

Kapitalförsörjning till småföretag

Småföretagsdelegationens rapport 6

Förord

Svårigheterna att få kapital till växt och expansion från banker och riskkapitalförsörjare hör till de viktigaste problemen för små företag. Svenska småföretag har i jämförelse med motsvarande företag i andra länder en lägre soliditet och lönsamhet. Den låga soliditeten ger i sin tur dåliga förutsättningar att erhålla krediter i banksystemet.

För stora och medelstora företag med stor tillväxtpotential har situationen på senare år förbättrats, med en framväxt av mindre börser och ett starkt tillflöde av pengar till riskkapitalmarknaden. Fortfarande har dock mindre företag betydande svårigheter att få lån och riskkapital. I denna rapport lägger Småföretagsdelegationen fram ett antal förslag som vi tror skulle kunna förbättra denna situation.

I Småföretagsdelegationen har följande ledamöter ingått: Gunilla Almgren, Erling Bergkvist, Gunnar Erlandsson (avliden 23 maj 1998), Camille Forslund, Sune Halvarsson, Stina Hubendick, Per-Olof Jönsson, Jan Krylborn, Gunnel Mohme, Anita Steen, Bengt-Arne Vedin och Birgitta Ytterström. Delegationen har biträttats av experterna Mats Fagerlund (fr.o.m. 19 januari 1998), Yvonne Fredriksson, Staffan Sandström, Mathias Ternell (t.o.m. 18 januari 1998) och Charlotte Zackari, samtliga från Närings- och handelsdepartementet, samt Magnus Johansson, LRF (fr.o.m. 12 januari 1998). Dessutom har delegationen biträttats av konsulterna Hans Kilsved och Per Mogård.

Inom delegationens sekretariat har Martin Hammarström ansvarat för arbetet med rapporten. För redaktionell utformning och utskrift har Kerstin Svensson svarat.

Småföretagsdelegationen överlämnar härmed sin sjätte rapport, *Kapitalförsörjning till småföretag*, till regeringen.

Stockholm i juni 1998
Småföretagsdelegationen

Mats Johansson
Ordförande

Innehåll

1	Sammanfattning av förslag.....	7
2	Bakgrund.....	11
3	Mål.....	13
4	Defintioner.....	15
4.1	Vad är riskkapital?.....	15
4.2	Vad är småföretag?	16
5	Hinder och problem.....	19
6	Utgångspunkter.....	21
7	Privat sparande för start och expansion av småföretag...23	
7.1	Problemet.....	23
7.2	Befintliga stöd.....	24
7.2.1	Starta eget-bidrag och ALMI-lån.....	24
7.2.2	Riskkapitalavdrag.....	25
7.3	Förslag.....	26
7.3.1	Skattepremierat småföretagarkonto.....	26
7.4	Effekter.....	29
8	Uppskjuten reavinstbeskattning vid återinvestering i onoterat företag.....	31
8.1	Problem	31
8.2	Förslag.....	32
8.3	Effekter.....	32
9	Periodiseringsfonder.....	33
9.1	Problemet.....	33

9.2	Förslag.....	34
9.2.1	Ökad avsättning till periodiseringsfond.....	34
9.2.2	Exempel.....	34
9.3	Effekter.....	34
10	Två modeller för löntagarägande.....	35
10.1	Utländska förebilder.....	35
10.1.1	USA.....	35
10.1.2	ESOP:s gångbarhet i Sverige.....	37
10.1.3	Kanada	38
10.2	Löntagarkapital i Sverige.....	39
10.2.1	Andra kriterier.....	40
10.2.2	Ägarskifte	40
10.2.3	Lokal förankring.....	41
10.3	Förslag.....	41
10.3.1	Mobilisering av löntagarkapital.....	41
11	Särskilda riskkapitalbolag.....	43
11.1	Problemet.....	43
11.2	Det danska förlustgarantisystemet.....	46
11.2.1	Krav på riskkapitalbolagen.....	46
11.2.2	Placeringar som kan omfattas av garantin.....	47
11.2.3	Statsgarantins omfattning.....	47
11.2.4	Danska skatteregler som har visst samband med garantireglerna.....	48
11.2.5	Erfarenheter från Danmark.....	48
11.3	De svenska investmentbolagsreglerna.....	49
11.3.1	Definition av ett investmentbolag.....	50
11.3.2	Beskattning av investmentföretag.....	50
11.4	Förslag.....	51
11.4.1	Statlig förlustgaranti.....	51
11.4.2	Riskkapitalbolag som skall få klassas som investmentbolag.....	52
11.5	Effekter.....	53
12	Riskkapital från fonder, banker och försäkringsbolag.....	55
12.1	Värdepappersfonder.....	55
12.2	Banker och försäkringsbolag.....	57
12.3	Förslag.....	58
12.4	Effekter.....	59
	Småföretagsdelegationen	61

1 Sammanfattning av förslag

Skattepremierat småföretagarkonto

Småföretagsdelegationen föreslår att staten skattegynnar sparande för att starta eller expandera småföretag genom att tillåta befintliga och blivande företagare att göra avsättningar till ett speciellt "småföretagarkonto".

Vårt förslag har likheter med systemen för skogskontoavsättning respektive avdragsrätt för individuellt pensionssparande.

Periodiseringsfond

För att stärka soliditeten och låta vinstmedel arbeta i rörelsen föreslås utökade möjligheter till avsättning till periodiseringsfond

Uppskjuten reavinstbeskattning

Inför uppskjuten reavinstbeskattning vid återinvestering i aktier i onoterade företag. Systemet kan byggas på den uppskjutna reavinstbeskattning som tillämpas vid försäljning och köp av fastigheter.

