

Lärande utvärdering av Gröna fonden

Halvtidsutvärdering 2018



EUROPEISKA UNIONEN
Europeiska regionala
utvecklingsfonden

RAPPORTEN BESTÄLLD AV



Lärande utvärdering av Gröna fonden

Halvtidsutvärdering

November 2018

Finansiella instrument Rapport 0270

ISBN: 978-91-88601-92-6

Kontaktperson

Ylva Grauers

ylva.grauers@oxfordresearch.se

Om Oxford Research

Knowledge for a better society

Oxford Research är specialister på analyser, utvärderingar och strategier med fokus på välfärds-, närings- och regional utveckling.

Oxford Research genomför skräddarsydda analyser, resultat-, process-, och effektutvärderingar för departement, myndigheter, stiftelser samt privata och civila organisationer. Vi ger också råd om strategiutveckling, faciliterar utvecklingsprocesser och förmedlar våra resultat genom föreläsningar och seminarier. Vi kombinerar akademisk forskning, strategisk förståelse och god kommunikation – på det sättet skapar vi ett användarorienterat resultat som kan göra skillnad.

Oxford Research grundades 1995 och har verksamhet i Danmark, Norge, Sverige och Finland. Oxford Research är en del av Oxford Group.

**Denna rapport är beställd av Tillväxtverket.
Analys och slutsatser i rapporten är författarnas.**

Oxford Research AB
Norrländsgatan 11
103 93, Stockholm
Sverige
(+46) 08 24 07 00
office@oxfordresearch.se
www.oxfordresearch.se

Förord

Målet för Europeiska regionala utvecklingsfonden under perioden 2014–2020 är att bidra till smart, hållbar och inkluderande tillväxt för alla. EU:s sammanhållningspolitik är unionens viktigaste verktyg, vid sidan av den inre marknaden, för att nå dessa mål. Tillsammans med svenska aktörer på nationell och regional nivå ska fonden investera i projekt som bidrar till ökad regional konkurrenskraft och hållbar tillväxt.

I förhållande till mål och samhällsutmaningar är Regionalfondens resurser begränsade. Ett framgångsrikt genomförande förutsätter att insatserna är väl avvägda och samverkar med andra insatser i genomförandet. I genomförandet av Regionalfonden i Sverige betonas betydelsen av en interventionslogik där sambandet mellan angivna mål, planerade insatser och förväntade utfall och resultat tydliggörs.

Då behov och förutsättningar förändras under programperioden förespråkar EU-kommissionen en löpande utvärdering av insatserna i syfte att förbättra kvaliteten på programmets utformning och genomförande. För programperioden gäller även att medlemsstaten ska utvärdera verksamhetens effektivitet och måluppfyllelse; ett ansvar som tidigare låg på EU-kommissionen.

Tillväxtverket har på uppdrag av Övervakningskommittén för de åtta regionala och det nationella regionalfondsprogrammet tagit fram en utvärderingsplan för perioden 2014–2020. I planen som reviderades i december 2017 anges att utvärdering av regionalfondens investeringar ska ske löpande. Föreliggande rapport utgör en delrapport av den tematiska utvärderingen av den gröna investeringsfonden (Gröna fonden) som genomförs inom ramen för det nationella Regionalfondsprogrammet. Uppdraget slutrapporteras i december 2019. Genomförandet av rapporten har löpt mellan september 2017 och oktober 2018.

Programmen är i sin genomförandefas. Syftet med utvärderingen är formativt i syfte att bidra till att öka kvaliteten i genomförandet samt att främja kunskapsutbyte och lärande, samtidigt som den har summativt till uppgift att fånga och bedöma resultat och effekter kring den Gröna fondens bidrag till arbetet med en koldioxidnsål ekonomi.

Utvärderingen genomförs av ett utvärderingsteam från Oxford Research bestående av Ylva Grauers (uppdragsledare), Natalie Verständig, Sofia Avdeitchikova, Elias Osvald och Hjalmar Eriksson. Tillväxtverket vill tacka teamet, externa experter samt övriga som bidragit till genomförandet av utvärderingen.

Rapporten publiceras i Tillväxtverkets publikationsdatabas. Utvärderingsteamet är ansvariga för slutsatserna i rapporten

Emelie Johansson

Samordningsansvarig ERUF Utvärderingar

Enheten för uppföljning och utvärdering

Tillväxtverket

Innehåll

Förord	3
Executive summary	6
Exekutiv sammanfattning	7
Bakgrund	7
Metod	7
Huvudsakliga slutsatser	7
Relevans	8
Ändamålsenlighet	8
Effektivitet	9
Samstämmighet	9
Mervärde	9
Frågeställningar som kvarstår	9
1. Inledning	10
1.1 En grön investeringsfond med finansiering från ERUF	10
1.2 En lärande utvärdering	11
1.3 Utvärderingens metodologiska utgångspunkter	12
1.3.1 Datainsamlingsmetoder och tillvägagångssätt	14
1.4 Rapportens disposition	14
2. Gröna fondens insatslogik: vilka resultat och effekter ska uppnås och hur?	15
3. Relevans: vilket behov finns av satsningen?	17
3.1 Statlig riskkapitalförsörjning har funnits länge och i olika former	17
3.2 Ökat politiskt fokus på energiområdet	18
3.3 Signaler från EU om ökat fokus på revolverande instrument och på klimatsatsningar	19
3.4 Bildandet av en grön investeringsfond	20
3.5 Granskning av behovsargumenten/underliggande antaganden	20
3.6 Slutsatser avseende relevans	24
4. Ändamålsenlighet: fungerar den Gröna fonden som tänkt?	25
4.1 De mellanliggande resultatmålen	26
4.2 Bidrag till förändring i resultatindikatorer och övergången till en koldioxidsnål ekonomi	29
4.3 Arbete med hållbarhetsaspekter	30
4.4 Slutsatser avseende ändamålsenlighet	33
5. Effektivitet: genomförs fonden på ett effektivt sätt?	34
5.1 Slutsatser avseende effektivitet	35
6. Samstämmighet: hur hänger fondens olika delar samman?	36
6.1 Slutsatser avseende samstämmighet	38
7. Mervärde: hur kompletterar Gröna fonden andra insatser?	39
8. Frågeställningar som kvarstår	40
9. Källförteckning	41

9.1	Dokumentstudier	41
9.2	Deltagare, workshop september 2017	42
9.3	Deltagare, seminarium december 2017	43
9.4	Deltagare, workshop horisontella kriterier, mars 2018	43
9.5	Intervjurespondenter april-september 2018	44
Bilaga 1. Utvärderingsfrågor		46
	Relevans	46
	Ändamålsenlighet	47
	Effektivitet	49
	Samstämmighet	50
	Mervärde/koppling till andra insatser	51
Bilaga 2. Om finansiella instrument inom EU		52
	Historisk bakgrund	52
	Olika finansieringstyper	52
	Implementering av finansiella instrument i Sverige och EU	54
Bilaga 3. PM Horisontella mål		55
9.6	Vad är horisontella mål?	55
9.7	Varför arbeta med horisontella mål i den gröna fonden?	56
9.8	Jämställdhet och mångfald i miljösektorn	57
9.9	Normer och stereotypa föreställningar Inom det offentliga finansieringssystemet	59
9.10	Strategier för ökad inkludering	60

Executive summary

The report at hand presents the results from the mid-term evaluation of the green investment fund (Green Fund), which is funded by the Swedish national programme of the national European Regional Development Fund. The fund began its operations in the autumn of 2016 and has, during the first two years, built up the organization and made three initial investments. In sum, Oxford Research assesses that the Green Fund is currently a well-functioning venture with good prospects of achieving the goals set.

The Green Fund is a venture capital fund operated by Almi Invest with the overarching purpose of contributing to a low-carbon economy. It has, until 2023, 650 million SEK at its disposal and shall invest in early-stage SMEs with high growth potential and innovative services and products with a direct or indirect climate-reducing effect. The Green Fund is a co-investment fund, and at least 50 percent of an investment must be sourced from private investors. In addition to ERDF funds, the Green Fund is funded by the Swedish Energy Agency, Almi Företagspartner and Almi Invest.

Regarding the method, this evaluation takes on a theory-based approach with an intervention logic as starting point. The evaluation questions are based on five categories of questions; relevance, effectiveness, efficiency, coherence and EU-added value. Empirically, the evaluation has so far consisted of desk research, workshops and interviews. First, we identified an intervention logic that specifies expected outcomes, results and effects for the Green Fund. Next, an interview study was conducted with central actors for the implementation of the Green Fund. As a third step, we interviewed investors who were not necessarily associated with the fund, but who had previous experience of investing in companies with a sustainability profile. In addition, we have facilitated a workshop focusing on sustainability aspects with Almi Invest and the Swedish Agency for Economic and Regional Growth, with the purpose of discussing how the Green Fund can work to include perspectives such as gender equality and diversity in its activities.

In sum, Oxford Research assesses that the Green Fund is currently a well-functioning venture with good prospects of achieving the goals set. We estimate that there is a need for the sort of support and funding made available by the Green Fund, especially when it comes to more capital-intensive green technology. Furthermore, we see that the fund's activity currently indicates that the intermediate performance targets are likely to be achieved. At the same time, it may be difficult to estimate the contribution of the Green Fund to the performance indicators since these are likely to be affected by several other factors. Regarding the fund's work with sustainability aspects, we note that the environmental aspect permeates the fund's approach while gender equality and non-discrimination / equal opportunities do not play an equally prominent role. In terms of efficiency, that there are no indications of apparent complications in the governance system. The internal coherence is considered good, while there is a risk that potential conflicts of interest may arise.

A number of questions remain to be investigated during future evaluations. The Green Funds' contribution to the development of the venture-capital segment and the portfolio companies should be further examined. Moreover, questions regarding the fund's effectiveness, the conditions for exists, the operational efficiency, the external coherence and the EU-added value, should be further investigated.

Exekutiv sammanfattning

Denna rapport utgör halvtidsutvärderingen av den gröna investeringsfonden (Gröna fonden) som genomförs inom ramen för det nationella regionalfondsprogrammet. Fonden påbörjade sin verksamhet hösten 2016 och har under de två första åren byggt upp organisationen och genomfört tre investeringar. Sammantaget bedömer Oxford Research i detta skede att den Gröna fonden är en satsning som fungerar väl och har goda förutsättningar att nå de uppsatta målen.

BAKGRUND

Gröna fonden är en insats inom det nationella regionalfondsprogrammet för 2014–2020 med det övergripande syftet att bidra till en koldioxidsnål ekonomi. Fram till 2023 har 650 miljoner kronor avsatts till en riskkapitalfond som drivs av Almi Invest. Verksamheten ska bidra till att investeringar genomförs i SMF i tidig fas, med stor tillväxtpotential, och som arbetar med innovativa tjänster och produkter som har en direkt eller indirekt klimatgasreducerande effekt. Investeringarna ska göras i den koldioxidsnåla ekonomin i alla delar av landet och sektorer. Gröna fonden är en saminvesteringsfond, vilket innebär att man investerar tillsammans med privata partners som står för minst halva investeringsbeloppet. Utöver ERUF-medel finansieras Gröna fonden av Energimyndigheten, Almi Företagspartner och Almi Invest.

Oxford Research fick i juni 2017 i uppdrag av Tillväxtverket att utvärdera Gröna fonden fram till och med år 2019. Utvärderingen har två huvudsakliga syften; att bidra till att öka kvaliteten i genomförandet samt att främja kunskapsutbyte och lärande, samt att fånga och bedöma insatsens resultat och effekter. Denna rapport utgör halvtidsrapporteringen för den lärande utvärderingen.

METOD

Denna utvärdering har en teoribaserad ansats med en insatslogik som utgångspunkt. Utvärderingsfrågorna utgår från fem frågekategorier; relevans, ändamålsenlighet, effektivitet, samstämmighet och mervärde. Utvärderingens empiriska underlag har hittills bestått av dokumentstudier, workshops och intervjuer. I ett första steg har vi identifierat en insatslogik för Gröna fonden, där vi specificerar vilka resultat och effekter som förväntas av insatsen samt visar på hur det i teorin är tänkt att *aktiviteter* som företas ska leda till önskade *utfall* och *resultat*, och hur dessa i sin tur ska leda till förväntade *effekter*. I ett andra steg har vi genomfört en intervjustudie med ett urval av aktörer som är centrala för genomförandet av Gröna fonden. I ett tredje steg har vi även genomfört intervjuer med investerare som inte nödvändigtvis är knutna till Gröna fonden, men som har erfarenhet av att investera i företag med hållbarhetsprofil. Därutöver har vi genomfört en workshop med fokus på hållbarhetsaspekter med Almi Invest och Tillväxtverket, med syfte att diskutera hur Gröna fonden kan arbeta för att inkludera perspektiv som jämställdhet och mångfald i sin verksamhet.

HUVUDSAKLIGA SLUTSATSER

Sammantaget bedömer Oxford Research i detta skede att den Gröna fonden är en satsning som fungerar väl och har goda förutsättningar att nå de uppsatta målen. Vi bedömer att det finns ett behov av denna typ av insats, särskilt vad gäller mer kapitalintensiv grön teknik. Vidare ser vi att fondens aktivitet i nuläget tyder på att man har goda förutsättningar för att nå de mellanliggande resultatmålen, medan det kan bli svårt att uppskatta Gröna fondens bidrag till resultatindikatorerna eftersom de sannolikt påverkas av en rad andra faktorer. Vad gäller fondens arbete med hållbarhetsaspekter kan vi konstatera att miljöaspekten genomsyrar fondens angreppssätt medan jämställdhet och icke-diskriminering/lika möjligheter inte har en lika framträdande roll. Gällande frågan om effektivitet bedömer vi att det inte finns några indikationer

på uppenbara problem i styrsystemet. Den interna samstämmigheten anses god, samtidigt som det finns en risk för att eventuella målkonflikter kan uppstå.

Relevans

Relevans handlar om behovet av en viss insats. Bildandet av den Gröna fonden kan spåras till en rad utvecklingar på både nationell och EU-nivå; Energimyndighetens stärkta mandat från regeringen för att satsa på kommersialisering av energi- och miljötekniklösningar, signaler från EU-kommissionen om att utöka satsningar på revolverande finansieringsinstrument inom strukturfonderna samt öronmärkningen av medel för koldioxidsnål ekonomi inom ERUF.

Vår slutsats är att det finns ett tydligt behov av att öka investeringarna inom det gröna segmentet, på grund av faktorer som långa investeringshorisonter, hög risk och låg kunskap bland investerare. För att Gröna fonden ska vara marknadskompletterande i så hög grad som möjligt bör fokus för investeringarna ligga på mer kapitalintensiv teknik snarare än inom IT och mjukvaruutveckling. Därutöver bör fokus för Gröna fondens investeringar framförallt ligga i de tidiga faserna av företagens utveckling, där det enligt tidigare undersökningar finns störst behov av att tillföra kapital.

Ändamålsenlighet

Ändamålsenlighet handlar om huruvida Gröna fonden faktiskt bidrar till att uppnå målen; det vill säga – fungerar den Gröna fonden? Får fondens insatser önskade resultat, som i sin tur är förutsättningar för att mer långsiktiga effekter ska uppnås?

Då Gröna fonden fortfarande är i ett tidigt skede har vi begränsade möjligheter att uttala oss om förutsättningarna för att nå de mellanliggande resultatmålen. Dock kan utvärderingen konstatera att fondens aktivitet hittills, inklusive det dealflow som uppvisats, tyder på att man har goda förutsättningar för att nå ut till bolag som kan bli aktuella för investeringar. Vår bedömning är att det kommer att vara svårt att se Gröna fondens bidrag till förändring i resultatindikatorerna. Medan Gröna fonden med största sannolikhet kommer att bidra till ökad omsättning i många av de företag man investerar i, samt till att investeringsvolymen inom sektorn i någon mån ökar, kommer det vara svårt att avgöra Gröna fondens inverkan på dessa förändringar. En rad andra faktorer, inte minst konjunkturen, kommer troligt att påverka dessa indikatorer. Att sätta resultatindikatorer på en sådan mer abstrakt nivå kan därför vara problematiskt om det blir svårt att se kopplingen mellan dessa och de faktiska insatserna. Samtidigt kan de ses som ett sätt att försöka skapa ökad legitimitet för regionalfondens satsningar genom att påvisa den generella utveckling som satsningar inom regionalfondsprogrammen. Vår bedömning är också att Gröna fonden har förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi, men detta är i stor utsträckning beroende av en välfungerande exitmarknad.

Vad gäller fondens arbete med hållbarhetsaspekter bedömer vi att fonden förhåller sig till miljöaspekten på ett transformativt sätt, dvs. miljöaspekten genomsyrar fondens målstruktur och ligger till grund för problemanalysen som format insatsen. Däremot bedömer vi att arbetet med jämställdhet och lika möjligheter/icke-diskriminering kan definieras som allmänt, med inslag av riktade insatser. Det saknas en problemanalys som bygger på dessa aspekter, och det finns heller ingen tydlig strategi för hur man ska arbeta med dessa frågor inom ramen för Gröna fonden. Detta beror delvis på att det saknas tydliga förväntningar och krav från den förvaltande myndigheten på fondens arbete med integrering av hållbarhetsaspekter.

Effektivitet

Frågan om effektivitet berör hur den Gröna fonden genomförs; görs det på ett effektivt sätt i förhållande till de resultat man uppnår? Oxford Research menar att det inte finns några indikationer på uppenbara problem i styrsystemet för Gröna fonden. Vi bedömer att roller och mandat är tydliga och att det finns ändamålsenliga system för uppföljning och rapportering. Den operativa effektiviteten kommer att bedömas i ett senare skede.

Samstämmighet

Samstämmighet har både en intern dimension, kopplat till hur pass väl fondens olika aktiviteter och målsättningar hänger ihop, och en extern dimension, kopplat till hur fonden hänger ihop med den kontext den verkar i.

Vår bedömning rörande den interna samstämmigheten är att nyckelaktörerna är överens om insatslogiken, och att denna bygger på rimliga antaganden. Insatslogikens olika delar hänger väl ihop men det finns risk för att målkonflikter kan uppstå under genomförandet. Det handlar bland annat om att förtydliga prioriteringsordningen mellan ekonomisk tillväxt och miljömässig hållbarhet samt att tydliggöra hur fonden kan förhålla sig till målet om att betala ut hela det tilltänkta kapitalet kontra ändamålsenligheten.

Mervärde

Slutligen ska utvärderingen bedöma mervärdet av Gröna fonden. Detta kommer att göras i förhållande till andra regionala, nationella och internationella satsningar. Andra satsningar i den svenska kontexten som är relevanta att beakta är framförallt de regionala riskkapitalfonderna men även de andra insatserna inom det nationella regionalfondsprogrammet. Här handlar det bland annat om att titta på nivån av överlapp mellan Gröna fonden och exempelvis de regionala fonderna, vilket kommer att vara möjligt att göra längre fram i genomförandet. Detsamma gäller för att kunna bedöma huruvida Gröna fonden faktiskt bidrar med andra värden än andra liknande satsningar. Bedömningen av Gröna fondens mervärde kommer att vara fokus för utvärderingen i ett senare skede.

Frågeställningar som kvarstår

Ett antal frågeställningar kvarstår att undersöka under utvärderingens fortsättning. Det handlar bland annat om fondens bidrag till VC-segmentets utveckling, bidrag till utveckling i portföljbolagen, fondens kostnadseffektivitet, förutsättningar för exits, den operativa effektiviteten samt den externa samstämmigheten och fondens mervärde.

1. Inledning

I detta kapitel ges en kortfattad inledning och bakgrund till den insats som utvärderas samt dess relation till den omgivande kontexten. Därefter redogör vi för nyttan med lärande utvärdering, samt för utvärderingens metodologiska utgångspunkter och datainsamlingsmetoder.

1.1 EN GRÖN INVESTERINGSFOND MED FINANSIERING FRÅN ERUF

De europeiska struktur- och investeringsfonderna (ESI-fonderna) är EU:s främsta investeringsredskap och utgör över 40 procent av EU:s totala budget. I Sverige finns fyra fonder som vägleds av Europa 2020-strategins prioriteringar om smart, hållbar och inkluderande tillväxt för alla; Landsbygdsfonden, Regionalfonden, Socialfonden samt Havs- och fiskerifonden.

Under åren 2014–2020 omfattar fonderna i Sverige totalt ca 65 miljarder kronor, varav den europeiska regionala utvecklingsfonden (ERUF, eller Regionalfonden) omfattar ca 16 miljarder kronor. Regionalfonden har åtta regionala program och ett nationellt som alla förvaltas av Tillväxtverket. Övergripande fokuserar programmen på att stärka forskning, teknisk utveckling och innovation, öka konkurrenskraften bland små och medelstora företag (SMF) samt stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi. Programmens målgrupper är framförallt SMF.¹

Inom ramen för det nationella regionalfondsprogrammet har Sverige valt att satsa på etableringen av en riskkapitalfond vars verksamhet bidrar till att investeringar genomförs i SMF i tidig fas, med stor tillväxtpotential, och som arbetar med innovativa tjänster och produkter som har en direkt eller indirekt klimatgasreducerande effekt. Investeringarna ska göras i den koldioxidsnåla ekonomin utan särskilda begränsningar vad gäller geografi eller sektorer. Den gröna investeringsfonden (Gröna fonden) är en satsning på 650 miljoner kronor som ska investeras i cirka 50 företag till och med år 2023. Gröna fonden är en saminvesteringsfond, vilket innebär att man investerar tillsammans med privata partners som står för minst halva investeringsbeloppet. Den totala beräknade investeringsvolymen blir ca 1,1 miljarder kronor.² I oktober 2016 slöt Tillväxtverket avtal med Almi Invest om genomförandet av Gröna fonden. Utöver ERUF-medel finansieras Gröna fonden av Energimyndigheten, Almi Företagspartner och Almi Invest.



