få spridning på kapitalförsörjningen görs även medfinansieringar tillsammans med inkubatorer och affärsängelnätverk. Exempelvis har Saminvest medfinansierat Norrsken²⁹ och Pale Blue Dot³⁰, båda fonder med syfte att leverera samhällsnytta. Den stora majoriteten av innevarande fonder är strukturerade som traditionella VC-fonder, inriktade på aktiebolag där man bedömer att det finns mycket hög tillväxtpotential på en global marknad. Ett undantag utgör Utfallsfonden³¹, som Saminvest investerade i 2023. Den ska finansiera privata företag, såväl som idéburna organisationer, som ingår utfallsbaserade upphandlingar. Denna fond får tillbaka pengarna när sociala resultat (utfall) generar inkomst.

Saminvest säger sig vara öppna för olika former av finansiering, så länge det finns ett intresse även för privata finansiärer att delta. De vill inte uppge sitt avkastningskrav, men menar att investeringarna med de fem miljarder som man tilldelats ska täcka de egna kostnaderna, samt att kapitalet ska inflationsskyddas (Saminvest, 2022).

4.1.3. Offentliga långgivare

Almi Företagspartner är den enda svenska offentliga aktören som förser entreprenörer och företag med lån. De kan även erbjuda mindre bidrag till företag i mycket tidigt skede. Almi Företagspartner är den viktigaste offentliga aktören för tidig finansiering och expansionskapital, som har i uppdrag att driva "hållbar tillväxt" i Sverige. Finansiering bedöms utifrån den affärsmässiga styrkan som ett företag eller en idé har. Social och miljömässig hållbarhet bedöms också i alla ansökningar. På så vis inkluderas dessa aspekter i den kommersiella modellen. Men i vilken ordning en idé bedöms kan variera. De sociala eller miljömässiga frågorna kan komma före den ekonomiska bedömningen, menar representanten för Almi Företagspartner. Räknat i antal företag som finansieras av Almi är mer än 90 procent aktiebolag och av det totala kapitalet utgör aktiebolagen något mindre än 90 procent (Almi, 2022). Övriga är handelsbolag, kommanditbolag och enskilda firmor. Det finns inga begränsningar i ägaranvisningen som gör att näringsverksamhet i andra associationsformer inte skulle kunna få finansiering. Målet med Almis finansieringar är att omsättningstillväxten hos klienterna ska ha ökat med minst 70 procent inom tre år. Staten har angett i ägardirektivet

29. <https://www.norrsken.vc/>

30. <https://paleblue.vc/>

31. <https://www.utfallsfonden.se/om-utfallsfonden>

att det är "hållbar lönsamhets- och tillväxtpotential" som är det övergripande bedömningskriteriet för företagen som lånar pengar.³²

Almi Företagspartner har även som uppdrag att särskilt stödja kvinnor, samt personer med utländsk bakgrund, som driver företag. De är därför mer aktiva inom områden som vård, omsorg och utbildning. Representanten för Almi Företagspartner håller med om att så länge det finns en återbetalningsförmåga ska företagsformen inte spela någon roll i teorin. Men tillägger att "vi är ju relativt dyra".

Almi får inte konkurrera med en marknadsaktör. Både Almi Företagspartner och Almi Invest hänvisar till ägaranvisningar där det står det att de ska vara en kompletterande aktör. Almi Invest gör därmed enbart investeringar med ägarkapital där andra investerare också deltar i samma nyemission. För Almi Företagspartner innebär det att de nästan alltid begär att en bank eller annan finansiär också deltar i finansieringen. Det är företagsekonomiska villkor som gäller och detta kan försvåra för de företag som driver sin näringsverksamhet i ideell eller kooperativ form:

När man som entreprenör vill bygga ett syftesdrivet företag bör man tänka ett extra varv på vilken bolagsform man väljer. Det finns för- och nackdelar som bör beaktas, mellan till exempel aktiebolag och stiftelser. En fråga är hur finansiärer ser på olika bolagsformer och deras huvudmän, samt företagets egen syn på att generera tillväxt och lönsamhet. (Intervju, Almi Företagspartner, 2022).

Ur ett internationellt perspektiv är det ovanligt att ett offentligt kreditinstitut har motsvarande roll som Almi. I andra länder arbetar liknande myndigheter framför allt med kreditgarantier till banker och andra aktörer på lånemarknaden (Tillväxtanalys, 2019), bland annat eftersom det finns betydligt fler aktörer som förmedlar lån än som investerar via ägarkapital. Lån är inte beroende av att finansiären ska kunna sälja sina andelar, det vill säga en så kallad exit.³³ Affärsmodellen erbjuder därmed en möjlighet att tillgodose mindre belopp än det som vanligen krävs vid nyemissioner. Modellerna för en kreditprövningsprocess är mer standardiserade och från företagets sida behöver man inte ge upp ägande eller rösträtt vid lånefinansiering. Sådan finansiering kan vara flexibel i

32. <https://www.almi.se/globalassets/almi/om-almi/bolagsstyrning/agaranvisning-almi-220429.pdf>

33. Men däremot kan lån påverkas av ägarbyte, om det finns en klausul om återbetalning vid ägarförändringar i bolaget.

hur återbetalningen ska ske, och kan även vara kopplad till ett företags framgång i de fall det görs i form av så kallat mezzanin-kapital.

4.2 Privata finansiärer

Bland privata finansiärer är det mindre tydligt vem som ger bidrag, erbjuder lån eller investerar. Det finns dock vissa grupperingar, och en del formaliserade strukturer, som har gemensamma karaktärsdrag. Exempel på dessa beskrivs i detta avsnitt.

Utvecklingen mot ett ökat fokus på hållbarhet och effekt drivs framför allt av privatpersoner och familjer med större förmögenheter, så kallade "family offices" (Croce m.fl., 2021). Välkända entreprenörer som exempelvis grundarna av Virgin, eBay, Microsoft med flera, som skapat enorma förmögenheter vid millennieskiftet och boomen av digital teknik och fastighetsaffärer, blev pionjärer som filantroper och "impact-investerare". De ville adressera globala utmaningar genom att främja socialt entreprenörskap och tillgängliggöra kapital av en storlek som tidigare knappast varit möjlig från privatpersoner (Langley, 2020). De blev viktiga föregångare till att inspirera andra filantroper och "impact-investerare" med bakgrund i det privata näringslivet. Vi ser samma fenomen i Sverige. Grundarna till Oriflame, Klarna, Gina Tricot, Elekta och många fler har engagerat sig inom filantropi och söker investeringsmöjligheter där intentionen om miljömässig och social avkastning finns över alla typer av tillgångsslag.

4.2.1 Riskkapital

Affärsänglar

De individuella och informella riskkapitalinvesteringarna, så kallade "affärsänglar" och andra icke-institutionella aktörer, har utgjort en mycket mindre grupp i Sverige än i andra europeiska länder (Landström, 2017). Det finns viss data som tyder på att antalet personer som investerar i onoterade bolag växt kraftigt de senaste åren. Från uppskattningsvis 3 000–5 000 personer för ett tiotal år sedan (Tillväxtanalys, 2013) så kan det exempelvis noteras att investeringsplattformen Pepins³⁴ säger sig ha 50 000 medlemmar som någon gång investerat via dem. Affärsängelnätverket Connect³⁵ har 450 medlemmar och regionala aktiviteter. Det finns även många nätverk för privata investerare kopplade till de svenska universiteten och nationella inkubatorerna.

34. www.pepins.se

35. www.connectsverige.se

Riskvilligt kapital har tillkommit bland annat tack vare att förmögenhetstillväxten för individer, ofta själva framgångsrika entreprenörer, ökat med sänkta skatter på löner och vinstutdelningar.

2013 infördes i Sverige ett avdrag för privatpersoner som investerar genom nyemissioner i onoterade bolag med färre än 50 anställda. Avdraget kan göras med högst 650 000 SEK per år, det vill säga hälften av förvärv av andelar för 1,3 miljoner SEK. Eftersom det riktar sig till privatpersoner har det bland annat varit ett sätt för crowdfundingplattformar att attrahera fler investerare.³⁶ I vilken omfattning detta avdrag har utnyttjats och framför allt om det har varit effektivt utvärderas i skrivande stund av Tillväxtanalys, som ska lägga fram sin rapport under 2023.

Privata personer eller privata bolag som agerar som affärsänglar erbjuder ofta även kompetens, kunnande och sina nätverk (Andersson och Lodefalk, 2021). Saminvest har, som nämndes ovan, också medfinansierat flera affärsängelnätverk. I dessa fall har man skapat kontrakt med affärsänglarna som går ut på att änglarna har ansvar för direktinvesteringarna och skall ta med Saminvest på lika villkor, även i följdinvesteringar. Affärsänglarna är också mycket relevanta för diskussionen om entreprenörer och företagande som drivs i samhällslyfte. Flera studier visar att privata investerare ofta engagerar sig utifrån en vilja att hjälpa företag. Det gäller inte minst de som vill se lokala företag starta och växa i områden utanför svenska storstäder eller i andra underfinansierade geografier och demografier av entreprenörer som exempelvis utlandsfödda personer (Tillväxtanalys, 2013; Brännvall, 2020).

Riskkapitalbolag

Sverige är, som nämnts, ett av Europas mest aktiva länder för riskkapitalinvesteringar. Länder med många teknikbaserade företag och en bred bas av företag inom livsvetenskaperna är attraktiva för sådana investerare (SVCA, 2022). Privata riskkapitalbolag tar oftast in pengar i fonder från externa investerare och söker därefter bolag att finansiera utifrån en strategi om typ av bolag, geografi och marknader. De får tillbaka sina pengar genom att bolagen säljs till ett annat företag eller till en större riskkapitalfond. Några av de svenska bolagen som riktar sig till utvecklings- och tillväxtfaser är WellStreet, Northzone, Creandum, InVenture, Brightly Ventures, Luminar Ventures, EQT, Nordic Capital, Summa Equity och Bure Growth.

36. Investeraravdraget är beroende av EU:s godkännande och har därmed inneburit vissa undantag, som för investeringar under perioden 1 januari–31 juli 2020 vilket Skatteverket meddelade i januari följande år, då EU inte godkände en förlängning av sitt tidigare beslut. Källa: Skatteverket.

Det som investerare kallar "deal-flow", flödet av företag och projekt som söker finansiering utifrån idéer som baseras på olika samhällsutmaningar, har ökat avsevärt under de senaste åren. Det finns dock två betydande begränsningar i vilka som kan ta del av investeringarna.

Den första begränsningen kommer till följd av hur begreppet "riskkapital" används. I Sverige är begreppet "riskkapital" i praktiken helt förknippat med vinstutdelande aktieföretag (Tillväxtanalys, 2016). Detta bekräftas även i intervjuer med företrädare för Saminvest, Almi Invest och Tillväxtverket som gjorts inför denna rapport. I andra länder används begreppet riskkapital, venture capital, i en mycket bredare mening och inkluderar olika typer av företag. Fler finansiella instrument används också jämfört med i Sverige, exempelvis lån med hög riskprofil och mezzanin-finansiering.

Den andra begränsningen hos de flesta svenska riskkapitalbolagen är beloppen för investeringar. Bland VC-fonderna och investeringsbolagen finns det få aktörer som kan göra investeringar i mycket tidigt skede, där finansieringsbehovet är mindre än fem miljoner SEK. Det här är ett mönster som ses över hela EU (Croce m.fl., 2021). Det informella, privata kapitalet fyller därmed en viktig funktion i det finansieringsgap som ofta uppstår mellan det större kapital som en institutionell investerare erbjuder och det som befintliga ägare eller huvudmän för en verksamhet kan investera med egna medel (Andersson och Lodefalk, 2021).

Riskkapital - förväntningar och verklighet

Data från Invest Europe anger att avkastningen hos europeiska VC-fonder i snitt gett en IRR om elva procent och multipel³⁷ på 1,97 för investeringar i bolag i tidig fas. De fonder som investerar i senare skede har haft en IRR om 14 procent och multipel på 1,6³⁸ för 2021 (SVCA, 2022). Baserat på dessa siffror har VC-fonder levererat i genomsnitt 30–40 procent högre avkastning jämfört med en investering med lägre risk, som att investera i börsnoterade bolag.³⁹ Denna högre avkastning är ett genomsnitt för liknande typ av investering och kallas "alfa."

-
37. IRR = Internal Rate of Return, genomsnittlig avkastning per år under investeringsperioden. Multipel = Avkastningen i relation till det investerade kapitalet. Multipel 1 innebär att investeraren får samma belopp, utan någon överavkastning. IRR är ofta lägre i tidig fas eftersom investeringsperioden är längre, jämfört med bolag i senare fas. Multipeln har däremot möjlighet att bli högre eftersom den inte tar hänsyn till tid.
38. <https://www.investeurope.eu/research/activity-data/>
39. Den svenska börsen gav exempelvis en genomsnittlig avkastning om 8,4 procent under perioden 2011–2020 enligt Affärsvärldens generalindex.

Historiskt har dock VC-fonder levererat sämre avkastning jämfört med investeringar i börsnoterade bolag⁴⁰ (Landström, 2007). Eftersom värdeutvecklingen gäller snittet i en portfölj av ett flertal investeringar har VC-fonder ofta jobbat utifrån logiken att "en tredjedel av företagen kommer att misslyckas, en tredjedel ger pengarna tillbaka (eller en liten avkastning) och en tredjedel kommer det att gå bra för" (Levine, 2014, sid 1). Dock visar Levine (ibid) i en studie av drygt 21 000 företag som amerikanska VC-fonder investerat i att 65 procent var olönsamma investeringar, vilket är i linje med Landström (2007).

Varje enskilt bolag som en VC-fond överväger att investera i måste därför visa potential att utvecklas snabbt och med mycket hög värdeutveckling för att kompensera för de bolag som inte utvecklas väl. Detta driver kravet och förväntan på hög avkastning för riskkapitalister.

4.2.2. Lån

Lån är det vanligaste sättet att externt finansiera tillväxt. När ett företag går med vinst och/eller har fasta tillgångar så fungerar den svenska lånemarknaden oftast bra. Civilsamhällets aktörer rapporterar dock om en rad problem i kontakterna med bankväsendet, som börjar med att överhuvudtaget bli accepterade som kunder (NOD, 2023). Utöver de vanliga kommersiella bankerna har civilsamhället ett par alternativ som presenteras nedan.

Kooperativa banker

Det finns banker i Sverige som startats på kooperativ grund, såsom Skandia⁴¹, MedMera Bank⁴², Landshypotek⁴³, Ekobanken⁴⁴ och JAK medlemsbank. Av dessa är det Landshypotek och Ekobanken som har företagskunder. Landshypotek lånar ut till företag inom jord- och lantbruk. Ekobanken lånar ut till organisationer och projekt som verkar för ekologiska, sociala och kulturella ändamål. De kan, liksom alla andra banker med banktillstånd i Sverige, ge krediter endast om det finns en säkerhet.

40. -0,1procent IRR på en tioårsperiod baserat på data från fonder som investerar i tidiga bolag Riskkapital som placerar i etablerade bolag har levererat bättre (8% IRR på en tioårsperiod) 1995–2005.

41. <https://www.skandia.se/>

42. <https://kf.se/vara-foretag/medmera-bank/>

43. <https://www.landshypotek.se/>

44. <https://www.ekobanken.se/>

Neobanker

Den digitala utvecklingen har gjort det möjligt för nya aktörer att etablera sig i banksektorn. De kallas för fintech-banker eller Neobanker. Det finns ett stort antal digitala kreditgivare som är villiga att låna ut pengar där företagen inte uppfyller de traditionella bankernas krav på säkerheter eller om företagen har betalningsanmärkningar. Långgivare som erbjuder företagslån utan att ta kreditupplysning är ofta till för lån med korta löptider, från en månad till maximalt tre år. En del av dem erbjuder även finansiering genom att köpa eller belåna ett företags kundfakturor. Några av aktörerna är Aros Kapital⁴⁵, Avida Finans, Froda⁴⁶, Marginalen Bank⁴⁷ och Svea⁴⁸. De flesta säger sig kunna finansiera "alla typer av företag" men anger ofta i det finstilta att det är aktiebolag, handelsbolag och i vissa fall enskilda firmor som avses. Det är oklart om någon av demssa även finansierar föreningar med näringsverksamhet.

Digitala banker använder sig ofta av andra källor för att bedöma en låntagares kreditvärdighet, jämfört med traditionella banker (Berg m.fl., 2021). Det kan inkludera mjuka faktorer som storlek på professionella sociala nätverk, anseende, eller köpkraft och köpbeteenden liksom storleken på vissa utgifter.

Crowdlending

Precis som det finns riskkapital som förmedlas genom digitala plattformar, så kallad crowdfunding, finns även ett fåtal mindre aktörer på den svenska marknaden som specialiserat sig på företagslån med hjälp av finansiering från allmänheten. Crowdlending-plattformarna utmärker sig på liknande sätt som de digitala bankerna: Högre belåning än vad de traditionella bankerna erbjuder och lägre krav. De flesta har startats för att låna ut till eller investera i byggprojekt. Förutom byggprojekt säger sig FundingPartner⁴⁹ även rikta in sig på unga företag i tillväxt och medelstora företag.