Pensionsmedel

Vi föreslår att en statlig förhandlingsman får i uppdrag att samla olika aktörer såsom fackförbund, försäkringsbolag och pensionsfonder till bildande av särskilda riskkapitalbolag med uppgift att placera i småföretag och andra riskkapitalbolag.

Förlustgarantier

Statliga förlustgarantier om 50 procent till riskkapitalbolagens placeringar i onoterade bolag införs efter dansk modell. De beskattningsregler som gäller för investmentbolag skall, om vissa förutsättningar är uppfyllda, även kunna äga tillämpning på riskkapitalbolag.

Riskkapitalbolag skall få klassas som investmentbolag

Investmentbolag beskattas i huvudsak ej i bolaget, utan hos sina ägare. Vi föreslår att även riskkapitalbolag skall få klassas som investmentbolag i beskattningshänseende, utan att behöva noteras på börsen. För att riskkapitalbolagen inte skall kunna användas som ett instrument för skatteundandragande bör vissa kompletterande regler ställas upp.

Placeringsregler för fonder, banker och försäkringsbolag

Sverige har sedan länge ett stort institutionellt förvaltad sparande. Dagens placeringsregler innebär att fonder m.fl. i huvudsak ej får äga mer än vad som motsvarar 5 procent av röstetalet eller 34,5 procent av aktiekapitalet i ett företag.

Inom EU pågår emellertid för närvarande en översyn av placeringsreglerna, med särskilt sikte på begränsningsreglerna. Sverige bör anpassa sina placeringsregler till europeisk praxis.

Småföretagsdelegationen föreslår att placeringsreglerna i lag om värdepappersfonder, bankrörelselagen, försäkringsrörelselagen m.fl. lagar ändras så att dessa institutioner får rätt att förvärva aktier i onoterade bolag motsvarande maximalt 10 procent av röstetalet eller maximalt 69 procent av aktiekapitalet.

Tidigare föreslagna åtgärder

Delegationens uppfattning är att nedanstående tidigare föreslagna åtgärder bör genomföras:

- Införande av ett generellt system med statliga kreditgarantier eller statligt understött system med kreditgarantier för lån och/eller efterställda lån till småföretag. Detta arbetar för närvarande ALMI med.

- Fortsatt offentligt engagemang för lokalt ägande, t.ex. utveckling av placerarträffar och småföretagsbörsen.

2 Bakgrund

I Småföretagsdelegationens direktiv understryks vikten av att reducera skillnader i konkurrensförutsättningar mellan små och stora företag¹. Dålig soliditet är ett grundproblem för svenska småföretag. Förutom att soliditeten är sämre i små än i stora företag har svenska småföretag i jämförelse med motsvarande företag i andra länder lägre soliditet och lönsamhet. Den låga soliditeten ger i sin tur dåliga förutsättningar att erhålla tillräckliga krediter i banksystemet. Såväl forskare som praktiker har pekat på betydelsen av att generera egna vinster för att balansera extern finansiering². Detta är speciellt olyckligt eftersom det i Sverige är förenat med betydande svårigheter för enskilda att av egna inkomster bygga upp ett sparande som räcker för att starta ett företag. Förslagen i denna rapport är avsedda att förbättra den ovan beskrivna situationen.

Fortfarande finner vi att banker och riskplacerare har avsevärda svårigheter att värdera immateriella tillgångar. I ett företags balansräkning tas investeringar som maskiner och byggnader upp. Tillgångar som patent, varumärke, marknader, nätverk, förtroende, kompetens och humankapital värderas däremot inte. Det är viktigt att revisionsred och bokföringsregler utvecklas till att ta hänsyn även till immateriella tillgångar. För små företag inom service- och tjänstesektorn samt inom kunskapsintensiv tillverkning är detta speciellt viktigt. Uppgiften är dock så stor att delegationen inte kunnat ta sig an den.

Ett annat problem är att svenska placerare investerar en mycket liten andel i småföretag. Detta gäller såväl pensionsfonder som försäkringsfonder, aktiefonder och värdepappersfonder, men förvånansvärt nog även riskkapitalbolag.

Skattesystemet kan verka hindrande för såväl enskilda som företag att gå in med riskkapital i småföretag. Avkastningen och försäljningsvinster efter skatt anses inte stå i rimlig proportion till riskerna i jämförelse med andra placeringar. Sådana strukturella fel i skatte-

¹ Dir 1996:70.

² Christer Olofsson och Björn Berggren, De mindre företagens finansiella villkor, Centrum för entreprenörskap och företagsutveckling, Uppsala 1998.

systemen måste förr eller senare åtgärdas. På sikt måste dubbelbeskattningen (i vissa fall trippelbeskattningen) av både vinster och utdelningar tas bort. Speciellt angeläget är detta för onoterade bolag. Dessa har inte den fördel av en kontinuerlig kapitalkälla som en börs ofta utgör.

I väntan på sådana fundamentala strukturförändringar bör man dock genomföra reformer som till inte alltför betydande kostnader kan underlätta småföretagens kapitalförsörjning och stimulera att nya företag bildas. De förslag som Småföretagsdelegationen nu presenterar bör ses som sådana underlättande åtgärder. Förslagen är:

1. Skattepremierat småföretagarkonto
2. Ökad avsättning till periodiseringsfond
3. Uppskjuten reavinstbeskattning vid återinvestering i aktier i onoterade företag
4. Statlig förhandlingsman utses med uppgift att verka för att mer pensionsmedel placeras i riskkapitalbolag och mindre företag
5. Förlustgaranti till riskkapitalbolag enligt dansk modell
6. Riskkapitalbolag jämföras med investmentbolag ur beskattningssynpunkt
7. Placeringsreglerna för värdepappersfonder, banker och försäkringsbolag ändras så att större placeringar kan ske i onoterade småföretag.
8. Genomför nedanstående tidigare föreslagna åtgärder:
 - Införa ett generellt system med statliga kreditgarantier eller statligt understött system med kreditgarantier för lån och/eller efterställda lån till småföretag. Detta arbetar för närvarande ALMI med.
 - Fortsatt offentligt engagemang för lokalt ägande, t.ex. utveckling av placerarträffar och småföretagsbörser.