Figur 1 Målstruktur för den Gröna fonden

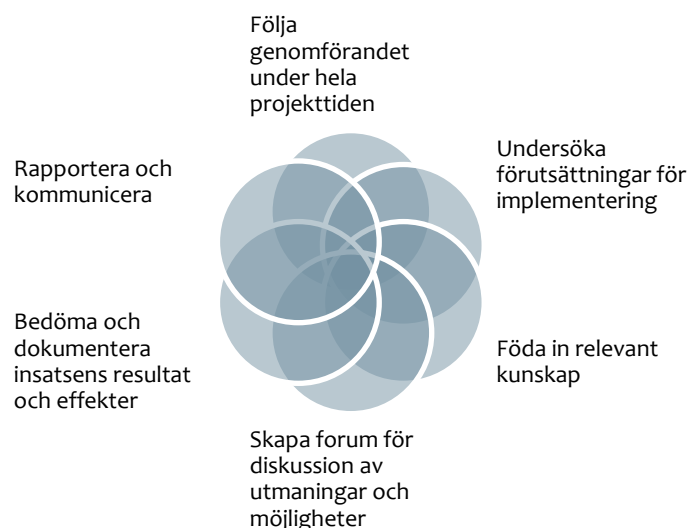
¹ Tillväxtverket (2017), *Utvärdering av ESI-fondernas genomförandeorganisationer i Sverige*. Rapport nr. 0223.

² Privat medinvestering inräknat, men utan förvaltningskostnader.

1.2 EN LÄRANDE UTVÄRDERING

I syfte att kontinuerligt utveckla verksamheten och inhämta kunskap om satsningens genomförande och resultat ska den Gröna fonden utvärderas löpande. Oxford Research fick i juni 2017 i uppdrag av Tillväxtverket att utvärdera Gröna fonden fram till och med år 2019. Utvärderingen är formativ i syfte att bidra till att öka kvaliteten i genomförandet samt att främja kunskapsutbyte och lärande, samtidigt som den har summativt till uppgift att fånga och bedöma insatsens resultat och effekter.

Löpande utvärdering, tidigare kallat följeforskning, är den svenska termen för det som EU-kommissionen kallar *ongoing evaluation*. Samtliga insatser med EU-finansiering om 10 miljoner kronor eller mer har formellt krav på sig att knyta en extern löpande utvärdering till sig. Fördelen med löpande utvärdering är att den baseras på ett samspel mellan utvärderaren och projektägaren. Den löpande utvärderingen fyller sitt **syfte** genom möjligheten att bidra till att utveckla verksamheten kontinuerligt. Detta görs genom att inhämta kunskap om satsningens genomförande och resultat, och återföra kunskap för att bidra till att öka kvaliteten i genomförandet samtidigt som resultat och effekter kan bedömas. Utvärderingen ska också bidra till lärande genom att ta till vara erfarenheter och sprida resultat.



Figur 2 Illustration över processen för den löpande utvärderingen

Nyttan med löpande utvärdering finns på flera nivåer och för olika intressenter:

- **För Näringsdepartementet**, som är ordförande för övervakningskommittén för det nationella regionalfondsprogrammet, bidrar utvärderingen med systematisk kunskap om insatsens fortskridande och måluppfyllelse.
- **För Gröna fonden** ska utvärderingen bidra till självreflektion avseende insatsens mål, utmaningar och framgångsfaktorer samt dess fortskridande och utvecklingsmöjligheter. Utvärderingen bidrar också med systematisk kunskap om insatsens fortskridande och måluppfyllelse.
- **För Tillväxtverket**, i egenskap av förvaltande myndighet för ERUF, bidrar utvärderingen med systematisk kunskap om insatsens fortskridande och måluppfyllelse som spelar in till de

framstegsrapporter som myndigheten sammanställer. Utvärderingen bidrar även till att skapa förutsättningar för bättre resultat och lärande för närliggande och framtida ERUF-satsningar.

- **För andra aktörer** i systemet, inklusive de expert- och kunskapsmyndigheter som finns knutna till Gröna fonden (Energimyndigheten, Tillväxtanalys och Tillväxtverket) kan den löpande utvärderingen bidra till mer tillgänglig och systematisk kunskap om insatsens samt till ökad transparens. Utvärderingen kan också bidra med att skapa förutsättningar för olika aktörer att agera i enlighet med den verksamhet som finns.

Utvärderingen av Gröna fonden har också en särskild betydelse i att bidra till kunskapsbaserad politikutveckling i och med det uttalade fokus som ERUF i allmänhet, och Gröna fonden i synnerhet, har på att testa nya metoder och verktyg. ERUF:s experimentella ansats var särskilt tydlig i föregående programperiod, 2007–2013 men nämns inte lika uttryckligen i den nuvarande programperiodens styrdokument. Samtidigt har satsningar inom tematiskt mål 4, att stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi, en särskild tyngdpunkt på innovativa tillvägagångssätt och förnyelse. Detta gäller särskilt den Gröna fonden, som är en helt ny typ av satsning i både svenskt och europeiskt sammanhang.³ Det experimentella angreppssättet ställer höga krav på utvärdering och återförande av kunskap löpande. Detta för att kunna bedöma huruvida nya metoder och arbetsätt bör justeras för fortsatt arbete, vilket denna utvärdering har tagit hänsyn till genom att ha ett stort fokus på lärande.

I januari 2018 levererade Oxford Research en inledande rapport till Tillväxtverket, som redogjorde för utvärderingens analysram och frågeställningar samt en preliminär insatslogik. Denna rapport utgör halvtidsutvärderingen av den Gröna fonden. Följande analytiker från Oxford Research har bidragit till rapporten: Sofia Avdeitchikova, Hjalmar Eriksson, Ylva Grauers Berggren, Elias Osvald och Natalie Verständig.

1.3 UTVÄRDERINGENS METODOLOGISKA UTGÅNGSPUNKTER

Denna utvärdering har en teoribaserad ansats med en insatslogik som utgångspunkt. Teoribaserade utvärderingar bygger på att man analyserar de olika stegen i målkedjan med hänsyn till både omvärld/kontext och specifika antaganden som insatslogiken baseras på. Teoribaserad utvärdering som ansats adresserar frågan om programmets bidrag till målsättningarna och uppkomna resultat, i sammanhang då experimentella eller kvasiexperimentella utvärderingar inte är möjliga⁴, och där fokus ligger på att följa en insats resultat och måluppfyllelse på kort och medellång sikt.



³ En längre diskussion om bakgrunden till användandet av finansiella instrument inom ramen för ESI-fonderna återfinns i bilaga 2.

⁴ I en experimentell utvärdering används alltid en jämförelse av minst två alternativ som testas genom att konstruera en kontrollgrupp som inte får den behandling som experimentgruppen (eller interventionsgruppen) får. Detta för att pröva om behandlingen ger bättre effekt än annan, eller ingen behandling. En kvasiexperimentell design utgår från samma upplägg men har inget element av randomisering, och där används istället en jämförelsegrupp. I fallet med Gröna fonden hade det varit svårt om inte omöjligt att konstruera en jämförelsegrupp av bolag som inte får investering från Gröna fonden under fondperioden eftersom investeringar sker löpande.

Insatslogiken, som ibland även kallas förändringsteori eller programlogik, specificerar vilka resultat och effekter som förväntas av en insats samt visar på hur det i teorin är tänkt att *aktiviteter* som företas ska leda till önskade *utfall* och *resultat*, och hur dessa i sin tur ska leda till förväntade *effekter*.

I en teoribaserad utvärdering spåras vägen från aktivitet till effekt genom att kartlägga de mekanismer som leder till resultatet. Inledningsvis handlar det om att fråga huruvida insatslogiken är sannolik och bygger på rimliga antaganden. Därefter kan genomförandet utvärderas; genomförs insatsen på ett ändamålsenligt sätt? Slutligen handlar det om att följa upp huruvida vi kan se de resultat och effekter vi förväntade oss. I detta skede av utvärderingen är det framförallt förutsättningar för att åstadkomma resultat och effekter på längre sikt som kommer att ligga till grund för bedömning av satsningens progression. Detta då fonden ännu inte har några mätbara resultat eller effekter som är meningsfulla att utvärdera.

Vi har strukturerat utvärderingsfrågorna efter de fem kategorier som återfinns i EU:s Better Regulation Toolbox.⁵ I tabellen nedan återges de fem frågekategorier samt de övergripande utvärderingsfrågor som ligger till grund för utvärderingen. I bilaga 1 finns en mer utförlig redogörelse för underfrågor, bedömningskriterier samt indikatorer för respektive utvärderingsfråga.

Frågekategori	Utvärderingsfrågor
Relevans	Svarar Gröna fondens målsättningar mot behoven på den svenska marknaden?
	Svarar Gröna fondens målsättningar mot faktiska behov hos målgrupperna?
Ändamålsenlighet	På vilket sätt bidrar Gröna fonden till att öka tillgången till riskkapital för den primära målgruppen (dvs. innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster)?
	På vilket sätt bidrar Gröna fonden till utveckling i portföljbolagen?
	Har Gröna fonden förutsättningar för att bidra till önskad förändring av de i programmet angivna resultatindikatorerna?
	Har Gröna fonden förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi?
	På vilket sätt och i vilken utsträckning integrerar Gröna fonden hållbarhetsaspekterna för ökad jämställdhet och mångfald?
Effektivitet	I vilken utsträckning har utformningen och styrningen av den Gröna fonden främjat måluppfyllelsen?
Samstämmighet	I vilken utsträckning har Gröna fonden intern och extern samstämmighet?
Mervärde	I vilken utsträckning lyckas den Gröna fonden skapa mervärde i en regional, nationell och internationell kontext?

⁵ Europeiska kommissionen, *Better regulation guidelines – Evaluation and fitness checks*. Tillgänglig på https://ec.europa.eu/info/files/better-regulation-guidelines-evaluation-and-fitness-checks_en.

1.3.1 Datainsamlingsmetoder och tillvägagångssätt

Utvärderingens empiriska underlag har hittills bestått av dokumentstudier, workshops och intervjuer. För en fullständig förteckning av dokumentation, samt deltagare vid workshops och intervjurespondenter, se bilagor.

I ett första steg har vi identifierat en insatslogik för Gröna fonden, framförallt genom att gå igenom styrdokument, förhandsbedömningar och tidigare utvärderingar, men även genom att i intervjuer och workshop med Tillväxtverket, Energimyndigheten, Almi Invest, Almi Företagspartner och Gröna Fonden utröna hur styrdokumenterna tolkas och implementeras.

I ett andra steg har vi genomfört en intervjustudie med ett urval av aktörer som är centrala för genomförandet av Gröna fonden; både personer som arbetar operativt med fondens verksamhet och personer som varit inblandade i utformningen av fonden eller är inblandade i styrningen av fonden. Fokus för intervjustudien var framförallt fondens relevans och ändamålsenlighet samt förutsättningar för att nå ett effektivt genomförande.

I ett tredje steg har vi även genomfört intervjuer med investerare som inte nödvändigtvis är knutna till Gröna fonden, men som har erfarenhet av att investera i företag med hållbarhetsprofil. Syftet var att göra en bedömning av behoven hos privata investerare, både av statligt riskkapital inom det gröna segmentet och av expertis och kunskap. Syftet är att få en referenspunkt för kapitalförsörjningsstrukturen inom det gröna segmentet i Sverige.

Därutöver har vi genomfört en workshop med fokus på hållbarhetsaspekter⁶ med Almi Invest och Tillväxtverket, med syfte att diskutera hur Gröna fonden kan arbeta för att inkludera perspektiv som jämställdhet och mångfald i sin verksamhet.

1.4 RAPPORTENS DISPOSITION

I kapitel 3 presenteras den insatslogik för Gröna fonden som har arbetats fram under utvärderingens gång. Kapitel 4–8 motsvarar de utvärderingskriterier som presenterades i rapportens inledning (relevans, ändamålsenlighet, effektivitet, samstämmighet och mervärde). Varje kapitel inleds med en tabell över de utvärderingsfrågor som ska besvaras inom respektive område och avslutas med en sammanfattning av de slutsatser som utvärderingen lett fram till. I kapitel 10 sammanfattas de frågeställningar som kvarstår att undersöka efter leveransen av denna rapport. Slutligen finns en källförteckning samt bilagor med utvärderingsfrågorna i sin helhet, en redogörelse för bakgrunden till finansieringsinstrument inom EU samt det PM om hållbarhetsaspekter (tidigare horisontella kriterier) som levererades i samband med den inledande rapporten.

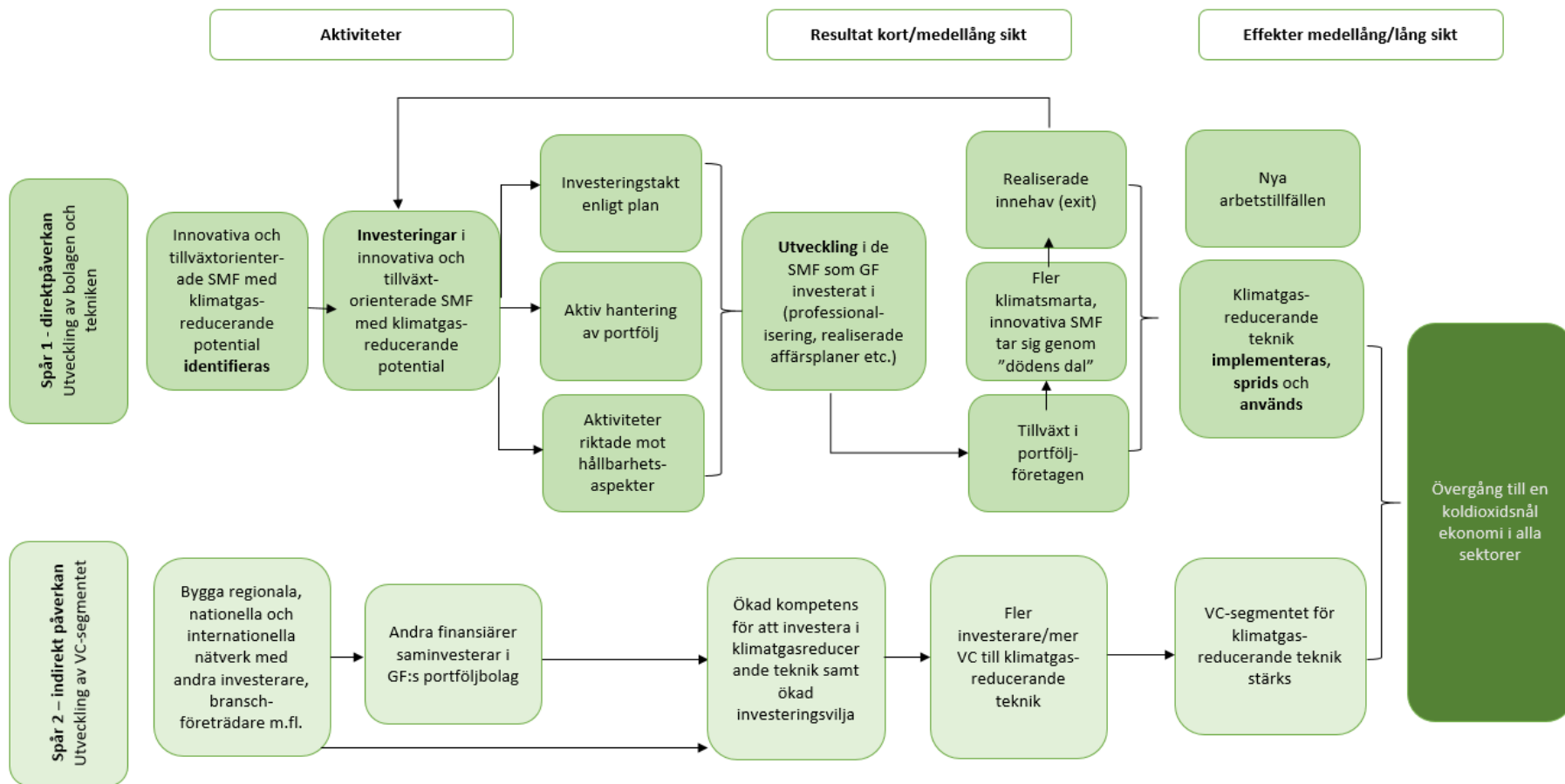
⁶ Från september 2018 ersätter begreppet hållbarhetsaspekter det tidigare använda begreppet horisontella kriterier. Gröna fonden har förhållit sig till begreppet horisontella kriterier men utvärderingen kommer att diskutera utifrån hållbarhetsaspekter.

2. Gröna fondens insatslogik: vilka resultat och effekter ska uppnås och hur?

Som tidigare nämnts har vi i dialog med Tillväxtverket, Energimyndigheten, Almi Företagspartner, Almi Invest och Gröna Fonden utvecklat en insatslogik för den Gröna fonden i syfte att utvärdera fonden utifrån denna. Insatslogiken specificerar vilka resultat och effekter, på kort och medellång sikt, som förväntas uppnås genom fondens aktiviteter. Vi har valt att dela upp insatslogiken i två spår, som kan förstås som två parallella effektkedjor för hur det övergripande målet är tänkt att uppnås. Det första spåret innefattar den direkta påverkan fonden är tänkt att ha genom att göra investeringar i bolag och bidra till utveckling av bolagen och tekniken. I det andra spåret har vi identifierat en indirekt väg för påverkan där fonden bidrar till utveckling av VC-segmentet i stort.

I det första spåret identifieras innovativa och tillväxtorienterade SMF, med klimatgasreducerande potential. Efter urval investerar fonden i ett antal bolag tillsammans med privata aktörer. För att man sedan ska kunna se utveckling i portföljbolagen i form av professionalisering, realiserade affärsplaner etc., krävs att investeringstakten går enligt plan, att fonden har en aktiv hantering av bolagsportföljen (genom att t.ex. tillföra kompetens och strategisk input till bolagen), och att man har aktiviteter riktade mot hållbarhetsaspekter. De resultat som förväntas är realiserade innehav (exit), att fler bolag tar sig igenom ”dödens dal” samt att man kan se tillväxt i företagen. Detta i sin tur leder till effekter i form av nya arbetstillfällen, men framförallt att klimatgasreducerande teknik implementeras, sprids och används, vilket bidrar till övergången till en koldioxid snål ekonomi i alla sektorer.

I det andra spåret sker indirekt påverkan på VC-segmentet i stort framförallt genom att bygga regionala, nationella och internationella nätverk med investerare, branschföreträdare och andra relevanta aktörer. Detta är dels en förutsättning för att hitta medfinansiärer till Gröna fondens portföljbolag, och dels till att man bidrar till ökad kompetens i hela sektorn och en ökad investeringsvilja. I sin tur leder detta till fler investerare och mer VC till klimatgasreducerande teknik, och på längre sikt till att hela VC-segmentet för klimatgasreducerande teknik stärks. Även detta spår bidrar till övergången till en koldioxid snål ekonomi i alla sektorer.



Figur 3 Insatslogik för Gröna fonden

3. Relevans: vilket behov finns av satsningen?

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 1: Svarar Gröna fondens målsättningar mot behoven på den svenska marknaden?		
1.1 Fyller GF en marknadskompletterande funktion?	Svarar GF:s målsättningar, prioriteringar och insatser mot ett marknadsmisslyckande?	Förekomsten av ett uppfattat behov på marknaden i stort av en grön riskkapitalfond (dokumentstudier ⁷).
Utvärderingsfråga 2: Svarar Gröna fondens målsättningar mot faktiska behov hos målgrupperna?		
2.1 Svarar GF:s målsättningar mot behoven hos innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster?	Svarar GF:s målsättningar, prioriteringar och insatser mot behoven hos innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster?	Förekomsten av ett uppfattat behov hos målgruppen av en grön riskkapitalfond (dokumentstudier, enkät till portfölj företag).
2.2 Svarar GF:s målsättningar mot potentiella medfinansiärs behov?	Svarar GF:s målsättningar, prioriteringar och insatser mot potentiella medfinansiärs behov?	Förekomsten av ett uppfattat behov hos medfinansiärer av en grön riskkapitalfond (dokumentstudier, intervjuer, enkät till medfinansiärer).

Relevans handlar om behovet av en viss insats. Med andra ord, om den Gröna fonden inte fanns, skulle någon annan ha behövt skapa den? För att utvärdera fondens relevans behöver vi besvara två övergripande frågor; dels huruvida **Gröna fonden svarar mot faktiska behov på den svenska marknaden** i stort, och dels huruvida **Gröna fondens målsättningar ligger i linje med behoven** hos den primära målgruppen, dvs. innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster, samt hos medfinansiärer.

För att besvara den första delfrågan, huruvida Gröna fonden svarar mot behoven på den svenska marknaden, har vi spårat de diskussioner och rapporter som ligger till grund för det uppfattade behovet av just en grön fond i den form som den etablerades inom ramen för regionalfondens nationella program. För att förstå bildandet av den Gröna fonden som den ser ut idag finns det ett behov av att titta på utvecklingen av den statliga riskkapitalförsörjningen i stort, det ökade politiska fokus på energiområdet som vuxit fram, samt EU-kommissionens signaler om ökat fokus på finansiella instrument samt på koldioxidsnål ekonomi.

