

DANMARK SOM INVESTERINGS- LAND

DVCA BRIEF

Februar 2016

Sådan overføres de britiske iværksætterincitamenter til DK

Danmark er et af de EU-lande, hvor iværksættere har dårligst adgang til risikovillig kapital. Det hæmmer innovation, vækst og jobskabelse.

Storbritannien fremhæves af mange som et eksempel på, at det er muligt fra politisk side at forbedre investerings- og iværksætteraktiviteten. Baggrunden er, at britiske regeringer over en årrække har introduceret en bred vifte af incitamenter, som har gjort Storbritannien særdeles attraktivt for f.eks. venture- og business angel-investeringer.

Formålet med dette brief er, at give læseren et indblik i de britiske iværksætterincitamenter. Desuden redegøres for perspektiverne i at implementere dem i en dansk kontekst.

Indhold

1: Bekskrivelse af de britiske incitamenter

Britiske regeringer fra begge sider af det politiske landskab har de sidste årtier introduceret en række iværksætterincitamenter, som har skabt vækst og arbejdspladser.

2: Perspektiver for at implementere ordningerne i DK

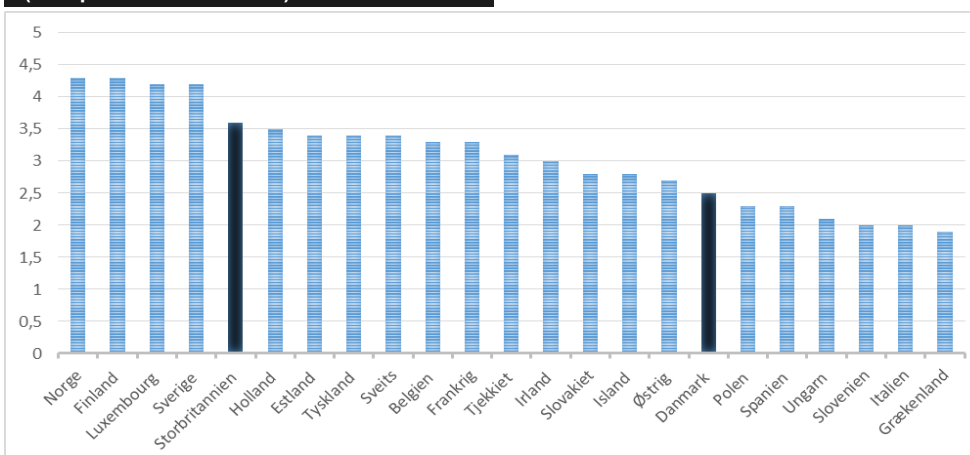
Der er store perspektiver i at indføre lignende iværksætterincitamenter i Danmark. Alene et dansk investorfradrag kan skabe 9.000 nye iværksætterjob frem mod 2020.

3: Metode

Her redegøres for de antagelser, som ligger til grund for briefet.

”Danmark har brug for et mere attraktivt investeringsklima, så vi øger iværksætteraktiviteten og den private jobskabelse. En del af løsningen findes i UK, som har positive erfaringer med iværksætterincitamenter

Figur 1. Adgang til risikovillig kapital (Europæiske OECD-lande)



Danske iværksættere har dårlig adgang til risikovillig kapital.

DK er nr. 17 blandt 23 europæiske OECD-lande, når det handler om at stille risikovillig kapital til rådighed for nystartede virksomheder.

Storbritannien og vores nordiske nabolande er derimod alle i top 5.

Kilde: WEF: Global Information Technology report 2015.

Britiske iværksætterincitamenter

Britiske regeringer fra begge sider af det politiske landskab har de seneste årtier haft et vedholdende fokus på at gøre Storbritannien til et attraktivt investeringsland, hvor iværksættere har let adgang til vækstkapital.

Konkret har briterne indført en bred vifte af iværksætterincitamenter, som har skabt fundamentet for titusinder af nye virksomheder og arbejdspladser.

Listen over iværksætterincitamenter er lang og tæller bl.a. Enterprise Investment Scheme (EIS), Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS), Entrepreneurs relief, Venture Capital Trusts (VCT), samt Enterprise Management Incentives (EMI) og Company Share Option Plans (CSOP).