Kostnad för och finansiering av dessa förslag kommer att behandlas i delegationens sista rapport.

3 Mål

Högre ekonomisk tillväxt och ökad sysselsättning är för närvarande högt prioriterade mål för den ekonomiska politiken. I den aktuella ekonomisk-politiska debatten hyses stora förhoppningar om fler nystartade småföretag och expansion i befintliga små- och medelstora företag.

Förvisso kan blotta nämnandet av antalet småföretag antyda den betydande potential för ekonomisk tillväxt och ökad sysselsättning som borde ligga i småföretagen. Det är vanligt att betrakta företag med färre än 200 anställda som småföretag. Då talar vi om drygt 450 000 företag. Om vi gör en mer snäv definition och endast räknar dem som har färre än 50 anställda sjunker visserligen antalet, men uppgår ändå till drygt 420 000. Under de senaste åren har antalet nystartade företag varit stort. Det har väckt ytterligare förhoppningar om att det skulle vara i småföretagen som tillväxt och sysselsättning kan åstadkommas.

När man så granskar medlen för att öka antalet snabbväxande företag inom småföretagssektorn utkristalliseras en väl fungerande riskkapitalförsörjning som en grundläggande förutsättning för tillväxt.

Politiskt intresse riktas mot riskkapitalförsörjningen när den privata marknaden för lån, garantier och olika former för riskfinansiering framstår som ofullständig och investeringar uteblir. Inom närings- och regionalpolitiken finns redan i dag flera olika former av riskfinansiering med syfte att komplettera den privata marknaden. Det finns emellertid enligt vår uppfattning en potential för ett starkare genomslag om en renodling och prioritering sker inom ramen för de statliga insatserna.

Flera olika näringslivsorganisationer, liksom andra intresseorganisationer, statliga utredningar och propositioner har under de senaste åren uttalat sig om behovet av en effektivare riskkapitalförsörjning.

Behovet av riskkapital skiljer sig kraftigt åt mellan olika företag, sektorer, typ av företagare och regioner. Inom vissa sektorer av näringslivet är behovet av riskkapital större, t.ex. inom unga teknikbaserade företag som skall finansiera sina utvecklingsprojekt med så kallat såddkapital. Svårigheterna att erhålla riskkapital är naturligtvis störst i de företag där investeringarna sker i kunnande och inte i realkapital. Invandrarföretagare har haft svårare att få traditionell

bankfinansiering än infödda svenskar. Udda lokaliseringar har haft svårare att attrahera privat finansiering än etableringar i storstadsområdena och på högskoleorterna. Utbudet av riskkapital sker från många olika institutioner och i flera olika former.

Sammanfattningsvis har delegationen angivit att målen för en bättre riskkapitalförsörjning är:

- ökad tillväxt och sysselsättning i befintliga småföretag
- ökat antal småföretag
- fler överlevande småföretag.

4 Definitioner

Begreppen *riskkapital* och *småföretag* är centrala i denna rapport. Därför har vi ansett det nödvändigt att först diskutera olika definitioner och användning av begreppen. Motiven för att definiera begreppen är dels att ange i vilken betydelse vi i den fortsatta framställningen använder dem, dels att olika institutioner samt lag och regelverk som centrala inslag ibland med tvingande verkan använder begreppen. Exempelvis anger EU och dess olika organ vad som är tillåtna avsteg från konkurrensneutraliteten vad gäller exempelvis särbehandling av småföretag med utgångspunkt från olika definitioner av småföretag.

4.1 Vad är riskkapital?

Med riskkapital avses vanligen det egna kapitalet; det av ägarna tillskjutna kapitalet, balanserade vinstmedel och avsättningar av vinstmedel till beskattade och del av obeskattade reserver, för närvarande 72 procent. I aktiebolag aktiekapital och i handelsbolag och ekonomiska föreningar andelskapital. Ibland betecknas också lånekapital som riskkapital. Oftast avses då lån utan säkerhet eller bristande säkerhet. Ett enligt vår mening lämpligt sätt att avgränsa denna typ från det egna kapitalet är att använda begreppet riskvilligt kapital som en samlingsterm för egna kapitalet och lån utan säkerhet eller bristande säkerhet.

Begreppet riskkapital inskränks till *leget kapital* och *mellankapital*.

Med *mellankapital* avses förlagslån, konvertibla förlagslån och skuldebrev med option att teckna aktier.

Ett mer formellt sätt att beskriva vad som är riskkapital är att utgå från den *förmånsrättsordning* som gäller vid obestånd. Det egna kapitalet – aktiekapitalet respektive andelskapital vid handelsbolag och ekonomisk förening – är det kapital som har sämst rätt till utdelning vid konkurs. Därmed kan man säga att det är detta kapital som löper störst risk att gå förlorat vid obestånd. Därefter kommer förlagslån, men även lån som ägaren ställt personliga säkerheter för (t.ex. sin villa), lån som ägaren gått i personlig borgen för eller lån som ägaren lämnat till sitt

bolag utan säkerhet. Lån från utomstående utan säkerhet har också dålig förmånsrätt. Därefter får krediterna bedömas efter vilka säkerheter de har och efter vilken förmånsrätt de kan ha vid ett obestånd. Att ange vad som är riskfyllt kapital eller ej blir således en fråga om vilken förmånsrättsordning kapitalet intar vid ett obestånd samt en bedömning av säkerheternas marknadsvärde vid en försäljning. Att eget kapital ofta benämns riskkapital utesluter ju inte att utlånat kapital kan riskeras.