3.1 STATLIG RISKKAPITALFÖRSÖRJNING HAR FUNNITS LÄNGE OCH I OLIKA FORMER

Statliga finansieringsinsatser har funnits i Sverige under lång tid och under olika former: som bolag, stiftelser och fonder. Vissa satsningar har varit bransch- eller sektorspecifika medan andra inte har haft några sådana begränsningar. En grundläggande princip för det statliga riskkapitalet har varit att det ska vara marknadskompletterande, dvs. att det inte ska tränga undan privat kapital. Statens satsningar har dock kritiserats bland annat för att ha avkastningskrav som inte är förenliga med den marknadskompletterande rollen, och det finns vissa indikationer på att statliga insatser tränger undan privat kapital. Dessutom har det statliga kapitalförsörjningssystemet mött viss kritik för att vara ineffektivt, med överlappande insatser, och svåröverskådligt.⁸ Detta diskuteras vidare längre ner.

Redan 1961 bildade staten Stiftelsen Norrlandsfonden med uppdraget att främja utveckling av tillverkningsindustrin och tjänsteproduktion i norra Sverige. Ursprunget till Norrlandsfonden var 1950- och 60-

⁷ Exempelvis SOU (2015:64), En fondstruktur för innovation och tillväxt.

⁸ Riksrevisionen (2014), Statens insatser för riskkapitalförsörjning – i senaste laget (RiR 2014:1); SOU (2015:64) En fondstruktur för innovation och tillväxt.

talens starka gruvindustri som ledde till att man bestämde sig för att avsätta kapital från statligt ägda LKAB till att bygga upp ett regionalt näringsliv. Idag erbjuder Norrlandsfonden finansiering till etablering, utveckling och expansion till SMF i Norrlands inland och Norrbotten.⁹

Stiftelsen Industrifonden bildades 1979 av staten för att stärka den svenska industrins expansions- och konkurrenskraft genom lån och garantier, främst med fokus på större företag. Efter EU-inträdet 1995 ändrade fonden sin inriktning från större företag till SMF, mot bakgrund av EU:s statsstödsregler och idag har Industrifonden i uppdrag att främja industriell tillväxt och förnyelse i Sverige.¹⁰

Under 2000-talet bildades två statligt ägda riskkapitalbolag; Fouriertransform (2008) och Inlandsinnovation (2010). Fouriertransform bildades i samband med finanskrisen och hade från början ett uppdrag att stödja fordonsindustrin. Uppdraget breddades 2013 till att omfatta andra delar av tillverkningsindustrin såväl som närliggande tjänstenärningar. Inlandsinnovation bildades med uppgift att främja företagande och utveckling i norra Sveriges inland, mot bakgrund av brist på tillgängligt riskvilligt kapital i regionen.¹¹

Sedan 2009 görs även statliga riskkapitalinvesteringar genom Almi Invest, ett bolag inom statliga Almi-koncernen. Almi Invest är i sig en koncern med en bolagsstruktur där det ingår åtta regionala riskkapitalbolag som tillsammans täcker hela landet. Almi Invest bildades i samband med att man under den förra strukturfondsperioden (2007–2013) beslöt att satsa på regionala riskkapitalfonder för att förbättra det regionala utbudet av riskkapital i tidiga skeden. Investeringarna kan ske i alla branscher i bolag som är nystartade eller befinner sig i tidig utvecklingsfas.¹²

År 2015 tillsatte regeringen en utredning med uppdrag att kartlägga behovet av statliga marknadskompletterande finansieringsinsatser riktade till SMF, samt att lämna förslag på hur dessa kunde bli mer effektiva och ändamålsenliga. Utredningen fastslog att den statliga riskkapitalförsörjningen var svåröverskådlig och till viss del ineffektiv. Man föreslog därför att bilda det statliga bolaget Saminvest, där man sammanförde Fouriertransform och Inlandsinnovation (som då redan hade förvärvats av Almi Företagspartner). Tanken var att skapa en sammanhållen och förenklad struktur för de statliga finansieringsinsatserna. Saminvest är en så kallad fond-i-fond, som har i uppdrag att genom investeringar i privata riskkapitalfonder underlätta för företag i utvecklingskedan att få tillgång till finansiering.¹³

3.2 ÖKAT POLITISKT FOKUS PÅ ENERGIOMRÅDET

Före bildandet av Gröna fonden har det tidigare inte funnits någon statlig insats för riskkapitalfinansiering med särskilt fokus på miljö- eller energiteknik. Under 1990-talet slöts en rad energipolitiska överenskommelser mellan riksdagspartierna och ett flertal utredningar genomfördes som mynnade ut i en stärkt roll för Statens Energimyndighet i att bland annat främja forskning, utveckling och demonstration på energiområdet.¹⁴

År 2006 lade regeringen fram en proposition (2005/06:127) om forskning och ny teknik för framtidens energisystem, där man pekade på behovet av att höja ambitionsnivån ”när det gäller att omsätta resultaten från forskning, utveckling och demonstration i produkter och tjänster”. Regeringen pekade då ut

⁹ SOU (2015:64) En fondstruktur för innovation och tillväxt; Norrlandsfonden, Historik. Hämtad från <http://www.norrlandsfonden.se/om-oss/historik/>.

¹⁰ SOU (2015:64) En fondstruktur för innovation och tillväxt.

¹¹ Ibid.

¹² Ibid.

¹³ Riksrevisionen (2014), Statens insatser för riskkapitalförsörjning – i senaste laget (RiR 2014:1); SOU (2015:64) En fondstruktur för innovation och tillväxt.

¹⁴ Se prop. 2005/06:127 för en mer detaljerad redogörelse.

Energimyndigheten som central aktör i detta arbete. Energimyndigheten pekades också ut som särskilt ansvarig för att ge stöd åt idéer och projekt på energiområdet som bedöms ha kommersiell potential, och för att ge sådana satsningar stöd för att pröva dess marknadsmässiga förutsättningar. Tanken var att Energimyndigheten skulle komplettera Industrifondens insatser för att få ett mer riktat fokus på energiområdet. Därutöver framhöll regeringen i sin proposition att det fanns ett behov av att främja insatser för riskkapitalförsörjning i tidiga kommersiella faser inom energiområdet. Regeringen såg ett behov av att stärka insatser både organisatoriskt och finansiellt, och gav därmed Energimyndigheten i uppdrag att i samråd med NUTEK (idag Tillväxtverket) utreda hur sådana insatser kan utformas. Bakgrunden till regeringens beslut var vad man beskrev som en brist på riskvilligt kapital för utveckling och kommersialisering av ny teknik, vilket sågs som ett hinder för innovationssystemets utveckling.

I sin redovisning av ovanstående regeringsuppdrag för att stärka riskkapitalförsörjningen inom energiområdet bekräftade Energimyndigheten regeringens analys, dvs. att det finns en marknadsobalans där kommersiella möjligheter inom energiområdet i för liten utsträckning tas tillvara. I rapporten framhöll Energimyndigheten att medan det fanns en god tillgång till stöd för forskning och utveckling inom energiområdet, så matchades detta inte av riskkapitalsatsningar i tillräcklig utsträckning. Medan det inte fanns någon generell brist på riskkapital i Sverige, kunde man visa på att en väldigt liten del av riskkapitalsatsningarna gjordes inom energiområdet. Särskilt ont om investeringar var det enligt uppgift i de tidiga riskkapitalfaserna. Den främsta orsaken till denna obalans uppgavs vara brist på kunskap inom energiområdet hos investerare. Enligt Energimyndigheten upplevde potentiella privata investerare energisystemet som komplext och oförutsägbart, och visade därmed ett svagt intresse för området.¹⁵ Detta diskuteras vidare längre ner i rapporten.

Energimyndigheten föreslog i utredningen att staten skulle starta ett bolag för att göra riskkapitalinvesteringar inom energiområdet, inte helt olik den Gröna fonden som finns idag. Detta materialiserades dock aldrig. Däremot startade man en ny avdelning på Energimyndigheten; Affärsutveckling och kommersialisering, som sedan 2006 arbetar med att ge stöd till bolag i förkommersiell fas till tidig tillväxtfas. Målet för denna verksamhet är att stimulera en ökning av tillgången till privat kapital för tidiga innovativa företag inom energirelaterad miljöteknik. Detta görs framförallt i form av mjuka lån, villkorlån och tillväxtlån men även genom att arbeta aktivt med företagen efter att de beviljats finansiering, och bistå dem med kunskap, nätverk och synliggörande aktiviteter. För att öka kunskapen om energiteknikområdet ger Energimyndigheten årligen ut marknadsöversikten *Investera i cleantech*, som huvudsakligen riktar sig till riskkapitalaktörer men sprids även till entreprenörer, statliga myndigheter och andra stödaktörer.¹⁶

3.3 SIGNALER FRÅN EU OM ÖKAT FOKUS PÅ REVOLVERANDE INSTRUMENT OCH PÅ KLIMATSATSNINGAR

Under den förra strukturfondsperioden 2007–2013 uppmanade Europeiska kommissionen till att använda återbetalningsbara, revolverande, instrument istället för eller som komplement till bidrag.¹⁷ De revolverande finansiella instrumenten kunde exempelvis vara marknadskompletterande instrument som ägarkapital, kreditgarantier eller lån. Sverige valde inför den förra programperioden att avsätta medel från Regionalfonden till riskkapitalförsörjning bland annat genom att bilda elva regionala fonder för riskkapital.¹⁸ De regionala fonderna drevs av Almi Invest tillsammans med nationella och regionala offentliga aktörer. Privata aktörer i regionerna medinvesterar i bolagen. Enligt den effektutvärdering av de regionala riskkapitalfonderna som genomfördes av Oxford Research, hade en majoritet av regionerna sett en

¹⁵ Energimyndigheten (2006), Riskkapitalförsörjning inom energiområdet, utredning om ny organisation (ER 2006:38).

¹⁶ Energimyndigheten (2011), Ökad tillväxt inom miljöteknik – mer kapital i tidiga skeden (ER 2011:07).

¹⁷ För en längre bakgrundsbeskrivning om finansiella instrument inom EU, se bilaga 2.

¹⁸ I dagsläget förvaltar Almi Invest åtta regionala fonder.

positiv utveckling i sina kapitalförsörjningsstrukturer under fondperioden, men att det var relativt otydligt om och hur fonderna förväntades arbeta med strukturpåverkan på ett direkt sätt.¹⁹

Inför den nuvarande programperioden 2014–2020 förordade Europeiska kommissionen en ökad satsning på finansieringsinstrument med argumentet att de kan fungera som hävstång för ESI-fonderna genom att kombinera offentliga och privata medel, samt att kapitalet kan återinvesteras. En längre diskussion kring bakgrunden till den ökade användningen av finansieringsinstrument inom EU, samt fördelar och nackdelar, återfinns i bilaga 2.

Därutöver infördes inför denna programperiod ett krav på att minst 20 procent av medlen inom respektive regionalfondsprogram ska avsättas till tematiskt område 4, Stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi.

3.4 BILDANDET AV EN GRÖN INVESTERINGSFOND

Dessa faktorer sammantaget; Energimyndighetens stärkta mandat från regeringen för insatser för att främja kommersialiseringen av energi- och miljötekniklösningar, signaler från Europeiska kommissionen om att utöka satsningar på finansieringsinstrument inom strukturfonderna samt öronmärkningen av medel för koldioxidsnål ekonomi, kan förenklat förstås som bakgrunden till valet att etablera en grön investeringsfond. Ytterligare en bidragande faktor var också att man bestämde sig för att avsätta en del av regionalfondsmedlen i ett nationellt program, med syftet att kunna samla kunskap nationellt för att göra satsningar över regionerna. Tanken var att undvika ineffektivt resursutnyttjande och överlappande satsningar. Detta ansågs vara väl lämpat för en satsning som den Gröna fonden.

År 2013 gav således regeringen Tillväxtverket i uppdrag att tillsammans med Energimyndigheten, Vinnova och Vetenskapsrådet utarbeta ett förslag till nationellt regionalfondsprogram för programperioden 2014–2020. I uppdraget uttryckte regeringen särskilt att möjligheterna för att stärka utbudet av riskkapital inom området för att stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi skulle undersökas.²⁰ Detta särskilda uppdrag skulle Tillväxtverket och Energimyndigheten genomföra i samråd med Almi Företagspartner, och man skulle utgå från att satsningar ska genomföras inom befintlig struktur, exempelvis den verksamhet som Almi Invest driver. Det huvudsakliga syftet med dessa insatser som uttrycktes i regeringsuppdraget var att stärka utbudet av riskkapital i tidiga skeden samt att främja etablerandet av fler privata riskkapitalaktörer på marknaden.

I det nationella regionalfondsprogrammet för programperioden 2014–2020 är följaktligen en av insatserna inom området Stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi, just inrättandet av en grön investeringsfond i syfte att öka tillgången till riskvilligt kapital för SMF för att främja forskning och innovation i samt tillämpning av koldioxidsnål teknik.

3.5 GRANSKNING AV BEHOVSARGUMENTEN/UNDERLIGGANDE ANTAGANDEN

Det finns ett antal argument som använts för att motivera behovet av den Gröna fonden. Argumenten återfinns både i de underlagsrapporter som legat till grund för förhandsbedömningen och för det operativa nationella programmet för Regionalfonden, samt i de intervjuer vi har genomfört med personer som varit inblandade i framtagandet av programmet eller på andra sätt centrala för genomförandet av Gröna

¹⁹ Tillväxtanalys (2016), Effekter och erfarenheter – Slututvärdering av satsningen med regionala riskkapitalfonder 2009–15 (Rapport 2016:03).

²⁰ Näringsdepartementet, Regeringsbeslut N2013/2492/RT (2013-05-16).

fonden. Nedan går vi igenom tre av de vanligast förekommande argumenten för att kunna bedöma de underliggande antaganden som ligger bakom.

”Det saknas riskvilligt kapital i tidigare faser för att kommersialisera FoU-resultat, och särskilt inom energiområdet”

I förhandsbedömningen av den Gröna fonden framhåller Tillväxtverket att det finns en brist på riskkapital inom miljöteknik som motiverar bildandet av fonden.²¹ Flera rapporter har under en lång tid pekat på bristen av riskvilligt kapital i tidiga faser av företagets utveckling inom energiteknikområdet. Bland annat har Energimyndigheten i en rapport visat på att det saknas kapital i de tidiga faserna av företagets utveckling och hänvisar till SVCA som beskriver en utveckling med minskat antal investerare, samt att befintliga aktörer investerar i allt senare skeden.²²

Tillväxtanalys visade i sin studie från 2012 att riskkapitalinvesteringar inom cleantech minskade under åren 2007–2012. Under samma period kunde man se en generell minskning av riskkapitalinvesteringar till följd av finanskrisen. Tillväxtanalys visar också i sin rapport att det framförallt var investeringar i tidiga skeden inom VC som minskade kraftigt fram till 2012, och även att investeringarna i energisektorn, ett delsegment inom cleantech, minskade kraftigt efter 2010. Samtidigt är det viktigt att notera att investeringarna inom cleantech minskade mindre än inom övriga segment under perioden 2007–2012. Medan investeringsvolymen i cleantech minskade med 1,3 procent per år minskade övriga segment med 14,3 procent per år under samma period (detta gällde både VC och buyout).²³

Den senaste riskkapitalstatistiken som publicerats av Tillväxtanalys visar att investeringar i cleantech såg en svag ökning från 2015 (53 mkr) till 2016 (74 mkr). Däremot domineras den långsiktiga trenden fortfarande av den kraftiga minskningen av investeringar i cleantech från toppåret 2008 då totalt 798 mkr investerades i sektorn. Minskningen, som sammanträffade med den globala finanskrisen, pågick fram till 2012 då trenden vände till en svag ökning, men mellan 2013 och 2015 minskade investeringarna igen. År 2016 stod de näringspolitiska fonderna (dvs. de statligt kontrollerade och finansierade) för huvuddelen, 81 procent, av investeringsvolymen i cleantech.²⁴

Den statistik som finns tillgänglig visar med andra ord på att investeringarna i cleantech/energisektorn har minskat sedan 2007, bortsett från en topp 2008, även om minskningen inte varit lika kraftig som i övriga sektorer. Att det finns ett behov av riskkapital i tidiga faser av företagsutveckling för energiteknikbolag stärks vidare av flera studier där man intervjuat investerare. För att undvika att tränga undan privat kapital är det därför rimligt att konstatera att det finns indikationer på att Gröna fonden bör fokusera sina investeringar mot tidiga faser av företagets utveckling, då det är där det tydligaste marknadsmisslyckandet finns.

Riksrevisionen framhåller i sin granskning från 2014 att en stor del av det statliga riskkapitalet går till mogna bolag, trots att analyser pekar på att det just är i tidiga faser som behovet är som störst.²⁵ Enligt Tillväxtverkets förhandsbedömning ska Gröna fonden mot denna bakgrund främst göra investeringar i start-ups, för att fylla kapitalgapet som uppstår mellan fasen där forskningsstöd och demonstrationsstöd

²¹Tillväxtverket (2015), Förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument inom den Europeiska regionala utvecklingsfonden 2014–2020 (Rapport 0183).

²²Energimyndigheten (2011), Ökad tillväxt inom miljöteknik – mer kapital i tidiga skeden (ER 2011:07).

²³Tillväxtanalys (2012), Privat riskkapital och Cleantech – förutsättningar och hinder utifrån investerarnas perspektiv (Rapport 2012:10).

²⁴Tillväxtanalys (2017), Riskkapitalstatistik 2016 – Venture Capital (Statistik 2017:07).

²⁵Riksrevisionen (2014), Statens insatser för riskkapitalförsörjning – i senaste laget (RiR 2014:1).

inte kan ges och den fas där privata aktörer kan ta över men man öppnar även för att investeringar kan göras i expensionsfas.²⁶

”Staten behöver gå in och korrigera ett marknadsmisslyckande eftersom risken för investeringar i energiområdet är särskilt hög.”

Ett argument som använts frekvent av de personer vi intervjuat inom ramen för utvärderingen, för att förklara behovet av den Gröna fonden och av statligt riskkapital inom energiområdet i allmänhet, är att risken för investeringar i energiområdet är högre jämfört med andra investeringar och att det därför finns ett behov av statligt kapital på området. Detta framförallt då kommersialiseringsprocessen (dvs. tiden från idé till livskraftigt företag) beskrivs vara längre för miljöteknikföretag. Argumentet återfinns även i Tillväxtverkets förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument inom regionalfonden 2014–2020.

Forskning visar dock att medan kommersialiseringsprocessen för miljöteknikföretag visserligen kan sägas vara längre än andra tillväxtföretag, är detta starkt beroende av inom vilket segment företaget arbetar inom. Det miljötekniksegment som framförallt har långa processer är det med hög kapitalintensitet i kombination med hög teknologisk risk. Detta är exempelvis företag som utvecklar avancerade biogasanläggningar, havsbaserad vindkraft, eller kommersialisering av tidigare oprövad solcellsteknik. Ett företag som utvecklar en tjänst för energieffektivisering (t.ex. i form av en mobilapplikation) däremot har inte nödvändigtvis en längre kommersialiseringsprocess än ett motsvarande företag inom en annan sektor, då det har en låg kapitalintensitet kombinerat med låg teknologisk risk.²⁷ Tillväxtanalys lyfter även denna aspekt i en studie där man intervjuat privata investerare. Där framkommer det just att det är kapitalintensiteten som avgör hur pass riskfyllt ett projekt är, snarare än att hela cleantechsegmentet skulle vara riskfyllt.²⁸

Gröna fonden har en bred ansats; kravet som ställs är att det ska finnas ett innovativt element och att innovationen kan bidra till minskade klimatgasutsläpp. Därmed kan fonden investera i allt från energieffektiviserande tjänster till mer kapitalintensiv grön teknik förutsatt att det uppfyller kraven. Tillväxtanalys lyfter i sin studie av fondens programlogik upp detta som ett potentiellt problem. Det beskrivs där som tveksamt att Gröna fonden ska ägna sig åt investeringar i t.ex. IKT-bolag. Detta dels för att investeringshorisonten är kortare inom IKT, och dels för (och kanske just därför) att det finns betydligt fler alternativa investerare för IKT-bolag.²⁹ Det blir därmed svårare att hävda additionalitet och att staten genom Gröna fonden inte tränger undan privat kapital, om man väljer att rikta in fonden mot investeringar i mindre kapitalintensiva, mindre teknologiska riskfyllda, företag inom miljöteknikområdet.

Samtidigt bör det understrykas att Gröna fonden har en viktig roll att spela i att tillföra riskvilligt kapital till de bolag som satsar på mer kapitalintensiv grön teknik, där forskning har visat att privata investerare har svårt att motivera investeringar enbart ur affärssynpunkt. VC-investeringar i cleantech såg en stor ökning globalt mellan 2006 och 2011, men efter att många investerare gjorde stora förluster på just de bolag som utvecklar nya tekniker, material eller kemiska processer, så förflyttades en stor del av kapitalet

²⁶ Tillväxtverket (2015), Förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument inom den Europeiska regionala utvecklingsfonden 2014-2020 (Rapport 0183).

²⁷ Isaksson, A. (2016). Kommersialiseringsprocessen för företag inom miljöteknik och cleantech. Opublicerat manuskript. Göteborg: Chalmers Tekniska högskola.

²⁸ Tillväxtanalys (2012), Privat riskkapital och Cleantech – förutsättningar och hinder utifrån investerarnas perspektiv (Rapport 2012:10).