4.2.3 Gåvor och filantropiskt kapital

Genomgången av de olika finansiärerna ovan visar att det finns relativt få aktörer som bidrar med tillväxtkapital till socialt motiverat entreprenörskap och social innovation, när de inte återfinns i aktiebolag. De finansiärer som främst utmärker sin vilja att främja utveckling av samhällsvärden tenderar att ha en tydlig filantropisk profil. Särskilt den yngre generationen filantroper vill gärna pröva olika finansieringsformer.

45. <https://www.aroskapital.se/>

46. <https://froda.se/foretagslan/>

47. <https://www.marginalen.se/foretag/>

48. <https://www.svea.com/se/sv/foretag/finansiering/>

49. <https://fundingpartner.se/foretagslan>

Det finns i Sverige 13 000 stiftelser som årligen donerar miljardbelopp. De prioriterar dock främst akademisk verksamhet, följt av barn- och ungdomsverksamhet, och därefter omsorg och utbildning (Braunerhjelm och Palmberg, 2020). De mest välkända socialt motiverade företagen är kopplade till svenska industrifamiljer, såsom exempelvis af Jochnick Foundation, AxFoundation och H&M Foundation. Private equity-bolaget IK Investment Partners stöttar sedan 2006 sociala entreprenörer genom donationer till IKARE Ltd, som arbetar efter de så kallade venture philanthropy principerna (filantropiskt riskkapital).

Ett av de senaste tillskotten är The Inner Foundation⁵⁰, en stiftelse startad av Pär-Jörgen Pärson och Annika Sten Pärson med syfte att finansiera bättre "inre hälsa" och framför allt psykisk hälsa hos unga vuxna. Pär-Jörgen Pärson är ett känt namn inom riskkapitalvärlden, som en av grundarna till Northzone. Stiftelsen har under sitt första år finansierat både icke-vinstdrivande och vinstdrivande sociala entreprenörer i Sverige och utomlands.

Ett vanligt tillvägagångssätt bland privata investeringsföretag är att man avsätter delar av överskottet eller del av kapitalet till socialt motiverat entreprenörskap. Private Equity-bolaget Nordic Capital har exempelvis finansierat Järvaskolan när den startade 2015. De stödjer ideellt drivna entreprenörer både i Sverige och utomlands. Ett annat svenskt exempel är investeringsbolaget Segersta som tagit en mer aktiv roll som medgrundare till den ideella föreningen Äldrekontakt och står för merparten av deras årliga budget.

Flera forskningsstudier (se exempelvis Isserman, 2018; EC, 2019; Braunerhjelm och Palmberg, 2020) såväl som den europeiska organisationen European Venture Philanthropy Association (EVPA) har uttryckt att det finns en trend mot att större filantroper också anammar en filosofi som till stora delar påminner om privata investerares. Vissa vill hellre ge ut lån med "mjuka" villkor, än att ge donationer. Delar av processerna påminner om de som VC-fonder använder: att själv aktivt söka och välja projekt att finansiera, due diligence⁵¹, en engagerad relation och uppföljning, tillhandahållande av icke-finansiell support, utveckling av nätverk, samt avsiktligt avslut av relationer "exit". Anammandet av sådana processer, samt att de ibland tydligt uttrycker en förväntan om viss avkastning (exempelvis hel eller delvis återbetalning av ett ekonomiskt stöd) och effekter, gör att dessa filantroper fått benämningen "venture philanthropists", det vill säga "filantropiska riskkapitalister" (Isserman, 2018). Dessa filantroper är både

50. <https://www.theinnerfoundation.org/>

51. En metod för att noggrant granska ett projekt eller organisation utifrån ett antal perspektiv.

privatpersoner och företag (framför allt via stiftelser) som finansierar sociala entreprenörer och ändamål utan krav på avkastning.

Majoriteten av ledare i ideell sektor såg under 2021 positivt på sina möjligheter att öka intäkterna, inte minst genom företagsarbeten och företagsgåvor (Giva Sverige, 2022). Det finns dock skäl att tro att den privata sektorn inte kommer vara en lika stor finansiär de närmaste åren med tanke på minskade vinster i ett allt bistrare ekonomiskt makroklimat.

4.2.4 Lotterier och spel

Intäkter från spel och lotterier är en mycket viktig finansieringsform för vissa aktörer inom civilsamhället. Den svenska spelmarknaden har ökat från 17 miljarder SEK 2017 till 26 miljarder 2021 (Spelinspektionen, 2022). Intäkterna till de ideella föreningar som antingen själva säljer lotter eller blir föremål för utdelning från dessa ligger på cirka 2,2 miljarder per år. Postkodlotteriet och Bingolotto är de två största aktörerna.

Sammanfattningsvis finns ett stort antal aktörer i Sverige som har socialt motiverade företag i sina målgrupper. Offentlig, såväl som privat, kapitalförsörjning är dock marginell för de företag som har som primärt mål att leverera social eller miljömässig avkastning. Policy, processer och användning av finansiella instrument styr idag mot maximering av ekonomisk avkastning. Undantag finns bland de privata investerare som utvecklat en investeringstest baserat på en social problemställning vars lösningar de vill finansiera. EU:s satsning på den sociala ekonomin, inklusive dess stora budget, har fortfarande inte uppmärksammats av svenska myndigheter eller aktörer med ansvar för regional kapitalförsörjning.

KAPITEL 5

Hur upplever företagen sitt kapitalbehov och möjligheter att få finansiering?

För att förstå hur finansieringen till socialt motiverat entreprenörskap och företagande ska stärkas behövs även en beskrivning av hur företagen själva upplever sin finansieringssituation. I detta kapitel sammanfattas tidigare forskning, samt ett urval av uppdaterade data från branschorganisationer och företag.

Flertalet rapporter har samlat och beskrivit de sociala innovatörernas och socialt motiverade företagens erfarenheter, inklusive ekonomiska förutsättningar och tillväxtutmaningar (Mötesplats Social Innovation, 2021; Lindberg, 2021; Tengqvist m.fl., 2022). De ger en samstämmig bild av att det är brist på finansiering till socialt motiverade företag i Sverige, även om allmänhetens och företagens givande har ökat något till de helt ideella aktörerna.

De bidragsstöd som finns präglas av korta tidshorisonter, en stor mängd restriktioner för dess användande, och relativt omfattande administration för att söka och rapportera (Lindberg m.fl., 2022). I dessa avseenden ligger Sverige betydligt sämre till än många andra EU-länder. Innovationsstöd i form av bidrag ges till exempel oftast bara i perioder om upp till två år.

Möjligheter till extern finansiering i form av riskvilligt kapital försvåras av osäkerheter kring de sociala företagen. Exempelvis är företag som har arbetsintegration och social omsorg som verksamhetsmodell, beroende av regelverk som har en tendens att ändras och uppdateras. Detta gör att företagarna blir försiktiga och inte vågar planera för expansion. Jutterström med flera (2016) visar att endast en mindre andel av de företag som drivs på ideell grund har lån. Jutterström kommenterar detta i samtal:

Den allmänna uppfattningen är att det är svårare för dem att få lån. Men bland de företag som deltog i studien fanns en hög beviljandegrad, men företagen är riskaverta. Och så finns problemet att de inte kan göra kapitaltillskott. De verkar i ett gränsland av företagande och non-profit och frågan är hur man får ihop blandformen. (Intervju, Jutterström, 2022).

I litteraturen visas också att det generellt finns låg efterfrågan på extern finansiering genom ägarkapital bland alla svenska företag (Svensson, 2017). Frågan hänger dock samman med hur riskkapitalfinansiering uppfattas. De upplevda nackdelarna (kontroll, oberoende, press att växa snabbt) är viktiga skäl till att denna finansieringsform väljs bort. I ett samarbete mellan Impact Invest⁵² och riksförbundet Famna⁵³ gjordes en studie om tillväxt och finansiering i socialt motiverade företag under 2021.⁵⁴ Där undersöktes frågan utifrån tillväxtvilja, ekonomisk situation och finansieringsbehov. Företagen i studien visade en tydlig vilja att växa, men var ofta otydliga med sina planer för vad det betyder kommande år. Många var osäkra på vilken typ av finansiering som skulle behövas. Särskilt verksamheter som har ett inslag av kulturaktiviteter, exempelvis teater, hade svårt att se hur extern finansiering skulle kunna vara en del av lösningen för tillväxt och stärkt ekonomi. De undersökta företagen hade goda kunskaper om de medel som Vinnova och Tillväxtverket förmedlar. Många av respondenterna som driver ett aktiebolag hade god kännedom om Almi och privata investerare. Respondenterna som driver företag i formen ideell förening, stiftelse eller ekonomisk förening kunde inte beskriva Almis roll. Deras kontakter för kapitalförsörjning var i stort sett bara banker. Ingen av dem hade blivit kontaktad av någon privat investerare förut, men däremot fanns det exempel på företagssamarbeten som resulterat i finansiering för expansion.

Storleken av betydelse för externfinansiering för kooperativa företag

En undersökning gjord på uppdrag av Svensk Kooperation (2022) beskrev kapitaltillgång som en utmaning för mindre kooperativa företag. De större kooperativen har i de allra flesta fall relativt lätt att få tillgång till kapital vid behov. Det finns totalt sett gott om kapital "i systemet", men just de små kooperativa företagen har särskilt svårt att få tillgång till detta. Det är dock svårbedömt exakt hur stort kapitalbehovet är.

52. www.impactinvest.se

53. <https://www.famna.org/>

54. Studien genomfördes i Stockholms län med delfinansiering från Region Stockholm. Drygt 50 företag kontaktades och 21 företag deltog i workshops och djupintervjuer. Därtill intervjuades även sju andra främjare av entreprenörskap och innovation; Reach for Change, Ashoka Nordic, Mikrofoniden, KI Innovations, Coompanion, Sveriges Kommuner och Regioner samt Region Stockholm.

Ett par huvudsakliga anledningar till utmaningarna med att få tillgång till kapital kan urskiljas. Dels anser respondenterna att banker överlag har dålig förståelse för företagsformen ekonomisk förening, dels ger kooperativa verksamheter generellt sett lägre finansiell avkastning i jämförelse med mer traditionella företag. Då ekonomisk potential alltså värderas högre av finansiärer än genererad samhällsnytta bedöms dessa vara mindre attraktiva investeringsobjekt eller låntagare. Slutligen nämnde ett fåtal intervjupersoner att de (relativt få) kooperativa företagare som söker kapital i vissa fall inte upplevs lika professionella och "bankable" som representanter för andra startup-bolag (ibid).

Företag i ideell form uppvisar kunskapsbrist om tillväxtfrågor

De sistnämnda studierna (Impact Invest, 2021; SK, 2022) visar att bristen på kapitalförsörjning inte enbart kan förklaras med att företag som drivs i ideell eller kooperativ form diskrimineras eller blir bortvalda. Kännedom och kunskap om extern finansiering med hjälp av riskkapital och lån är låg jämfört med företag som drivs som aktiebolag. Möjligheten att finansiera investeringar i fasta tillgångar, såsom fastigheter och utrustning, kände de flesta företagen till. Däremot var det färre som visste att det även går att söka externfinansiering för verksamhets- och organisationsutveckling.

Det finns en tydlig kontrast mellan åldersstrukturer. De företag som är äldre, etablerade organisationer hade ofta en lägre kännedom, jämfört med entreprenörer och startups som deltar exempelvis i inkubatorsprogram och har kontinuerlig kontakt med privata och offentliga investerare. Observationen om riskaversion hos idéburna företag, som Jutterström med flera (2016) gjorde, bekräftades också i dessa studier. De äldre, socialt motiverade företagen tar ogärna lån. Det uppfattas som alltför riskfyllt. En del av förklaringen som gavs av de ideella aktörerna själva var en mycket stor försiktighet hos huvudmännen för flertalet sociala företag och de ideella verksamheterna. Eftersom det inte finns en tradition av att växa med hjälp av annan finansiering än donationer, framstår riskvilligt kapital som främmande och just "riskfyllt", snarare än att man får med en partner som delar organisationens risk vid tillväxt (eller replikering). Ledningarna i verksamheterna var ofta mycket positiva till att utvecklas i omfattning och social påverkan, men angav att respektive styrelse behövde "utbildas", "fås med på tåget", och "våga tänka större".

Några exempel ur Impact Invests studie:

Norrbyvälle

Stiftelsen har gruppboheter, två enheter med serviceboheter och flera olika dagliga verksamheter för vuxna. Tidigare drev stiftelsen även ett elevhem för ungdomar. Alla verksamheter har tillstånd enligt LSS-lagen och huvudfinansieringen är offentliga ersättningar. Intäkter kommer även från allmänheten och företagskunder eftersom gården har ett kafé och restaurangverksamhet som gör det möjligt att erbjuda möten och lokaler för externa gäster.

När det gäller expansion och finansieringsbehov ser organisationen flera möjligheter:

- På verksamhetens gård i Järna finns det gott om intressanta projekt som skulle kunna skalas upp för att hjälpa verksamhetens kassaflöde, samt gynna de som arbetar på gården. En sådan investering skulle kunna omfatta utvidgning av deras frukt- och grönsaksodlingar.
- Det finns också möjlighet till geografisk tillväxt eftersom stiftelsen har fått efterfrågan att driva verksamhet i Nyköping. Stiftelsen har intresse av att etablera en daglig verksamhet och serviceboenden.
- Ytterligare ett möjligt expansområde är att agera rådgivare och applicera stiftelsens metoder på andra verksamheter som erbjuder särskilt stöd för personer med funktionsvariation.

1825

1825 drivs av Stiftelsen Young Solidarity Foundation (YSF) och är en psykoterapimottagning för personer mellan 18 och 25 år. Det kan unga vuxna komma för att få stöd och terapi. Verksamheten var tidigare en del av Stockholms Stadsmission och startades 2003, då under namnet Ung Hälsa. När YSF tog över verksamheten fick de besked att de inte kan få upphandlade vårdavtal från regionen. Detta innebär ett stort hinder för verksamheten. De undersöker alternativa finansieringskällor för att hålla i gång verksamheten, vilket bland annat skett med hjälp av den privata investeraren The Inner Foundation.

Ett möjligt spår som YSF pekar på är att skapa en separat terapeutisk verksamhet (som aktiebolag) och ta betalt för vård från de som kan betala. Intäkterna ska användas till att finansiera verksamheten. De har även ambitioner att utveckla ett utbildningsprogram om psykisk ohälsa på universitetsnivå.

Kooperativet Bambi

Den ekonomiska föreningen Bambi strävar efter att erbjuda högkvalitativ och personligt utformad service till människor med omfattande funktionsnedsättningar. Planen är att satsa mer på expansion än att växa organiskt, vilket de har gjort hittills.

- I nuläget bedriver Bambi ett korttidshem men skulle vilja skapa en ny form av boende – ett så kallat assistansboende. Jämfört med ett vanligt gruppboende är ett assistansboende kopplat till viss assistansanordnare (det finns ett fåtal i Sverige). I Bambis planer ingår att brukaren själv bestämmer vilken hjälp hen behöver. Det skapar större frihet och ett bättre anpassat dagligt program.
- Ett annat projekt där extern finansiering skulle behövas är utveckling av ett digitalt system för att underlätta verksamhetens dagliga gång med bokningar, information om brukare, arbetspass med mera.

Ersta Diakoni

Ersta diakoni är en ideell förening som bedriver vård, socialt arbete, utbildning och forskning i Stor-Stockholm, Uppsala, Gävle och Sundsvall. De har även andra verksamheter som genererar intäkter till föreningen, som hotell och restauranger. Då de är en idéburen aktör återinvesterar de all vinst i den sociala verksamheten.

Föreningens största utvecklingsprojekt är det nya sjukhuset på Södermalm i Stockholm. De kommer även att bygga ut äldreboenden, LSS och hemtjänst. Det finns även vissa mindre, utsatta grupper av människor som Ersta skulle vilja erbjuda socialt stöd, men där ekonomin inte tillåter detta inom de närmaste åren. De har generellt en positiv syn på finansiering som är återbetalningsbar, men som är flexibel och gärna kopplad till sociala resultat.

KAPITEL 6

Det riskvilliga kapitalet för socialt drivna entreprenörer - varför finns så lite mångfald?

Sverige har inte har någon nationell finansieringssatsning för socialt motiverade företag. Förståelse för, och erfarenheter av, att finansiera organisationer utifrån sociala resultat och samhällsvinst är låg hos majoriteten av existerande finansierare och investerare. Företag där sociala syften och mål står i fokus för verksamheten uppfattas ofta som riskfyllda eller otydliga av banker. Riskkapitalister anser att deras affärsmodeller och strukturer är mindre attraktiva för de riskavkastningsmodeller som dessa investerare använder (Nachemson-Ekwall, 2020).

Startar du ett kooperativ hamnar du lätt mellan stolarna hos banker som kräver säkerheter som inte finns och offentliga företagsstöd som inte förstår sig på näringsverksamheter som bedrivs i demokratisk företagsform”, menar Mikrofonden och flera andra företrädare för den sociala ekonomin (SvD, 2019), som stödjer framför allt ekonomiska föreningar med garantier vid bankfinansiering.

I kommande avsnitt diskuteras offentlig policy och praxis för kapitalförsörjningen, med syfte att söka förklaringar till att de offentliga aktörerna, med ytterst få undantag, enbart går till vinstmaximerande företag och att inte fler finansieringsmetoder, utöver aktiekapital, används.