4.2 Vad är småföretag?

Det förekommer en rad olika klassificeringar över vilka företag som är att betrakta som små och medelstora. Klassificeringarna utgår ofta ifrån antal anställda, omsättning, balansomslutning, ägarförhållanden samt ägarspridning och om ägaren eller ägarna själva är verksamma i företaget (fåmansföretagare). Vidare används begrepp som försörjningsföretag, tillväxtföretag, utvecklingsbolag.

De olika metoderna för att klassificera och definiera företag har emellertid skilda syften. Skattelagstiftningen använder exempelvis begreppet fåmansföretagare i samband med beskattning av förmåner, utdelning och räntefördelning osv. För olika stöd och bidrag finns regler som utgår ifrån storlek på företagen, som starta eget bidrag, lån och rådgivning från ALMI, NUTEK, Innovationscentrum m.fl. Det finns sålunda ingen generell och allomfattande princip för att klassa ett företag som stort eller litet.

Inom EU-kommissionen och hos olika EU-organ används följande definition av "det lilla företaget"³. Det är företag som:

- har färre än 50 årsanställda, och
- har antingen en årlig omsättning som inte överstiger 7 miljoner ecu, eller
en årlig balansomslutning som inte överstiger 5 miljoner ecu.

Definitionen ovan används framförallt av EU-organen för vilka små och medelstora företag, som utan hinder av konkurrensneutraliteten och andra skäl, av EU-organ kan erhålla stöd, bidrag och garantier av olika slag. Definitionen används också i en del av medlemsstaternas lagstiftning och förordningar avseende stöd, lån respektive kreditgarantier. Exempelvis har ALMI denna definition som övre gräns för sin verksamhet och som framgår av avsnitt 8 återfinns definitionen även i den danska lagstiftningen.

³ Baserat på kommissionens rekommendation om definition på små och medelstora företag (98/280/EG).

Det bör dock framhållas att det vid definitionen av småföretag förekommer avvikelser både uppåt och nedåt vad gäller antalet anställda, omsättning och balansomslutning. I ett av EU nyligen lagt förslag om lånegarantier till småföretag anges 100 anställda som övre gräns. Europeiska investeringsbanken (EIB) kan ge lån till vissa projekt och företag med maximalt 500 anställda och anläggningstillgångar på maximalt 75 miljonerecu, även om småföretagen prioriteras.

Definitionen bör inte uppfattas som en stupstock, dvs. att stöd, särskilda skatteregler, lån, garantier m.m. upphör omedelbart när gränserna överskrids. Avsikten med stöden och de särskilda reglerna är ju att småföretag skall växa och inte avstanna i växten när en viss gräns uppnåtts. Definitionen eller regeln används initialt för att definiera de företag som initialt kan komma i fråga för de ofta tidsbegränsade stöd, lån, garantier m.m. som kan erhållas.

Småföretagsdelegationen ansluter sig till definitionen när åtgärder och förslag vad gäller småföretagens kapitalförsörjning diskuteras. Skälen till detta är:

- att konflikter med EU:s regelverk kan undvikas vad gäller särbehandling och konkurrensneutralitet
- att definitionen i sig omfattas av många och är hanterlig
- att definitionen är att betrakta som övre gräns, med möjligheter att i speciella fall sätta snävare gränser.

5 Hinder och problem

Svenska småföretag har i jämförelse med motsvarande företag i andra länder lägre soliditet och lönsamhet. Den låga soliditeten ger i sin tur dåliga förutsättningar att erhålla tillräckliga krediter i banksystemet.

Det är förenat med betydande svårigheter för enskilda att av egna inkomster bygga upp ett sparande som räcker för att starta ett företag.

Svenska placerare investerar en mycket liten andel i småföretag. Detta gäller såväl pensionsfonder som försäkringsfonder, aktiefonder och värdepappersfonder, men förvånansvärt nog även riskkapitalbolag.

Utvecklingen av ”småföretagsbörser” är positiv för kapitalförsörjningen, men kan av allt att döma endast tillföra kapital till ett relativt litet antal företag, då endast ett fåtal har den lönsamhet och mognad att de klarar en introduktion. Kostnaden för att på detta sätt skaffa kapital överstiger för majoriteten av småföretagen det möjligas gräns, dvs. är dyrare än andra vägar för dem att skaffa kapital.

Placeringsreglerna för försäkringsbolag, banker och värdepappersfonder innebär hinder för dem att placera i småföretag.

Placeringar i småföretag är mer arbetskrävande för placerarna i jämförelse med placeringar i marknadsnoterade papper särskilt om man tar hänsyn till placeringarnas storlek, dvs. styckekostnaden blir hög.

Skattesystemet kan verka hindrande för såväl enskilda som företag att gå in med riskkapital i småföretag. Avkastningen och försäljningsvinster efter skatt anses inte stå i rimlig proportion till riskerna i jämförelse med andra placeringar.

Rishtagandet och svårigheter att bedöma småföretag utgör i sig ett hinder för placeringar. Från placerare hörs ofta argumentet att det inte är bristen på kapital som är problemet utan bra småföretag/objekt att placera i.

Från småföretagare hörs ofta motsatsen; att de möts av bristande förståelse, ovilja och långtgående krav på information och analyser de inte mäktar med eller har kunskap att åstadkomma. Det är också viktigt att de offentliga insatser som görs inte missgynnar vissa typer av företag eller ägare.