EIS

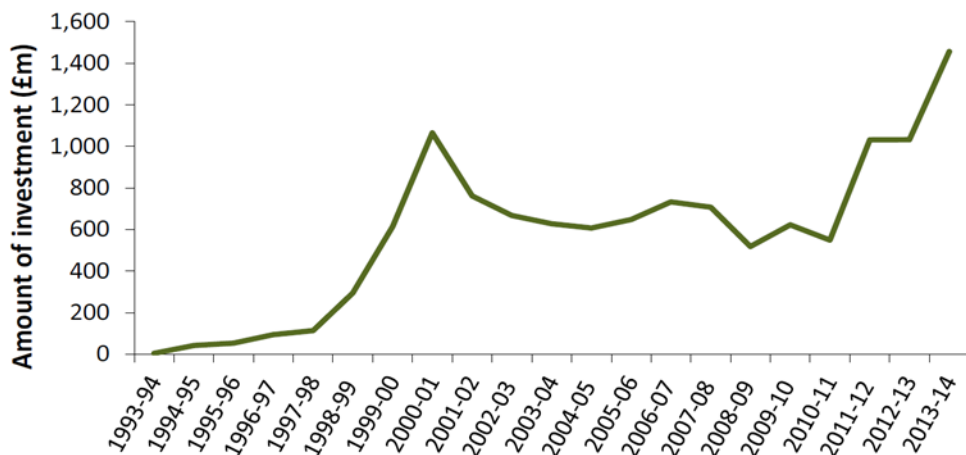
The Enterprise Investment Scheme (EIS) gør det lettere for mindre unoterede virksomheder at rejse egenkapitalfinansiering ved at give positive skatteincitamenter til investorer, der køber nye aktier i disse selskaber.

Med EIS får investorerne et fradrag på op til 30 pct. i indkomstkatten ved køb af unoterede aktier op til en grænse på £1 mio. årligt. Eventuelle gevinster af investeringerne er fritaget fra aktiebeskatning og arveafgift, såfremt investorerne har ejet aktierne i mindst tre år. Eventuelle tab kan trækkes fra i indkomstkatten.

Siden EIS blev indført i 1994 har det været en værdifuld ordning for britiske iværksættere og investorer - herunder business angels og venturefonde. **I 2014 havde 22.900 virksomheder opnået finansiering på sammenlagt 118 mia. kr.** (£12,2 mia.) på baggrund af EIS (jf. figur 2).

58 pct. af de virksomhederne som historisk har opnået finansiering via EIS er førstegangsmotagere. Det vidner om, at ordningen især har hjulpet iværksættere i de meget risikofyldte tidlige faser, hvilket i høj grad bidrager til jobskabelsen.

Figur 2. Udviklingen i investeringer rejst med hjælp fra EIS 1994-2014 i UK



Enterprise Investment Scheme (EIS)

Incitament for iværksættere og investorer, som kan få et fradrag i indkomstkatten på 30 pct. når de køber nye aktier i unoterede virksomheder op til en grænse på £1 mio. Fritagelse for skat på opnået kapitalgevinst og skattefradrag for tab.

Indført: 1994

Udgift: £440 mio.



Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS)

Samme princip som EIS men med målrettes til virksomheder i seed-segmentet. Giver investoren mulighed for fradrag på 50 pct. af indkomstkatten op til en grænse på 100.000 pund. Belønning for geninvestering og skattaradrag for tab.

Indført: 2012

Udgift: £85 mio.

Entrepreneurs relief

Incitament for succesfulde iværksættere, som får en reduktion af aktiebeskatningen fra 28 pct. til 10 pct. Da ordningen blev indført i 2008 kunne iværksætterne gøre brug af ordningen op til en maksimal grænse på £2 mio. Senere er loftet hævet til £10 mio.

Indført: 2008

Udgift: £360 mio.*

** udgiften til den oprindelige ordning i 2008/09*

SEIS

The SEED Enterprise Investment Scheme (SEIS) minder meget om EIS, men er specifikt målrettet små nystartede vækstvirksomheder.

Med SEIS får investorer et fradrag på 50 pct. i indkomstkatten op til en grænse på £100.000 årligt. Eventuel gevinst af investeringerne fritages delvist fra aktiebeskatning, såfremt gevinsten geninvesteres. Dvs. at hvis en investor realiserer en kursgevinst og bruger pengene på at investere i en ny unoteret virksomhed, sker der kun en aktiebeskatning på 50 pct. af gevinsten. Ligesom i EIS fritages investorerne fra arveafgift og tab på investeringer kan fradrages i indkomstkatten.

SEIS blev indført i 2012, og ordningen har vist sig utrolig effektiv, når det gælder om at sikre mere risikovillig kapital til små start ups. **Alene i ordningens første år havde 1.120 virksomheder opnået finansiering på sammenlagt 825 mio. kr.** (£84 mio.) på baggrund af SEIS.