²⁹ Tillväxtanalys (2018), Klimatsmart kapital och fond-i-fond – hur var det tänkt? En studie av programlogik i två nationella riskkapitalinstrument (PM 2018:08).

till bolag som satsar på mjukvaruutveckling där investeringshorisonten ofta är betydligt kortare och riskerna lägre. Flera studier har argumenterat för att det behövs alternativa finansieringsmodeller, såsom statligt riskkapital, för att säkerställa att grön teknik, som är nödvändig för övergången till en koldioxid-snål ekonomi, ska kunna utvecklas.³⁰

”Gröna fonden behövs för att öka kunskapen om energiteknik hos privata riskkapitalaktörer. Fonden kan öka kunskapen vilket i sin tur kan förändra strukturen och leda till fler investeringar.”

Tillväxtverket lyfter i sin förhandsbedömning av den Gröna fonden att ett särskilt behov som fonden förväntas möta är att kompetens tillförs bolagen genom att fonden drivs av aktörer med kompetens både gällande sektorn och VC generellt. Att arbeta aktivt med stöd till bolagens utveckling är därmed en viktig komponent i fondens erbjudande.³¹

Som tidigare nämnts har Energimyndigheten lyft fram i sina tidigare rapporter att bristande kunskap bland investerare var en av de främsta orsakerna till obalansen mellan efterfrågan och utbud av riskkapital inom energiområdet.³² Flera av de personer vi intervjuat framhåller också att ett av Gröna fondens unika bidrag är just att bygga upp kompetensen inom sektorn och på så sätt bidra till att öka riskkapitalinvesteringar inom sektorn utöver de investeringar som görs inom ramen för fonden. Vid den inledande workshop som hölls i september 2017 var även deltagarna eniga om att en viktig effekt av fondens verksamhet är att stärka VC-segmentet för grön teknologi, bland annat genom att öka kunskap och kompetens hos investerare. Samtidigt är det viktigt att komma ihåg att det inte ligger i Gröna fondens uppdrag att aktivt arbeta för att stärka kompetensen hos investerare; detta ska snarare ses som en positiv, och till viss del nödvändig, sidoeffekt av det fonden gör.

Vidare är det svårt att bedöma huruvida det finns ett behov av kunskapshöjande insatser och vidare om Gröna fondens insatser kan förväntas leda till de önskade effekterna, eftersom det inte finns några nominella mått för detta. En undersökning från 2007 visar att 7 av 10 investerare upplever att de behöver extern expertis för att kunna bedöma innovationshöjden inom cleantechbolag. En majoritet av dessa uttryckte att de själva har bristande branschkunskap.³³ Senare studier pekar också på att det generellt finns en låg kännedom om cleantechbranschen bland investerare, och att man särskilt i tider av lågkonjunktur tenderar att investera i de branscher man känner till sedan tidigare. Utöver hinder som långa ledtider och höga uppskalningskostnader, nämnde investerare att det finns en stor osäkerhet inom vilken delmarknad tillväxt kommer att ske. Detta tillsammans med makroekonomiska osäkerheter bidrar till att investerare undviker cleantech. Osäkerheten och bristen på erfarenhet av cleantechmarknaden kan leda investerare till att föredra mer välkända marknader som t.ex. IT. Därutöver menar investerare att cleantech är en politikberoende bransch, med olika statliga stöd och subventioner. Svårigheter med att förutsäga politikens inriktning kan göra att investerare undviker att satsa på cleantech.³⁴

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att det länge funnits diskussioner kring behovet av att stärka riskkapitalförsörjningen inom grön teknik, särskilt i de tidiga faserna av företagens utveckling där flera studier

³⁰ Se t.ex.: *Cleantech venture capital: Continued declines and narrow geography limit prospects* och *Venture Capital and Cleantech: The Wrong Model for Clean Energy Innovation* an MIT Energy Initiative Working Paper (2016)

³¹ Tillväxtverket (2015), Förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument inom den Europeiska regionala utvecklingsfonden 2014–2020 (Rapport 0183).

³² Energimyndigheten (2006), Riskkapitalförsörjning inom energiområdet, utredning om ny organisation (ER 2006:38).

³³ PwC (2007), Riskkapitalets syn på möjligheter och tillväxt i CleanTech-sektorn.

³⁴ Tillväxtanalys (2012), Privat riskkapital och Cleantech – förutsättningar och hinder utifrån investerarnas perspektiv (Rapport 2012:10).

pekar på ett finansieringsbehov. Det verkar vidare finnas belägg för ett marknadsmisslyckande men särskilt vad gäller mer kapitalintensiv teknik, där privata investerare kan behöva ytterligare incitament.

3.6 SLUTSATSER AVSEENDE RELEVANS

Relevans handlar om behovet av en viss insats. Bildandet av den Gröna fonden kan spåras till en rad utvecklingar på både nationell och EU-nivå; Energimyndighetens stärkta mandat från regeringen för att satsa på kommersialisering av energi- och miljötekniklösningar, signaler från EU-kommissionen om att utöka satsningar på revolverande finansieringsinstrument inom strukturfonderna samt öronmärkningen av medel för koldioxidnsål ekonomi inom ERUF.

Vår slutsats är att det finns ett tydligt behov av att öka investeringarna inom det gröna segmentet, på grund av faktorer som långa investeringshorisonter, hög risk och låg kunskap bland investerare. Det finns dock, som vi har pekat på, särskilt goda argument för att satsa statligt riskkapital på mer kapitalintensiv teknik snarare än på IT och mjukvaruutveckling för att fonden ska vara marknadskompletterande i så hög grad som möjligt. För att Gröna fonden ska vara marknadskompletterande i så hög grad som möjligt bör fokus för investeringarna ligga på mer kapitalintensiv teknik snarare än inom IT och mjukvaruutveckling. Därutöver bör fokus för Gröna fondens investeringar framförallt ligga i de tidiga faserna av företagets utveckling, där det enligt tidigare undersökningar finns störst behov av att tillföra kapital. Samtidigt kan det också finnas anledning att eftersträva diversifiering i bolagsportföljen både vad gäller typ av teknik och tidsperspektiv.

4. Ändamålsenlighet: fungerar den Gröna fonden som tänkt?

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 3: På vilket sätt bidrar Gröna fonden till att öka tillgången till riskkapital för den primära målgruppen (dvs. innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster)?		
3.1 I vilken utsträckning har GF nått den tilltänkta målgruppen?	Har SMF ur målgruppen fått information om GF? Har SMF ur målgruppen visat intresse för GF? Finns det SMF som visat intresse för GF men nekats finansiering?	Förekomst av informationsinsatser till SMF ur målgruppen (uppgifter från Almi Invest). Förekomst av uppfattning hos portföljbolag om GF:s informationsinsatser (intervjuer/enkät till portföljbolag). Antal SMF som visat intresse för investering från GF (uppgifter från Almi Invest).
3.2 Har GF kunnat investera det tilltänkta kapitalet?	Har GF följt investeringsplanen? Har GF haft ett bra 'deal flow'?	Antal SMF som fått stöd av GF (uppgifter från Almi Invest/Tillväxtverket). Nivån av måluppfyllelse i förhållande till investeringsplanen (intervjuer med Almi Invest, TVV). Förekomsten av uppfattning hos GF att fondens 'deal flow' har varit bra (intervjuer med Almi Invest, TVV).
3.3 Har GF kunnat attrahera privata finansiärer i den utsträckning som det är tänkt?	Har olika typer av privata finansiärer fått information om GF? Har olika typer av finansiärer visat intresse för GF?	Förekomst av informations-/nätverksinsatser för privata finansiärer (uppgifter från Almi Invest). Förekomst av uppfattning hos privata finansiärer om GF:s informations-/nätverksinsatser (enkät till privata finansiärer). Antal och typ av privata finansiärer som visat intresse för att investera i GF:s portfölj företag (uppgifter från Almi Invest).
Utvärderingsfråga 4: På vilket sätt bidrar Gröna fonden till utveckling i portföljbolagen?		
4.1 Har GF kunnat bidra till önskad utveckling i portföljbolagen?	Har portföljbolagen haft önskad utveckling efter investering från GF? Kan utvecklingen i portföljbolagen härledas till investering och andra insatser från GF?	Förekomst av omsättningsökning i portföljbolagen (uppgifter från Almi Invest/bolagen) Förekomst av uppfattning hos portföljbolagen om att GF:s investering har lett till att bolaget professionaliserats (enkät till portföljbolag). Förekomst av uppfattning hos portföljbolagen om att GF:s investering har lett till att bolaget realiserat sin affärsplan (enkät till portföljbolag). Förekomst av uppfattning hos portföljbolagen om att GF:s investering har lett till att bolaget fått ökad tillväxt (enkät till portföljbolag).

Utvärderingsfråga 5: Har Gröna fonden förutsättningar för att bidra till önskad förändring av de i programmet angivna resultatindikatorerna?		
5.1 Stödjer insatslogiken att GF genom sina insatser och prioriteringar kan bidra till ökad omsättning i SMF?	Givet aktiviteter och resultat på kort sikt inom GF, i vilken utsträckning finns förutsättningar för att bidra till ökad omsättning i SMF?	Nivå av sannolikt bidrag till ökad omsättning i SMF (dokumentstudier, workshops, intervjuer med nyckelaktörer inom GF).
5.2 Stödjer insatslogiken att GF genom sina insatser och prioriteringar kan bidra till ökad investeringsvolym i riskkapital inom energi- och miljöteknik?	Givet aktiviteter och resultat på kort sikt inom GF, i vilken utsträckning finns förutsättningar för att bidra till ökad investeringsvolym i riskkapital inom energi- och miljöteknik?	Nivå av sannolikt bidrag till ökad investeringsvolym i riskkapital inom energi- och miljöteknik (dokumentstudier, workshops, intervjuer med nyckelaktörer inom GF).
Utvärderingsfråga 6: Har Gröna fonden förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi?		
6.1 Stödjer insatslogiken att GF genom sina insatser och prioriteringar kan bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi?	Givet aktiviteter och resultat på kort sikt inom GF, i vilken utsträckning finns förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi? Har de företag som GF investerar i potential att minska klimatgasutsläppen?	Nivå av sannolikt bidrag till övergången till en koldioxidsnål ekonomi (dokumentstudier, workshops, intervjuer med nyckelaktörer inom GF).
Utvärderingsfråga 7: På vilket sätt och i vilken utsträckning integrerar Gröna fonden hållbarhetsaspekterna för ökad jämställdhet och mångfald?		
7.1 Har GF aktiviteter och mål för att integrera de horisontella målen jämställdhet och mångfald i sin verksamhet?	Finns stöd/verktyg för att säkra att bedömningar görs på sakliga grunder? Finns det en jämn fördelning i investeringsportföljen med avseende på jämställdhet och mångfald? Ställer GF krav på att portföljföretagen ska integrera jämställdhet och mångfald i sina verksamheter? Ges stöd för detta?	Förekomsten av stöd/verktyg för att säkra att bedömningar görs på sakliga grunder (intervjuer med Almi Invest). Antal företagsledare bland portföljföretagen som är kvinnor/män, utrikes födda (uppgifter från Almi Invest/Tillväxtverket). Förekomsten av krav/stöd från GF för att portföljföretagen ska integrera jämställdhet och mångfald i sina verksamheter (intervjuer med Almi Invest, enkät till portföljföretagen).

Ändamålsenlighet handlar om huruvida Gröna fonden faktiskt bidrar till att uppnå målen; det vill säga – fungerar den Gröna fonden? Får fondens insatser önskade resultat, som i sin tur är förutsättningar för att mer långsiktiga effekter ska uppnås? Som konstaterats i den inledande rapporten kommer vi under denna utvärdering inte kunna besvara frågan om fondens insatser får önskade resultat; det ligger helt enkelt för långt fram i tiden. Fokus kommer istället att ligga på att observera de mellanliggande resultatmålen, samt på att undersöka förutsättningar för att nå de långsiktiga effektmålen.

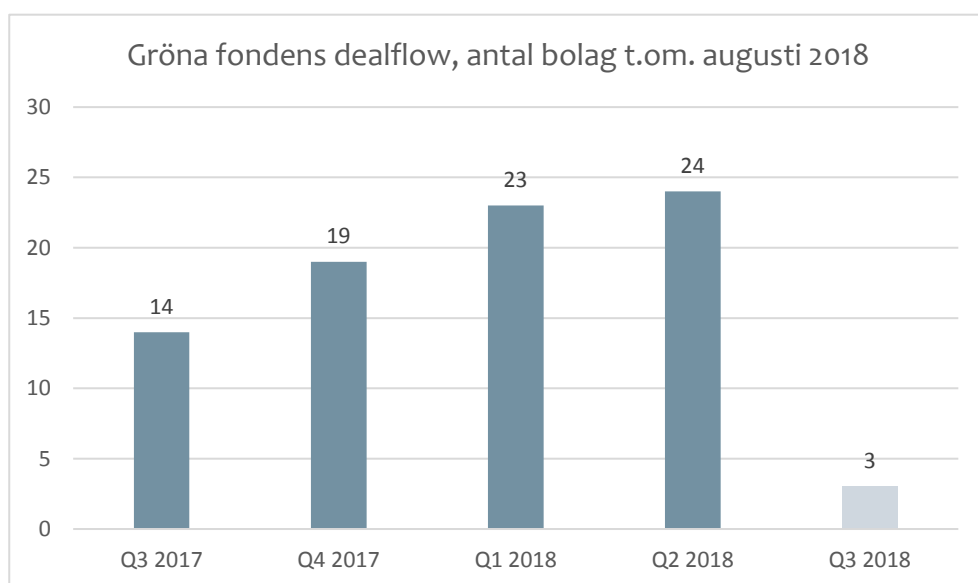
4.1 DE MELLANLIGGANDE RESULTATMÅLEN

De mellanliggande resultatmålen är dels huruvida Gröna fonden bidrar till att öka tillgången till riskkapital för den primära målgruppen, och dels huruvida Gröna fonden bidrar till utveckling i portföljbolagen.

En förutsättning för att Gröna fonden ska kunna öka tillgången till riskkapital för den primära målgruppen är att man lyckas nå ut till denna målgrupp. Den tilltänkta målgruppen för Gröna fonden är innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster. I de intervjuer vi har genomfört och i samtal med Almi Invest och Tillväxtverket har det framkommit att fonden har kommit i kontakt med ett stort antal entreprenörer sedan man öppnat för investeringar.

Fram till och med augusti 2018 hade fonden haft ett dealflow på drygt 80 bolag. Under de fyra första kvartalen hade man ett genomsnittligt dealflow på 20 bolag per kvartal, medan trenden är växande. Notera att det tredje kvartalet är ofullständigt i grafen nedan.

Fonden har genomfört tre egeninitierade marknadsföringsinsatser där man deltagit i expertrollen som investerare samt deltagit på ett antal mindre seminarier på lokal/regional nivå som inbjuden talare. Ytterligare event finns inplanerade för sommaren och hösten 2018, varav ett särskilt riktat mot kvinnor som är entreprenörer. Det återstår därför att se hur inflödet kommer att utvecklas framöver för att bedöma om detta är tillräckligt eller om det behöver justeras. Den viktigaste kanalen för inflöde av bolag är enligt teamet Almi Invests närvaro runtom i landet, som genererar dealflow till Gröna fonden. I intervjuer med Tillväxtverket och Almi Invest uttrycks generellt en optimistisk inställning till att fonden kommer att kunna investera det tilltänkta kapitalet under fondperioden.



Figur 4 Gröna fondens dealflow

Huruvida Gröna fonden har kunnat investera det tilltänkta kapitalet är naturligtvis också för tidigt för att besvara. I skrivande stund (oktober 2018) har tre investeringar genomförts. Dessa presenteras kortfattat i tabellen nedan.

Bolag	C-Green Technology	Maven Wireless	Epishine
Storlek på investering	2 miljoner kronor. I emissionen deltog också grundare och befintliga ägare samt InnoEnergy's riskkapitaldel. Total investering 5 miljoner kronor.	7 miljoner kronor. I emissionen deltog även en affärsängelinvesterare och existerande ägare. Total investering 18 miljoner kronor.	5 miljoner kronor. En affärsängelinvesterare och Potential Invest var de andra investerarna. Total investering 11,3 miljoner kronor.
Datum för investering ³⁵	17 december 2017	6 september 2018	28 september 2018
Om bolaget	<p>Bildades (bolaget registrerades) 2015.</p> <p>C-Green Technology omsatte 3 949 (tkr) 2017 och 3 503 (tkr) 2016.</p> <p>Utvecklar en lösning för att omvandla slam till biokol. Dagens metoder för att ta hand om slam är kostsamma och miljömässigt ifrågasatta, då det oftast transporteras med lastbilar och dumpas som landutfyllnad eller komposteras och sprids på åkermark.</p> <p>C-Green har utvecklat en process där slammet omvandlas till biokol som går att använda som bränsle.</p>	<p>Bildades (bolaget registrerades) 2016.</p> <p>Maven Wireless omsatte 13 962 (tkr) 2017 och 6 696 (tkr) 2016.</p> <p>Utvecklar kompakta och installationsvänliga digitala repeaters – en utrustning som används för att förlänga räckvidden av radiofrekvenser för mobil kommunikation. Repeaters används framförallt i tunnlar, inomhusmiljöer och glesbygdsområden.</p> <p>Maven Wireless fokuserar på energieffektivitet, hållbarhet och användarvänlighet. Deras produkter sparar elförbrukning men även installationskostnader jämfört med konkurrenternas utbud.</p>	<p>Bildades (bolaget registrerades) 2016.</p> <p>Epishine omsatte 1 985 (tkr) 2017.</p> <p>Utvecklar en lamineringsprocess för att producera solceller som kan generera elektricitet vid extremt låga ljusförhållanden. Produktionsmetoden använder organiska material och undviker dyra eller giftiga ämnen som silver och arsenik.</p>
Segment/bransch	Energi/Återvinning	Telecom	Energi
Fas ³⁶	Uppstart/lansering	Lansering	Uppstart/lansering
	Kapitalet ska användas för att färdigställa en fullskalanläggning	Kapitalet ska användas till att snabba på Maven Wireless	Kapitalet ska användas för att sätta Epishines teknik i produktion, samt

³⁵ Datum då investeringen offentliggjordes genom pressmeddelande.

³⁶ Utgår från Tillväxtanalys modell för investeringsfaser, se s.12 i Tillväxtanalys (2017). *Risikapitalstatistik 2016: Venture Capital* (Statistik 2017:07).

	samt till marknadsföring och försäljning.	planerade globala expansion, samt till marknadsföring, försäljning och breddning av produktportföljen.	till produktutveckling och utökat sälj- och marknadsarbete.
--	---	--	---

Tabell 1 Genomförda investeringar oktober 2018

Vad gäller frågan om Gröna fondens förmåga att attrahera privata finansiärer har vi inte fått några uppgifter om vilket intresse olika investerare har visat för fonden. Från de intervjuer vi genomfört med privata investerare, som dock inte kan anses representativa, kan vi konstatera att kännedomen om Gröna fonden är stor inom branschen vilket bör ge goda förutsättningar för att hitta medinvestorer. Vi har inte heller kunnat göra någon bedömning gällande fondens bidrag till utveckling i portföljbolagen i detta skede, av den anledningen att för få investeringar har gjorts hittills.

4.2 BIDRAG TILL FÖRÄNDRING I RESULTATINDIKATORER OCH ÖVERGÅNGEN TILL EN KOLDIOXIDSNÅL EKONOMI

I det nationella regionalfondsprogrammet anges två resultatindikatorer för den gröna investeringsfonden med målvärden för år 2023 då fonden ska avslutas. Resultatindikatorerna är formulerade av Tillväxtverket i programskrivningen och hämtas från offentlig statistik. Resultatindikatorerna ska inte följas upp av enskilda projektägare, snarare bör de ligga till grund för en mer generell diskussion kring hur satsningar inom de olika regionalfondsprogrammen har bidragit till utveckling. Den lärande utvärderingen ska bedöma förutsättningar för att bidra till önskad förändring av resultatindikatorerna. De resultatindikatorer som anges i programmet, kopplat till Gröna fonden, är:

- Omsättning i små och medelstora miljöföretag
- Investeringsvolym i riskkapital inom energi och miljöteknik

Vad gäller den första resultatindikatorn, omsättning i små och medelstora miljöföretag, så ska Gröna fonden enligt insatslogiken bidra till tillväxt i portföljbolagen.³⁷ Detta är tänkt att ske genom att företagen, efter investering från Gröna fonden, utvecklas i termer av exempelvis en ökad professionalisering, eller ökade möjligheter att realisera affärsplaner. Det är givetvis själva investeringen som ger bolagen möjlighet att växa genom att bidra med kapital för att t.ex. testa eller demonstrera sin produkt, men det är även den kompetens och strategiska input som Gröna fonden har möjlighet att bidra med genom att spela en aktiv roll i bolagen som kan leda till denna utveckling. Målet som anges i programmet är att omsättningen i miljöföretagen ska öka från 61 504 MSEK år 2012 till 68 227 MSEK år 2023. Det innebär alltså en omsättningsökning på ca sju miljarder kronor på nio år. Det är svårt att avgöra om detta är en rimlig förväntning eller inte eftersom det är en rad faktorer som påverkar företagets tillväxt. Miljösektorns omsättning totalt sett (inklusive stora företag) har legat mer eller mindre konstant mellan 2012 och 2015.³⁸

Den andra resultatindikatorn, investeringsvolym i riskkapital inom energi och miljöteknik, är ett mått som tas fram av Tillväxtanalys vartannat år. I värdet inkluderas kapital som investeras av både utländska och svenska fonder, inklusive näringspolitiska (statligt kontrollerade och finansierade) fonder. Som tidigare nämnts har investeringarna minskat kraftigt sedan toppåret 2008 men ökat svagt från 2015 till 2016. I

³⁷ Definitionen av miljöföretag bygger på EU-förordningen 691/2011 som definierar miljösektorn som ”sådan produktionsverksamhet i nationell ekonomi som alstrar miljövänliga produkter (miljövänliga varor och tjänster) för miljöskydd och resurshantering”. Det är tänkbart att denna definition av miljösektorn inte helt motsvarar den sektor som är relevant för investeringar från Gröna fonden.