6 Utgångspunkter

Småföretagsdelegationens ambition är inte att i denna rapport närmare analysera och kvantifiera vilka problem och hinder som finns för riskkapitalförsörjning för svenska småföretag. Vi har utgått från en rad utredningar, forskningsrapporter och diskussioner samt debatter, i vilka ovanstående problem och hinder har angivits⁴

Från denna bakgrund har vi sedan enats om ett antal förslag som vi tror skulle kunna förbättra soliditeten i småföretagen eller öka tillgången på riskvilligt kapital. Vi har haft följande i åtanke under arbetets gång:

- Analysera, pröva och värdera förslagens förväntade måluppfyllelse – bidrag till ökat riskkapital i småföretag.
- Undersöka vilka hinder och förutsättningar som kan föreligga för de olika förslagen, t.ex. lagstiftning, andra intressen – spararnas/placerarnas, konkurrensneutralitet, fördelningspolitiska och statsfinansiella effekter etc.
- Översiktligt ange vilka lag- och regelkomplex som måste ändras eller revideras för att förslagen skall kunna genomföras.
- Analysera förslagets för- och nackdelar.

Dessutom har delegationen följt debatt om och utveckling av politiken för småföretagens riskkapitalförsörjning. Ett antal förslag som lagts av tidigare utredningar är så väldokumenterade och ofta framförda till regeringen att de här inte behöver redovisas i sin helhet.

Delegationens uppfattning är att nedanstående tidigare föreslagna åtgärder bör genomföras:

- Införande av ett generellt system med statliga kreditgarantier eller statligt understött system med kreditgarantier för lån och/eller efterställda lån till småföretag. Detta arbetar för närvarande ALMI med.

⁴ Bland andra: "Småföretagens riskkapitalförsörjning", DsN 1994:52.

"Kompetens och kapital", SOU 1996:69.

"Sysselsetningsvekst gjennom småføretagsudvikling", NUTEK R 1997:50.

"Företagaren i Valfärdssamhället", Konjunkturrådets rapport 1998, SNS 1998.

- Fortsatt statligt engagemang i utvecklingen av småföretagsbörser och placerarträffar. Hänsyn bör dock tas till att notering inte alltid är det bästa alternativet för ett expanderande företag med kapitalbehov. Det är viktigt att de företag som föredrar ägarspridning genom andra sätt än notering inte missgynnas.

7 Privat sparande för start och expansion av småföretag

7.1 Problemet

Merparten av sparandet sker i dag i kollektiva former offentligt eller privat, AP-fonder, försäkringssparande, pensionssparande och värdepappersfonder av olika slag. Detta sparande är ofta för den individuella spararen bundet, dvs. kan inte disponeras för investeringar för egen del i egen bostad eller eget företag. Vidare är sparande till pensioner i kollektiva former skattemässigt gynnat till skillnad från annat individuellt sparande, exempelvis i eget företag.

Av flera skäl är detta stora kollektiva kapital med stor sannolikhet mindre benäget att placeras i småföretag, än om det legat direkt hos individer. Dels finns restriktioner för de institutionella placerarna i lagstiftning och förordningar, vilket begränsar deras möjligheter att placera i småföretag (se avsnitt 9), dels är det mer arbetskrävande för institutionerna att investera i småföretag och dels kan man anta att förvaltarna av naturliga skäl är mer försiktiga att placera andras pengar. Sammantaget missgynnar troligen ett stort institutionellt sparande investeringar i småföretag, i jämförelse med om en större andel av detta sparande skett helt individuellt.

Problemet med att så liten andel av sparandet placeras i småföretag kan dels lösas upp genom förändringar i placeringsreglerna, dels genom olika åtgärder för att reducera riskerna, vilket vi behandlar i efterföljande avsnitt, och dels genom att stimulera privat sparande för investeringar i småföretag, vilket vi behandlar nedan.

Det föreligger stora svårigheter i dag att på inkomster med nuvarande skattesystem spara ihop till ett tillräckligt riskkapital för att kunna våga ta risken att starta ett företag.

På grund av dubbelbeskattningen är det också relativt oförmånligt att med inkomster eller vinster från det egna företaget höja aktiekapitalet i företaget.

Enligt delegationens uppfattning finns det två skäl att särskilt stimulera privat sparande för uppbyggnad av eget kapital i småföretag. För det första; att ett högt eget sparande oftast är en nödvändig förutsättning för start eller expansion av eget företag och att de kollektiva privata och offentliga sparinstitutionerna är förhindrade eller obenägna att i tillräcklig omfattning placera i småföretag. För det andra; med ett högt eget sparande/förmögenhet är människor sannolikt mer beredda att ta risker.

7.2 Befintliga stöd

Starta eget-bidrag och ALMI-lån riktar sig till de minsta företagen. Regering och riksdag har under senare delen av 1990-talet beslutat om ytterligare två reformer syftande till att öka riskkapitalförsörjningen för småföretag; möjlighet till riskkapitalavdrag samt vissa lättnader i dubbelbeskattningen för ägare av mindre och medelstora företag.

7.2.1 Starta eget-bidrag och ALMI-lån

Stöd ges i dag till arbetslösa att starta egna företag i form av starta eget-bidrag, vilka kanske i många fall har sämst förutsättningar att starta och driva företag, medan många kunniga och drivande människor med anställning som torde ha bättre förutsättningar att starta och driva företag inte kan och vågar på grund av svårigheter att få ihop ett tillräckligt kapital. De känner en förståelig motvilja mot och tveksamhet inför att gå i personlig borgen och/eller ställa säkerheter i den egna bostaden för att kunna erhålla lån till ett nystartat företag. Steget från en trygg anställning med god inkomst till en situation där hela familjens egna ekonomi kan riskeras är långt även om företagsidén är god. ALMI kan visserligen ge lån till start av företag upp till 30 procent av kapitalbehovet med en kredittid upp till maximalt 12 år med ränte- och amorteringsfrihet de två (tre) första åren. För lån upp till 150 000 kronor tas normalt inga säkerheter. För nystartade och befintliga företag som är helägda av kvinnor kan ALMI-lånen utgå med 50 procent av kapitalbehovet, dock maximalt upp till 150 000 kronor; i övrigt är villkoren desamma som för nyföretagarlånen. Likväl är dessa ALMI-lån externa medel som skall återbetalas och som relativt sett försvagar soliditeten. De är med andra ord inte lösningen på soliditetsproblemet även om de givetvis kan vara ett väsentligt finansieringstillskott vid en företagsstart eller i en expansionsfas som ej skulle kunnat erhållas på den ordinarie kreditmarknaden.