Därefter ges en beskrivning av privata investerare, som visar allt större intresse för att finansiera organisationer som levererar samhällsnytta. Avsnittet beskriver rådande preferenser och utmaningar.

6.1 Offentlig policy och praxis

Staten har en indirekt involvering i kapitalförsörjningen genom policys och skatteregler som kan främja investeringar i företag. Policy för kapitalförsörjning har

haft ett starkt fokus på riskkapital (Tillväxtverket, 2017). Tillväxtverkets tidigare enhet för socialt företagande konstaterade att det saknas finansieringsinstrument anpassade till de olika typerna av sociala företag. Myndigheten föreslog 2019 att inrätta en garantifond särskilt inriktad på sociala företag, men förslaget bifölls inte av Regeringen (Tillväxtverket, 2021a). Inte heller fanns sociala företag eller andra socialt motiverade företag omnämnda i utlysningarna för kapitalförsörjning med EU:s medel för nuvarande programperiod.

Beslutsunderlag med bristande data

Regeringen gav Tillväxtverket i uppdrag att ta fram riktlinjerna för de nuvarande regionala programmen inom europeiska regionala utvecklingsfonden. I uppdragsbeskrivningen nämndes sociala företag endast vid ett tillfälle: "Samhällsutmaningar kräver nya lösningar, innovationer och samarbeten. Därför behöver nya aktörer med olika perspektiv involveras i innovationssystemen. Sociala företag är ett exempel på detta." (Regeringen, 2020. Sid 6).

Tillväxtverket tog fram en förhandsbedömning (Tillväxtverket, 2021b) som gav underlag till politikerna som beslutade om inriktningen på nationell nivå och i regionernas egna satsningar för kapitalförsörjningen till svenska företag. Rapporten påstod att det råder brist på efterfrågan för affärserbudanden som innehåller social eller miljömässig samhällsnytta. På grund av "bristen på data" (ibid, sid 29) går det inte att dra några slutsatser om ett eventuellt finansieringsgap på den svenska marknaden. Rapporten använde sig genomgående av internationella rapporter från International Labour Organization och International Finance Corporation i beskrivningarna om hur finansiering av socialt motiverade företag fungerar. Inga av dessa källor innehåller data från Norden, än mindre Sverige. Längre fram i rapporten konstateras dock att sociala och cirkulära företag i likhet med andra små och medelstora företag lider av bristande kreditgivning och att det skulle kunna vara ett område där insatser behövs. Stycket avslutas med att man "finner att ekonomiskt hållbara företag med återbetalningsförmåga får lån, även i segment som sociala företag" (ibid, sid 45). Å ena sidan säger man att inga slutsatser eller närmare rekommendationer kan göras i brist på data, å andra sidan blir slutsatsen antingen att kapitalförsörjningen fungerar eller att man bör avvakta. Ingen svensk organisation eller finansiell aktör som jobbar med gruppen sociala entreprenörer och idéburen sektor konsulterades för rapporten. Det finns inte heller någon hänvisning till EU-kommissionens handlingsplan för den sociala ekonomin som lanserades samma år. I den beskrivs ett finansieringsgap som uppmanar medlemsländerna att göra ett antal olika satsningar med stöd av en budget på 99 miljarder euro.

Däremot är kraven på social och miljömässig hållbarhet högre när offentligt kapital förmedlas (Tillväxtverket, 2022). Tillväxtverket redovisar i nio regionala rapporter respektive regions koppling mellan regionalfondens program och dess bidrag till Agenda 2030. Analysen omfattar både direkta företagsstöd och kapitalförmedling.⁵⁵ Av dessa rapporter är det endast två som nämner sociala utmaningar med ett par meningar:

Programområdet har också kommuner med omfattande ekonomiska och sociala problembilder, där låga inkomster, en minskande skattebas, högre ohälsotal och en åldrande befolkning gör det utmanande att skapa långsiktighet och hållbar utveckling. Det finns dock stora möjligheter till utveckling. Till exempel finns större innovationsföretag och universitet i programområdet och många högteknologiska affärsmöjligheter har skapats under de senaste decennierna. (Rapporten för Östra Mellansverige, sid 3)⁵⁶

En utmaning finns i de tillväxthämmande strukturerna där bristande jämlikhet bland annat får till följd att humankapitalet inte används på ett rättvist eller effektivt sätt. I Västsverige är det exempelvis färre kvinnor än män som startar företag och utbildnings- och yrkesvalen är fortfarande i hög utsträckning traditionsbundna. (Rapporten för Västsverige, sid 3)⁵⁷

De socialt motiverade företagen nämns inte i rapporterna, förutom som möjliga aktörer för cirkulär ekonomi. Premisserna för hur investeringar ska ske är desamma som tidigare. De strukturer som föredras är traditionella riskkapitalfonder där huvudsakligen ägarkapital ska användas, vilket utesluter kreditbaserad eller utfallsfinansierad finansiering. Det finns inga krav på presumtiva fondförvaltare att ha erfarenhet från olika företagsformer eller kunna mäta/utvärdera sociala eller miljömässiga effekter. Men fondförvaltarna ska visa en plan för jämställdhet, inkludering och tillgänglighet för hur målgruppen får tillgång till kapitalet.

Missförstånd och kunskapsglapp

Tillväxtverkets historiska finansieringar av riskkapital, och de rapporter myndigheten publicerat, ger en samstämmig bild att riskkapitalförsörjning är synonymt med att köpa aktier i ett aktiebolag.⁵⁸

55. <https://tillvaxtverket.se/vara-tjanster/publikationer/publikationer-2022/2022-06-09-hur-kan-regionalfondens-program-bidra-till-agenda-2030.html>

56. <https://tillvaxtverket.se/download/18.6668103d17f448916a3f015b/1648632410318/%C3%96st%20Mellansverige.pdf>

57. <https://tillvaxtverket.se/download/18.6668103d17f448916a3f001f/1648632011141/V%C3%A4stsverige.pdf>

58. <https://tillvaxtverket.se/tillvaxtverket/sokfinansiering/omvaraolikastod/foretagsstod/riskkapital.918.html>

Bilden bekräftas i mailkonversationer⁵⁹ och dialoger med representanter för offentliga aktörer: "När det gäller riskkapital så ligger det i sakens natur att det måste vara aktiebolag." – kommunikator Almi Invest Stockholm.

"Grundläggande finansiell juridik ger vid handen att det är aktiebolag eller finansiella intermediärer som finansierar aktiebolag som kommer i fråga för ägarkapital och ägarkapitalsliknande instrument." – Handläggare Tillväxtverket.

Begreppen riskkapital och ägarkapital tolkas mycket snävt, missförstås, eller slarvas med, vilket leder till en avgränsning i både policy och praxis. Kapitalförsörjning som riktar sig specifikt till företag med sociala syften utesluts därmed från myndigheternas uppdrag. De uppfattas inte heller vara omfattade av de offentliga finansiärernas ägaranvisningar. Undantag för tillfälliga satsningar kan finnas i vissa regioner. Dock tillägger Tillväxtverket i ett skriftligt svar att det "finns skäl att bevaka möjligheterna framöver".

Svensk policy och praxis speglar EU i stort när det offentliga riskkapitalet framför allt investeras inom teknik, livsvetenskap, företags- och industriprodukter, kommunikation, energi och miljö och konsumentvaror. En mindre del investeringar i kategorin "övrigt" kan eventuellt inkludera sociala produkter och tjänster (Europeiska Revisionsrådet, 2019; Almi Invest, 2022).

Saminvest kommenterar att brist på kapital är rörlig materia, och att det är ett svårt område att bedöma. Att hitta statistik på det som inte finns, eller är brist på, är problematiskt menar dess företrädare. Som exempel har "fintech" varit ett hett investeringstema de senaste åren efter att ha bedömts som ganska ointressant av investerare tidigare. Likaså brukade inte fonder eller aktörer med hållbarhetsinriktning kontakta Saminvest innan debatten om klimat tog fart omkring 2019–2020. Numera är "impact" en allt vanligare parameter i investeringsförslaget till Saminvest. För socialt företagande har Saminvest fått in en handfull förslag och det är ett område man säger sig "försöka förstå hur det fungerar". Men om något bedöms som alltför innovativt och risken bedöms vara så hög att privata investerare inte är intresserade kan det innebära avslag. Ett tekniskt krav är att fonder som får kapital från Saminvest framför allt ska arbeta med ägarkapital, lånefonder finansieras inte, enligt deras företrädare.

EU-kommissionens revisionsråd konstaterar i sin utvärdering av EU:s medel för kapitalförsörjning, bland annat via strukturfonderna, att det saknas tillräckliga analyser i medlemsstaterna av utbud och efterfrågan på vilka sektorer som

59. Se bilaga Källor

uppvisar ett finansieringsgap, samt vilka företagsskeden som berörs. De gör ett särskilt påpekande att eftersom förstagångsfonder och jungfruliga marknader kräver mer tid att utvecklas kan den tidspress som EU:s anslag ibland medför leda till en ansamling av medel hos de "vanliga" marknaderna och de "vanliga" aktörerna (Europeiska Revisionsrådet, 2019). EU-kommissionen har inte satt några mål om att EU:s insatser ska ge hög avkastning, däremot ska offentliga och privata investerare delta i riskkapitalfonder på lika villkor såväl för vinster som för förluster.

EU-finansiering för socialt inriktade fonder

Den fond eller intermediär som vill undersöka möjligheterna till offentligt stöd för att investera med social inriktning kan söka möjligheter på EU-nivå, snarare än hos de svenska aktörerna. EU har inom sin strategi för finansiering av den sociala ekonomin kapital tillgängligt. Riskkapital för sociala fonder kan sökas via Europeiska Investeringsfonden (EIF) som dock följer samma principer och logik som EIFs övriga investeringar i VC-fonder, men däremot kan man acceptera ett lägre avkastningskrav.⁶⁰ För intermediärer som arbetar med kreditgivning finns sedan 2019 ett garantiprogram från EU-programmet Employment and Social Innovation (EaSI) som riktar sig till mikroentreprenörer och till sociala företag. Det kan täcka upp till 80 procent av kreditförluster på mikrolån upp till cirka 250 000 SEK eller fem miljoner SEK för sociala företag. Det har hittills nyttjats av tre banker med internationell verksamhet framför allt för mikrofinansiering och av de sociala entreprenörer som gynnats i Norden nämns Danmark (EC, 2019). En intermediär i Sverige, Mikrofonden, har blivit beviljad detta stöd.

6.2 Privat kapital under stark utveckling

I avsnittet om privata finansiärer beskrivs att intresset för hållbara investeringar ökat enormt under de senaste åren. Det gäller såväl privatpersoner som institutionella investerare. Här finns positiva tecken som tyder på att mer riskvilligt kapital kan komma de socialt motiverade företagen till godo. Detta avsnitt undersöker förutsättningar och trender som talar för eller emot detta.

Det stora kapitalet finns hos de institutionella investerarna, exempelvis pensionsfonder. En institutionell investerare behöver dock investera i stora volymer, oftast över tio miljoner SEK per investering. De föredrar också oftast investeringar som ger kontinuerlig avkastning och har en utomstående utvärdering eller "rating" (EC, 2019). Gruppen socialt orienterade företag präglas idag av

60. https://www.eif.org/EIF_for/venture_capital_equity_funds/index.htm

stor fragmentering och småskalighet. Fragmentering skulle kunna avhjälpas av intermediärer och organisationer som kan validera social och miljömässig avkastning baserat på standardiserade mått och processer. Men även dessa aktörer finns i mycket mindre skala i Sverige, jämfört med andra större europeiska länder (EC, 2021).

De svenska bankerna och pensionsförvaltarna har framför allt börjat investera i tillgångar med sociala syften på en global marknad för att nå de volymer som krävs. Det kan vara globala mikrofinansfonder, internationella utvecklingsobligationer och impact-fonder i börsnoterade internationella aktiebolag. Tidigare vd:n för forskningsstiftelsen Mistra konstaterade att det inte fanns någon svensk kapitalförvaltare som kunde leva upp till stiftelsens hållbarhetskrav och investerade därmed enbart i utländska fonder med klimat- och miljösyften (DN, 2015). Idag ser situationen bättre ut, med skärpta krav hos de svenska förvaltarna.

“Pragmatiska idealister”

Forskning som analyserar hur investerare kopplar samman kriterier för både social och ekonomisk avkastning är ganska ny. Många av de fonder som startades för 10–15 år sedan har nu tillräcklig historik för att kunna användas inom forskningen (se exempelvis Findlay och Moran, 2019; Croce m.fl., 2021; Jones och Salimath, 2021). Inom forskningen av socialt ansvarstagande “SRI” och impact-investeringar börjar de investerare som sätter sociala motiv i fokus betecknas som “sociala impact-investerare” för att ytterligare förtydliga deras inriktning (Croce m.fl., 2021).

De förvaltare och investerare som framför allt har möjlighet att anpassa sina erbjudanden till det stora intresset för hållbara investeringar är alternativa investeringsfonder, som definierar sina egna investeringsstrategier och tillvägagångssätt. Majoriteten av dem är dock inlåsta i modeller som kräver mycket hög avkastning och har en investeringshorisont som oftast är begränsad till 10–12 år (Langley, 2020). Vissa hybridmodeller finns där fonderna framför allt använder sig av kreditinstrument och ägarkapital. Fonderna finns framför allt i USA och i de marknader i Europa där det existerar en social finansieringsmarknad (se avsnittet om Goda exempel i andra länder). Investerare eftersträvar ekonomisk hållbarhet i kombination med utvecklingen av sociala värden och agerar som “pragmatiska idealister” (Bock, 2015). Å ena sidan anammar de alternativa investeringsfonderna ofta traditionella VC-strukturer och investeringsprocesser, å andra sidan ser de bortom den traditionella, snabba tillväxt- och värdeutvecklingen. Denna nya kategori av investerare kännetecknas således av mer tålmod och större flexibilitet vad gäller att anpassa ekonomisk avkastning till lämpligt socialt värdeskapande och sektor.

Mindre fonder mer specialiserade?

I en studie av 381 amerikanska VC-fonders syften att investera i lösningar för samhällsutmaningar, visar Jones och Salimath (2021) att de små VC-fonderna genererar bättre resultat än de stora megafonderna. En möjlig förklaring till detta är att de nya fonderna inte har utvärderats under en hel investeringscykel. Positiva effekter av en investering sker framför allt under de första åren efter investeringen och därefter svagare effekt på lång sikt, vilken även svenska studier visar (Tillväxtanalys, 2017 och 2019). En annan möjlig förklaring skulle dock kunna vara att nya fonder som är inriktade på socialt motiverat företagande är specialiserade på dessa typer av organisationer. Mindre fonder har i högre utsträckning egen kontroll och flexibilitet så länge de inte styrs av krav från institutionella investerare.

“Sociala frågor mindre framträdande”

Ananda Ventures, som är en av Europas första impact-fonder, vittnar om konsekvenserna av en förskjutning i fokus och målgrupper på grund av institutionella investerares krav. Ananda Ventures började som en fond baserad i München och med mycket strikta kriterier på sociala aspekter. Den första fonden hade privatpersoner och “family offices” som investerare och fonden utvecklades i nära dialog med sina ägare. Den blev en förebild för impact-investerare i Europa i och med att den stöttade flera sociala entreprenörer med att utveckla framgångsrika verksamheter på den tyska marknaden och ibland även internationellt. När de anskaffade kapital för sin andra fond användes det första institutionella kapitalet från den Europeiska Investeringsfonden och kraven på storlek i investeringarna ökade. Men det var med den tredje fonden, då många fler institutionella och relativt traditionella investerare ville investera med Ananda, som de breddade sitt fokus till att investera mer i klimat och miljö. Det var framför allt av ekonomiska skäl som avkastningskraven ökade markant.

Jag tror att världen har förändrats sedan vi startade för tolv år sedan. Fokuset på sociala frågor är inte så framträdande längre. Nu kommer vi att ha 30–50 procent i portföljen av vad vi skulle betrakta som ‘hållbara’ investeringar. (Brännvall, 2021).

Grundarna tror att deras erfarenhet av ett starkt socialt fokus kan betyda att de har en transformerande inverkan på de mer traditionella företagen som de investerar i.

Norrskens första fond hade som mål att “förändra livet för en miljard människor” och den ekonomiska avkastningen hade främst som mål att bevara det satsade kapitalet. När de satte upp sin andra fond tillkom ett finansiellt avkastningskrav

då man tog in institutionellt kapital från Saminvest, banker (exempelvis Nordea) och privata investerare. Nivån på avkastningskravet är inte offentliggjord.

Flera studier visar att få VC-fonder som betecknar sig som impact-investerare är villiga att kompromissa den monetära avkastningen mot andra resultat (Croce m.fl., 2021). Även en enkät till 86 affärsänglar, impact-fonder och företagsfrämjande aktörer i Norden, genomförd av Impact Invest och One Initiative under 2021, visade att en majoritet satte kommersiell avkastning som ett mycket viktigt kriterium, och före andra aspekter. Färre än en tredjedel av respondenterna hade en investeringspolicy för hållbarhet, medan 64 procent sade sig mäta miljömässig och social avkastning. I stort sett samtliga svarande använde egna metoder för effektmätning och kännedomen om globala standarder och verktyg var mycket låg.