³⁸SCB, Miljösektorn 2015. Hämtat från https://www.scb.se/sv_/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Miljo/Miljoekonomi-och-hallbar-utveckling/Miljorakenskaper/38164/38171/Behallare-for-Press/411541/

programmet anges att målvärdet för 2023 är 230 MSEK, vilket ungefär motsvarar det årliga genomsnittet för vad Gröna fonden kommer att investera (privat medfinansiering inräknat) förutsatt att fonden kommer att investera hela det tänkta kapitalet under de fem åren från 2018, då den första investeringen gjordes, till 2023, då fonden ska avslutas.

Vidare ska utvärderingen - bedöma fondens förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi. Även detta är givetvis svårt att bedöma annat än rent teoretiskt. Som tidigare diskuterats i kapitlet om fondens relevans, pekar forskning på att det finns ett behov av alternativa finansieringsmodeller för kapitalintensiv grön teknik med långa investeringshorisonter. Att det finns ett stort behov av nya metoder och tekniker för att skapa förutsättningar för att minska koldioxidutsläppen är vedertaget och manifesteras bland annat i Regeringens miljömålsättningar.³⁹

Därutöver är det en förutsättning att det finns en fungerande exitmarknad som kan fånga upp de innovationer som Gröna fonden investerar i, för att det ska kunna bidra till en koldioxidsnål ekonomi. Kan inte exits genomföras, så kommer investeringarna inte leda till att nya produkter eller tjänster sprids vilket är en förutsättning för att den långsiktiga effekten uppnås. Gröna fonden har ju ännu inte gjort några exits, detta ligger fortfarande långt fram i tiden, men det är viktigt att redan i detta skede resonera kring förutsättningar för exit. En rad faktorer som inte fonden själv kan påverka kommer att ha betydelse för exitmarkandens förutsättningar; däribland konjunkturen, börsklimatet och den globala aktiviteten hos t.ex. industriella investerare.⁴⁰

Därmed bör Gröna fonden, givet att satsningen genomförs som tänkt, ha goda förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi., men att förutsättningarna för att genomföra exits behöver undersökas vidare.

4.3 ARBETE MED HÅLLBARHETSASPEKTER⁴¹

Samtliga program och projekt som finansieras inom ramen för EU:s struktur- och investeringsfonder (ESI-fonderna) har formella krav på sig att integrera hållbarhetsaspekter, som tidigare kallats horisontella kriterier, på olika sätt i planering och genomförande.⁴² Tillväxtverket har som förvaltande myndighet för Regionalfonden i sin tur definierat tre hållbarhetsaspekter som ska beaktas i planering, genomförande och uppföljning i samtliga projekt som får finansiering genom fonden:

- Bättre miljö
- Lika möjligheter och icke-diskriminering
- Jämställdhet⁴³

Arbete med miljömässig och social hållbarhet är både framgångsfaktorer och en rättighetsfråga. Att säkra att framtida generationer kan tillgodogöra sina behov i en välmående miljö, och att alla ska ha lika villkor att delta i hela samhället är grundläggande rättighetsfrågor. Men samhället måste också gå mot en ökad miljömässig hållbarhet, så nya lösningar måste vara miljöanpassade och miljöeffektiva för att ha framtiden

³⁹ Regeringen (2018). *Miljömålen – med sikte på framtiden*.

⁴⁰ Tillväxtverket (2015). *Regionala riskkapitalfonder – Slututvärdering 2015* (Rapport 0195).

⁴¹ I PM bilaga 3 ges en längre bakgrundsbeskrivning kring hållbarhetsaspekter samt en redogörelse för läget för jämställdhet och mångfald inom miljösektorn samt inom det offentliga finansieringssystemet.

⁴² I olika sammanhang används olika termer (horisontella mål, kriterier, principer). Se Tillväxtverket (2017), *Utvärdering av ESI-fondernas genomförandeorganisationer i Sverige* (Rapport 0223), s.32 för en diskussion om samordningen mellan fonderna vad gäller de horisontella kriterierna.

⁴³ Tillväxtverket, *Guide för horisontella kriterier*. Tillgänglig på <https://eu.tillvaxtverket.se/eu-program/guide-for-horisontella-kriterier.html>.

för sig. Att miljömässig hållbarhet är en framgångsfaktor är en insikt som ligger till grund för Gröna fondens existens, då insatsens syfte är att investera i affärsidéer som bidrar till reducerade utsläpp av växthusgaser och därmed till övergången till en koldioxidsnål ekonomi.

Därutöver är det en effektivitetsfråga, och därför en framgångsfaktor, att säkra att exempelvis ett finansieringssystem tar vara på hela potentialen för utveckling och tillväxt, utan osakliga felvärderingar. I en studie från 2012 lyfter Tillväxtverket fram fyra mekanismer som kan förklara hur jämställdhet skapar förutsättningar för ökad tillväxt.⁴⁴ Dessa mekanismer kan även antas gälla för mångfald i stort:

- **Resursutnyttjande och entreprenörskap.** Jämställdhet och mångfald bidrar till att mänskliga resurser, såsom kunskap och kompetens, används mer effektivt. Om kvinnor och män oavsett bakgrund fritt söker sig till de yrken och den utbildning de önskar utan strukturella hinder och diskriminering, bidrar det till att kunskap och kompetens används optimalt.
- **Demokrati.** Ett samhälle som inte utesluter människor från tillgången på kapital, nätverk, institutioner osv. bidrar till ökad tillit och en ökad känsla av att vara delaktig i samhället. Den ökade tilliten till, och mångfalden i, de sociala kontakterna ökar även möjligheterna till samverkan mellan företag och offentliga aktörer och därmed främjas den innovativa potentialen i samhället. En viktig demokratiaspekt är att öka kvinnors och mäns möjligheter att göra egna val samt förverkliga och kommersialisera sina idéer.
- **Attraktivitet.** Mångfald bidrar till ett mer innovativt klimat, vilket i sin tur skapar förutsättningar för hållbar tillväxt och utveckling. Om fördelningen av resurser till innovationer blir jämställd, kan innovationer utvecklas inom fler sektorer av arbetsmarknaden och på så sätt stärks innovationsklimatet.
- **Ökad innovation.** Tillit och mångfald i sociala kontakter ökar möjligheterna till samverkan mellan företag och offentliga aktörer och på så sätt främjas en innovativ potential i samhället.

Samtidigt har forskningen inte kunnat belägga något enkelt samband mellan mångfald och tillväxt. I en studie som Oxford Research tagit fram för Tillväxtverket framhålls vikten av att argumentera för mångfald både ur demokrati- och rättighetsperspektiv och ur ett nyttoperspektiv.⁴⁵

⁴⁴ Tillväxtverket (2012). *Att välja jämställdhet*. Rapport 0107.

⁴⁵ Tillväxtverket (2017). *Mångfald och tillväxt i företag. En studie om sambandet mellan mångfald och tillväxt i små och medelstora företag*. Rapport 0231.

Gröna fondens arbete med hållbarhetsaspekter har utvärderats utifrån ett analysramverk som tagits fram av Oxford Research⁴⁶, som kan sammanfattas i följande kategorisering av arbetssätt eller perspektiv:



Det bör noteras att utvärdering utifrån detta ramverk inte ska ses som normativ, dvs. att ett transformativt arbetssätt inom samtliga hållbarhetsaspekter inte nödvändigtvis är eftersträvansvärt. Snarare är tanken med ramverket att tydliggöra att det finns olika typer av arbetssätt som i sin tur får bäring på vilka typer av effekter man kan förvänta sig. Till exempel kan ett projekt eller en satsning som tillämpar ett allmänt jämställdhetsperspektiv endast förväntas leda till effekter internt och för det enskilda projektet. Eftersom ingen särskild problemanalys gjorts kan insatserna inte förväntas påverka strukturer. Ett projekt som har riktade jämställdhetsinsatser har däremot identifierat en målgrupp och utformat insatser utifrån en problemanalys. Projekt med riktade insatser kan därför förväntas få begränsade effekter för jämställdheten utanför det egna projektet. Projekt som har ett transformativt arbetssätt har integrerat jämställdhet i projektets målstruktur, baserat på ett systemperspektiv. Projekt med transformativt angreppssätt kan därför förväntas leda till struktur- och kulturförändring i en bredare kontext; i en viss bransch eller område.

Därutöver bör det nämnas att förväntningarna på Gröna fonden från den förvaltande myndigheten (Tillväxtverket) inte är helt tydliga vad gäller hur fonden ska arbeta med hållbarhetsaspekter, eller om det förväntas att fonden ska arbeta med samtliga hållbarhetsaspekter, eller om det t.ex. kan anses tillräckligt att tillämpa ett miljöperspektiv. Detta innebär att det blir svårt att värdera Gröna fondens arbete med hållbarhetsaspekter. Följande bör istället ses som en beskrivning av arbetet utifrån vårt analysramverk.

Vad gäller hållbarhetsaspekten *Bättre miljö* bör Gröna fonden ses som en transformativ insats då den i grunden är utformad för att bidra till minskade klimatutsläpp genom att öka tillgången till riskkapital för det gröna segmentet, och indirekt påverka strukturen för kapitalförsörjning. Miljöaspekten kan därmed anses genomsyra hela insatsens målstruktur, vilket definierar ett transformativt arbetssätt.

Under vårt arbete har vi kunnat se att aspekterna *Jämställdhet* och *Lika möjligheter/ icke-diskriminering* inte har inkorporerats i den problemanalys som ligger till grund för fondens bildande. Dessa rättighetsaspekter

⁴⁶ Oxford Research (2017). *Analysramverk för horisontella principer i projekt och program*. Svenska Utvärderingsföreningens konferens «Att utvärdera i en komplex värld», Stockholm, 2017-10-19. Tillgänglig på <https://oxfordresearch.se/publications/analysramverk-horisontella-principer/>, hämtad 2017-12-22.

har inte ingått i fondens motivering eller när målgrupper och mål har definierats. Aspekterna har t.ex. inte diskuterats i förhandsbedömningen av de finansiella instrumenten eller i något annat av de dokument som ligger till grund för fondens bildande.

Detta gör att det saknas det en tydlig strategi för hur de sociala hållbarhetsaspekterna (jämförbarhet och lika möjligheter/icke-diskriminering) ska integreras i fondens verksamhet. Det finns allmänna policydokument kring jämförbarhet och likabehandling för hela Almikoncernen som även gäller Gröna fonden. Arbete med hållbarhetsaspekter finns även specificerat i finansieringsavtalet för Gröna fonden mellan Tillväxtverket och Almi Invest. I avtalet uttrycks att ”förvaltaren ska i sin investeringsverksamhet beakta de s.k. horisontella kriterierna” vilket exemplifieras med att ”strategi ska finnas för hur företag som drivs av kvinnor och personer med utländsk bakgrund ska nås”.⁴⁷ Vi har dock inte kunnat identifiera någon sådan strategi, vilket pekar mot att Gröna fonden i nuläget kan sägas ha ett allmänt förhållningssätt till perspektiven jämförbarhet och lika möjligheter/icke-diskriminering. Inte heller finns några särskilda mål uppsatta som knyter an till hållbarhetsaspekterna jämförbarhet och lika möjligheter/icke-diskriminering.

Det finns dock exempel på riktade insatser som syftar till att nå ut till fler kvinnor, bland annat ordnar man en nätverksträff som riktar sig särskilt till kvinnor som är entreprenörer. Gröna fonden följer även upp kön hos VD, team och grundare i de bolag som man möter och investerar i. I skrivande stund ligger andelen kvinnor på ca tio procent bland de bolag som finns i Gröna fondens dealflow.

4.4 SLUTSATSER AVSEENDE ÄNDAMÅLSENLIGHET

Ändamålsenlighet handlar om huruvida Gröna fonden faktiskt bidrar till att uppnå målen; det vill säga – fungerar den Gröna fonden? Får fondens insatser önskade resultat, som i sin tur är förutsättningar för att mer långsiktiga effekter ska uppnås?

Då Gröna fonden fortfarande är i ett tidigt skede har vi begränsade möjligheter att uttala oss om förutsättningarna för att nå de mellanliggande resultatmålen. Dock kan utvärderingen konstatera att fondens aktivitet hittills, inklusive det dealflow som uppvisats, tyder på att man har goda förutsättningar för att nå ut till bolag som kan bli aktuella för investeringar. Vår bedömning är att det kommer att vara svårt att se Gröna fondens bidrag till förändring i resultatindikatorerna. Medan Gröna fonden med största sannolikhet kommer att bidra till ökad omsättning i många av de företag man investerar i, samt till att investeringsvolymen inom sektorn i någon mån ökar, kommer det vara svårt att avgöra Gröna fondens inverkan på dessa förändringar. En rad andra faktorer, inte minst konjunkturen, kommer troligt att påverka dessa indikatorer. Att sätta resultatindikatorer på en sådan mer abstrakt nivå kan därför vara problematiskt om det blir svårt att se kopplingen mellan dessa och de faktiska insatserna. Samtidigt kan de ses som ett sätt att försöka skapa ökad legitimitet för regionalfondens satsningar genom att påvisa den generella utveckling som satsningar inom regionalfondsprogrammen bidrar till. Vår bedömning är också att Gröna fonden har förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi, men att förutsättningarna för att genomföra exits behöver undersökas vidare.

Vad gäller fondens arbete med hållbarhetsaspekter bedömer vi att fonden förhåller sig till miljöaspekten på ett transformativt sätt, dvs. miljöaspekten genomsyrar fondens målstruktur och ligger till grund för problemanalysen som format insatsen. Däremot bedömer vi att arbetet med jämförbarhet och lika möjligheter/icke-diskriminering kan definieras som allmänt, med inslag av riktade insatser. Det saknas en problemanalys som bygger på dessa aspekter, och det finns heller ingen tydlig strategi för hur man ska

⁴⁷ *Finansieringsavtal Gröna fonden, Almi Invest AB och Tillväxtverket*. Bilaga 7.2.1, Investeringsstrategi, Exitstrategi och Verksamhetsplan §7 Horisontella kriterier.

arbeta med dessa frågor inom ramen för Gröna fonden. Detta beror delvis på att det saknas tydliga krav och förväntningar på fondens arbete med hållbarhetsaspekter från den förvaltande myndigheten. Det är inte formulerat huruvida Gröna fonden förväntas integrera samtliga hållbarhetsaspekter i sitt arbete, eller vilken grad av integrering som förväntas.

5. Effektivitet: genomförs fonden på ett effektivt sätt?

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 8: I vilken utsträckning har utformningen och styrningen av den Gröna fonden främjat måluppfyllelsen?		
8.1 I vilken utsträckning är insatsen utformad på ett ändamålsenligt sätt?	Finns ändamålsenliga system för dokumentation och rapportering? Har man kunnat tillgodose de behov av kompetens som finns för att fonden ska kunna genomföras på ett ändamålsenligt sätt?	Förekomsten av ändamålsenliga system för dokumentation och rapportering (intervjuer med Almi Invest, TVV). Förekomsten av relevant kompetens inom GF (intervjuer med Almi Invest, TVV, enkäter med portfölj företag och privata finansärer).
8.2 I vilken utsträckning styrs insatsen på ett ändamålsenligt sätt?	Finns det en självständig operativ ledning ⁴⁸ för fonden? Finns det en samsyn bland de centrala intressenterna om vad fonden förväntas uppnå och hur?	Förekomsten av uppfattning hos GF:s ledning om nivån av självständighet (intervjuer med Almi Invest). Nivå av samstämmighet bland centrala intressenter om vad fonden förväntas uppnå och hur (workshops, intervjuer).
8.3 I vilken utsträckning har insatsen uppvisat operativ effektivitet?	Är de resurser som krävs för att genomföra satsningen i proportion med andra liknande satsningar? Har potentiella synergier med andra satsningar utnyttjats på ett optimalt sätt?	Huruvida resurser som läggs på verksamheten är i linje med planerad resursanvändning (dokumentstudier, intervjuer med TVV, Almi Invest). Förekomsten av utnyttjade/outnyttjade synergier med de regionala riskkapitalfonderna m.fl. (dokumentstudier, intervjuer med TVV, Almi Invest).

Frågan om effektivitet berör hur den Gröna fonden genomförs; görs det på ett effektivt sätt i förhållande till de resultat man uppnår? Frågan om effektivitet kommer främst att beaktas inom ramen för sådant som berör utformningen och styrningen av fonden.

Till att börja med kommer vi att bedöma huruvida fonden är utformad på ett ändamålsenligt sätt. Här ingår att se över de system för uppföljning, dokumentation och rapportering som finns för att uppskatta om de fungerar väl, samt om de fångar relevanta indikatorer. Vidare handlar det också om att bedöma huruvida fonden har tillräcklig och relevant kompetens internt för att genomföra verksamheten på ett ändamålsenligt sätt.

I regeringsuppdraget till Tillväxtverket om att utarbeta ett förslag till nationellt regionalfondsprogram 2014–2020 angavs, som tidigare nämnts, att förslag på hur en riskkapitalsatsning inom koldioxidnsål ekonomi skulle utgå ifrån att ”satsningar genomförs inom befintlig struktur exempelvis Almi/Almi Invest

⁴⁸ Styrning av komplexa insatser förutsätter att den operativa ledningen förhåller sig till politiska mål och styrdokument. Styrning och genomförande av politik kräver egna strategier utöver de politiska besluten för att kunna fungera. Den operativa styrningen måste också konkret rikta verksamheten mot uppsatta mål.

för statligt riskkapital i form av ägarkapital, eller genom inrättande av en fond-i-fond-lösning.”⁴⁹ Trots att regeringen redan hade pekat ut Almi Invest som möjlig struktur för den nya riskkapitalsatsningen var Tillväxtverket bundna av EU:s regelverk vilket innebär att man genomförde en upphandling för uppdraget att driva Gröna fonden. Almi Invest fick konkurrens av en annan leverantör, och blev tilldelade uppdraget att driva Gröna fonden. Vår bedömning är att Almi Invest har goda förutsättningar för att genomföra fonden på ett effektivt sätt, givet den tidigare erfarenheten av att driva de regionala riskkapitalfonderna vilket innebär att man kan dra nytta av synergier och redan befintliga strukturer.

Tillväxtverket är som förvaltande myndighet för det nationella regionalfondsprogrammet ansvariga för uppföljningen av Gröna fonden och för rapporteringen till EU-kommissionen. Utöver den löpande kontakten sker rapporteringen till Tillväxtverket på följande sätt:

- Halvårsrapporter som innehåller stödberättigade utgifter samt en lägesrapport och rapportering av aktivitetsindikatorer.
- Kvartalsvis rapporteras detaljer om investeringarna in i en databas (bl.a. företagsnamn, investerade belopp, exits och övrig information om medinvesterare).

Ett **finansiärsråd** finns knutet till Gröna fonden där representanter från samtliga finansiärer finns representerade, dvs. Almi Företagspartner, Almi Invest, Energimyndigheten och Tillväxtverket. Finansiärsrådet möts årligen då man får en muntlig rapportering från Gröna fondens VD med syfte att ge finansiärerna insyn i verksamheten, samt diskutera strategiska frågor som är av relevans för fondens genomförande.

Övervakningskommittén för det nationella regionalfondsprogrammet leds av Näringsdepartementet, och har det övergripande ansvaret för att följa programmets genomförande och att ta initiativ till eventuella ändringar i programmet osv.

Vår bedömning är att roller och mandat i styrningen av Gröna fonden är tydliga, och att det finns en samsyn kring ansvarsfördelningen. Detta ger förutsättningar för ett effektivt genomförande.

Den operativa effektiviteten är svår att mäta i detta tidiga skede. Förslagsvis kan därför detta vara fokus för utvärderingens andra etapp efter 2019 då man exempelvis kan studera huruvida de resurser som har lagts på verksamheten är i linje med planerad resursanvändning, men även huruvida kostnaden av fonden är i linje med den samhällsnytta den skapar.

5.1 SLUTSATSER AVSEENDE EFFEKTIVITET

Frågan om effektivitet berör hur den Gröna fonden genomförs; görs det på ett effektivt sätt i förhållande till de resultat man uppnår?

Oxford Research menar att det inte finns några indikationer på uppenbara problem i styrsystemet för Gröna fonden. Vi bedömer att roller och mandat är tydliga och att det finns ändamålsenliga system för uppföljning och rapportering. Den operativa effektiviteten kommer att bedömas i ett senare skede.

⁴⁹ Näringsdepartementet, Regeringsbeslut N2013/2492/RT (2013-05-16).