7.2.2 Riskkapitalavdrag

Riksdagen beslutade 1995 (SFS 1995:1623) att införa ett system med riskkapitalavdrag innebärande skattereduktion för riskkapitalinvesteringar. Motivet till lagstiftningen var enligt regeringen att underlätta riskkapitalförsörjningen till små och medelstora företag, framför allt nystartade företag och företag som avsåg att expandera kraftigt. Systemet kom dock till följd av senare riksdagsbeslut (SFS 1996:1614) att tidsbegränsas till att enbart avse år 1996. Skattereduktionen medgavs fysiska personer som 1996 köpte nyemitterade aktier i onoterade aktiebolag för 10 000 – 100 000 kr. Reduktionen medgavs med 30 procent av underlaget, med andra ord högst 30 000 kr. Aktierna skulle behållas i minst fem år. För att avdrag skulle medges ställdes en rad detaljkrav rörande frånvaro av notering på auktoriserad marknadsplats – börs – före och efter nyemission av aktierna, nedsättning och utdelning av aktiekapitalet, likvida medels placering i bolaget och typ av verksamhet. Otillåtna verksamheter var bank, försäkring, värdepappersrörelse, övrig finansiell verksamhet, leasingbolag samt fastighetsförvaltande bolag.

NUTEK har i uppdrag av regeringen att i samarbete med Riksskatteverket utvärdera effekterna av systemet med riskkapitalavdrag, en slutrapport är förväntad till hösten 1998. En delrapport⁵ har lämnats i juni 1997 vari framgår att per den 2 maj 1997 hade 1 532 ansökningar inkommit avseende 504 företag som tillförts drygt 97 miljoner kr av de personer som ansökt om skattereduktion taxeringsåret 1997 med en total intäktsminskning för staten om knappt 24 miljoner kr. Även för taxeringsåret 1998 kan avdrag medges för aktier förvärvade 1996.

En slutlig utvärdering återstår varför det sannolikt är för tidigt att ha några entydiga uppfattningar om systemets effekter. Då systemet enbart kom att verka under ett år är det sannolikt att det inte fick full genomslagkraft i allmänt medvetande. En begränsning som utredningen ser det var att skatteavdraget var kopplat direkt till förvärv av enbart nyemitterade aktier. Möjligheterna till ett mer långsiktigt avdragsgillt sparande före start och expansion av företag förelåg ej. Kontinuerliga och kanske årliga kontanta nyemissioner kan ju också ses som en något administrativt besvärlig väg att vandra med krav på rapportering och godkännande av såväl PRV som Skattemyndigheten. Vidare bör rimligen ett övertagande av ett bolag som står inför succession eller nedläggning vara lika angeläget att erhålla en skattereduktion för vid förvärv.

⁵ Systemet med skattereduktioner för riskkapitalinvesteringar, delrapport juni 1997, NUTEK.

7.3 Förslag

7.3.1 Skattepremierat småföretagarkonto

Småföretagsdelegationen föreslår att staten skattegynnar sparande för att starta småföretag genom att tillåta privatpersoner att göra avsättningar till ett speciellt "småföretagarkonto". Även nyemission i befintliga småföretag skall kunna ske inom systemet. Dessa avsättningar skulle vara avdragsgilla.

Vårt förslag har vissa likheter med såväl systemet för skogskonto-avsättningar som systemet med avdragsrätten för individuellt pensions-sparande. Vidare finns i förslaget begränsningsregler som anknyter till fåmansföretagsreglerna samt EU:s definitioner av småföretag. Det finns därför såväl tekniskt administrativa som juridiska erfarenheter att bygga på vid ett införande. Förmodligen bör därigenom systemet vara lätt att kommunicera och förstå för användarna då såväl individuellt pensionssparande som skogskonto är system som har lång tradition i Sverige och som många känner till.

Exempel

Ett småföretagarkonto skulle exempelvis kunna utformas på följande sätt:

- Ett skattemässigt avdragsgillt sparande införs för fysiska personer innebärande att sparande upp till två basbelopp per år på konto i bank eller annan sparform – småföretagarkonto – är avdragsgillt vid beskattningen.
- Alternativt bör man överväga att man inom en tioårsperiod får göra ett valfritt årligt avdragsgillt sparande, dock maximalt upp till 20 basbelopp sammantaget. I detta senare kompletterande alternativ skapar man möjligheter för personer med tillfälliga stora inkomster, såsom arv, avgångsvederlag, vinster vid försäljning av bostäder, aktier, att sätta av dessa för framtida investeringar i egenkapital i småföretag.
- Möjligheten till avdragsgillt sparande maximeras till 20 basbelopp.
- Förutsättningen för avdragsgillheten är att medlen används till egenkapital –aktiekapital – vid start av småföretag eller utökning av aktiekapitalet genom kontanta nyemissioner i befintligt småföretag.
- Om det sparade kapitalet tas ut utan att det använts till aktiekapital i bolag skall uttagsbeloppet återläggas till beskattning vid uttagsåret.