Hållbarhetsfonderna bibehåller traditionella strukturer

Både internationellt och i Sverige är de VC-fonder som är inriktade på hållbarhet till allra största del koncentrerade på teknikbolag och digitalisering. Av de riskkapitalfonder som säger sig ha "social impact" som syfte för sina investeringar har flera (såsom Summa Equity, Pale Blue Dot, Trill Impact, Climentum Capital) fortfarande den ekonomiska avkastningen som avgörande faktor för vilka bolag de investerar i. Tack vare dessa aktörer har Sverige blivit en magnet för riskkapitalister som vill investera i startups som adresserar de globala utvecklingsmålen, enligt nyhetsbyrån Bloomberg. I absoluta tal gick Sverige nyligen för första gången om både Tyskland och Storbritannien för ESG-tematiska riskkapitalinvesteringar (Daly, 2021).

Alla de nämnda fonderna riktar sig enbart till aktiebolag. Det finns ingen finansiering eller support för den som driver företag i andra associationsformer. Det finns ytterst få aktörer på den svenska marknaden som arbetar med riskkapital och/eller lån och som inkluderar flertalet former av företag, inklusive idéburna företag. Norska FERD⁶¹, Impact Invest, Mikrofonden och Utfallsfonden tillhör undantagen.

Den stora utmaningen: att påvisa socialt värdeskapande

Ett ämne som diskuteras mycket inom impact- och hållbara investeringar är sociala och miljömässiga avkastningsmål och hur dessa ska mätas. Geczy med flera (2021) undersökte i en global studie knappt 100 VC-fonder hur sociala mål uttrycks i dokumentationen av investeringar. Studien visar att mindre än en av tio fonder lägger in specifika mål för impact eller sociala effekter, samt

61. <https://ferd.no/en/social-entrepreneurs/who-we-are/>

hur ansvar och förbindelser kring investeringens syfte är kopplad till de sociala motiven. Det fanns inga nordiska VC-fonder med i denna studie, men ett forskningsprojekt pågår för närvarande vid Harvard Business School med samma frågeställning, vilket också inkluderar svenska investerare.

Den mest välkända modellen i litteraturen såväl som bland praktiker, för att mäta socialt värdeskapande, är en modell som översätter samhällsvärden i monetära termer, Social Return On Investment (Krlev m.fl., 2013; Ali m.fl., 2019). Det finns dock kritik bland vissa forskare som menar att sådana modeller är problematiska och att de i värsta fall främjar kapitalisering av icke-finansiella, sociala värden (Langley, 2020). De lyfter en varningsflagga för att applicera ekonomiska redovisningsprinciper på sociala problem och utmaningar om det utgör grund för offentlig policy.

Otydligheten i vad de privata investerarna avser med att kalla sig impact-investerare börjar också ta sig uttryck genom en mer allmän kritik kring risken för "impact washing" eller "purpose washing". Precis som med "green washing" påtalas risken att använda en populär etikett på något som låter bra, men saknar grund och evidens. Impact washing kan exempelvis vara risken att i grunden inte förändra investeringslogik eller principer bakom ett kommersiellt motiverat agerande. Mätbarhet och transparens är de viktigaste sätten att undvika detta (Finlay och Moran 2019; Cote, 2022). Sedan 2021 bedrivs inom ramen för Svenska Institutet för standarder ett arbete med att ta fram en svensk standard för mätning av sociala och miljömässiga effekter. Detta arbete initierades av föreningarna Effektfullt⁶² och Swedish National Advisory Board for Impact Investing⁶³ i samarbete med PWC. Arbetet förväntas bli klart under 2023.

Framöver kan EU:s sociala taxonomi eventuellt stimulera efterfrågan på, och skapandet av, socialt inriktade fonder på det sätt som den gröna taxonomin lett till ett stort antal nya fonder som positionerar sig som "klass 9"-fonder – investeringar huvudsakligen i lösningar för bättre klimat och miljö.

Dock har arbetet med den sociala taxonomin hittills varit långsamt och mer fokuserat på klassiska ESG-frågor, såsom social hållbarhet hos leverantörer. I skrivande stund är det oklart när EU:s sociala taxonomi kommer att publiceras.

62. www.effektfullt.se

63. www.swedishnab.se

6.3 Vad skulle kunna göra sociala företag och idéburna verksamheter mer attraktiva att finansiera?

I avsnitten ovan påtalas bristen hos investerare i tillämpning av effektmätning och transparens kring investeringar som sägs ske i hållbara syften. Men vi måste också fråga oss vad de sociala entreprenörerna kan göra för att (be)visa sitt värde för presumtiva finansiärer (Lall, 2019; EC 2019; Lindberg, 2020). Utifrån data och intervjuer som gjorts för denna rapport så är effektmätning inte en avgörande faktor för vilka som beviljas finansiering. De faktorer som framstår som mer prioriterade kan delas upp i interna och externa faktorer (Phillips och Johnson, 2019).

Nedan redovisas de viktigaste interna faktorerna för att bli beviljad finansiering. De externa faktorerna tas inte upp här, då de framför allt handlar om sådant som det enskilda företaget bara kan påverka i mindre utsträckning.

1. Ökad affärsmässighet oavsett vinstorientering

De interna faktorerna beskrivs med ord som "affärsmässighet" och "riskvillighet", och som påverkar hur en extern investerare bedömer attraktionen i ett möjligt projekt, det vill säga skalbarhet. Skalbarhet avgörs dels av ledningens förmåga att utveckla organisationen, dels är beroende av vilken verksamhetsmodell/affärsmodell som organisationen använder, dels om en expansion kräver stora investeringar för att lyckas eller inte. Ju större investeringar som krävs, desto högre krav ställs på affärsmannskapet och ledningsförmågan i organisationen. Några av företagsfrämjarna som intervjuats i denna och tidigare rapporter bekräftar att detta är högst relevant även för de svenska sociala entreprenörerna.

I de företag som drivs med lägre ekonomiska intressen eller på helt ideell grund observeras särskilt en begränsad erfarenhet av att gå från att artikulera en strategi för tillväxt till att exekvera densamma med hjälp av externt kapital.

Det finns ett antal bra exempel på företag i den idéburna sektorn som har en hög "affärsmässighet" och som har resonemang om strategiska vägval även utifrån ekonomisk lönsamhet. Till exempel Skyddsvärnet i Stockholm har intäkter som uteslutande kommer från offentligt upphandlade uppdrag inom social omsorg. RFSU är en annan, något ovanlig, ideell aktör i den meningen att man också drivit flera marknadsmässiga produktbolag (idag enbart RFSU AB), mottagningar för sexuell rådgivning, och ett stort åtagande inom sexualupplysning. De arbetar både i Norden och i andra länder med hjälp av biståndsfinansiering. Ett utmärkande drag för väletablerade organisationer med starkare ekonomi

tycks vara en större blandning av kompetenser i både ledning och styrelser, noterar främjarna. RFSU och Skyddsvärnet har kunnat bygga upp eget kapital som kan fungera både som buffert och som eget expensionskapital (Impact Invest, 2021).

Organisationer som inte har ekonomi att rekrytera den kompetens de behöver skulle också i högre utsträckning kunna attrahera kunniga (externa) styrelseledamöter eller rådgivare, påtalar bland annat representanten för Famna.

2. Ökad geografisk spridning och digitalisering

En viktig variabel i en bedömning om "investeringsbarhet" är huruvida aktiviteterna i företaget antingen är geografiskt knutna till eller relativt oberoende av en viss plats. Erbjudanden och organisationer, som är mycket beroende av den fysiska platsen de verkar på, är svårare att skala upp. Ett sätt är dock genom geografisk replikering eller att replikeras av samarbetspartners genom franchise-modeller. Det finns en rad olika varianter på partnerskap och franchisemodeller som till exempel finns beskrivna hos det sociala företaget Social Franchise.⁶⁴

För många socialt motiverade företag är även graden av digitalisering mycket låg (Impact Invest, 2021). Ett antal företag som levererar social service fick till stor del ställa in sina aktiviteter under pandemin, i stället för att upprätthålla relationer med sina klienter med hjälp av digitala kanaler. Denna faktor hänger även samman med den tredje interna faktorn:

3. Öppenhet för mer radikal innovation och exploatering

Många socialt motiverade företag har sin historik och ursprung i radikal social innovation som man antingen levt vidare på, eller som man delvis överfört till offentliga aktörer (Johnsson, 2019; Lindberg, 2021). Eftersom det främsta syftet ofta är att lösa en samhällsutmaning är det inte lika naturligt, som för en kommersiellt orienterad entreprenör, att tänka på hur man ska skydda sin innovation och hur man ska tjäna pengar på den. Även om företaget verkar på ideell grund är det viktigt att fortsätta utveckla och exploatera innovationer, eftersom det alltid är exponerat för olika typer av konkurrerande krafter. Denna tredje faktor är också mycket viktig för att attrahera externa investerare.

Välja associationsform utifrån investerares preferenser

Med de begränsningar som finns idag hos finansiärer och myndigheter med ansvar för kapitalförsörjning, finns skäl att fundera på den i stort sett direkta

64. <https://www.franchisecompany.co.uk/social-franchising/#:~:text=Social%20franchising%20is%20a%20method,a%20local%20social%20franchisee%20partner>

uppmaningen från finansärer att "bilda aktiebolag". Förändring tar ofta lång tid, vilket även det talar för att syftesdrivna entreprenörer och företag bör överväga att starta traditionella aktiebolag, som exempelvis RFSU AB och Rädda Barnen Valfärd AB. Huvudmännen är i dessa fall föreningar, men ägarbildningen i ett aktiebolag kan också vara lika spritt och med tydliga riktlinjer i bolagsordningen om syfte och demokratisk grund som i en ekonomisk förening. Blandade affärsmodeller är en ökande trend i civilsamhället, såväl som bland socialt motiverade företag som sätter upp föreningar vid sidan av affärsverksamheten.

Främja ekonomisk hållbarhet genom skattereformer

Andra faktorer som bör lyftas fram som möjligheter att stärka den egna ekonomin i de socialt orienterade företagen, samt attraktivitet för finansärer, gäller skattereformer. Detta är en viktig fråga som finns med under policyrekommendationer i avsnitt 8.2.

KAPITEL 7

Goda exempel i andra länder

I detta kapitel ges en kort sammanfattning om bakgrund och den nuvarande situationen i fyra länder där kapitalförsörjningen sker till ett bredare spektrum av företag. Därefter följer ett antal exempel på innovativa offentliga och privata initiativ.

Särskilt i Storbritannien och Frankrike har politiker och offentliga aktörer i samverkan med privata aktörer under lång tid prövat, utvärderat och vidareutvecklat en marknad för socialt motiverade företag och ideella aktörer. I Nederländerna har framför allt en mängd privata investerare utvecklat området, medan intresset från offentligt håll varit störst för prestationsbaserade finansieringar. I Tyskland är det framför allt privata initiativ och entreprenörer som främjat utvecklingen av finansiering till socialt motiverade företag.

När de första "filantropiska riskkapitalisterna", samt intermediärer och främjare som inriktat sig på socialt entreprenörskap, dök upp i Storbritannien, Frankrike och några andra länder, fanns det ingen tydlig bild hur de skulle kunna bli ekonomiskt hållbara. Det saknades betalningsvilja för intermediärernas och främjarnas tjänster och finansmarknaden var skeptisk till att investeringar skulle göras annat än i vinstmaximerande syften.⁶⁵ Under de dryga 20 år som gått sedan dess har attityder förändrats och på många marknader har det blivit möjligt för kapitalförvaltare att ta in kapital till fonder som har tydliga sociala syften. Ett antal banker kan idag visa upp en ansenlig portfölj av lån till sociala företag och aktörer inom den ideella sektorn (EC, 2019; Yan m.fl., 2019). De sociala finansmarknaderna som utvecklats i vissa länder i Europa kännetecknas också av att finansärer och investerare är villiga att ha lägre avkastningskrav jämfört med riskkapitalister, dock i varierande utsträckning (Cornée m.fl., 2018). Det filantropiska kapitalet har varit mycket viktigt för att finansiera de första privata sociala fonderna, eftersom det tillät dem att bygga upp erfarenheter

65. Den som vill läsa om utvecklingen av impact investeringar i föregångsländerna Storbritannien, Frankrike, Kanada och USA kan exempelvis läsa Camilla Backströms rapport "Nya finansieringsformer för social innovation" (2014).

och att erbjuda sina klienter en betydande flexibilitet, exempelvis kring återbetalning av lån. Det finns till och med exempel på negativ ränta vid positiva sociala utfall. Vissa forskare menar att ett lägre ekonomiskt avkastningskrav är helt avgörande för att de sociala fonderna ska kunna leverera högsta möjliga sociala effekt. Det finns då större frihetsgrader att välja ut organisationer som finansieras utifrån kvalitet och potential för spridning/upskalning (ibid). Att de ändå tillämpar professionella metoder för investeringsprocesserna, och mäter både ekonomisk och social avkastning, gör att de skiljer sig från de rent filantropiska finansierarna.

7.1 Storbritannien vidareutvecklar marknaden

De regeringar som var mest aktiva i början av utvecklingen har fortsatt att driva på, oavsett om den politiska makten har bytt färg. Storbritannien har fått både önskade, och initialt även oönskade, effekter i sina ansatser att skapa en social finansmarknad och att implementera resultatbaserad finansiering inom flera välfärdsområden (Casanovas, 2022). Regeringen åtgärdade mycket genom att tillsätta en bredare representation från olika sektorer och aktörer. De lättade även på kraven så att den sociala bank som skapats för ändamålet, Big Society Capital, skulle kunna bli lönsam (ibid). Idag har ett tiotal nationella fonder som fokuserar på sociala företag⁶⁶ och civilsamhället, finansierats. Förutom finansiering till investeringar och organisationstillväxt, ger flera av dem även bidrag till administration och effektmätning, vilket ökar deras ekonomiska hållbarhet. Den senaste reformen är ett skatteavdrag för den som investerar i ett socialt företag med ägarkapital eller med lånefinansiering.

En historisk anledning till att det som kallas "tredje sektorn" i Storbritannien har växt sig stark är att staten inte vill ta samma roll som i de nordiska länderna. Mer specifikt började reformer inom offentlig finansiering av social omsorg att genomföras i Skottland under 1990-talet. Modellen liknade den svenska skolpengen. Ersättning skulle ges till personer i behov av omsorg och personlig assistans. Reformen svarade på krav från aktivistgrupper att äga kontroll över val och beslut gällande sina anhörigas liv. Reformen gav då möjlighet att själv välja vilken organisation som skulle anlitas. Även om det i verkligheten finns ett antal begränsningar, exempelvis att kommuner har rätt att kontrollera personliga bidrag och ersättningar, blev reformen ett viktigt exempel på att brukaren skulle ges valfrihet. Det var framgångsrikt i England där de offentliga aktörerna även drogs med långa väntetider (Henderson m.fl., 2018). Det ledde också till att ett antal ideella aktörer omformade arbetssätten till att mer likna sociala

66. Vilka har ett antal juridiska former i Storbritannien, en viktig faktor för att definiera målgrupperna för dessa fonder.

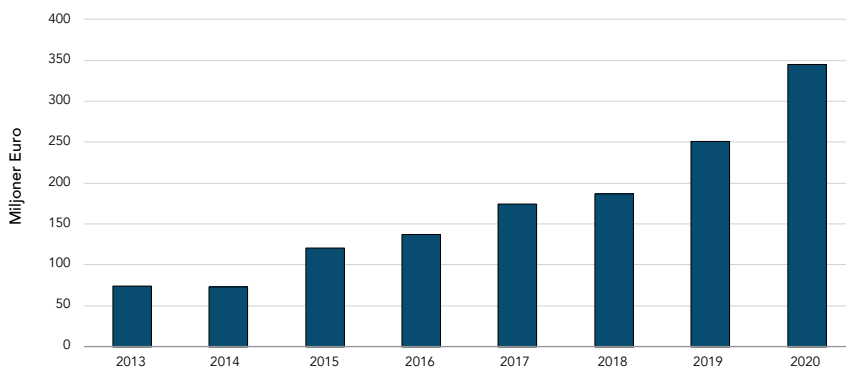
företag, inte minst för att man skulle kunna skapa erbjudanden och "sälja" sina tjänster till brukarna (ibid). I vissa delar har den brittiska välfärden genomfört resultatbaserad upphandling där ersättning ges till utförare och leverantörer, helt eller delvis, baserat på en kombination av kortsiktiga aktivitetsresultat och långsiktiga effekter. Detta har skapat behov av extern finansiering till de aktörer som framför allt vill leverera sociala tjänster och insatser. Regeringen var mycket aktiv för att skapa en marknad av intermediärer som kunde strukturera dessa finansiella produkter och projekt. Dels avsattes kapital för kostnadstäckning hos intermediärerna och kapacitetsutveckling hos de sociala entreprenörerna, dels kapital till de sociala utfalls- och investeringsfonderna (Brännvall och Eriksson Åshuvud, 2019).