6. Samstämmighet: hur hänger fondens olika delar samman?

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 9: I vilken utsträckning har Gröna fonden intern och extern samstämmighet?		
9.1 Finns det en tydlig och realistisk insatslogik för satsningen?	Är nyckelaktörer överens om insatslogiken för GF? Bygger insatslogiken på realistiska antaganden?	Nivån av samstämmighet kring insatslogiken (workshops). Nivån av intern kommunikation och informationsdelning inom GF (intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops).
9.2 Hur väl hänger insatslogikens olika delar ihop på ett logiskt sätt?	Finns målkonflikter inom GF? Utnyttjas eventuella synergier mellan olika aktiviteter?	Förekomsten av uppfattade målkonflikter inom GF (dokumentstudier, intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops). Förekomsten av synergier på olika nivåer inom GF (dokumentstudier, intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops).
9.3 Hur relaterar GF till den kontext den verkar i?	Har Almi Invest organiserat verksamheten (GF) på ett optimalt sätt i förhållande till de åtta regionala riskkapitalfonderna? I förhållande till andra relaterade fonder och program? Stödjer GF:s aktiviteter och mål relaterade fonder och program?	Nivån av GF:s samstämmighet i förhållande till de regionala riskkapitalfonderna, regionalfonden och EU 2020 (dokumentstudier, intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops).

Samstämmighet har både en intern dimension, kopplat till hur pass väl fondens olika aktiviteter och målsättningar hänger ihop, och en extern dimension, kopplat till hur fonden hänger ihop med den kontext den verkar i.

Huruvida det finns en intern samstämmighet undersöks genom att granska insatslogiken för Gröna fonden, dvs. vad fonden ska göra, vad detta ska leda till och hur. Huruvida det finns en extern samstämmighet kan bedömas utifrån hur väl insatslogikens olika delar hänger ihop på ett logiskt sätt. Det vill säga, är det logiskt att anta att angivna aktiviteter kommer att leda till förväntade utfall, resultat och effekter? På så vis kan vi upptäcka om det finns aktiviteter inom insatslogiken som inte stämmer överens med fondens övergripande mål, eller om effekterna är sannolika i förhållande till aktiviteterna. I kapitel 3 presenterades insatslogiken för den Gröna fonden, som arbetats fram i samråd med Tillväxtverket, Almi Invest, Energimyndigheten och Almi Företagspartner. Vår bedömning i detta tidiga skede är att det finns en samsyn mellan nyckelaktörerna kring insatslogikens olika delar och hur fonden ska uppnå förväntade resultat och effekter.

Dessutom är det viktigt att undersöka huruvida det finns målkonflikter samt om det finns synergier mellan fondens olika aktiviteter som utnyttjas. Det är i detta skede för tidigt att säga om det finns målkonflikter som de facto har påverkat genomförandet av fonden. Däremot kan vi, utifrån insatslogiken, identifiera ett antal potentiella målkonflikter som kan komma att aktualiseras under fondens genomförande:

- **Ekonomisk tillväxt kontra miljömässig hållbarhet.**

Gröna fonden ska genom sina investeringar leverera resultat både i form av tillväxt i portföljbolagen (och därmed avkastning som kan återinvesteras), och i form av nya tekniker, metoder och

processer som bidrar till övergången till en koldioxidsnål ekonomi. I framtagandet av insatslogiken har denna dikotomi diskuterats utifrån de eventuella svårigheterna med att prioritera mellan målsättningarna. Vad ska väga tyngst; potential till hög avkastning, eller potential att reducera koldioxidutsläppen? Vår analys av styrdokument och våra intervjustudier pekar på att det inte finns någon tydlig eller enhetlig prioritering mellan dessa målsättningar, vilket även framhölls i Tillväxtanalys ex-ante utvärdering.⁵⁰ Flera respondenter menar att det inte finns någon konflikt mellan målsättningarna, och att Gröna fonden har en viktig roll i att visa andra investerare att det går att investera i bolag som bidrar till klimatnytta, utan att kompromissa med tillväxtmålen. Samtidigt är det viktigt att förtydliga målformuleringarna för att säkerställa att det finns en samsyn kring hur fonden ska agera ifall konflikter uppstår.

- **Fokus på att genomföra investeringar kontra ändamålsenlighet.**

Ytterligare en potentiell målkonflikt handlar om hur fonden bör prioritera att investera ut det tilltänkta kapitalet i förhållande till att hitta bra case att investera i som har potential att bidra till ändamålsenlighet. I utvärderingen av ESI-fondernas genomförandeorganisation framkom att det fanns tendenser i flera program att den styrande principen var utbetalning av medel, dvs. att man prioriterade att betala ut medlen även om det saknades projekt som uppfyllde programmålen. Vi har inte sett några sådana tendenser i Gröna fonden, men bedömer att det kan finnas en risk för att en sådan diskussion kan uppstå längre fram. Det kan bli relevant om det visar sig svårt att hitta 50 bolag som uppfyller kriterierna för investeringar. Det kan då vara nödvändigt att formulera hur Gröna fonden bör ställa sig till att eventuellt hamna i en situation där man inte investerar ut hela det tilltänkta kapitalet, och vilka konsekvenser det kan få, jämfört med att investera i bolag som man bedömer inte har lika stor potential att leda till måluppfyllelse.

- **Diversifiering av portfölj kontra målsättning om att fungera marknadskompletterande.**

Som vi har diskuterat ovan i avsnittet om fondens relevans så är det viktigt att välja case utifrån huruvida investeringarna kan anses vara marknadskompletterande. För att en statlig riskkapitalsatsning ska vara legitim är det viktigt att den inte tränger undan privat kapital. Utifrån denna logik bör Gröna fonden framförallt investera i mer kapitalintensiv teknik, och investeringarna bör genomföras tidigt i företagets utveckling. Det kan dock finnas problem med att endast förhålla sig till dessa riktlinjer. Att ha en diversifierad bolagsportfölj både vad gäller olika grader av kapitalintensitet och tid till exit kan vara eftersträvsansvärt för att undvika alltför stora risker.

- **Risk att välja case med kortare tid till exit.**

Sektorn som är föremål för investeringar är brett definierad och de portföljbolag som fonden investerar i ”kan finnas i ett spann från IT-relaterade tjänster till kapitalintensiv teknik”, så länge företagen arbetar med innovativa varor/tjänster som har en direkt eller indirekt klimatgasreducerande effekt. Fördelen med denna breda definition är tydliga - man behöver inte, från policy- eller från implementerarhållet, på förhand avgränsa sig till ett fåtal branscher eller teknologier utan istället lägga fokus den potentiella nyttan som innovationerna förväntas skapa. Samtidigt innebär det att det inte finns tydliga riktlinjer för hur portföljsammansättningen ska se ut, vilket potentiellt kan medföra att fördelningen i portföljen blir skev och investeringarna främst går till företag med mindre risk och kortare tid till ”exit”.

⁵⁰ Tillväxtanalys (2018). *Klimatsmart kapital och fond-i-fond – hur var det tänkt? En studie av programlogik i två nationella riskkapitalinstrument.*

Den externa samstämmigheten kommer att i ett senare skede undersökas genom att titta på hur fonden relaterar till sin kontext, dvs. till de åtta regionala riskkapitalfonderna, andra insatser i det nationella regionalfondsprogrammet, ERUF och EU 2020-strategin i stort.

6.1 SLUTSATSER AVSEENDE SAMSTÄMMIGHET

Samstämmighet har både en intern dimension, kopplat till hur pass väl fondens olika aktiviteter och målsättningar hänger ihop, och en extern dimension, kopplat till hur fonden hänger ihop med den kontext den verkar i.

Vår bedömning rörande den interna samstämmigheten är att nyckelaktörerna är överens om insatslogiken, och att denna bygger på rimliga antaganden. Insatslogikens olika delar hänger väl ihop men det finns risk för att målkonflikter kan uppstå under genomförandet. Det handlar bland annat om att förtydliga prioriteringsordningen mellan ekonomisk tillväxt och miljömässig hållbarhet samt att tydliggöra hur fonden kan förhålla sig till målet om att betala ut hela det tilltänkta kapitalet kontra ändamålsenligheten.

7. Mervärde: hur kompletterar Gröna fonden andra insatser?

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 10: I vilken utsträckning lyckas den Gröna fonden skapa mervärde i en regional, nationell och internationell kontext?		
10.1 Hur kompletterar GF andra liknande och relaterade insatser på regional, nationell och internationell nivå?	När GF en annan målgrupp än de regionala riskkapitalfonderna / andra insatser inom nationella regionalfondsprogrammet / liknande internationella insatser? Bidrar GF med andra värden än de regionala riskkapitalfonderna / andra insatser inom nationella regionalfondsprogrammet / liknande internationella insatser?	Nivån av överlapp mellan fondernas/insatsernas målgrupper och mervärden (dokumentstudier, intervjuer med Almi Invest, Tillväxtverket). Förekomst av uppfattning hos intressenter att GF bidrar med mervärde jämfört med andra fonder/insatser (dokumentstudier, intervjuer, enkät med portfölj företag/privata finansärer).

Slutligen ska utvärderingen bedöma mervärdet av Gröna fonden. Detta kommer att göras i förhållande till andra regionala, nationella och internationella satsningar. Andra satsningar i den svenska kontexten som är relevanta att beakta är framförallt de regionala riskkapitalfonderna men även de andra insatserna inom det nationella regionalfondsprogrammet. Här handlar det bland annat om att titta på nivån av överlapp mellan Gröna fonden och exempelvis de regionala fonderna, vilket kommer att vara möjligt att göra längre fram i genomförandet. Detsamma gäller för att kunna bedöma huruvida Gröna fonden faktiskt bidrar med andra värden än andra liknande satsningar. Bedömningen av Gröna fondens mervärde kommer att vara fokus för utvärderingen i ett senare skede.

8. Frågeställningar som kvarstår

Ett antal frågeställningar kvarstår att undersöka under utvärderingens fortsättning. Följande är några av de frågeställningar som vi anser mest centrala att titta närmare på framgent:

- **Bidrag till VC-segmentets utveckling.** För att bedöma huruvida Gröna fondens verksamhet har bidragit till utvecklingen av det gröna VC-segmentet kommer det att vara intressant att längre fram genomföra uppföljande intervjuer med privata investerare.
- **Bidrag till utveckling i portföljbolagen.** Vid ett senare skede, då Gröna fonden har en tillräckligt stor bolagsportfölj, kommer det bli intressant att följa upp hur fonden genom sina investeringar och tillförd kunskap har bidragit till utveckling i bolagen. Detta kan förslagsvis göras genom en enkät eller intervjuer med bolagen.
- **Förutsättningar för exits.** En förutsättning för att Gröna fonden ska kunna nå sina långsiktiga mål är att det finns en välfungerande exitmarknad. Det kvarstår att undersöka i vilken utsträckning fonden har arbetat för att skapa förutsättningar för exits samt hur andra omvärldsfaktorer kan tänkas påverka möjligheterna för exits längre fram.
- **Gröna fondens kostnadseffektivitet.** Gröna fonden som insats bör jämföras med kostnaden för alternativa insatser för att bedöma huruvida Gröna fonden är det mest kostnadseffektiva sättet att uppnå målen. Tillväxtanalys skriver i sin ex-ante utvärdering av fonden att det kan vara av intresse att undersöka om ”exempelvis en satsning på ökad kunskap bland investerare och företag [skulle] ge större effekter?”.
- **Den operativa effektiviteten.** Längre fram i genomförandet av Gröna fonden blir det intressant att återigen intervjua nyckelaktörer för att fånga upp eventuella hinder och problem samt kunskap om hur fonden arbetar för att nå måluppfyllelse.
- **Extern samstämmighet och fondens mervärde.** Hur Gröna fonden relaterar till sin kontext, dvs. de regionala riskkapitalfonderna, andra insatser i det nationella regionalfondsprogrammet, ERUF och EU 2020-strategin i stort. Det kommer längre fram att bli intressant att undersöka hur Gröna fonden har förhållit sig till relaterade insatser och program, hur potentiella synergier har utnyttjats och överlappningar hanterats.

9. Källförteckning

9.1 DOKUMENTSTUDIER

Energimyndigheten (2011). *Ökad tillväxt inom miljöteknik* (2011:07).

Energimyndigheten (2006). *Riskekaptalförsörjning inom energiområdet, utredning om ny organisation* (ER 2006:38).

European Court of Auditors Special Report (2016). *Implementing the EU budget through financial instruments* (2016:19).

Europeiska kommissionen. *Better regulation guidelines – Evaluation and fitness checks*. Tillgänglig på https://ec.europa.eu/info/files/better-regulation-guidelines-evaluation-and-fitness-checks_en.

Europeiska Kommissionen (2017). *Improving the take-up and effectiveness of financial instruments (final report)*.

Europeiska Kommissionen (2015). *Assessing the Potential for EU Investment in Venture Capital and Other Risk Capital Fund of Funds*. Rapport framtagen av Oxford Research och Centre for Strategy & Evaluation Services.

Europeiska Kommissionen (2015). *European Structural and Investment Funds 2014-2020, Official texts and Commentary*.

Europeiska Kommissionen (2013). *MEMO/13/878*.

Isaksson, A. (2016). *Kommersialiseringsprocessen för företag inom miljöteknik och cleantech*. Opublicerat manuskript. Göteborg: Chalmers Tekniska högskola.

ITPS (2008). *Svensk miljöteknik – en kartläggning av aktörer, marknader och konkurrenter* (2008:009).

Näringsdepartementet (2013). *Regeringsbeslut: Uppdrag att utarbeta förslag till nationellt regionalfondsprogram för målet Investeringar i tillväxt och sysselsättning (Europeiska regionala utvecklingsfonden) avseende programperioden 2014–2020 (N2013/2492/RT)*.

OECD (2014). *Lessons from established and emerging green investment bank models*.

Oxford Research (2017). *Analysramverk för horisontella principer i projekt och program*. Svenska Utvärderingsföreningens konferens «Att utvärdera i en komplex värld», Stockholm, 2017-10-19. Tillgänglig på <https://oxfordresearch.se/publications/analysramverk-horisontella-principer/>, hämtad 2017-12-22.

Oxford Research (2016). *Underlagsrapport 2, Kvalitativ studie. Regionala strukturer för riskvillig finansiering*. (Konsultunderlagsrapport till Rapport 2016:03 "Effekter och erfarenheter" för Tillväxtanalys).

PwC (2007). *Riskekaptals syn på möjligheter och tillväxt i CleanTech-sektorn*.

Riksrevisionen (2014). *Statens insatser för riskekaptalförsörjning – i senaste laget* (RiR 2014:1).

Roger Svensson (2014). *Statlig finansiering till småföretag?* (Timbro).

SOU (2015:64). *En fondstruktur för innovation och tillväxt.*

SVCA (2013). *Analys av riskkapitalmarknaden Q2 2013.*

Sweco. *Programutvärdering av TM4 – Att stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi.*

Tillväxtanalys (2018). *Klimatsmart kapital och fond-i-fond – hur var det tänkt? En studie av programlogik i två nationella riskkapitalinstrument* (PM 2018:08).

Tillväxtanalys (2017). *Riskkapitalstatistik 2016 – Venture Capital* (Statistik 2017:07).

Tillväxtanalys (2016). *Effekter och erfarenheter – Slututvärdering av satsningen med regionala riskkapitalfonder 2009–15* (Rapport 2016:03).

Tillväxtanalys (2012). *Privat riskkapital och Cleantech – förutsättningar och hinder utifrån investerarnas perspektiv* (Rapport 2012:10).

Tillväxtanalys (2010). *Staten och Riskkapitalet* (2010:01).

Tillväxtverket. *Nationella regionalfondsprogrammet 2014–2020.*

Tillväxtverket (2017). *Utvärdering av ESI-fondernas genomförandeorganisationer i Sverige* (Rapport 0223).

Tillväxtverket (2015). *Regionala riskkapitalfonder – Slututvärdering 2015* (Rapport 0195).

Tillväxtverket (2015). *Förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument inom den Europeiska regionala utvecklingsfonden 2014-2020* (Rapport 0183).

Tillväxtverket (2010). *Start av regionala riskkapitalfonder – Uppdrag och lärdomar* (Rapport 0072 Rev B).

9.2 DELTAGARE, WORKSHOP SEPTEMBER 2017

Namn	Roll
Andreas Backfolk	Kapitalförsörjning, Tillväxtverket
Göran Brulin	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Markus Hökfelt	VD, Gröna fonden (Almi Invest)
Mikael Karlsson	VD, Almi Invest
Eva Rosenthal	Kapitalförsörjning, Tillväxtverket
Marcus Wåhlstedt	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Maria Ålander	Finance manager, Almi Invest

Natalie Verständig	Analytiker, Oxford Research
Sofia Avdeitchikova	Senioranalytiker, Oxford Research
Ylva Grauers Berggren	VD, Oxford Research

9.3 DELTAGARE, SEMINARIUM DECEMBER 2017

Namn	Roll
Dag Agnvall	Energimyndigheten
Andreas Backfolk	Kapitalförsörjning, Tillväxtverket
Göran Brulin	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Boris Gyllhamn	Energimyndigheten
Markus Hökfelt	VD, Gröna fonden (Almi Invest)
Emelie Johansson	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Mikael Karlsson	VD, Almi Invest
Andreas Kroksgård	Tillväxtanalys
Jörgen Lithander	Tillväxtanalys
Sven-Inge Nylund	Författare av internationell jämförelsestudie för Tillväxtanalys (Sweco)
Eva Rosenthal	Kapitalförsörjning, Tillväxtverket
Rolf Sandahl	Författare av programlogikstudie för Tillväxtanalys
Lars Silver	Författare av programlogikstudie för Tillväxtanalys
Marcus Wåhlstedt	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Natalie Verständig	Analytiker, Oxford Research
Sofia Avdeitchikova	Senioranalytiker, Oxford Research
Ylva Grauers Berggren	VD, Oxford Research

9.4 DELTAGARE, WORKSHOP HORIZONTALA KRITERIER, MARS 2018

Namn	Roll
Göran Brulin	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Karin Ebbinghaus	Investment manager, Gröna fonden (Almi Invest)
Boris Gyllhamn	Investment manager, Gröna fonden (Almi Invest)
Markus Hökfelt	VD, Gröna fonden (Almi Invest)
Emelie Johansson	Uppföljning och utvärdering, Tillväxtverket
Natalie Verständig	Analytiker, Oxford Research
Hjalmar Eriksson	Senioranalytiker, Oxford Research

9.5 INTERVJURESPONDENTER APRIL-SEPTEMBER 2018

Namn	Roll
Per Anell	Investment manager, Industrifonden
Thomas Bengtsson	Tidigare Näringsdepartementet
Tim Brooks	Avdelningschef, Tillväxtverket
Per Ericsson	Venture partner, ETF Partners Nordics
Anneli Eriksson	Avdelningschef, Energimyndigheten
Boris Gyllhamn	Investment manager, Almi Invest (tidigare Energimyndigheten)
Mikael Karlsson	VD, Almi Invest
Åsa Lövelius Kebert	Departementssekreterare, Näringsdepartementet
Tove Larsson	Investment manager, Norrsken foundation
Elisabeth Lidbaum	Kansliråd, Näringsdepartementet
Göran Lundwall	VD, Almi Företagspartner
Eva Rosenthal	Kapitalförsörjning, Tillväxtverket
Hans Rydstad	Tidigare utredare, Fondstruktur för innovation och tillväxt

Bilaga 1. Utvärderingsfrågor

Nedan redovisas de utvärderingsfrågor som den löpande utvärderingen adresserar och som ursprungligen presenterades i den inledande rapporten från januari 2018. Utvärderingsfrågorna är indelade i fem kategorier enligt EU:s Better Regulation Toolbox⁵¹, och svarar mot övergripande centrala frågeställningar för utvärderingen:

- **Relevans:** vad är behovet av Gröna fonden?
- **Ändamålsenlighet:** fungerar Gröna fonden?
- **Effektivitet:** genomförs Gröna fonden på ett effektivt sätt?
- **Samstämmighet:** hur hänger Gröna fondens olika delar ihop, och hur hänger fonden ihop med den kontext den verkar i?
- **Mervärde/relation till andra insatser:** vilket mervärde skapar Gröna fonden?

Tabellerna nedan är för var och en av utvärderingsfrågorna strukturerade enligt följande:

1. Underfrågor: för att säkra att vi täcker in samtliga relevanta vinklar och intressenter har vi brutit ned några av utvärderingsfrågorna i ett antal underfrågor.
2. Bedömningskriterier: dessa definierar kriterierna efter vilka vi kommer att bedöma utvärderingsfrågorna och underfrågorna. De flesta av dessa är definierade i termer ”i vilken utsträckning (någon aspekt av insatsen) har blivit som tänkt”, exempelvis i vilken utsträckning Gröna fondens målsättningar, prioriteringar och insatser svarar mot potentiella portföljbolags behov.
3. Indikatorer eller annan bevisföring och datakällor: Bedömningskriterierna kommer att beaktas enligt specificerade indikatorer. I den mån det är möjligt är indikatorerna formulerade i neutrala termer (t.ex. antal, nivå av, förekomsten av).

RELEVANS

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 1: Svarar Gröna fondens målsättningar mot behoven på den svenska marknaden?		
1.1 Fyller GF en marknads-kompletterande funktion?	Svarar GF:s målsättningar, prioriteringar och insatser mot ett marknadsmisslyckande?	Förekomsten av ett uppfattat behov på marknaden i stort av en grön riskkapitalfond (dokumentstudier ⁵²).
Utvärderingsfråga 2: Svarar Gröna fondens målsättningar mot faktiska behov hos målgrupperna?		
2.1 Svarar GF:s målsättningar mot behoven hos innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster?	Svarar GF:s målsättningar, prioriteringar och insatser mot behoven hos innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster?	Förekomsten av ett uppfattat behov hos målgruppen av en grön riskkapitalfond (dokumentstudier, enkät till portföljföretag).