SEIS er et stærkt supplement til EIS, og de to ordninger sikrer samlet set gunstige vilkår for britiske iværksættere og investorer. Centre for Entrepreneurs og UK Business Angels Association estimerer, at næsten 80 pct. af alle business angel-investeringer i UK er foretaget ved hjælp af enten EIS (55 pct. af investeringerne) eller SEIS (24 pct. af investeringerne).

Samme opgørelse viser, at 3 ud af 4 britiske business angels mener, at EIS/SEIS har været "meget betydende" eller "betydende" for deres investeringsvalg. Og 58 pct. af de adspurgte angiver, at de ville have investeret mindre eller slet intet, hvis EIS/SEIS ikke havde eksisteret.

Entrepreneurs relief

Entrepreneurs relief gør det mere attraktivt for iværksættere, som allerede har haft succes med deres første virksomhed, at geninvestere deres overskud i nye start ups.

Med ordningen får iværksættere, som ejer mindst 5 pct. af aktierne i en virksomhed, en reduktion af skattesatsen til 10 pct. op til en grænse på £10 mio. Den del af fradraget som ikke udnyttes i den første virksomhed kan tages med over i den næste virksomhed, som iværksætteren er med i.

Entrepreneurs relief blev oprettet af den daværende Labour regering i 2008, oprindeligt med et loft på £2 mio. pund. Den årlige udgift for staten var £360 i 2008/09. Siden er loftet blevet hævet til først £5 mio. og senest £10 mio., hvilket har øget de årlige udgifter til ordningen betydeligt.



Venture Capital Trusts

Venture Capital Trusts (VCT) giver almindelige briter en tilskyndelse til at investere indirekte i unoterede vækstvirksomheder. Konkret er der tale om, at private får en skattebegünstiget mulighed for at investere i VCT'er (fund of funds), som samler indskuddene og investerer dem i unoterede vækstvirksomheder.

VCT blev indført i 1995, og har siden været en kontinuerlig kilde til finansiering for britiske vækstvirksomheder. I 2013/14 rejste fondene 3,8 mia. kr. (£393 mio.)

VCT giver en række positive incitamenter for investorerne, som bl.a. får et fradrag i indkomstskatten på 30 pct. op til en grænse på £200.000 årligt. Desuden skal investorerne ikke betale aktieskat af eventuelle kapitalgevinster.

Enterprise Management Incentives

Enterprise Management Incentives (EMI) er et fleksibelt incitamentsprogram for medarbejderaktier, som hjælper vækstvirksomheder med at rekruttere og fastholde de bedste medarbejdere.

Med EMI er det muligt for mindre virksomheder, at udstede medarbejderaktier til nøglemedarbejdere. Disse medarbejdere kan frit købe aktieoptioner op til en øvre grænse på £250.000, og optionerne aktiebeskattes først på salgstidspunktet.

Medarbejdere og virksomheder skal leve op til forskellige kendetegn for at have adgang til ordningen. Bl.a. må virksomheden ikke have aktiver over £30 mio., hvilket gør ordningen særligt attraktivt for mindre vækstvirksomheder.

Company Share Option Plan

Company Share Option Plan (CSOP) er et aktieoptions-incitament og en effektiv måde hvormed britiske vækstvirksomheder kan give de ansatte en ekstra lønning, hvis virksomheden bliver en succes.

Med CSOP er det muligt for virksomheder at tildele aktieoptioner til udvalgte bestyrelsesmedlemmer og medarbejdere gennem medarbejderaktier op til en maksimal værdi på £30.000 pr. person på tildelingsridspunktet.

Medarbejderaktierne er fritaget fra aktiebeskatning på udnyttelsestidspunktet, såfremt medarbejderen har haft aktierne i mere end 3 år.



Venture Capital Trusts (VCT)

Private kan investere i VCT'er (fund of funds) som investerer pengene videre ind i unoterede selskaber. VCT-investorer får et fradrag i indkomstskat på 30 pct. op til en grænse på £200.000. Der betales ikke skat af opnået kapitalgevinst.

Indført: 1995

Udgift: £135 mio.

Enterprise Management Incentives (EMI)

Mulighed for virksomheder med aktiver op til £30 mio. til at udstede medarbejderaktier. De ansatte kan frit købe optioner op til en grænse på £250.000.