7.2 Frankrike - längst fram med utbud av sparprodukter för allmänheten

Redan 2014 lagstodgade den franska staten om att varje företag med fler än 250 anställda skulle ha möjlighet att välja en "solidarisk" fond som en del av sin tjänstepension. Sedan dess har ett flertal banker utvecklat ett antal erbjudanden som allmänheten kan investera i. Syftet var initialt att stärka framför allt de kooperativa företagen och även fairtrade-organisationer (Brännvall, 2020; Bouges, 2022). En ny myndighet för den sociala ekonomin skapades som både främjar social innovation och ger riktlinjer till finansiärer för hur projekt och företag kan bedömas vara socialt innovativa. Enligt lagstiftningen ska de sociala behoven, som ett projekt eller företag möter, bland annat vara förbiset av kommersiella aktörer eller det offentliga. Hos företag och entreprenörer kan social innovation också innebära att man på ett innovativt och nytt sätt producerar tjänster, produkter eller organiserar arbetsinsatser. Med hjälp av sådana definitioner blir det också möjligt att klassificera vad som ska räknas till sociala eller "solidariska" investeringar, en vanligare benämning i Frankrike.

Årligen sammanställs data och utfall från den "solidariska finansieringen" och år 2022 uppgick den till totalt 699 miljoner euro (FAIR, 2022). Kapitalet är uppdelat i fyra kategorier där företag och organisationer med social impact står för den största delen med 63 procent av kapitalet. Detta är en ökning med 38 procent jämfört med föregående år. Investeringar till utvecklingsekonomier minskade däremot med nästan samma omfattning. I rapporten indikeras att investeringarna har rört sig från utvecklingsekonomier till inhemska mottagare. I absoluta tal har 1,3 miljarder euro investerats i företag och organisationer i Frankrike under 2013–2020 (Figur 6 och 7).

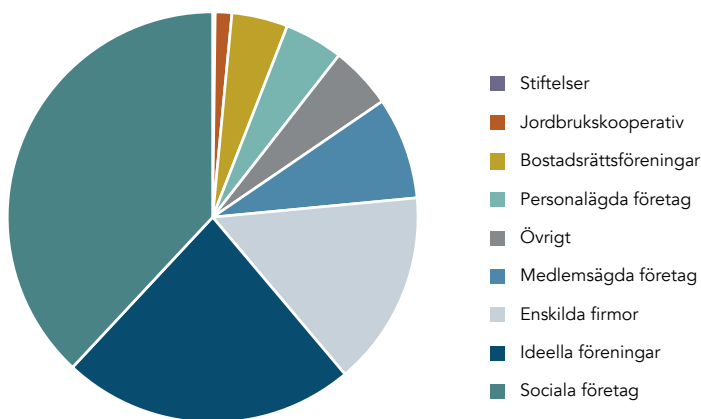
Figur 6: Utvecklingen av finansiering till socialt motiverade företag i Frankrike



Källa: FAIR, 2022.

Finansiering sker ofta genom så kallade 90/10 fonder, där fem till tio procent av kapitalet investeras i enlighet med definitionerna för "solidarisk finansiering" och övriga 90 procent är bredare ESG- investeringar.

Figur 7: Typer och fördelning av företag som fått del av "solidarisk finansiering" i Frankrike.



Källa: FAIR, 2022.

Den franska sociala finansmarknaden visar en stor bredd av företagsformer och verksamheter som får finansiering.

7.3 Nederländerna – mogen marknad för institutionellt kapital

Inspirerade av amerikanska exempel på investeringar i lokala områden började vissa kommuner i Nederländerna experimentera med offentligt privat partnerskap (OPP)⁶⁷ som finansierar sociala tjänster genom prestationsbaserade kontrakt, så kallade Social Impact Bonds (SIB). Nästan alla av de tolv SIB-projekten fokuserar på arbetslöshet. Framgångarna med de första projekten stimulerade initiativ till socialt entreprenörskap för att bygga affärs-case kring sociala frågor (Oeij m.fl., 2017). Social Impact Factory, till exempel, är en plattform för staden Utrecht som hjälper entreprenörer med sociala syften att hitta projekt inom staden. Det var inspirerat av andra åtgärder som utvecklats av städerna Rotterdam och Amsterdam. En mer allmän policy är att kommuner begär att företagare spenderar fem procent av sin vinst på "social avkastning" när beloppet som kommunen kontrakterat ut överstiger 100 000 euro. Social avkastning kan åstadkommas genom att skapa jobb eller genom att erbjuda stöd eller kunskap till lokala initiativ eller sociala företag. Projektframgångar bidrog till att regeringen började stimulera socialt entreprenörskap nationellt.

Parallellt med att fler SIB-projekt fortsätter att skapas i andra områden har man i en av regionerna sett ett behov av att sätta upp en utfallsfond för att hjälpa de sociala entreprenörerna att skala upp sina lösningar. Därmed breddades områdena som kan adresseras till mental hälsa, ekologisk omställning med mera. Regionen tog hjälp av en intermediär specialiserad på social impact för att inrätta fonden.

Inom finansbranschen har Nederländerna haft en stark position inom hållbarhetsområdet där ett flertal banker legat långt framme med investeringar i miljö, klimat och sociala frågor i ett internationellt perspektiv. Ett exempel är Triodos bank som har sitt ursprung i att grundarna bildade en studiegrupp som diskuterade hur pengar kan investeras hållbart. Det ledde till att de etablerade en stiftelse som jobbade med donationer och lån till innovativa företag. Några år senare bildade de Triodos bank som 1990 blir den första i Europa att lansera en fond för att investera i ekologiskt jordbruk. Denna följs sedan av andra gröna fonder. På det sociala området var Triodos en av de första bankerna att investera i mikrofinansiering och kanske den enda bank i Europa som haft en fond som specifikt finansierat organisationer i kultursektorn.⁶⁸

67. OPP finns inom hela EU, även Sverige: <https://www.upphandlingsmyndigheten.se/frageportalen/1966035/vad-ar-ops-och-opp-samt-ppp-tsb0/>

68. <https://www.triodos.nl/over-triodos-bank>

Minskad ungdomsarbetslöshet med utfallskontrakt

Det första utfallskontraktet utfördes 2013–2015 i Rotterdam, Nederländerna, i samarbete med ABN Ambro, den filantropiska stiftelsen Start Foundation och utföraren Buzinezzclub. Den senare organisationen hjälpte unga människor (17–27 år) att starta företag eller med arbetsträning och utbildning. Målet var att minska ungdomsarbetslösheten, som i Rotterdam hade en av de högsta i landet med 14 procent. Metoden var framför allt coaching och mentorskap under en sexmånadersperiod med dagliga aktiviteter för att hjälpa ungdomarna att utveckla affärsidéer eller arbeta fram en plan för studier eller arbete.

Under det första året deltog 80 ungdomar och för 47 av dessa kunde arbetslöshetsersättning (eller motsvarande) avslutas under året, vilket motsvarade totalt 464 dagar. Kostnaden på årsbasis för arbetslöshetsersättning var cirka 153 000 SEK per person och kostnaden för projektet utslaget per person var 45 600 SEK.

ABN AMBROs dåvarande sociala fond och den filantropiska stiftelsen Start Foundation finansierade 60 procent av projektet, motsvarande cirka 7,3 miljoner SEK, och utlovade dessutom tolv procents avkastning på kapitalet om projektet lyckades som helhet. De resterande 40 procenten finansierades av Buzinezzclub.

Efter de lyckade resultaten startades ytterligare två större SIB-projekt tillsammans med Buzinezzclub i Rotterdam och Eindhoven.

7.4 Tyskland – fragmentering där sociala riskkapitalfonder lett vägen

Intermediärer i Tyskland som konsulterats för denna rapport uppger att det finns många likheter med situationen i Sverige: civilsamhället är mycket viktigt för arbetet med integration på arbetsmarknaden av såväl flyktingar och immigranter (Engström, 2020) som andra målgrupper. Tyska regeringen har nyligen utarbetat en strategi för socialt entreprenörskap som svar på EUs handlingsplan för den sociala ekonomin (strategin var dock inte publicerad ännu vid denna rapports utgivning). Det är ett viktigt steg framåt i ett land som hittills haft mycket varierande stöd i landets olika regioner. Två delstater, Berlin och Hessen, har varit proaktiva i att främja och finansiera socialt inriktat entreprenörskap.

För entreprenörerna tycks dock finansieringsgapet ha ökat. Tidigare var det framför allt finansiering upp till en halv miljon euro som var problemet, men nu är det allt fler som har problem även upp till en miljon euro, uppger intermediären FASE. De menar att det finns en debatt i Tyskland om vilken "impact" som impact-investerare faktiskt har. Finns det verkligen intresse av att betala eller investera i projekt med enbart sociala resultat? Investerare arbetar fortfarande efter kommersiella principer även när de intresserar sig för sociala företag, menar företrädare för Bertelsmann Stiftung. Enligt stiftelsen är de flesta som investerar med sociala förtecken i Tyskland, mycket förmögna privatpersoner och familjer, affärsänglar, mindre filantroper och några enstaka fonder. Ett viktigt stöd som den tyska regeringen aviserat, med hjälp av EU-medel, är täckning för de transaktionskostnader som en intermediär har för att hitta investerare eller förmedla kapital till en social entreprenör.

Precis som i Sverige är de sociala entreprenörerna och företagen oftast verksamma inom utbildning, hälsa och socialt arbete och deras målgrupper är oftast barn och unga, flickor och kvinnor samt personer med en bakgrund som flyktingar eller immigranter (SEND, 2022).

I Tyskland finns även några av de allra första sociala impact-fonderna, till exempel BonVenture och Ananda Ventures. BonVentures⁶⁹ skapades redan 2003 och finansierar sociala entreprenörer genom ägarkapital, mezzanin och lån för att kunna finansiera tre typer av organisationer: syftesdrivna företag med vinstdelning, sociala företag som är vinstdrivande men återinvesterar vinsten, samt ideella aktörer som eftersträvar nollresultat, men där alla intäkter kommer från betalande kunder (inklusive offentliga kontrakt). De började med en fond på fem miljoner euro och förvaltar nu sin fjärde fond som är tio gånger större. De beskriver sig själva numera som "high impact"-investerar. Starten av både BonVenture och den något yngre Ananda Ventures⁷⁰ möjliggjordes med filantropiska investeringar av så kallade Family Office och företagsstiftelser där framför allt Bertelsmann och BMW Foundation har varit mycket aktiva. Ananda hade samma storlek på sin fond när de startade som BonVenture men har valt att bredda sin investeringsstrategi och stängde under 2022 en ny fond med 108 miljoner euro.

69. <https://bonventure.de/en/our-impact/>

70. <https://ananda.vc/>

7.5 Offentliga aktörer och initiativ som stärker kapitalförsörjningen i föregångsländerna

Bank de Territoire – utvecklingsbanken som investerar socialt

Denna relativt nybildade bank i Frankrike har som fokus att stödja social innovation och investera i socialt motiverade företag. Logiken är att banken vill stödja en utveckling där sociala företag och idéburna verksamheter går från att vara beroende av statliga (och privata) bidrag till att bli mer självständiga och ekonomiskt hållbara. För att det ska ske behövs ett långsiktigt stöd så att sektorn kan bygga upp ett eget kapital och stärka balansräkningen. Bankens verksamhet är framför allt inriktad på riskkapital och ger även bolagen stöd med rådgivning. Det handlar inte enbart om tillväxt och finansiering utan också om metoder för att skala upp sociala innovationer.

Banken har investerat 300 miljoner euro sedan 2020 för att accelerera utvecklingen genom bidrag och investeringar i dessa företag. Den investerar i alla olika företagsskeden, från idéfas till uppskalning. När banken investerade strukturerades även projekt där det bedöms finnas potential för mätbara sociala, regionala och/eller miljömässiga positiva effekter. Lönsamheten i projekten bedöms också. Fem områden prioriterades: lokal ekonomisk utveckling, hälsa och medicinsk omvårdnad, utbildning och kompetensutveckling, digital inkludering samt omställning av livsmedelssystem och kosthållning. För konceptutveckling och tidig teknisk produktutveckling har banken ett antal utlysningar för innovationsbidrag. Efter det att ett företag fått bidrag är avsikten att följa upp med investeringar genom ägarkapital eller hybridkapital.

Banken investerar även i nationella sociala obligationer och fonder. Ännu har dock inte dessa effekter utvärderats.

ACCESS – möjliggjorde finansiering som gav många före detta kriminella deras enda chans i samhället

För en person med kriminell bakgrund eller känd historik av drogmissbruk är arbetsmarknaden ofta stängd. Den brittiska stiftelsen Forward⁷¹ såg att deras framgångsrika arbete med att rehabilitera personer som avtjänat ett fängelsestraff, eller kommit ur ett missbruk, blivit allt svårare att upprätthålla då klienterna inte får en anställning. För att ta sig an dessa problem initierade stiftelsen stöd för att starta eller expandera en verksamhet som kan ge arbetstillfällen till personer ur dessa målgrupper.

71. <https://www.forwardtrust.org.uk/>

Forward hade inget eget kapital för detta. Tack vare att brittiska regeringen tillsammans med den nationella lotteristiftelsen och den sociala banken Big Society Capital⁷² skapade ACCESS⁷³ för att anpassa finansiella produkter till vad som efterfrågas av ideella aktörer och sociala entreprenörer fanns en ny möjlighet. Intermediärer och nya sociala fonder kunde söka medel för både verksamheten och viss del av de administrativa kostnaderna. Stiftelsen hade heller inga egna kunskaper om att finansiera bolag utan satte ihop ett partnerskap av personer med kunskaper om investeringar och entreprenörskap. Deras fond erbjöd bolag i tidigt skede 1) matchande bidrag till crowdfunding vilket hanterades av JustGiving, och 2) rådgivning och lånefinansiering upp till en miljon GBP för företag i tillväxtskede. En svensk filantrop (individ i familjen Rausing) donerade medel som entreprenörer kunde få som matchande bidrag i crowdfunding. Affärsrådgivningen finansierades genom ett bidrag från ett av de nationella lotterierna. Lånen som erbjöds var utan säkerhet och med en ränta på sju till tolv procent. En mindre del av lånet efterskänktes när de sociala resultaten uppnåddes.

Svenska Impact Invest hjälpte Forward att lansera fonden i april 2018 och hantlade investeringsprocessen. Fram till 2020 finansierade fonden 30 företag vilket ledde till att cirka 100 personer med bakgrund i kriminalitet och/eller missbruk kom i arbete. Några av företagen är: TAP Social Movement⁷⁴, ett nystartat bryggeri i Oxford som erbjuder praktik och jobb till personer som just avtjänat fängelsedomar; Seagulls Re-use⁷⁵ i Leeds som började sin verksamhet för att processa och sälja överbliven färg och därmed blivit en arbetsintegrerande, lönsam verksamhet; HM Pasties⁷⁶, ett bageri startat av en man vars uppväxt präglats av våld och kriminalitet.

ACCESS hade som helhet ställt ut 250 lån under denna period och 232 året därpå som genomsnittligt låg på motsvarande 700 000 SEK. I utvärderingen 2021 konstaterades att satsningen har haft önskad effekt så till vida att målgrupperna finansierats. Däremot har de sociala resultaten i sin helhet ännu inte utvärderats.

UK Social Investment Tax Relief

Som ett komplement till det generella investeraravdraget för personer som investerar i onoterade företag infördes ett socialt investeringsavdrag som en

72. <https://bigsocietycapital.com/>

73. <https://access-socialinvestment.org.uk/us/the-story-so-far/>

74. <https://www.tapsocialmovement.com/>

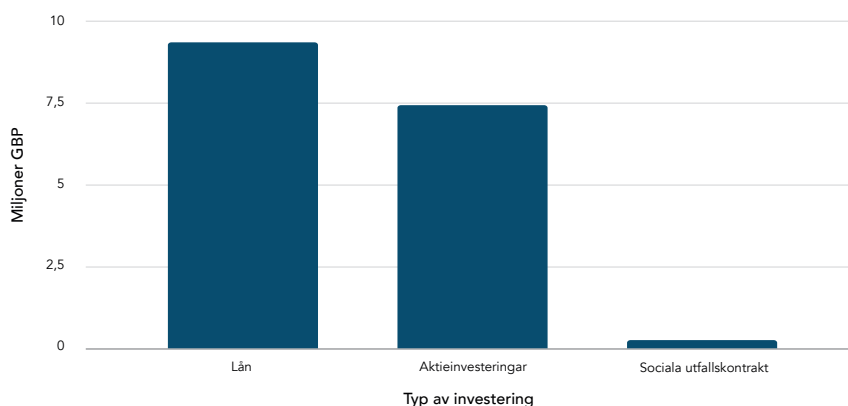
75. <https://seagullsreuse.org.uk/seagulls-story/>

76. <https://hmpasties.com/about-us/> Se videon med grundaren Lee Wakeham: <https://youtu.be/IX3wSd0P1So>
<https://youtu.be/IX3wSd0P1So>

tillfällig stimulans. Investeraren kan göra avdrag för en rad olika instrument, aktieinvesteringar, lån och även investeringar i sociala utfallskontrakt och sociala obligationer. Reglerna för avdrag anger vilka typer av organisationer och verksamheter som omfattas och har uppdaterats vid ett tillfälle (2017) för att undvika oönskade effekter.