⁵¹ Europeiska kommissionen, *Better regulation guidelines – Evaluation and fitness checks*. Tillgänglig på https://ec.europa.eu/info/files/better-regulation-guidelines-evaluation-and-fitness-checks_en.

⁵² Exempelvis SOU (2015:64), En fondstruktur för innovation och tillväxt.

2.2 Svarar GF:s målsättningar mot potentiella medfinansierers behov?	Svarar GF:s målsättningar, prioriteringar och insatser mot potentiella medfinansierers behov?	Förekomsten av ett uppfattat behov hos medfinansierare av en grön riskkapitalfond (dokumentstudier, intervjuer, enkät till medfinansierare).
--	---	--

ÄNDAMÅLSENLIGHET

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 3: På vilket sätt bidrar Gröna fonden till att öka tillgången till riskkapital för den primära målgruppen (dvs. innovativa SMF som erbjuder klimatgasreducerande varor och tjänster)?		
3.1 I vilken utsträckning har GF nått den tilltänkta målgruppen?	<p>Har SMF ur målgruppen fått information om GF?</p> <p>Har SMF ur målgruppen visat intresse för GF?</p> <p>Finns det SMF som visat intresse för GF men nekats finansiering?</p>	<p>Förekomst av informationsinsatser till SMF ur målgruppen (uppgifter från Almi Invest).</p> <p>Förekomst av uppfattning hos portföljbolag om GF:s informationsinsatser (intervjuer/enkät till portföljbolag).</p> <p>Antal SMF som visat intresse för investering från GF (uppgifter från Almi Invest).</p>
3.2 Har GF kunnat investera det tilltänkta kapitalet?	<p>Har GF följt investeringsplanen?</p> <p>Har GF haft ett bra 'deal flow'?</p>	<p>Antal SMF som fått stöd av GF (uppgifter från Almi Invest/Tillväxtverket).</p> <p>Nivån av måluppfyllelse i förhållande till investeringsplanen (intervjuer med Almi Invest, TVV).</p> <p>Förekomsten av uppfattning hos GF att fondens 'deal flow' har varit bra (intervjuer med Almi Invest, TVV).</p>
3.3 Har GF kunnat attrahera privata finansierare i den utsträckning som det är tänkt?	<p>Har olika typer av privata finansierare fått information om GF?</p> <p>Har olika typer av finansierare visat intresse för GF?</p>	<p>Förekomst av informations-/nätverksinsatser för privata finansierare (uppgifter från Almi Invest).</p> <p>Förekomst av uppfattning hos privata finansierare om GF:s informations-/nätverksinsatser (enkät till privata finansierare).</p> <p>Antal och typ av privata finansierare som visat intresse för att investera i</p>

		GF:s portfölj företag (uppgifter från Almi Invest).
Utvärderingsfråga 4: På vilket sätt bidrar Gröna fonden till utveckling i portföljbolagen?		
4.1 Har GF kunnat bidra till önskad utveckling i portföljbolagen?	<p>Har portföljbolagen haft önskad utveckling efter investering från GF?</p> <p>Kan utvecklingen i portföljbolagen härledas till investering och andra insatser från GF?</p>	<p>Förekomst av omsättningsökning i portföljbolagen (uppgifter från Almi Invest/bolagen)</p> <p>Förekomst av uppfattning hos portföljbolagen om att GF:s investering har lett till att bolaget professionaliserats (enkät till portföljbolag).</p> <p>Förekomst av uppfattning hos portföljbolagen om att GF:s investering har lett till att bolaget realiserat sin affärsplan (enkät till portföljbolag).</p> <p>Förekomst av uppfattning hos portföljbolagen om att GF:s investering har lett till att bolaget fått ökad tillväxt (enkät till portföljbolag).</p>
Utvärderingsfråga 5: Har Gröna fonden förutsättningar för att bidra till önskad förändring av de i programmet angivna resultatindikatorerna?		
5.1 Stödjer insatslogiken att GF genom sina insatser och prioriteringar kan bidra till ökad omsättning i SMF?	Givet aktiviteter och resultat på kort sikt inom GF, i vilken utsträckning finns förutsättningar för att bidra till ökad omsättning i SMF?	Nivå av sannolikt bidrag till ökad omsättning i SMF (dokumentstudier, workshops, intervjuer med nyckelaktörer inom GF).
5.2 Stödjer insatslogiken att GF genom sina insatser och prioriteringar kan bidra till ökad investeringsvolym i riskkapital inom energi- och miljöteknik?	Givet aktiviteter och resultat på kort sikt inom GF, i vilken utsträckning finns förutsättningar för att bidra till ökad investeringsvolym i riskkapital inom energi- och miljöteknik?	Nivå av sannolikt bidrag till ökad investeringsvolym i riskkapital inom energi- och miljöteknik (dokumentstudier, workshops, intervjuer med nyckelaktörer inom GF).
Utvärderingsfråga 6: Har Gröna fonden förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi?		
6.1 Stödjer insatslogiken att GF genom sina insatser och prioriteringar kan bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi?	<p>Givet aktiviteter och resultat på kort sikt inom GF, i vilken utsträckning finns förutsättningar för att bidra till övergången till en koldioxidsnål ekonomi?</p> <p>Har de företag som GF investerar i potential att minska klimatgasutsläppen?</p>	Nivå av sannolikt bidrag till övergången till en koldioxidsnål ekonomi (dokumentstudier, workshops, intervjuer med nyckelaktörer inom GF).

Utvärderingsfråga 7: På vilket sätt och i vilken utsträckning integrerar Gröna fonden de horisontella kriterierna för ökad jämställdhet och mångfald?		
7.1 Har GF aktiviteter och mål för att integrera de horisontella målen jämställdhet och mångfald i sin verksamhet?	<p>Finns stöd/verktyg för att säkra att bedömningar görs på sakliga grunder?</p> <p>Finns det en jämn fördelning i investeringsportföljen med avseende på jämställdhet och mångfald?</p> <p>Ställer GF krav på att portfölj företagen ska integrera jämställdhet och mångfald i sina verksamheter? Ges stöd för detta?</p>	<p>Förekomsten av stöd/verktyg för att säkra att bedömningar görs på sakliga grunder (intervjuer med Almi Invest).</p> <p>Antal företagsledare bland portfölj företagen som är kvinnor/män, utrikes födda (uppgifter från Almi Invest/Tillväxtverket).</p> <p>Förekomsten av krav/stöd från GF för att portfölj företagen ska integrera jämställdhet och mångfald i sina verksamheter (intervjuer med Almi Invest, enkät till portfölj företagen).</p>

EFFEKTIVITET

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 8: I vilken utsträckning har utformningen och styrningen av den Gröna fonden främjat måluppfyllelsen?		
8.1 I vilken utsträckning är insatsen utformad på ett ändamålsenligt sätt?	<p>Finns ändamålsenliga system för dokumentation och rapportering?</p> <p>Har man kunnat tillgodose de behov av kompetens som finns för att fonden ska kunna genomföras på ett ändamålsenligt sätt?</p>	<p>Förekomsten av ändamålsenliga system för dokumentation och rapportering (intervjuer med Almi Invest, TVV).</p> <p>Förekomsten av relevant kompetens inom GF (intervjuer med Almi Invest, TVV, enkäter med portfölj företag och privata finansärer).</p>
8.2 I vilken utsträckning styrs insatsen på ett ändamålsenligt sätt?	<p>Finns det en självständig operativ ledning⁵³ för fonden?</p> <p>Finns det en samsyn bland de centrala intressenterna om vad fonden förväntas uppnå och hur?</p>	<p>Förekomsten av uppfattning hos GF:s ledning om nivån av självständighet (intervjuer med Almi Invest).</p> <p>Nivå av samstämmighet bland centrala intressenter om vad fonden</p>

⁵³ Styrning av komplexa insatser förutsätter att den operativa ledningen förhåller sig till politiska mål och styrdokument. Styrning och genomförande av politik kräver egna strategier utöver de politiska besluten för att kunna fungera. Den operativa styrningen måste också konkret rikta verksamheten mot uppsatta mål.

		föväntas uppnå och hur (workshops, intervjuer).
8.3 I vilken utsträckning har insatsen uppvisat operativ effektivitet?	Är de resurser som krävs för att genomföra satsningen i proportion med andra liknande satsningar? Har potentiella synergier med andra satsningar utnyttjas på ett optimalt sätt?	Huruvida resurser som läggs på verksamheten är i linje med planerad resursanvändning (dokumentstudier, intervjuer med TVV, Almi Invest). Förekomsten av utnyttjade/outnyttjade synergier med de regionala riskkapitalfonderna m.fl. (dokumentstudier, intervjuer med TVV, Almi Invest).

SAMSTÄMMIGHET

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
Utvärderingsfråga 9: I vilken utsträckning har Gröna fonden intern och extern samstämmighet?		
9.1 Finns det en tydlig och realistisk insatslogik för satsningen?	Är nyckelaktörer överens om insatslogiken för GF? Bygger insatslogiken på realistiska antaganden?	Nivån av samstämmighet kring insatslogiken (workshops). Nivån av intern kommunikation och informationsdelning inom GF (intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops).
9.2 Hur väl hänger insatslogikens olika delar ihop på ett logiskt sätt?	Finns målkonflikter inom GF? Utnyttjas eventuella synergier mellan olika aktiviteter?	Förekomsten av uppfattade målkonflikter inom GF (dokumentstudier, intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops). Förekomsten av synergier på olika nivåer inom GF (dokumentstudier, intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops).
9.3 Hur relaterar GF till den kontext den verkar i?	Har Almi Invest organiserat verksamheten (GF) på ett optimalt sätt i förhållande till de åtta regionala riskkapitalfonderna? I förhållande till andra relaterade fonder och program? Stödjer GF:s aktiviteter och mål relaterade fonder och program?	Nivån av GF:s samstämmighet i förhållande till de regionala riskkapitalfonderna, regionalfonden och EU 2020 (dokumentstudier, intervjuer med nyckelaktörer inom GF, workshops).

MERVÄRDE/KOPPLING TILL ANDRA INSATSER

Underfrågor	Bedömningskriterier – i vilken utsträckning...	Indikatorer eller annan bevisföring (och datakällor)
<p>Utvärderingsfråga 10: I vilken utsträckning lyckas den Gröna fonden skapa mervärde i en regional, nationell och internationell kontext?</p>		
<p>10.1 Hur kompletterar GF andra liknande och relaterade insatser på regional, nationell och internationell nivå?</p>	<p>Når GF en annan målgrupp än de regionala riskkapitalfonderna / andra insatser inom nationella regionalfondsprogrammet / liknande internationella insatser?</p> <p>Bidrar GF med andra värden än de regionala riskkapitalfonderna / andra insatser inom nationella regionalfondsprogrammet / liknande internationella insatser?</p>	<p>Nivån av överlapp mellan fonder/insatsernas målgrupper och mervärden (dokumentstudier, intervjuer med Almi Invest, Tillväxtverket).</p> <p>Förekomst av uppfattning hos intressenter att GF bidrar med mervärde jämfört med andra fonder/insatser (dokumentstudier, intervjuer, enkät med portfölj företag/privata finansierare).</p>

Bilaga 2. Om finansiella instrument inom EU

Syftet med denna bilaga är att ge en bakgrund till användandet av finansiella instrument inom ramen för ESI-fonderna. Detta för att ge en djupare förståelse för de möjliga fördelarna med användandet av finansiella instrument, särskilt i arbetet med Europa 2020:s fjärde tematiska mål.

HISTORISK BAKGRUND

Användandet av finansiella instrument inom ramen för ESI-fonderna har ökat drastiskt sedan mitten av 1990-talet. Under den senaste programperioden, 2007–2013, avsattes 16 miljarder euro inom ERUF och ESF för användandet av finansiella instrument. Detta kan ställas i kontrast till programperioden 1994–1999, då endast 0,6 miljarder euro användes i form av finansiella instrument⁵⁴. Den reformerade ramen för ESI-fonderna under programperioden 2014–2020 betonade särskilt användandet av finansiella instrument som substitut till bidrag⁵⁵ och målet för perioden 2014–2020 var att dubbla användandet gentemot föregående programperiod.⁵⁶

Det ökade användandet av finansiella instrument inom ramen för ESI-fonderna bör ses i relation till den makroekonomiska och politiska kontexten. För det första har det europeiska investeringsklimatet påverkats kraftigt av den finanskris som drabbade världsmarknaderna 2008 och de statskuldkriser som slog mot flera av EU:s medlemsländer i efterdyningarna av krisen. Låg efterfrågan och hög osäkerhet karaktäriserade den europeiska marknaden och föranledde ett behov av att med offentliga medel stimulera ekonomin. Detta behov bör ses som en bidragande orsak till att EU:s beslutsfattare valde att utöka användandet av finansiella instrument inom ramen för ESI-fonderna.⁵⁷ Mot bakgrund av den rådande ekonomiska situationen i EU och den stora mängd asylsökande som kom till EU:s medlemsländer under hösten 2015, har finansiella instrument introducerats som ett, i vissa fall, effektivare och mer ändamålsenligt alternativ för att uppnå EU 2020-målen, än den bidragsstruktur som historiskt sett varit praxis.⁵⁸

Trots att användandet av finansiella instrument har stigit i betydelse, stod de endast för sex procent av de operationella programmens planerade åtaganden under programperioden 2014–2020 och används i 160 av totalt 412 operationella program under denna programperiod.⁵⁹

OLIKA FINANSIERINGSTYPER

Finansiella instrument och bidrag utgör två olika typer av medel som används av det offentliga för att korrigera marknadsmisslyckanden. De ska inte betraktas som konkurrerande och oförenliga metoder,

⁵⁴ European Court of Auditors Special Report (2016): Implementing the EU budget through financial instruments. Sida 11.

⁵⁵ Europeiska Kommissionen: MEMO/13/878/. Dokument tillgängligt via: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-1011_en.htm

⁵⁶ Europeiska Kommissionen (2015): European Structural and Investment Funds 2014-2020, Official texts and Commentary. Sida 23.

⁵⁷ Europeiska Kommissionen (2017): Improving the take-up and effectiveness of financial instruments (final report).

⁵⁸ European Court of Auditors Special Report (2016): Implementing the EU budget through financial instruments.

⁵⁹ Europeiska Kommissionen (2017): Improving the take-up and effectiveness of financial instruments (final report).

utan som kompletterande medel vars tillämplighet beror på ändamålet. Med andra ord bör fördelarna med en viss metod beaktas i relation till det syfte som önskas uppfyllas. Diskussioner om vilka medel som bör användas vid offentliga ingripanden har länge varit en del av policydiskussioner, och litteraturen påvisar inte *en* accepterad visdom eller generell princip när det gäller valet mellan bidrag och finansiella instrument.⁶⁰

Finansiella instrumentet utgörs av lån, finansiella garantier, samt eget kapital (equity).⁶¹ Argumentet för att utöka användandet av finansiella instrument inom ramen för ESI-fonderna vilar på tre möjliga fördelar som finansiella medel har gentemot bidrag. För det första ger användandet av finansiella instrument möjligheten att mobilisera ytterligare privata och offentliga medel som komplement till den ursprungliga finansieringen.⁶² Ett exempel på detta är hur de regionala riskkapitalfonderna bedrivs i Sverige. Fonderna, som initierades inom ramen för ERUF, får även sitt kapital från regionala finansörer (regionförbund, länsstyrelser, Almi etc.). Även om offentliga bidrag öronmärkta för att stimulera särskilda aktiviteter kan öka en sektors eller ett företags attraktivitet gentemot privata investerare så erbjuder finansiella instrument en möjlighet där privat kapital kan mobiliseras genom offentligt kapital i ett tidigt skede.

Därutöver innebär användandet av finansiella instrument att samma kapital kan brukas mer än en gång, pga. de finansiella instruments revolverande natur.⁶³ Med revolverande menas att avkastningen från användandet av finansiella instrument kan återinvesteras i nya projekt och företag.⁶⁴ Det är viktigt att understryka att den revolverande egenskapen som finansiella instrument innehar också utgör dess fundamentala syfte. Finansiella medel bör alltså endast användas i situationer där dess implementering har potential att generera en lönsamhet som kan återbetala den initiala finansiella transaktionen. Oaktat det faktum att finansiella instrument fyller ett syfte för att stimulera önskade aktiviteter med potentiell lönsamhet, så är det nödvändigt att poängtera att även bidrag kan brukas för samma syfte.⁶⁵

Till sist är fördelen med finansiella instrument att instrumenten minskar risken för subventionsberoende inom både sektorer och företag. Denna fördel poängterades särskilt av EU-kommissionen i samband med att ramverket för EU:s budget för 2014–2020 presenterades.⁶⁶ I de fall då ett företag vet om att det kan finansiera sina operationer med bidrag finns det en risk att processen mot att utveckla kommersiellt gångbara aktiviteter stagnerar. Användandet av finansiella instrument vilar, som ovan nämnt, på en förväntning om framtida avkastning. Därför kan finansiella instrument, om de används på ett effektivt sätt, stimulera kommersiellt lönsamma sektorer och företag.

⁶⁰ Europeiska Kommissionen (2017): Improving the take-up and effectiveness of financial instruments (final report).

⁶¹ Ibid. Sida 12.

⁶² European Court of Auditors Special Report (2016): Implementing the EU budget through financial instruments. Sida 11

⁶³ Ibid.

⁶⁴ Tillväxtverket (2015): Förhandsbedömning för stöd till finansieringsinstrument inom den Europeiska regionala utvecklingsfonden 2014-2020. Sida 18.

⁶⁵ Europeiska Kommissionen (2017): Improving the take-up and effectiveness of financial instruments (final report). Sida 25-26.

⁶⁶ Europeiska Kommissionen: MEMO/13/878/. Dokument tillgängligt via: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-1011_en.htm

Sammantaget kan de möjliga fördelarna med finansiella instrument (lån, garantier, och eget kapital/equity) kontra bidrag sammanfattas i tre punkter:

- Möjligheten att mobilisera ytterligare privata och offentliga medel som komplement till den ursprungliga finansieringen.
- Möjligheten att användas mer än en gång (revolverande natur).
- Minskad risk för subventionsberoende och på så vis skapa möjligheter för bättre projekt och företagsamhet.

IMPLEMENTERING AV FINANSIELLA INSTRUMENT I SVERIGE OCH EU

I en europeisk kontext mötte implementeringen av finansiella instrument inom ERUF och ESF under programperioden 2007–2013 ett flertal utmaningar bland EU:s medlemsländer. I en rapport från European Court of Auditors (ECA) från 2016 framkommer det att endast 57 procent av det kapital som tillgängliggjordes av de operationella programmen för finansiella instrument användes. ECA belyser också att användandet av finansiella instrument inom ramen för ERUF och ESF:s fonder inte har attraherat privat kapital i önskad mån. Endast 154 av ERUF och ESF:s 1025 finansiella instrument inkluderade privat kapital i sin finansiella struktur under programperioden 2007–2013. Därutöver har endast ett fåtal finansiella instrument lyckats skapa en önskad revolverande finansiell cykel.⁶⁷

I en svensk kontext har finansiella instrument använts med statliga medel sedan 1961.⁶⁸ I den bemärkelsen representerar Gröna Fonden inte något nytt fenomen. Gröna Fonden är inte heller det första exemplet på en statlig investeringsfond som finansieras med hjälp av EU-medel. Med finansiering från ERUF bildades år 2009 elva (ursprungligen tolv) regionala riskkapitalfonder i åtta svenska regioner som medfinansierades med både regionala och privata medel.⁶⁹ År 2016 genomförde Tillväxtanalys en slututvärdering av initiativet med regionala riskkapitalfonder som delvis byggde på en underlagsrapport producerad av Oxford Research. Slutrapporten belyste positiva trender inom de regionala kapitalförsörjningsstrukturen som en följd av initiativet och poängterade att det var för tidigt för att dra slutsatser gällande effekter i portföljföretagen.⁷⁰

Vad som särskiljer den Gröna Fonden gentemot tidigare initiativ är det adderade fokuset på övergången till en koldioxidsnål ekonomi, detta i enlighet med Europa 2020:s fjärde tematiska mål. Investeringsprioriteringen karaktäriseras således av målsättningen att: ”bidra till genomförandet av insatser som leder till att utbudet av privat och offentligt riskkapital i tidiga faser stärks inom områden relaterade till klimat, förnybar energi och energieffektivisering och bidrar till en koldioxidsnål ekonomi.”⁷¹

⁶⁷ European Court of Auditors Special Report (2016): Implementing the EU budget through financial instruments. Sida 11.

⁶⁸ För mer information om den svenska erfarenheten av statliga investeringsfonder, se Avsnitt 4 i denna rapport.

⁶⁹ Tillväxtanalys (2009): Staten och Riskkapitalet. Sida 13.

⁷⁰ Tillväxtanalys (2016): Effekter & erfarenheter – slututvärdering av satsningen med regionala riskkapitalfonder 2009-15. Sida 8-9.

⁷¹ Tillväxtanalys (2018): Klimatsmart kapital och fond-i-fond – hur var det tänkt? Sida 13.

Bilaga 3. PM Horisontella mål⁷²

Detta PM ger en kunskapsöversikt över förutsättningarna för att integrera de horisontella målen jämställdhet och mångfald inom Gröna fonden med avseende dels på miljösektorn och dels på det offentliga finansieringssystemet⁷³. Syftet är att ligga till grund för det fortsatta arbetet med integrering av horisontella mål under den löpande utvärderingen av Gröna fonden. Inledningsvis ges en introduktion till horisontella mål och de gällande regelverken, följt av en diskussion kring varför Gröna fonden bör arbeta med horisontella mål i sin verksamhet. Därefter diskuteras jämställdhet och mångfald inom miljösektorn respektive finansieringssystemet, för att beskriva den kontext som Gröna fonden verkar i. Slutligen presenteras strategier och ramverk för hur integrering av horisontella mål kan ske.