Indført: 2003

Udgift: £ 50

Share Option Plan (CSOP)

Mulighed for virksomheder til at udstede aktieoptioner op til en maksimal værdi af £30.000.

Indført: 2003

Udgift: £60 mio.

Omkostninger ved at indføre iværksætterincitamenter I DK

DVCA har regnet på, hvad der koster, at implementere de britiske iværksætter-incitamenter i Danmark:

EIS & SEIS:	500 mio. kr.
Entp. Relief:	400 mio. kr.
VCT:	120 mio. kr.
EMI & CSOP:	100 mio. kr.



”Hvis vi indfører iværksætterincitamenter, i Danmark vil det øge iværksætteraktiviteten og tiltrække investeringer til gavn for vækst og privat jobskabelse”

Perspektiv for Danmark

Hvis vi i Danmark indfører iværksætterincitamenter, som minder om de britiske, vil det øge iværksætteraktiviteten betydeligt og skabe grobund for langt flere risikovillige investeringer.

Konkret kan man forestille sig fire nye initiativer i Danmark:

- **Et dansk investorfradrag**, inspireret af EIS og SEIS, der sikrer mere risikovillig kapital til de tidlige og risikofyldte faser i nye vækstvirksomheder.
- **Et dansk 10/10 incitament**, inspireret af Entrepreneurs Relief, der gør det attraktivt succesfulde for iværksættere at fortsætte deres engagement.
- **En dansk vækstkonto**, inspireret af VCT, der gør det muligt for almindelige danskere at investere indirekte i unoterede vækstvirksomheder.
- **Mere attraktive vilkår for medarbejderaktier**, inspireret af EMI og CSOP, der gør det lettere for start ups at rekruttere og fastholde medarbejdere.

Initiativerne beskrives nærmere på de næste sider.

Dansk investorfradrag (EIS & SEIS)

Et dansk investorfradrag der ligner EIS og SEIS vil øge investeringerne i danske iværksættervirksomheder betydeligt til gavn for innovation, vækst og privat jobskabelse i Danmark.

Et konservativt skøn fra DVCA er, at et investorfradrag i Danmark som implementeres i 2017 kan **generere omkring 1.800 flere start-up virksomheder og 9.000 ekstra arbejdspladser i 2020**. Der er tale om en fremskrivning, og derfor er der knyttet en betydelig usikkerhed til skønnet.

De årlige udgifter for staten ved at indføre de EIS og SEIS i Danmark skønnes med betydelig usikkerhed at være 500 mio. samlet. Erfaringerne fra britiske studier er dog at samfundet får pengene 3 gange igen, for hver investeret kr. i EIS/SEIS.

Dansk 10/10 incitament (Entrepreneurs relief)

En dansk 10/10-ordning, der ligner Entrepreneurs Relief, vil gøre det mere attraktivt for succesfulde iværksættere at udvide forretningen og investere i nye vækstvirksomheder.

I Storbritannien giver ordningen iværksætterne mulighed for at betale en reduceret aktieskat på blot 10 pct. op til en øvre grænse på £10 mio. Dette loft er dog højt, og formentlig højere end det er realistisk at indføre i Danmark.

Men man kan sagtens forestille sig en dansk 10/10 ordning, hvor entreprenører får en nedsat aktieskat på 10 pct. op til en øvre grænse på 10 mio. kr.

De årlige udgifter for staten til en dansk 10/10 ordning skønnes med betydelig usikkerhed at være 400 mio. kr. årligt. Ordningen vil gøre det mere attraktivt for succesfulde iværksættere, at blive i Danmark og investere i nye vækstvirksomheder.



Investorfradrag

Et dansk investorfradrag for iværksætteri sikrer, at der kommer mere risikovillig kapital ud i de tidlige og risikofyldte faser i nye vækstvirksomheder.

10/10 incitament

Et dansk 10/10 incitament gør, at det bedre kan betale sig for iværksættertalenter, som allerede har haft succes med den første virksomhed, at investere videre i nye vækstvirksomheder.

”Et dansk investorfradrag kan skabe 9.000 nye iværksætterjob frem mod 2020”

Vækstkonto

En dansk vækstkonto øger business angel og ventureinvesteringerne i danske vækstvirksomheder og gør investering i iværksætteri til en folkesag.

Medejerskab

Mere attraktive vilkår for aktieaflønnning i Danmark vil lette vækstvirksomhedernes arbejde med at tiltrække og fastholde dygtige medarbejdere.

Dansk væstkonto (VCT)

En dansk væstkonto vil gøre det muligt for almindelige danskere at købe ejerandele i danske vækstvirksomheder, ligesom briterne kan via VCT.