Under de sex första åren bidrog detta till finansiering av 109 organisationer, alltifrån mikrolån till miljonbelopp, och uppgick till totalt 18 miljoner GBP. En femtedel av dessa är ideella föreningar, knappt hälften är kooperativ "community benefit societies" och övriga är sociala företag. Drygt hälften har finansierats med hjälp av lån, följt av aktieinvesteringar.

Figur 8: Finansiering till socialt motiverade företag som skett till följd av det privata investeraravdraget i England.



Källa: Big Society Capital (2022).

Efter flera års förlängning upphörde investeraravdraget i april 2023. Det finns ännu inga analyser av effekterna av detta, förutom enskilda rapporter från vissa av organisationerna som med hjälp av investeraravdraget lyckats få finansiering (GetSITR, 2022)⁷⁷.

Som ett företag i tidigt skede ansågs vi vara för riskabla av institutionella långgivare. SITR gjorde det möjligt för oss att erbjuda de som ville stödja vårt uppdrag en attraktiv balans mellan risk och avkastning. Tack vare pengar som samlats in genom SITR har vi på ett års tid lyckats gå från att

77. <https://www.getsitr.org.uk/sitr-glance>

stödja 3 000 ungdomar över hela England till över 30 000. Kommenterar verksamhetschefen för det sociala företaget East Learning (ibid).

Portugal Inovação Social - stärker kapacitet och investerar

Året efter att Storbritannien genomförde skatteavdraget för sociala investeringar, skedde samma sak i Portugal. Det är dock djärvare och ger investerare 130 procent i skatteavdrag för finansiering upp till max 0,8 procent av den validerade organisationens årliga omsättning.

För bara några år sedan startade Portugal ett initiativ för att främja utvecklingen av sociala innovationer och ansökte om 150 miljoner euro från EU:s sociala fond. Det beviljades och sedan dess har fyra olika finansieringar skapats:

- Kapacitetsstärkande program som pågår upp till 18 månader med individuella bedömningar om vilket stöd entreprenören behöver, där hen (eller teamet) sedan kan välja vilka rådgivare, mentorer eller kurser de vill nyttja. Stödet uppgår till 50 000 euro och betalningen sker när entreprenörens verksamhet påbörjas. Hen behöver inte lämna in några kvitton eller andra underlag.
- Partnerskapsfinansiering för att stimulera fler att investera socialt. Ett bidrag på högst 50 000 euro ges för att täcka upp till 70 procent av kostnader för att starta, vidareutveckla eller sprida en social innovation. De övriga 30 procenten måste investeras av en privat eller offentlig investerare och den delen kan finansieras med valfritt instrument.
- Finansiering för utfall i sociala utfallskontrakt. Finansiering från 50 000 euro och uppåt till privata aktörer som sätter upp projekt i partnerskap med minst en offentlig aktör. Finansieringen av projektet måste komma från en eller flera sociala investerare. Om utfallen levereras enligt plan betalar fonden tillbaka kapitalet till investeraren med viss avkastning.

7.6 Sociala, privata investerare

SACS England - lokal samhällsutveckling genom investeringar i fastigheter och förnybar energi

Social and Sustainable Capital (SACS) startades 2014 av ett par personer med bakgrund inom finansbranschen och har fram till 2021 lanserat fyra fonder med sammanlagt 145,6 miljoner GBP investerade. Pengarna har gått till 42

organisationer där majoriteten är icke-vinstdrivande organisationer. De fyra fonderna beskrivs kortfattat nedan:

- Social and Sustainable Housing. En tioårig fond som lånar ut två till fem miljoner GBP till små och medelstora ideella organisationer för att investera i stöd- och serviceboenden.
- Community Investment Fund. En fond som förser små och medelstora ideella organisationer och sociala företag som arbetar på lokal och regional nivå med lån med långa löptider utan säkerhet i storleken 250 000 till två miljoner GBP. Investeringarna har gått till aktörer som utökar social service och tillgång till förnybar energi. Syftet är att stärka deras ekonomi och organisationsutveckling.
- Third Sector Investment Fund. En av de första fonderna som skapades för att finansiera växande sociala företag med riskvilligt kapital. Flera av investeringarna har finansierat organisationer som levererade till projekt med utfallskontrakt (de statliga SIB-programmen). Tre lån gick till den största solcellsanläggningen i England som ägs av ett lokalt kooperativ.
- SASC Bridge Finance erbjuder flexibla lån (mot säkerhet eller garantier), en till fem miljoner GBP, till organisationer som arbetar i underprivilegierade områden och vill investera i klimatomställning, samt till företag som utvecklar förnybar energi och är villiga att göra CSR-liknande investeringar.

Den gemensamma nämnaren för fonderna är att de fokuserar på eftersatta regioner och grupper av människor som lever i utanförskap eller är missgynnade i samhället av olika anledningar såsom fattigdom, sjukdom, funktionsnedsättningar, arbetslöshet eller social isolering.

SACS fick det initiala kapitalet från den statliga Big Society Capital samt en social intermediär. Det är huvudsakligen filantropiska stiftelser som nu är investerare i de olika fonderna, men även svenska Skagen har investerat i SACS. De mäter sina effekter enligt en metod utarbetad i Impact Management Project⁷⁸ och har satt upp ESG-kriterier för varje portfölj, såväl som den egna organisationen. Mer information finns i deras årliga impact-rapport.

FASE - intermediär och social impact fond

Den tyska intermediären FASE sattes upp 2013 på initiativ av den sociala entreprenörskapsfrämjaren Ashoka för att förmedla kapital till sociala entreprenörer.

78. <https://impactmanagementproject.com/>

För ett par år sedan satte de även upp en egen fond, European Social Innovation and Impact Fund (ESIIF). 12,4 miljoner euro har investerats i fonden av professionella och semi-professionella impact-investerare och har också erhållit en garanti från EU:s investeringsfond (EIF) på 3,2 miljoner euro. Fonden är ett av få exempel där man hittills har investerat en tredjedel med mezzanine-kapital, det vill säga juniora och seniora lån där man även tar en ägarandel i socialt motiverade företag som verkar inom hälsa, utbildning och miljö. Hittills har man investerat i tio företag. Fonden har som mål att investera i flera EU-länder.

Diskussion och rekommendationer

- behoven av mångfald inom finansmarknaden

8.1 Sammanfattande analys och diskussion

Ingen av de offentliga aktörerna som verkar för företagens tillväxt genom kapitalförsörjning har något specifikt fokus på företag och entreprenörer utifrån social innovation eller sociala tjänster. Däremot lyfts social hållbarhet fram som ett tema som uppmärksammas, menar företrädare för de offentliga finansierarna. Almi Företagspartner hävdar exempelvis att man infört genomlysningar av alla ansökningar utifrån olika hållbarhetsperspektiv. Alla som ansöker ska bjudas in till aktiviteter som syftar till att identifiera vilka hållbarhetsaspekter som är viktiga i respektive företag ur ett riskperspektiv, men också utifrån positiva utvecklingsmöjligheter.

Social hållbarhet är dock väsensskilt från social innovation och socialt motiverat företagande. Social hållbarhet bedöms oftast utifrån ansvarsfrågor och hantering av risker.⁷⁹ Den behöver inte ha direkt koppling till affärs- eller verksamhetsidén utifrån ett socialt syfte.

Bidrag för socialt entreprenörskap och socialt motiverat företagande finns i ganska stor utsträckning både hos svenska aktörer och inom EU. Innovation och startup-skedet har därmed relativt goda finansieringsförutsättningar. Som har visats i denna rapport har det skett en förskjutning mot att sätta upp kriterier som exempelvis potential för lönsamhet och vinst. Sådana kriterier omgärdas av oklarheter kring definitioner och vaga förklaringar till hur dessa krav gynnar målet med olika utlysningar. En frekvent använd förklaring lyder "Det är ett val som... gjort" där subjektet alterneras mellan "politiker", "beslutsfattare" eller

79. Se exempelvis vägledningen samhällsansvar, ISO 26000

”vi”. Det görs tolkningar om hur vissa instrument kan och bör användas. Detta formar uppfattningar och praxis för vilka typer av företag som kan finansieras. Därmed blir en stor del socialt motiverade företag förbisedda.

Tolkningar som institutionaliseras

Två framträdande idéer tycks dominera offentlig praxis: Den första idén gör gällande att det offentligas roll som *komplement* till privata aktörer betyder att man går tillsammans och att offentlig finansiering i stort sett alltid kräver motsvarande privat medverkan i finansieringen. I intervjuerna med Almis företrädare ställdes frågan om vad komplettering betyder. För Almi Invest har Näringsdepartementet uttryckt krav i ägaravisningen till moderbolaget att medinvestering ska ske samtidigt i ett portföljbolag med ett minst lika stort belopp av minst en privat kommersiell aktör på lika villkor.⁸⁰ För andra aktörer och instrument finns inte sådana villkor från staten. Andra offentliga aktörer kan komplettera genom att göra det som marknaden inte gör när det gäller lån och andra former av stöd. När staten investerar på samma villkor som de privata investerarna uppstår en konflikt om andra mål som staten har, framför allt mål om regional utveckling av näringslivet (Svensson, 2017).

Den internationella jämförelsen visar att i andra länder i Europa anses statens roll vara att komplettera det gap som marknaden inte fyller. Målet är detsamma: att främja en hållbar och lönsam tillväxt. Men idag ser således färdplanerna helt olika ut.

Den andra dominerande idén som återkommer gång på gång är att finansiering, i synnerhet med ägarkapital och ägarkapitalsliknande instrument, endast kan göras i kommersiellt orienterade bolag. Därmed sker de endast i företag registrerade som aktiebolag. En förklaring ligger i språk och terminologi. De statliga och många av de privata finansiärerna betonar ”lönsamhet”, ”affärsmässighet” och ”vinst”. De socialt motiverade företagarna använder i stället ord som ”överskott”, ”att gå plus” och att vara ”ekonomiskt hållbar”. Likaså är det vanligare att de senare jobbar utifrån ”verksamhetsplaner”, snarare än ”affärsplaner”. Ytterligare en förklaring som framkommer är huvudmannskapet, svårigheten från finansiärens sida att förstå de organisationer som exempelvis ägs av sina medlemmar eller personal. Det är ett problem som gör att även privata finansiärer ofta väljer bort de företag som drivs kooperativt.

80. https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/forordning-2012872-om-statlig-finansiering_sfs-2012-872

Konsekvenser av fokus på kommersiella modeller

När tolkningar och idéer blir institutionaliserade finns det också en risk att samma uppfattningar delas av politiker och tjänstemän som ska utforma och uppdatera befintlig policy. De begränsas därmed i sina tankemönster. Det har till exempel skett i privatiseringen av svensk vård och omsorg enligt Selling (2021). Det finns en stark tendens till detta vad gäller synen på företagets roll att bidra till Agenda 2030 och lösa samhällsutmaningarna. Idéerna riskerar i förlängningen att leda till en föreställning om att mångfald och hållbar tillväxt bäst levereras genom kommersiellt drivna aktiebolag. Forskningen pekar entydigt på att exempelvis valfriheten inom svensk välfärd är negativt påverkad jämfört med grannländerna som har en större mångfald av utövare (Selling, 2021; Mellgren, 2022). Det har i sin tur haft negativ effekt på kvaliteten inom vissa områden. Det finns således ett egenvärde i att en organisation driver sin verksamhet utifrån en social värdegrund.

Den svenska marknaden är för "tunn"

Ett sätt att analysera den marknad som ett företag verkar inom utvecklades av forskaren Paul Nightingale och hans kollegor (beskrivet i Tillväxtanalys, 2017) som antingen "tunna" eller "täta" marknader. I en "tät" marknad finns många företag som verkar och hela tiden interagerar med varandra. Det gäller i företagets olika skeden (även tillväxtfaser) och för olika företagsstorlekar. Det finns även tillräckligt många finansörer med de kunskaper som krävs för att kunna göra investeringar och tillföra ett mervärde utöver det kapital som investeras. En "tunn" marknad präglas däremot av motsatsen.

Detta är kanske en bra förklaringsmodell till hur den svenska marknaden av socialt motiverade företag ser ut idag. Det kan också bidra till att förklara den brist på finansiering som har påtalats i flertalet tidigare rapporter (exempelvis Lindberg, 2022; Nachemson-Ekwall 2021; Mötesplats Social Innovation, 2021). Det är också viktigt att statistiken från de offentliga aktörerna på beviljade investeringar och lån öppet redovisas utifrån associationsform.

Kunskapsluckor hos båda parter

Det finns två stora kunskapsluckor identifierade i föreliggande rapport: för det första finns en brist på kunskap – och kanske även intresse – om socialt motiverade företag hos potentiella finansörer och investerare. De entreprenörer som inte förekommer i "pitch-tävlingar", inkubatorer eller passar in i VC-bolagens portföljer för en mer dold tillvaro. Inte sällan lämnar de över betydelsefulla innovationer till andra aktörer utan att kräva betalning med marginal (Johnson, 2019; Lindberg, 2021).

För det andra har bristen på kunskap vad gäller tillväxtfrågor identifierats som en viktig orsak till att gruppen av socialt motiverade företag lever vidare i denna dolda tillvaro. Eller att de inte framstår som attraktiva för investerare. I andra rapporter (exempelvis Lindberg, 2021; Nachemson-Ekwall, 2021b) har också behovet av gemensamma sätt att mäta sociala resultat påtalats. Det behövs större användning av oberoende valideringar när både företag och investerare ska investera i syfte att bidra till social nytta. Man kan komma långt med att använda de globala standarder som redan är tillgängliga från exempelvis Impact Management Project, the Global Impact Investing Networks standard för indikatorer "IRIS", standarden för samhällsansvar ISO 26 000 och Global Reporting Initiative, bara för att nämna några (Brännvall, 2020).

Staten som ägare till de viktigaste offentliga finansieringskällorna (framför allt Almi-koncernen och flertalet av de regionala fonderna) anger att finansiering ska ske utifrån bedömningar om vilka entreprenörer och företagare som kan bedömas ha en "hållbar lönsamhets- och tillväxtpotential". Alla dessa ord ger utrymme för tolkningar och just nu är den rådande tolkningen till de vinstmaximerande bolagens fördel. De lägger betoningen på det sistnämnda ordet "tillväxtpotential" och för landsbygdsregionerna ligger betoningen ofta på "jobbskapande". Väljer man i stället att betona ordet "hållbar" finns en viktig aspekt av resiliens och överlevnadsförmåga att bedöma. Det finns indikationer i denna rapport på att de socialt motiverade företagen har hög överlevnadsgrad. Även om de inte kan visa upp samma tillväxtkurvor, kan den stadigt växande organisationen vara lika lönsam i längden. Särskilt när fler värden utvecklas.

Tre områden inom offentlig policy lyfts fram i följande rekommendationer, samt en modell för hur en svensk finansmarknad för socialt motiverade företag skulle kunna se ut.

8.2 Policyrekommendationer

8.2.1 Utveckla en tydligare bild av vilka företagen är

Sammanställningar och olika försök att kvantifiera antalet socialt motiverade företag har hittills bara gjorts inom välfärdsområdena utbildning, vård och hälsa samt social omsorg. Det beror på att Sverige inte infört statistiska markörer för företag som beskriver sociala eller miljömässiga syften i bolagsordningen eller motsvarande. Tidigare studier och rapporter (Tillväxtverket, 2018; European Commission, 2019; Mötesplats Social Innovation, 2021) begränsar gruppen av företag på ett sätt som inte reflekterar den mer heterogena gruppen företag som beskrivs i denna rapport. De socialt motiverade företagen och ideella föreningarna med näringsverksamhet uppskattas till cirka 3 000 inom

välfärdssektorn av knappt totalt 84 000 (Gawell 2019; SCB, 2022). För vanliga aktiebolag konstateras att det inte går att utläsa vilka bolag som huvudsakligen skulle ha samhällssyften. Här är det nya registret för idéburna företag ett välkommet initiativ.

Inom välfärdssektorn har vi således ganska goda möjligheter att studera och förstå företag i olika associationsformer och deras bakgrund, men om vi önskar en mer heltäckande bild så behöver vi veta mer, framför allt om de bolag som är registrerade som aktiebolag. En tidigare utredning som Tillväxtverket gjorde för att analysera om det behövs en särskild företagsform för socialt motiverat företagande kom fram till att det troligen skulle medföra nackdelar och rekommenderade vidare utredning (Tillväxtverket, 2019). Eftersom behovet av förtydligande dock är störst bland aktiebolag skulle ett mer pragmatiskt sätt, som inte kräver kontroll och någon större administration, vara att sociala syften anges i företagens bolagsordning och eventuellt också hur ett överskott ska hanteras .