9.6 VAD ÄR HORISONTELLA MÅL?

Samtliga program och projekt som finansieras inom ramen för EU:s struktur- och investeringsfonder (ESI-fonderna) har formella krav på sig att integrera horisontella principer på olika sätt i planering och genomförande.⁷⁴ De horisontella principer som gäller för EU:s struktur- och investeringsfonder under programperioden 2014–2020 finns dokumenterade i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1303/2013.⁷⁵ I den svenska partnerskapsöverenskommelsen med EU specificeras vilka horisontella principer som ska gälla för ESI-fonderna i Sverige. Där identifierar regeringen följande horisontella principer⁷⁶:

- Arrangemang för partnerskapsprincipen
- Jämställdhet, icke-diskriminering och tillgänglighet
- Hållbar utveckling – miljö och klimat

Arrangemang för partnerskapsprincipen handlar om processen att ta fram partnerskapsöverenskommelsen och om utgångspunkter för de olika fonderna.

⁷² Från september 2018 ersätter begreppet hållbarhetsaspekter det tidigare använda begreppet horisontella kriterier. Gröna fonden har förhållit sig till begreppet horisontella kriterier men utvärderingen kommer att diskutera utifrån hållbarhetsaspekter. Då detta PM skrevs innan september 2018 används termen ”horisontella mål”.

⁷³ Med detta avses den offentliga företagsfinansieringen. Offentlig finansiering till företag syftar till att stimulera den finansiella marknaden där den inte fungerar på ett tillfredsställande sätt, och på så sätt främja tillväxt i företag. Finansiering i form av riskkapital är en del av det offentliga finansieringssystemet.

⁷⁴ I olika sammanhang används olika termer (horisontella mål, kriterier, principer). Se Tillväxtverket (2017), Utvärdering av ESI-fondernas genomförandeorganisationer i Sverige (Rapport 0223), s.32 för en diskussion om samordningen mellan fonderna vad gäller de horisontella kriterierna.

⁷⁵ *EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 1303/2013 om fastställande av gemensamma bestämmelser för Europeiska regionala utvecklingsfonden, Europeiska socialfonden, Sammanhållningsfonden, Europeiska jordbruksfonden för landsbygdsutveckling och Europeiska havs- och fiskerifonden, om fastställande av allmänna bestämmelser för Europeiska regionala utvecklingsfonden, Europeiska socialfonden, Sammanhållningsfonden och Europeiska havs- och fiskerifonden samt om upphävande av rådets förordning (EG) nr 1083/2006.* I Europeiska unionens officiella tidning, L 347, SV, ss. 417–419.

⁷⁶ Regeringen (2014). *Partnerskapsöverenskommelsen*.

Tillväxtverket har som förvaltande myndighet för Regionalfonden i sin tur definierat tre horisontella kriterier som ska beaktas i planering, genomförande och uppföljning i samtliga projekt som får finansiering genom fonden:

- Bättre miljö
- Lika möjligheter och icke-diskriminering
- Jämställdhet⁷⁷

Arbete med horisontella kriterier finns även specificerat i finansieringsavtalet för Gröna fonden mellan Tillväxtverket och Almi Invest. I avtalet uttrycks att ”förvaltaren ska i sin investeringsverksamhet beakta de s.k. horisontella kriterierna” vilket exemplifieras med att ”strategi ska finnas för hur företag som drivs av kvinnor och personer med utländsk bakgrund ska nås”.⁷⁸

9.7 VARFÖR ARBETA MED HORISONTELLA MÅL I DEN GRÖNA FONDEN?

Horisontella mål, eller principer, är ett samlingsnamn för frågor som påverkar och genomsyrar nästan alla verksamheter och delar av samhället. De är alltså inte avgränsade till särskilda branscher eller samhällsfärer och är i den meningen horisontella, i betydelsen tvärgående. De områden som ingår i rubriken ”horisontella principer” är frågor dels kring miljömässig hållbarhet (bättre miljö), och dels social hållbarhet (lika möjligheter och icke-diskriminering samt jämställdhet).

Arbete med miljömässig och social hållbarhet är både framgångsfaktorer och en rättighetsfråga. Att säkra att framtida generationer kan tillgodogöra sina behov i en välmående miljö, och att alla ska ha lika villkor att delta i hela samhället är grundläggande rättighetsfrågor. Men samhället måste också gå mot en ökad miljömässig hållbarhet, så nya lösningar måste vara miljöanpassade och miljöeffektiva för att ha framtiden för sig. Att miljömässig hållbarhet är en framgångsfaktor är en insikt som ligger till grund för Gröna fondens existens, då insatsens syfte är att investera i affärsidéer som bidrar till reducerade utsläpp av växthusgaser och därmed till övergången till en koldioxidsnål ekonomi.

Därutöver är det en effektivitetsfråga, och därför en framgångsfaktor, att säkra att exempelvis ett finansieringssystem tar vara på hela potentialen för utveckling och tillväxt, utan osakliga felvärderingar. I en studie från 2012 lyfter Tillväxtverket fram fyra mekanismer som kan förklara hur jämställdhet skapar förutsättningar för ökad tillväxt.⁷⁹ Dessa mekanismer kan även antas gälla för mångfald i stort:

- **Resursutnyttjande och entreprenörskap.** Jämställdhet och mångfald bidrar till att mänskliga resurser, såsom kunskap och kompetens, används mer effektivt. Om kvinnor och män oavsett bakgrund fritt söker sig till de yrken och den utbildning de önskar utan strukturella hinder och diskriminering, bidrar det till att kunskap och kompetens används optimalt.

⁷⁷ Tillväxtverket, *Guide för horisontella kriterier*. Tillgänglig på <https://eu.tillvaxtverket.se/eu-program/guide-for-horisontella-kriterier.html>.

⁷⁸ *Finansieringsavtal Gröna fonden, Almi Invest AB och Tillväxtverket*. Bilaga 7.2.1, Investeringsstrategi, Exitstrategi och Verksamhetsplan §7 Horisontella kriterier.

⁷⁹ Tillväxtverket (2012). *Att välja jämställdhet*. Rapport 0107.

- **Demokrati.** Ett samhälle som inte utesluter människor från tillgången på kapital, nätverk, institutioner osv. bidrar till ökad tillit och en ökad känsla av att vara delaktig i samhället. Den ökade tilliten till, och mångfalden i, de sociala kontakterna ökar även möjligheterna till samverkan mellan företag och offentliga aktörer och därmed främjas den innovativa potentialen i samhället. En viktig demokratispekt är att öka kvinnors och mäns möjligheter att göra egna val samt förverkliga och kommersialisera sina idéer.
- **Attraktivitet.** Mångfald bidrar till ett mer innovativt klimat, vilket i sin tur skapar förutsättningar för hållbar tillväxt och utveckling. Om fördelningen av resurser till innovationer blir jämställd, kan innovationer utvecklas inom fler sektorer av arbetsmarknaden och på så sätt stärks innovationsklimatet.
- **Ökad innovation.** Tillit och mångfald i sociala kontakter ökar möjligheterna till samverkan mellan företag och offentliga aktörer och på så sätt främjas en innovativ potential i samhället.

Samtidigt har forskningen inte kunnat belägga något enkelt samband mellan mångfald och tillväxt. I en studie som Oxford Research tagit fram för Tillväxtverket framhålls vikten av att argumentera för mångfald både ur demokrati- och rättighetsperspektiv och ur ett nyttoperspektiv.⁸⁰

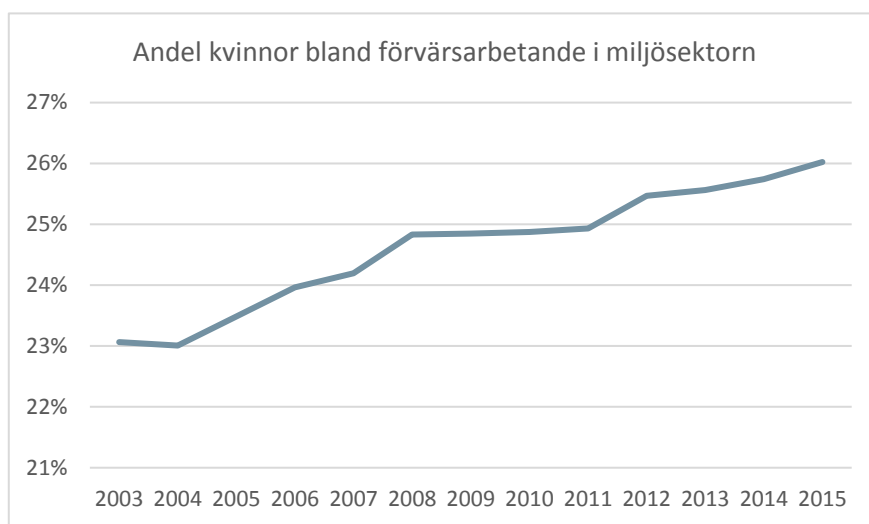
Gröna fonden behöver förhålla sig till förutsättningar och befintliga normer inom dels miljösektorn och dels finansieringssystemet. I de avsnitt som följer nedan behandlas dessa två områden närmare.

9.8 JÄMSTÄLLDHET OCH MÅNGFALD I MILJÖSEKTORN

Gröna fonden ska investera i innovativa små och medelstora företag som erbjuder varor eller tjänster med klimatgasreducerande effekt. Målgruppen är brett formulerad, och de portföljbolag som fonden investerar i kan finnas i ett spann från IT-relaterade tjänster till kapitalintensiv teknik. Fonden riktar sig med andra ord inte till en enskild bransch, men gemensamt för de bolag man ska investera i är alltså att de producerar varor eller tjänster som ska bidra till att minska utsläpp av klimatgaser (som går att mäta i koldioxidekvivalenter).

⁸⁰ Tillväxtverket (2017). *Mångfald och tillväxt i företag. En studie om sambandet mellan mångfald och tillväxt i små och medelstora företag.* Rapport 0231.

EU-förordningen 691/2011 definierar miljösektorn som ”sådan produktionsverksamhet i nationell ekonomi som alstrar miljövänliga produkter (miljövänliga varor och tjänster) för miljöskydd och resurshantering”.⁸¹ Sedan början av 2000-talet har SCB tagit fram statistik över miljöföretag i Sverige, som utgått från EU:s definition av miljösektorn. Denna statistik visar att miljösektorn, sett till antal förvärvsarbetande, är en manligt dominerad sektor. År 2015 var andelen kvinnliga förvärvsarbetande i sektorn 26 procent; en svag ökning från 23 procent år 2003, vilket visas i grafen nedan. Notera att y-



Figur 5 Andel kvinnor bland förvärvsarbetande i miljösektorn. Källa: SCB

axeln är bruten vid 21 procent.

Som nämnts ovan kan miljösektorn innefatta företag inom olika branscher och områden. En sammanställning från SCB (2014) visar fördelningen mellan förvärvsarbetande kvinnor och män inom olika miljöområden i miljösektorn i Sverige. Samtliga miljöområden har fler förvärvsarbetande män än kvinnor, utom inom utbildning, forskning och övervakning där det arbetar fler kvinnor. De största skillnaderna mellan förvärvsarbetande män och kvinnor finns inom områdena avfallshantering, förnyelsebara energikällor, återvunnet material, värme-/energibesparing och hållbart jordbruk och fiske.⁸²

Miljösektorn är som sagt mansdominerad, och utvecklingen mot en större jämvikt mellan förvärvsarbetande kvinnor och män i Sverige har varit svag sedan 2003. Samtidigt är antalet förvärvsarbetande kvinnor och män endast ett mått på hur jämställd miljösektorn är. Till exempel saknas statistik över hur stor andel företagsledare som är kvinnor respektive män inom miljösektorn. Vidare är det tänkbart att denna definition av miljösektorn inte helt motsvarar den sektor som är relevant för investeringar från Gröna fonden. Det saknas också statistik som kan säga något om mångfalden utöver endast

⁸¹ Statistiska Centralbyrån (2017). *Statistisk uppföljning av Agenda 2030*. Se även https://www.scb.se/sv_/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Miljo/Miljoekonomi-och-hallbar-utveckling/Miljorakenskaper/38164/38171/Behallare-for-Press/406069/ för en mer detaljerad definition av miljösektorn.

⁸² Statistiska Centralbyrån (2014). *Miljösektorn 2014: 71 300 personer arbetar inom miljösektorn*. Tillgänglig på https://www.scb.se/sv_/Hitta-statistik/Statistik-efter-amne/Miljo/Miljoekonomi-och-hallbar-utveckling/Miljorakenskaper/38164/38171/Behallare-for-Press/406069/.

jämställdhet mellan kvinnor och män inom miljösektorn. Exempelvis finns ingen sammanställd statistik över andelen utrikes födda bland förvärvsarbetande inom miljösektorn.

Utmaningar kopplade till jämställdhet inom miljöområdet finns även på EU-nivå. I ett faktablad från EU:s jämställdhetsmyndighet, EIGE, framhålls bland annat att kvinnor är underrepresenterade när det gäller beslutsfattande på miljöområdet på alla nivåer samt när det gäller miljörelaterade utbildningar inom teknik (t.ex. ingenjörsvetenskap, tillverkning och bearbetning samt transport). Däremot är fördelningen mellan kvinnor och män jämn inom naturvetenskapliga utbildningar (biologiska och fysiska vetenskaper).⁸³

9.9 NORMER OCH STEREOTYPA FÖRESTÄLLNINGAR INOM DET OFFENTLIGA FINANSIERINGSSYSTEMET

Vid första anblick kan systemen för företagsfrämjande och riskkapital till företag verka jämställt. Systemen och regelverken i sig diskriminerar inte mellan personer av olika kön eller bakgrund; alla har samma rättigheter att söka stöd eller finansiering. Samtidigt visar tidigare studier att det inom det offentliga finansieringssystemet finns föreställningar om företagande kvinnor och män som riskerar leda till att kvinnor och män inte får ta del av finansieringen på lika villkor. Även om de som arbetar med bedömningar av personer och företag som söker finansiering inte medvetet återskapar strukturer och normer, så kommer en verksamhet såsom Gröna fonden att tolkas i relation till de strukturer och normer som bevisligen finns. Det är därför viktigt att synliggöra dessa.

I en studie om det företagsfrämjande systemet i Stockholms län framkom att de företagsfrämjande aktörerna ger uttryck för myter kring kvinnor som företagare. Kvinnor anses vara försiktiga och ha låga ambitioner vad gäller tillväxt. Eftersom kvinnor efterfrågar utbildning och råd i affärsutveckling och företagsekonomi i högre utsträckning än män antar aktörerna att kvinnor i högre grad är osäkra. De blir avvikande från normen om hur en företagare ska vara, särskilt i jämförelse med männens mer 'storslagna' affärsidéer. Trots att kvinnorna som söker finansiering ofta är bättre förberedda ses männen som 'hjältarna'. Undersökningen visar dock att kvinnors och mäns intresse, vilja och lust att driva företag och arbeta för att företaget ska växa och utvecklas inte skiljer sig åt i någon större utsträckning. Det som skiljer kvinnors och mäns företagande åt är dels förutsättningarna för att driva företag, dels samhällets syn och förväntningar på kvinnor och män som företagare.⁸⁴

Tillväxtverket tog år 2015 fram en studie som tittade på vilka föreställningar om företagande kvinnor och män som finns inom offentlig finansiering av företag. Studien visar att bedömningen av entreprenörens förmågor att realisera målen ofta blir avgörande för finansiärernas beslut, eftersom det inte räcker att titta på endast historisk finansiell information, särskilt inte när det gäller företag i nystartsfas. Av studien framkommer att det finns stereotypa föreställningar om företagande kvinnor och män bland finansiärerna, som illustreras i tabellen nedan.⁸⁵

Stereotyper om kvinnor

Stereotyper om män

⁸³ EIGE, *Beijing+20: Pekingsplattformen och EU. Område K: Kvinnor och miljön*. Tillgänglig på: <http://eige.europa.eu/rdc/eige-publications/beijing20-factsheet-area-k-women-and-environment>.

⁸⁴ Länsstyrelsen i Stockholms län (2012). *Heroiska män och pålästa kvinnor – En förstudie av det företagsfrämjande systemet i Stockholms län*. Rapport 2012:19.

⁸⁵ Tillväxtverket (2015). *Under ytan – Hur går snacket och vem får pengarna II?* Info 0587.

Är försiktiga	Vågar satsa
Vågar inte ta stora lån	Vågar ta stora lån
Vågar inte göra stora investeringar	Vågar göra stora investeringar
Behöver endast små medel	Behöver stora medel
Är verksamma i "fel" branscher som är icke-finansieringsbara och saknar tillväxtpotential	Är verksamma i "rätt" branscher som är finansieringsbara och har tillväxtpotential

Tabell 1 Föreställningar om företagande kvinnor och män. Källa: Tillväxtverket (2015). Under ytan - Hur går snacket och vem får pengarna II?

Därutöver visar Tillväxtverkets rapport att finansiärarna bedömde att den entreprenöriella potentialen var större i mäns företag än i företag som drevs av kvinnor. Män gestaltas mer positivt än kvinnor och lovordas för samma saker som kvinnor kritiserats för. Kvinnor beskrivs med allmängiltigt positiva attribut som ger en oklar bild av potential i kontrast till män som beskrivs med detaljerad positiva attribut som leder till en klar bild av potential. Samtidigt kunde studien visa att det inte fanns några skillnader mellan kvinnors och mäns företag bland de som sökte finansiering. Det fanns inga betydande skillnader i storlek, tillväxt, prestationsnivå, finansiell risk eller betalningsförmåga.⁸⁶

9.10 STRATEGIER FÖR ÖKAD INKLUDERING

Arbete för att säkra att finansieringen sker på lika villkor och utan osakliga bedömningar kan utgå från olika nivåer. På varje nivå handlar det om att synliggöra resursfördelningen och dess effekter ur ett jämställdhets- och mångfaldsperspektiv med utgångspunkt i ett antal frågeställningar:

- **Företagsnivå.** På vilket sätt arbetar portföljföretagen med att integrera jämställdhet och mångfald i sina egna verksamheter? Vilka krav ställer Gröna fonden på portföljföretagens jämställdhets- och mångfaldsarbete? Vilket stöd får portföljföretagen från Gröna fonden för detta arbete? Hur följs det upp?
- **Investeringsnivå.** Hur görs de enskilda bedömningarna av vilka företag som Gröna fonden ska investera i? Finns det stöd och verktyg för att bedömningar ska göras på sakliga grunder? Hur ser kunskaperna ut om normer och stereotypa föreställningar inom miljösektorn och finansieringssystemet?
- **Portföljnivå.** Hur ser Gröna fondens investeringsportfölj ut, ur ett jämställdhets- och mångfaldsperspektiv? T.ex. andel kvinnliga respektive manliga företagsledare, andelen utrikes födda företagsledare? Hur relaterar fördelningen i investeringsportföljen till saktligheten i bedömningarna? Hur relaterar det till förmågan att nå och inkludera samtliga företag och företagare?
- **Samhällsekonomisk nivå.** Vilka effekter får den Gröna fondens investeringar för jämställdhet och mångfald ur ett samhällsekonomiskt perspektiv? Hur kan Gröna fonden påverka jämställdheten och mångfalden inom miljösektorn?

Vidare finns det olika arbetssätt för att integrera jämställdhet och mångfald i verksamheter, beroende på vilket perspektiv som anläggs på frågan, förutsättningar som finns och vilka resultat och effekter man vill se. Oxford Research har tagit fram ett analysramverk för horisontella principer, som

⁸⁶ Ibid.

utvecklades i ett paper för Svenska Utvärderingsföreningens konferens 2017.⁸⁷ Där identifierades tre olika arbetssätt eller perspektiv som presenteras kortfattat i figuren nedan:



Figur 6 Analysramverk för integrering av horisontella principer

⁸⁷ Oxford Research (2017). *Analysramverk för horisontella principer i projekt och program*. Svenska Utvärderingsföreningens konferens «Att utvärdera i en komplex värld», Stockholm, 2017-10-19. Tillgänglig på <https://oxfordresearch.se/publications/analysramverk-horisontella-principer/>, hämtad 2017-12-22.



DANMARK

Oxford Research A/S
Falkoner Allé 20
2000 Frederiksberg
Danmark
Tel: (+45) 3369 1369
office@oxfordresearch.dk

NORGE

Oxford Research AS
Østre Strandgate 1
4610 Kristiansand
Norge
Tel: (+47) 4000 5793
post@oxford.no

SVERIGE

Oxford Research AB
Norrländsgatan 11
103 93 Stockholm
Sverige
Tel: (+46) 08 240 700
office@oxfordresearch.se

FINLAND

Oxford Research Oy
Fredrikinkatu 61a
00100 Helsinki
Finland
www.oxfordresearch.fi
office@oxfordresearch.fi

BRUXELLES

Oxford Research
C/o ENSR
5. Rue Archimède
Box 4, 1000 Brussels
www.oxfordresearch.eu
office@oxfordresearch.eu

LATVIJA

Baltijas Konsultācijas, SIA
Vīlandes iela 6-1
LV-1010, Rīga, Latvija
Tel.: (+371) 67338804
info@balticconsulting.com
www.balticconsulting.com