- Avdrag för avsättning till småföretagarkonto återförs till beskattning senast tionde året efter det beskattningsår då avsättningen gjordes.
- För att förhindra skatteplanering i systemet skall aktierna innehas i ett antal år före försäljning. Vid försäljning beskattas med ett ingångsvärde på 0 kronor.
- Systemet skall kunna tillämpas som framgått ovan både vid nystart och för befintliga småföretag.
- Begränsningsregler bör gälla att de placerade medlen vid placerings-tillfället endast får avse företag som:
 - har färre än 50 årsanställda, och
 - har antingen en årlig omsättning som inte överstiger 7 miljoner ecu, eller en årlig balansomslutning som inte överstiger 5 miljoner ecu.
- Företag vars aktier och motsvarande värdepapper ej är noterade på svensk eller utländsk auktoriserad handelsplats/börs.
- Företaget får inte som sin huvudsakliga verksamhet äga och handla med aktier i börsnoterade företag och motsvarande finansiella instrument, bedriva finansierings- eller investeringsverksamhet, bedriva handel och ägande av fast egendom annat än för de fastigheter som krävs för att bedriva rörelsen.

Spärr mot skatteplanering

Småföretagsdelegationen har fört resonemang kring frågan huruvida uttag från småföretagarkonto utan placering i onoterade aktier skall beläggas med straffskatt. Motivet för en sådan regel är att systemet inte generellt skall kunna användas för skatteplanering och därmed förfela sitt syfte. Nackdelen är att sådana regler gör systemet mer komplicerat. Delegationens grundinställning är att systemen skall vara så enkla som möjligt. Om man likväl vill lägga in en sådan regel skulle denna kunna utformas som en avgift som kompenserar staten för räntekostnaden för att finansiera krediten, med tillägg för en schablonmässigt fastställd riskpremie.

Avdragsrätt från inkomst av tjänst respektive från inkomst av kapital

Till fördelarna med avdragsrätt under inkomst av tjänst hör att systemet i huvudsak överensstämmer med både pensionsreglerna och skogskontoreglerna. Den främsta fördelen för spararna är dock

självfallet att skattesubventionen normalt blir större än vid avdrag under kapital, framför allt för dem utan kapitalinkomster och redan stora underskottsavdrag. Skattebortfallet för staten blir därigenom stort. Risken finns också att avsättningar till ett småföretagarkonto kan komma att användas ganska allmänt för att skjuta upp beskattning, särskilt vid stora engångsinkomster, och fördela ut dem över ett större antal år. Dvs. i praktiken användas som ett sorts utjämningsystem. Vidare skall de aktier som förvärvats genom systemet vid försäljning tas upp som inkomst av tjänst vilket bryter mot de normala beskattningsreglerna vid köp och försäljning av aktier. Det är inte osannolikt att detta därigenom kan skapa kontrollproblem. Till fördelarna med avdrag under kapital hör att reglerna får mer symmetriska effekter, problemet vid beskattningen av försäljning av aktierna reduceras, med undantag av eventuella problem att kontrollera korrekta ingångsvärden. Vidare blir stimulans effekten mer neutral fördelningsmässigt då den inte i lika hög grad påverkas av marginalskatteproblematiken. Därutöver tillkommer som en mycket väsentlig fördel att systemet blir symmetriskt för befintliga småföretagare. Till relativt stor del kan problemet med dubbelbeskattning för ägarna av de minsta småföretagarna av vinster och utdelningar reduceras, dvs. utdelningar upp till två basbelopp eller maximalt 20 basbelopp under en sammanlagd tioårsperiod kan kvittas mot avsättning till småföretagarkonto. Systemet får därigenom inte de nackdelar som de nuvarande lätt-nadsreglerna har.

Vårt förslag om en avdragsrätt om två basbelopp per år eller sammanlagt 20 basbelopp under en tioårsperiod är dubbelt så högt som maximala avdraget för pensionsavsättning om det sker under inkomst av tjänst. Om avdraget däremot sker under inkomst av kapital blir skatte-subventionen ungefär likartad som för pensionsavdraget under tjänst.

Delegationen har funnit att övervägande skäl talar för att avdraget skall ske under inkomst av kapital.

Anpassningar till skattesystemet

Man kan även överväga att göra ett smalare småföretagskonto. Med en bred bas blir det skattetekniskt komplicerat och dessutom kostsamt att kombinera kontot med andra lättnader. En möjlig anpassning är ett småföretagarkonto som endast gäller start av eget företag eller höjning av aktiekapital i eget företag, inte i andras företag.

7.4 Effekter

Vad gäller förslaget om skattepremierat småföretagarkonto anser vi att det bör ha god måluppfyllelse och hög träffsäkerhet. Systemet omfattar såväl potentiella småföretagare som befintliga företagare och kan därför komma att bli ett väsentligt bidrag till riskkapitalförsörjning till småföretag. Systemet innebär att väsentliga delar av problemet med dubbelbeskattningen kan reduceras för de mindre företagen. Vårt förslag innebär också att problemen vid succession kan reduceras för de mindre företagen. Systemet är väsentligt enklare och begripligare än de tidigare riskkapitalavdragen och de nuvarande lätttnadsreglerna.

Det finns en risk för att systemet allmänt kan komma att användas som ett skatteplaneringsinstrument för att jämna ut inkomster och beskattning över åren. Å andra sidan avviker det inte därvidlag från individuellt pensionssparande och avsättning till skogskonto. Den spärr för skatteplanering som skisserats ovan skulle förmodligen hindra att systemet utnyttjas, men gör som sagt förslaget mindre enkelt i sin utformning.