8.2.2. Stärk kunskap och kapacitet hos företag med sociala syften

Alla ansvariga för kapitalförsörjning eller rådgivning vittnar i intervjuer om att det finns ett mycket stort intresse bland unga och nya entreprenörer att lösa samhällsutmaningar. Inte minst har Norrskens aktiviteter och de offentliga inkubatorerna som fokuserar allt mer på Agenda 2030 utgjort förebilder. I flera inkubatorer och innovationskontor, exempelvis BizMaker⁸¹ och Linköpings universitet⁸², välkomnas entreprenörer i alla olika associationsformer. De har en viktig roll i att utbilda entreprenörer och företag om tillväxtfrågor, däribland hur verksamheterna kan finansieras och att bygga nätverk med presumtiva investerare. Många stöttar även praktiskt, till exempel med att identifiera kundgrupper. Ett flertal organisationer är särskilt inriktade på att främja socialt entreprenörskap, exempelvis Reach for Change, Ashoka Nordic, Coompanion, Inkludera Invest, Famna, Mikrofonden, Impact Hub, SE Forum och Impact Invest. De flesta fokuserar på de tidiga skedena. Dessa skulle kunna stärkas i sina kapaciteter att ge rådgivning kring tillväxtfrågor och finansiering, såsom företagsinkubatorerna och innovationskontoren, vilka åtnjuter offentlig finansiering för sitt arbete.⁸³ Om det finns en politisk vilja att öka mångfalden av företag och utveckla den potential för sociala värden som de socialt motiverade företagen kan leverera, bör verksamhetsstöd övervägas till fler specialiserade företagsfrämjare.

81. <https://bizmaker.se/>

82. <https://liu.se/en/organisation/liu/uf/isa/liu-innovation>

83. Med företagsinkubatorer avses de som är medlemmar i SISP - Swedish Incubators and Science Parks – och har offentlig finansiering.

Likaså är det viktigt att främjarna själva funderar över sitt erbjudande. Kan de i högre utsträckning hjälpa etablerade företag, med belägg för sitt samhällsvärde, att utvecklas? De har potential att hjälpa till att göra marknaden "tätare" för att använda Paul Nightingales uttryck. Erfarenheter från andra länder visar att så kallade "investment readiness"-program, ekonomisk rådgivning och organisationsutveckling till sociala entreprenörer gör dem mer benägna att både söka och bli framgångsrika i att få investerare, enligt EU:s handlingsplan för den sociala ekonomin (Europeiska kommissionen, 2021).

8.2.3 Genomför skattereformer

De största aktörerna inom idéburen sektor får intäkter från att leverera tjänster till den offentliga sektorn, framför allt inom vård och social omsorg. Medan privata företag kan attrahera investerare genom att visa attraktiva marginaler (tack vare noggrant urval av målgrupper, etableringsplatser och skalfördelar) är de socialt motiverade aktörerna relativt oattraktiva, främst genom att de inte, eller väldigt begränsat, delar ut vinst. Den juridiska formen, oftast kopplad till värdegrunden, gör således att aktörer inom samma bransch spelar på olika planhalvor i kampen om finansiering.

Ett sätt att öka den ekonomiska hållbarheten är att helt ta bort eller drastiskt sänka vinstskatten för de organisationer som förbinder sig att inte göra vinstutdelningar, eller som gör det i mycket begränsad omfattning såsom i aktieföretag med särskild vinstbegränsning. Om grundare och ägare har förbundit sig att aldrig ta ut vinst, vad motiverar då staten att ta hem del av vinsten när verksamheterna utför samhällstjänster? Det skulle kunna motiveras ekonomiskt med en genomlysning av vilka bidrag som då eventuellt kan minskas (med minskad administrativ kostnad som också kan överföras i skattelättnaden eller ses som besparing för samhället).

En analys bör göras av möjligheten att med sänkt skatt stärka företagens egna interna kapital och i förlängningen öka tillväxten i de organisationer som har ett frivilligt eller juridiskt åtagande att alltid återinvestera majoriteten av sin vinst.

Investerar- och skatteavdrag är en annan viktig anledning till att den sociala ekonomin gynnas mer av givande i andra länder. Skatteavdrag för gåvor har helt tagits bort i Sverige, liksom avdragsrätten för moms i ideella föreningar. Därmed har framför allt ideella föreningar fått ett svårare ekonomiskt läge jämfört med verksamheter som drivs i aktieföretagsform med avdragsrätt. Som beskrivits ovan kan dagens investeraravdrag komma verksamheter som drivs i

aktiebolagsform till godo, men begränsat till att endast omfatta privatpersoner.⁸⁴ Avdraget motsvarar halva beloppet av maximalt 1,3 miljoner SEK (under förutsättning att hela investeringen är på max 20 miljoner SEK). I England tillåts 30 procents skatteavdrag för investeringar upp till två miljoner pund beroende på typ av företag och dess ålder. Även lån till sociala företag, kooperativ, ideella föreningar och stiftelser omfattas av dessa skattelättnader.

Med ett socialt investeringsavdrag kommer intresset att öka både hos befintliga aktörer inom crowdfunding och privata investerare. Det skulle även skapa möjlighet för sociala crowdfundingplattformar eller sociala handelsplatser i Sverige.

8.3 Vilka åtgärder skulle stärka förutsättningarna för en bättre fungerande kapitalförsörjning?

Bland de intervjuade personerna med ansvar för kapitalförsörjning framhålls huvudsakligen två möjliga val för att stärka förutsättningarna för en bättre fungerande kapitalförsörjning: antingen att se över regelverk och ägardirektiv för de som har kapitalförsörjningsansvaret eller att ge ett uppdrag till en aktör att sätta upp särskilda fonder som verkar utifrån en annan logik, där till exempel samma tillväxtkrav inte ställs. Det finns troligen skäl att överväga båda alternativen parallellt.

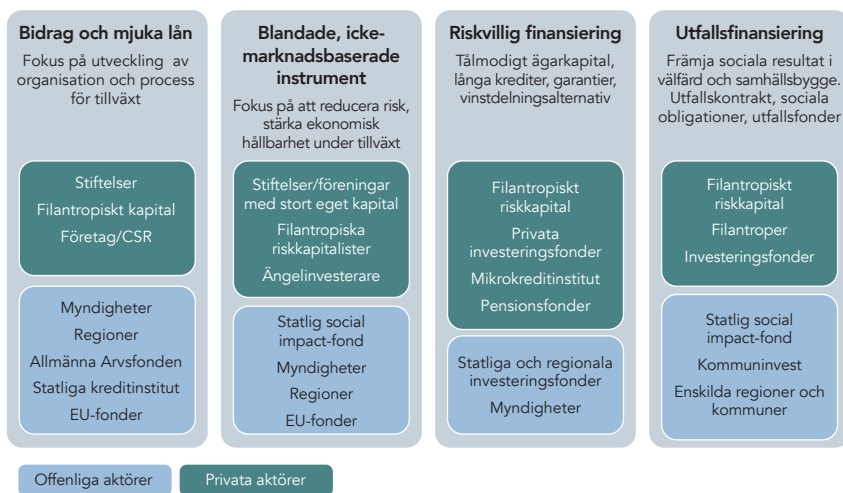
Eftersom socialt motiverade företag ofta utmärks av särskilda karaktärsdrag talar man från EU-kommissionens sida om behovet av en social finansmarknad (Europeiska kommissionen, 2019). Vikten av att se hur staten jobbar med ägarkapital överlag har även framförts tidigare i litteraturen. Båda utgångspunkterna gör det mer lämpligt att begränsa avkastningskraven på statens riskkapitalinvesteringar. Staten bör se till att själv bidra med riskvilligt kapital med tonvikt på att långsiktigt stärka eget kapital. Detta bör kombineras med en flexibel lånefinansiering i sådana företag som har bevisade affärsmodeller och förmåga att skapa ett ekonomiskt överskott. En social finansieringsmarknad skulle kunna byggas upp i Sverige kring fyra typer av finansieringssyften och med olika aktörer (Figur 9). Som vi sett i samtliga internationella exempel utgör såväl det filantropiska, offentliga som det privata kapitalet en nödvändig mix för att skapa en sådan marknad.

Denna tänkbara modell bör riktas mot framför allt företagens tidiga och växande faser med syfte att göra finansieringen av olika typer av associationsformer mer

84. Se Braunerhjelm och Palmberg (2020).

likvärdig. Jämfört med dagens kapitalförsörjning finns i denna framtida modell framför allt ett större statligt åtagande för riskvillig finansiering och utfallsfinansiering. Även på den privata sidan finns ett större utrymme, och likaså ökar bredden av icke-marknadsbaserade instrument.

Figur 9: En svensk modell för en kapitalmarknad som främjar social innovation och värdeutveckling.



Sociala impact-fonder på nationell nivå

En eller flera investeringsfonder på nationell nivå behövs för att stimulera de möjligheter som finns manifesterade i efterfrågan på de socialt motiverade företagens tjänster och som kan anpassas efter dessa företags förutsättningar. Fonden bör vara offentligt finansierad, eventuellt kompletterad med privat kapital. Regeringen bör framför allt säkerställa att fokus ligger på hybridmodeller för investeringar och olika typer av krediter. Förklaringarna i denna rapport av de olika instrumenten och de internationella exemplen visar att hybridkapital och krediter kan anpassas på många olika sätt för att kopplas till önskade sociala resultat.

Överlag finns det goda exempel i andra länder. Här ligger det nära till hands att studera erfarenheterna både från brittiska ACCESS och från Danmark. I grannlandet har finansdepartementet satt upp en social investeringsfond med 78 miljoner DKK som första kapitalinsats.⁸⁵ ACCESS bör vara av intresse för

85. <https://dsi.dk/>

svenska politiker eftersom den haft så stor katalytisk effekt genom samarbete med en bredd av intermediärer. Den danska modellen är relevant utifrån att den har både företagsfinansiering i en process och medel för utfallsbaserade betalningar i en annan.

Den danska statliga fonden har till syfte dels att växla upp insatser som fungerat (exempelvis på lokal nivå till nationell nivå, eller spridning till flera branscher), dels att utveckla helt nya insatser där det sedan kan finnas både offentliga och privata investeringar i ett senare skede. Huvuddelen av den nationella fonden har hittills gått till utfallskontrakt, men också till lån åt samhällsentreprenörer som skalar upp sin verksamhet. Fonden har avsatt tio procent av kapitalet för att täcka eventuella förluster för de organisationer som utför insatserna i kontrakten. Rent konkret finansieras nya sätt att erbjuda familjestöd (eller mer av) till familjer med annan etnisk bakgrund, stöd till familjer med våld i nära relationer, insatser för unga med riskbeteenden och utbildning för unga och barn som är omhändertagna.

En liknande svensk fond skulle kunna, enligt den danska modellen, ligga direkt under Finansdepartementet. Alternativt skulle regeringen kunna ge Allmänna Arvsfonden i uppdrag att strukturera och förvalta en sådan fond, eller ålägga dem att upphandla flera förvaltare enligt engelsk modell. En fördel med det senare alternativet är att det skulle gynna en mångfald av förvaltare med specialistkompetens inom socialt företagande och utvärdering av både sociala och ekonomiska resultat.

8.4 Vilken roll kan regeringen och svenska myndigheter spela?

För att skapa en social finansmarknad och öka den påbörjade marknaden för impact-investeringar räcker det inte med att ett fåtal kapitalstarka privata investerare eller filantropiska stiftelser investerar. Det är helt nödvändigt att låsa upp dörrarna till det större institutionella kapitalet. Kapitalförvaltare är skyldiga att agera försiktigt med avseende på risktagande i sina kunders intresse. Även om ESG-faktorer och investeringar med socialt ansvarstagande är möjliga, och även görs, är det många investeringsmöjligheter som förblir orealiserade med anledning av brist på information till kapitalförvaltare och finansierare. Det är oklart hur ansvarsfördelningar ser ut i organisationer som drivs i olika företagsformer samt har en rad andra begränsningar.

IFC pekar i sin rapport *The Promise of Impact Investing* på ett antal regulatoriska hinder som även hämmar den svenska finansmarknaden från att göra mer effektfulla investeringar som levererar mer nytta för hela samhället. De principer

som måste adresseras av de som ansvarar för att utveckla finansmarknaden är framför allt vinstmaximeringsprincipen. Regler som motverkar hänsyn av ESG-kriterier och sociala positiva (såväl som negativa) effekter måste tas bort eller minskas. Intressenters preferenser och etiska hänsyn behöver istället öka i inflytande (IFC, 2019). Nedan följer kortfattat några konkreta rekommendationer.

Finansdepartementet

Departementet bör utreda och föreslå riksdagen att besluta om skattereformer som beskrivits i det tidigare avsnittet, samt ge Finansinspektionen i uppdrag att göra en översyn av placeringsreglerna rörande framför allt de statliga pensionsfonderna. I både England och Nederländerna förväntar sig exempelvis lagstiftarna att kapitalförvaltare tar hänsyn till spararnas önskemål, inklusive sociala aspekter, när pengar investeras å allmänhetens vägnar.

Näringsdepartementet

En av näringspolitikens viktigaste uppgifter är att i största möjliga mån undanröja hinder för företagets tillväxt och att höja andelen tillväxtföretag. Näringsdepartementet bör i ett regleringsbrev förtydliga instruktionerna till de myndigheter som ansvarar för kapitalförsörjning. En särskild satsning för att främja kapital och stöd till aktörer med socialt fokus och potential att lösa viktiga samhällsutmaningar bör ingå. Vikten av kreditbaserade instrument och hybridkapital bör betonas, med möjlighet för både nya och etablerade organisationer att söka.

Finansinspektionen

Krav på efterlevnad av EU-direktivet SFDR (och eventuellt den kommande sociala taxonomin) kan i teorin gynna kapitalflöden till sociala företag. Inspektionen bör tydligare granska vad som rapporteras av både sociala och miljömässiga resultat. Expertis bör upphandlas för att granska men även stödja företag och investerare i hur internationellt erkända metoder och ramverk kan tillämpas.

Vinnova

Effekten av integrationen av social innovation i ordinarie verksamhet bör utvärderas liksom hur innovation ytterligare kan uppmuntras, inte minst i etablerade företag. Större samarbetsprojekt för att hjälpa aktörer att koppla ett större grepp på samhällsutmaningar kommer eventuellt genom nya typer av utlysningar som fokuserar på impact. Myndigheten bör överväga att stödja främjarna av social innovation och uppskalning av socialt entreprenörskap för långvarigt verksamhetsstöd, på samma sätt som inkubatorer och science parks. Myndigheten bör också, i möjligaste mån, göra utlysningar frikopplade från associationsformer,

samt, för att undvika diskriminering, vara varsam när kriterier uttrycks kring lönsamhetsaspekter.

Allmänna Arvsfonden

Fonden kan eventuellt ha ett separat uppdrag att se till att en nationell social investeringsfond etableras. En fördel är organisationens förståelse för civilsamhällets behov och förmåga att bedöma ansökningar kopplade till mål för sociala resultat.

Referenser

- Andersen Lundgaard, L. Gawell, M. & Spear, R. (red) (2016). *Social entrepreneurship and social enterprises: Nordic Perspectives*. Routledge.
- Andersson, F. W. & Lodefalk, M. (2018). "Svenska affärsänglar - hur lyckas de med sina investeringar?" *Ekonomisk Debatt* (2), årgång 46.
- Anglin, A. H., Courtney, C. & Allison, T. H. (2022). "Venturing for Others, Subject to Role Expectations? A Role Congruity Theory Approach to Social Venture Crowd Funding". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 46(2), 421–448.
- Arjaliès, D.L., Chollet, P., Crifo, P. & Mottis, N. (2023) "The Motivations and Practices of Impact Assessment in Socially Responsible Investing: The French Case and its Implications for the Accounting and Impact Investing Communities", *Social and Environmental Accountability Journal*, 43:1, 1-29, DOI: 10.1080/0969160X.2022.2032239
- Backman, M. & Gustafsson, A. (2021) "Statens roll i näringslivets kapitalbildning". I: *Entreprenörskap för en levande landsbygd. En kunskapsinsamling på uppdrag av familjen Kamprads stiftelse*.
- Balkfors, A., Bokström, T. & Salonen, T. (2020). "Med framtiden för sig". Rapport till Expertgruppen i offentlig ekonomi, 2020:1
- Bonnedahl, K. J., Egan Sjölander, A. Lindberg, M. Anneroth, E. & Alexius, S. (red) (2022). *Social innovation för hållbar utveckling*. Studentlitteratur.
- Bouges, A., et al. (2022). "The social innovation ecosystem in France". BuiCaSuS Online. <https://buicasus.eu/results/>
- Brännvall, R. (2018). "They are so damn grateful. A longitudinal study of how post-colonial attitudes influence the innovation process in social ventures". Doktorsavhandling. KTH.
- Brännvall, R., & Eriksson Åshuvud, L. (2019). "Att investera för bättre resultat i offentlig välfärd". Upphandlingsmyndigheten.
- Brännvall, R. (2020). "Capital with Purpose. The second wave of impact investing". SIIN AB/Impact Invest.
- Brännvall, R. (2021). "A pioneer among impact funds grows and expands its scope". I "The One Initiative/Impact Invest, Nordic Investors: A survey and analysis of impact investing in the Nordics 2021".
- Casanovas, G. (2022). "When states build markets: Policy support as a double-edged sword in the UK social investment market". *Organization Studies*. <https://doi.org/10.1177/01708406211068870>
- Coad, A. (2009). *The growth of firms: A survey of theories and empirical evidence*. Edward Elgar.
- Cooperrider, D. L., & Pasmore, W. A. (1991). "Global Social Change: A New Agenda for Social Science?". *Human Relations*, 44, 1037–1055. <https://doi.org/10.1177/001872679104400904>