Konkret skal der oprettes en væstkonto med en professionel bestyrelse, som almindelige danskere kan købe små ejerandele i. Alle indskuddene puljes og derefter kan væstkontoens forvaltere begynde at investere i lovende danske vækstvirksomheder, der har behov for kapital.

Danskerne skal kunne indskyde i væstkontoen med fuldt fradrag i indkomstskat eller få mulighed for at dirigere pensionsoverskud mod ordningen med fradrag.

For at gøre puljen så slagkraftig som mulig bør danskernes afkast ved at investere i ordningen være skattebegünstiget. Samtidig skal virksomheder og investeringselskaber også have mulighed for at købe andele med fuldt fradrag i selskabsskatten.

De årlige udgifter for staten til en væstkonto skønnes med betydelig usikkerhed at være 160 mio. kr. årligt. Det skal ses i lyset af, at væstkontoen vil sikre en dynamisk og kontinuerlig finansieringskilde for danske start ups.

Attraktive vilkår for medejerskab (EMI & CSOP)

Mere attraktive vilkår for aktieaflønnning i Danmark vil gøre det lettere for danske start ups at tiltrække og fastholde de nøglemedarbejdere, de har brug for i den internationale konkurrence.

Man kan forestille sig en dansk løsning, hvor man lader sig inspirere af de britiske incitamentsprogrammer EMI og CSOP. Alternativt kan Danmark komme et langt ved blot at genindføre nogle de relativt gunstige regler for medarbejderaktier, som rent faktisk eksisterede i Danmark indtil 2009.

De årlige udgifter for staten if forbindelse med effektivt at forbedre af vilkårene for medarbejderaktier skønnes at være ca. 100 mio. kr. årligt. Det modsvarer af, at virksomhederne får lettere adgang til kvalificeret arbejdskraft og dermed vil klare sig bedre i den internationale konkurrence.



Metode

Der ligger en forskellig skøn og antagelser til grund for nogle af de fakta som præsenteres i briefet. Nedenfor er et overblik. Du er velkommen til at kontakte os for yderligere information.

Omkostninger i DK

DVCAs skøn over omkostningerne ved at overføre de britiske iværksætter-incitament til en dansk kontekst (beskrevet på side 5) er behæftet med betydelig usikkerhed. Kilderne er UK Government (december 2014), tal fra Verdensbanken og valutakurser (GBP/DKK, november 2015).

Skønnet for omkostningerne i Danmark er frembragt ved at kortlægge udgifterne i UK og derefter omregne til danske forhold ud fra gennemsnittet af fire forskellige omregningsnøgler. Nøglerne er a) forskellen i indbyggertal mellem de to lande (faktor 11,44), b) forskellen i BNP (faktor 8,6), c) forskellen i antal virksomheder (faktor 10,69), d) forskellen i antal nye virksomheder (faktor 22,35).

Hvad angår Entrepreneurs Relief, tager vi udgangspunkt i de britiske udgifter til ordningen i UK i 2008/2009, dengang loftet var £2 mio. (og ikke £10 mio. som er tilfældet i dag).

Potentiale i DK

DVCAs skøn over potentialet ved at indføre EIS og SEIS i Danmark (beskrevet på side 6) har karakter af en simulering og er derfor behæftet med betydelig usikkerhed. Kilderne er Invest Europe, EBAN og BAC.

Der er tale om en simulering baseret på følgende - konservative - antagelser: Ved indførelsen af EIS/SEIS i Danmark vækster de risikovillige investeringer med 10 pct. Det årlige afkast af investeringerne er 10 pct. Og 58 pct. af den investerede kapital går til virksomheder, der benytter EIS/SEIS for første gang (ligsom i UK). I Danmark genereres der 5 arbejdspladser pr. virksomhed, der investeres i.

På baggrund af disse antagelser og det nuværende niveau for risikovillige investeringer i Danmark viser fremskrivningen, at der kan blive skabt 1.800 nye virksomheder og 9.000 nye iværksætterarbejdspladser over en fireårig periode, såfremt EIS/SEIS implementeres i Danmark.

DVCA - brancheforeningen for venture- og kapitalfonde samt business angels

Børsen Slotsholmsgade
1217 København K

Kontakt os

Ring eller skriv til adm. dir. Jannick Nytoft for yderligere oplysninger.

Jannick Nytoft
(+45) 2711 2073

jny@dvca.dk

Besøg os på internettet:
www.dvca.dk