- Cornée, S., Jegers, M. & Szafarz, A. (2018). "A Theory of Social Finance". Working Paper, Université de Rennes. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01717167/document>
- Cote, C. (2022). "Impact Washing: What is it and how to avoid it". Harvard Business School. Online. <https://online.hbs.edu/blog/post/what-is-impact-washing#:~:text=Impact%20washing%20is%20when%20fund,du%20to%20inadequate%20impact%20measurement>
- Croce, A., Ughetto, E., Scellato, G., Fontana, F. (2021). "Social impact venture capital investing: An exploratory study". *Venture Capital*, 23(4), 345-369. <https://doi.org/10.1080/13691066.2021.1938026>
- Daly, C. (2021, December 16). "Venture-Capital Record Makes Sweden New Impact Hub in Europe". Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-12-16/venture-capital-record-makes-sweden-new-impact-hub-in-europe>
- Daunfeldt, S.-O., Elert, N., & Johansson, D. (2017). "Betydelsen av internt genererat kapital för en långsiktig hållbar företagstillväxt". I Braunerhjelm, P. & Eklund, P. (Red.), "Perspektiv på kapitalförsörjning. En antologi om företagens finansiering och statens roll" (s. 107–131). Tillväxtanalys.
- Davidsson, P. (1991). "Continued entrepreneurship: Ability, need and opportunity as determinants of small firm growth". *Journal of Business Venturing*, 6, 405–429.
- Dawson, P., & Daniel, L. (2010). "Understanding social innovation: A provisional framework". *International Journal of Technology Management*, 51, 9–21.
- DN (2015, 19 april). "Tillbaka till framtiden". <https://www.dn.se/arkiv/nyheter/tillbaka-till-framtiden/>
- EIB (2016). EaSI guarantee financial instrument. https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_flyer_easi_en.pdf
- European Commission (2017). "Recent evolutions of the social economy in the European Union". European Economic and Social Committee.
- European Commission (2019). "Social enterprise finance market: Analysis and recommendations for delivery options". European Center for Social Finance.
- European Commission (2021). "Building an economy that works for people: An action plan for the social economy". European Commission.
- European Commission, Executive Agency for Small and Medium-sized Enterprises. (2019). "Your guide to IP commercialization". Publications Office. <https://data.europa.eu/doi/10.2826/283088>
- FAIR (2022). "Baromètre de la finance solidaire". <https://www.finance-fair.org/sites/default/files/2022-06/Barom%C3%A8tre%20de%20la%20finance%20solidaire%20-%202022-2023.pdf>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2002). "Testing tradeoff and pecking order predictions about dividends and debt". *Review of Financial Studies*, 15, 1–37.
- Famna (2021). "Tillväxtrapporten". <https://www.famna.org/wp-content/uploads/2021/12/Tillv%C3%A4xtrapport-2021-S%C3%A5-klarade-Famnas-medlemmar-f%C3%B6rsta-corona%C3%A5ret.pdf>

- Famna, FORUM, & Giva Sverige. (2021). "Idéer för ett brett stöd för civilsamhället". <https://www.famna.org/wp-content/uploads/2021/03/PM-3-Id%C3%A9er-f%C3%B6r-ett-brett-st%C3%B6d-f%C3%B6r-civilsamh%C3%A4llet-s%C3%A5-kan-regeringen-svara-p%C3%A5-riksdagens-best%C3%A4llning.pdf>
- Findlay, S., & Moran, M. (2019). "Purpose-washing of impact investing funds: Motivations, occurrence and prevention". *Social Responsibility Journal*, 15(7), 853–873.
- Geczy, C., Nagy, A. L., & Zilberstein, J. (2021). "Contracts with Benefits: The Implementation of Impact Investing". *Journal of Financial Economics*, 141(2), 583-604. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.014>
- Giva Sverige & PwC. (2021). "Staten, kapitalet eller medborgaren - vem finansierar civilsamhället?" Hämtad från <https://www.givasverige.se/wp-content/uploads/2021/11/staten-kapitalet-eller-medborgaren-2021.pdf>
- Han, J., Kim, K., & Kim, Y. (2020). "Social Finance for Nonprofits: Impact Investing, Social Bonds and Crowdfunding". I Steinberg, R. A. & Seidman, R. H. (red.), *The Routledge Companion to Nonprofit Management* (pp. 482-493). Routledge.
- Henderson, F., Whittaker, J., & Poon, M. (2018). "From charity to social enterprises". *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 24(3), 651-666. <https://doi.org/10.1108/IJEBR-07-2017-0298>
- Henreksen, E., & Neubeck, T. (2022). "Idéburen välfärd i Sverige - en systematisk litteraturstudie". Hämtad från <https://www.skl.se/download/18.3ea1b6d17be6fb0b0d3586/1659452251175/Id%C3%A9buren+v%C3%A4lf%C3%A4rd+i+Sverige+-+en+systematisk+litteraturstudie.pdf>
- Hugosson, S., & Wefer, J. (2021). "Uppdrag att stödja utveckling av sociala företag – slutrapport". Vinnova. Hämtad från <https://www.vinnova.se/contentassets/f6f28b6c8bf3471c99dfba3b3f3e6c8b/uppdrag-att-stodja-utveckling-av-sociala-foretag-2021.pdf>
- Impact Invest (2021). "Förstudie socialt företagande Stockholm". Slutrapport till Tillväxtverket. Hämtad från <https://tillvaxtverket.se/download/18.2332dc4417bf7b02da5b5a5c/1643397071551/Slutrapport+forstudie+Socialt+foretagande+Stockholm.pdf>
- IFC (2019). "Creating Impact. The Promise of Impact Investing". International Finance Corporation. Hämtad från https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry_ext_content/ifc_external_corporate_site/home/insights/publications/publications_mena_impactinvestingreport
- Isserman, N. (2018). "Venturing into public good: From venture capital to the creation of state-supported venture philanthropy and its implications for third sector funding". (Doktorsavhandling, Cambridge University).
- Johnson, A. (2019). "Entreprenörer som välfärdsbyggare". Entreprenörskapsforum. Hämtad från https://www.entreprenorskapsforum.se/wp-content/uploads/2019/12/2019_05_Entrepren%C3%B6rer-som-v%C3%A4lf%C3%A4rdsbygg
- Jones, R., & Salimath, M. (2021). "Architectural dimensions of socially driven venture capital firms: Social innovation in the capital markets". *New England Journal of Entrepreneurship*, 25(1), 26-47.

- Jutterström, M., Kernen, J., Segnestam Larsson, O. & Hedlin, D. (2016). "Ideella organisationer i välfärden: Finansiella förutsättningar vid etablering, expansion och löpande verksamhet".
- Jutterström, M., & Segnestam Larsson, O. (2020). "Hur hanterar ideella organisationer LOU-upphandlingar? Fallstudier inom kvinnojour, äldreomsorg och personligt ombud". Myndigheten för ungdoms- och civilsamhällsfrågor.
- Lackéus, M. (2018). "What is value?" – A framework for analyzing and facilitating entrepreneurial value creation". *Idunn*, 41(1), 10-28.
- Lall, S. (2019). "From legitimacy to learning: How impact measurement perceptions and practices evolve in social enterprise–social finance organization relationships". *Voluntas*, 30, 562–577. <https://doi.org/10.1007/s11266-018-00081-5>
- Landström, H. (2017). "Dags för ett perspektivskifte: Från kapitalbrist och utbudsfokus till kunskapsbrist och efterfrågefokus samt Statens hittillsvarande roll i de nya och små företagens kapitalförsörjning. I Perspektiv på kapitalförsörjning. En antologi om företagets finansiering och statens roll". Tillväxtanalys.
- Langley, P. (2020). "Impact investors: The ethical financialization of development, society and nature". I *The Routledge handbook of financial geography* (Kapitel 15).
- Lindberg, M. (2021). "Social innovation i civilsamhällets organisationer". Entreprenörskapsforum.
- Lindberg, M., Hvenmark, J., Nahfeldt, C. & Hill, K. (2022). "Social innovation för arbetslivsinkludering. Insatser och insikter från Sveriges civilsamhälle". Luleå tekniska universitet.
- Lundkvist Fridh, Y., Svensson, J., Laurén, A. & Kowalewski, J. (2019). "Staten diskriminerar sociala företag". Svenska Dagbladet Debatt. Online: <https://www.svd.se/a/rAG9Ml/staten-diskriminerar-sociala-foretag>
- Löfström, M., & Nilsson, V. (2015). "Social investeringar på Ale och Hisingen". Kommunforskning i Sverige. Rapport nr 132.
- Malmström, M., Pekkola, E., & Sundin, E. (2020). "What do they think and what do they say? Gender bias, entrepreneurial attitude in writing and venture capitalists' funding decisions". *Journal of Business Venturing Insights*, 13, e00154. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2020.e00154>
- Mellgren, F. (2022, januari 31). "Siffran i Sverige unikt låg: "Klämtes från båda håll."" Svenska Dagbladet. <https://www.svd.se/a/Wj51zr/oning-for-ideburen-valfard-star-bara-for-tre-procent>
- Mötesplats Social Innovation. (2021). "European Social Enterprise Monitor - en delrapport från Sverige 2020-2021".
- Nachemson-Ekwall, S. (2019). "A Swedish market for sustainability-related and socially labelled bonds. Institutional investors as drivers". SSE Working Paper Series in Business Administration No 2019:3.
- Nachemson-Ekwall, S. (2021a). "Dags att bry sig – så kan civilsamhället och den idéburna sektorn lyfta Sverige". Ekerlids Förlag.
- Nachemson-Ekwall, S. (2021b). "En svensk social finansmarknad växer fram". Ramböll, Handelshögskolan Stockholm.

- NOD (2023). "Lägesbild om civilsamhällets erfarenheter av bankväsendet". <https://www.nodsverige.se/wp-content/uploads/2023/01/lagesbild-om-civilsamhallets-erfarenheter-av-bankvasendet-2023-1.pdf>
- Oeij, P., Dhondt, S., & Ooms, L. (2021). "Social innovation in the Netherlands". https://www.socialinnovationatlas.net/fileadmin/PDF/einzeln/02_SI-in-World-Regions/02_04_SI-in-Netherlands_Oeij-Dhondt-Ooms.pdf
- Pape, U., Delgado, M., & Haas, A. (2019). "Changing policy environments in Europe and the resilience of the third sector". *VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 31, 238-249. <https://doi.org/10.1007/s11266-018-0020-2>
- Philipps, S., & Johnson, B. (2019). "Inching to impact: The demand side of social impact investing". *Journal of Business Ethics*, 168, 615-629. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-4044-6>
- Rawhouser, H., Cummings, M., Frieder, R. E., & MacGillivray, A. (2019). "Social impact measurement: Current approaches and future directions for social entrepreneurship research". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 43(1), 82-115. <https://doi.org/10.1177/1042258718796199>
- Regeringen (2018). Regeringens strategi för socialt företagande - ett hållbart samhälle genom socialt företagande och social innovation.
- Regeringen (2018). Överenskommelse om en stödstruktur för dialog och samråd mellan regeringen och det civila samhället på nationell nivå. Ku2018/00152/D.
- Samhällsentreprenörskap Sverige (2022). "Framtidsagendan". Hämtad från <https://samhallsentreprenorskap.se/framtidsagendan/>
- Sanandaji, N. (2022). "Banksektorn som möjliggörare av näringslivets utveckling". European Center for Entrepreneurship and Policy Reform.
- SCB Företagsregistret (2022). "Aktuell statistik från företagsregistret". Hämtad från <https://www.scb.se/vara-tjanster/bestall-data-och-statistik/foretagsregistret/aktuell-statistik-fran-foretagsregistret/>
- SEND (2022). 4. Deutscher Monitor 2021/2022.
- Selling, N. (2021). "The long shadow of lobbying: Ideational power of lobbying as illustrated by welfare profits in Sweden". *Interest Groups & Advocacy*, 10(1), 47-67. <https://doi.org/10.1057/s41309-021-00111-6>
- Sjögren, H. (2021). "Idéburen marknad – ett nytt samhällskontrakt efter pandemin". Entreprenörskapsforum.
- Skatteverket (2023). Bilda ekonomisk förening. Hämtad från <https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2021.4/329572.html#h-Vad-ar-en-forlagsinsats>
- Stigendal, M. (2019). "Vems nytta är mest social? Slutrapport från följeforskning om projektet HAI". Malmö Universitet.
- Stringham, E. P., Li, X., & Chandra, C. (2020). "Combining direct and indirect user data for calculation social impact indicators of products in developing countries". *Journal of Mechanical Design*, 142 (12)
- SVCA (2022). "The economic footprint of Swedish venture capital and private equity". Hämtad från <https://www.svca.se/rappporter/the-economic-footprint-of-swedish-venture-capital-and-private-equity/>

- Svensk Kooperation (2020). "Nya kooperativa företag 2008-2018. Siffror, fakta och trender".
- Svensk Kooperation (2022). "Det kooperativa Sverige - de största företagen 2021".
- Svensk Kooperation (2022). "Förstudie för kooperativ investeringsfond. Intern rapport".
- Svensson, R. (2017). "Svensk kapitalförsörjning. Mot ett effektivare innovations- och företagsstöd?", Entreprenörskapforum.
- Tengqvist, P., Borén, T., Henningsson, M., Lehmusvaara, A., & Ritalahti, J. (2022). "The social innovation ecosystem in Sweden". BuiCaSuS Online. Retrieved from <https://buicasus.eu/results/>
- The One Initiative/Impact Invest (2021). Nordic Investors. A survey and analysis of impact investing in the Nordics 2021.
- Tillväxtanalys (2013). "Affärsänglar, riskkapitalfonder och policyportföljer".
- Tillväxtanalys (2016). "Underlagsrapport till Rapport 2016:03 Effekter och erfarenheter".
- Tillväxtanalys (2017). "Betydelsen av internt uppbyggt kapital för företagens tillväxt och överlevnad".
- Tillväxtverket (2021). "Kapitalförsörjning för hållbara investeringar. Tematisk analys – Förhandsbedömning av finansieringsinstrument för Europeiska Regionalfonden (ERUF) 2021-2027".
- Västra Götalandsregionen (2020). "Utvärdering av 2018 och 2019 års utlysningar inom Samhällsentreprenörskap". VGR Analys 2020: 38.
- Yan, Y., Zhu, H., & Zhao, X. (2019). "The Rise of Socially Responsible Investment Funds: The Paradoxical Role of the Financial Logic". *Administrative Science Quarterly*, 64(2), 466-501.
- Zandee, D. (2004). "BOVESPA and the Social Stock Exchange: Mobilizing the Financial Market for Development". Report for the Global Compact Office.
- Zeyen, A., & Beckmann, M. (2018). *Social Entrepreneurship and Business Ethics: Understanding the Contribution and Normative Ambivalence of Purpose-driven Venturing*. Routledge.
- Wendt, K. (2022). *Social stock exchanges. Catalyst for impact investing?* Springer.
- Wennberg, K. (red.). (2019). "Entreprenörskap för en levande landsbygd". En kunskapsinsamling på uppdrag av familjen Kamprads stiftelse.

Källor

Organisation	Roll	Metod	Datum
Almi	Vice vd, chef affärsområde	Intervju	25 november 2022
Almi	Kommunikationschef	Skriftliga frågor via epost	Juni - juli 2021
Almi Invest	VD	Intervju	18 november 2022
Arvsfondsdelegationen	Ordförande	Intervju	19 december 2022
Famna	T.f. Generalsekreterare	Intervju	22 november 2022
Saminvest	VD	Intervju	25 november 2022
Tillväxtverket	Enhetschef kapitalförsörjning	Intervju	6 december 2022
Tillväxtverket	Projektledare, Kapitalförsörjning avdelning Företag	Skriftliga frågor via epost	Maj 2022
Vinnova	Chef innovationsledning	Intervju	25 november 2022
Vinnova	Programledare	Skriftliga frågor via epost	September 2022

Övriga			
Mats Jutterström	Forskare	Intervju	25 november 2022
Norrskén	VD Norrskén accelerator	Skriftliga frågor via epost	December 2022
Mikrofonden	VD	Skriftliga frågor via epost samt anteckningar från offentligt seminarium	November - december 2022
Handelsbanken	Senior expert hållbarhet	Intervju	13 december 2022

Sverige och världen står inför omfattande samhällsutmaningar. I Agenda 2030 såväl som i EU:s handlingsplaner lyfts vikten av att stärka socialt motiverade entreprenörer, vilka återfinns både i näringslivet och civilsamhället. De socialt motiverade entreprenörerna kan potentiellt generera stora samhälls- och välfärdsvinster, men hålls tillbaka av svårigheter att få tillgång till kapital.

I *Kapitalförsörjning som fungerar för fler – Hur kan fler typer av företagande finansieras för tillväxt?* beskrivs de sociala företagens och de idéburna verksamheternas kapitalbehov och finansieringsmöjligheter, liksom hur dessa kan bli mer attraktiva att finansiera. Rapporten bygger på litteraturstudier från forskning men författaren har också genomfört intervjuer med representanter för myndigheter och andra aktörer för att fånga upp det dagsaktuella läget vad gäller kapitalförsörjning till dessa företag. Det ges även en internationell utblick samt förslag på åtgärder som kan bidra till en attraktiv finansieringsmiljö för socialt motiverade företag.



ENTREPRENÖRSKAPS
FORUM

WWW.ENTREPRENORSKAPSFORUM.SE