Förslaget har fördelningspolitiska effekter i den meningen att de som inte har råd att spara inte erhåller skattecredit. Detta kan ses som en orättvisa, men inte större än de orättvisor som i så fall redan föreligger i avdragsreglerna för individuellt pensionssparande, avsättningar till skogskonto samt lätttnadsreglerna för fåmansföretagare. Sett i jämförelse med lätttnadsreglerna och pensionsavdragsreglerna är skatteeffekten mer neutral i förhållande till den enskildes inkomst i vårt förslag, varför det i detta mer begränsade perspektiv kan anses ha en mer utjämnande effekt.

Vi kan ej finna att vårt förslag har några negativa effekter på konkurrensneutraliteten, snarare kan förslaget leda till en ökad konkurrens på marknaden då mindre företag i dag missgynnas på riskkapitalmarknaden genom placeringsreglernas utformning (se avsnitt 9).

Vårt förslag kräver ändringar och tillägg i nuvarande skattelagstiftning.

8 Uppskjuten reavinstbeskattning vid återinvestering i onoterat företag

8.1 Problem

Skattesystemet har stor betydelse för småföretagens kapitalförsörjningssituation. Speciellt reavinstbeskattningen vid försäljning av företag är en fråga som ofta debatterats. I dag är beskattningen av realisationsvinster i allmänhet 30 procent. Även om skattesatsen kan variera något, t.ex. vid utnyttjande av sparade lättnadsbelopp, kan den motiveras utifrån kravet på likformighet mellan olika investeringar.

Reavinstbeskattningen är dock ett stort problem för småföretagare. Försäljning av företag sker av olika orsaker. Företaget kanske har vuxit till den nivå där grundaren känner att en annan ägare bör utveckla företaget vidare. Förändringar i branschstruktur kan göra ägarbyte lämpligt. Företagaren kan ha ett personligt motiv att gå vidare och utveckla nya affärsidéer.

Ett minskat skatteuttag på arbetande kapital skulle vara till stort gagn för kapitaltillförseln i den onoterade sektorn. Vi tror att småföretagsutvecklingen i stort skulle främjas om entreprenörer i större utsträckning än i dag skulle gå från affärsprojekt till affärsprojekt. Den som vill sälja sitt företag för att gå in i eller starta ett annat upplever reavinstbeskattningen som en starkt demotiverande faktor. De långsiktiga konsekvenserna blir långsammare strukturomvandling och förlorad dynamik.

De flesta onoterade bolag är dessutom snarare att betrakta som försörjningskällor än som traditionella kapitalplaceringar. Detta kan motivera en annorlunda beskattning.

8.2 Förslag

Ett system med uppskjuten reavinstbeskattning vid återinvestering i aktier i onoterade företag bör prövas. Systemet kan byggas på den uppskjutna reavinstbeskattning som tillämpas vid försäljning och köp av fastigheter⁶. Vid försäljning av onoterat företag skulle reavinstbeskattningen skjutas upp på den del av vinsten som återinvesteras i annat onoterat företag. På detta sätt skulle en företagare kunna skjuta reavinstbeskattningen framför sig även vid upprepade företagsbyten.

Vissa regler som gör systemet effektivt och som förhindrar skatteplanering kommer att behövas. Förmodligen behövs ett krav på att ursprungsaktierna skall ha ägts under en viss tid för att uppskov skall kunna ges. Man kan också diskutera om möjligheten till uppskjuten reavinstbeskattning även skall ges vid byte från noterade till onoterade aktier. En annan fråga som måste besvaras är om reaförluster skall vara kvittningsbara fullt ut. Småföretagsdelegationen vill inte ta ställning i dessa frågor utan hänvisar detta till den vidare beredningen av delegationens förslag.

8.3 Effekter

Småföretagsdelegationen tror att en minskad fokusering på skattekonsekvenser skulle medföra att bolagets långsiktiga utveckling och för denna lämpliga ägare fick ökad betydelse. Förslaget skulle underlätta ägarskiften. I samband med ett ägarskifte skulle uppskov med reavinstbeskattningen kunna ges.

Definition

Onoterade aktier är finansiella instrument som inte är föremål för notering på svensk eller utländsk börs eller annan kontinuerlig notering av marknadsmässig omsättning, som är allmänt tillgänglig.

⁶ Lag (1993:1469) om uppskavsavdrag vid byte av bostad.

9 Periodiseringsfonder

9.1 Problemet

Från och med beskattningsåret 1997 har avsättningsmöjligheterna till periodiseringsfond reducerats från 25 procent till 20 procent av inkomsten för juridiska personer. Regeringen har dock i vårpropositionen 1998 föreslagit en återgång till 25 procent för enskilda näringsidkare och för fysiska personer som är delägare i handelsbolag. Avdraget skall återföras till beskattning senast femte året efter det beskattningsår då avsättningen gjordes. Avsättning till periodiseringsfond är i huvudsak den enda avdragsgilla bokslutsdisposition företag numera får göra. Den obeskattade reserv som erhålls på detta sätt utgör för många företag en inte obetydlig skattecredit och en viktig likviditetskälla. Den reducerar behovet av externa krediter, vilket är särskilt angeläget för små vinstrika företag i expansionskedan. En forskarrapport⁷ visade nyligen att 80 procent av företagen anser att bolagets egna vinstmedel är den i särklass viktigaste finansieringskällan, före både banklån och leveranskrediter. Mot bakgrund av detta är det naturligt att verka för ökade möjligheter till skattemässiga reserveringar. Reduceringen är därför enligt delegationen ett steg i fel riktning för framför allt småföretagen som inte har tillgång eller råd till skatteexpertis för sin skatteplanering som stora företag har. Avsättning till periodiseringsfond är ett enkelt och lättförståeligt skatteplaneringsinstrument. En åtgärd som snabbt kan förbättra kapitalförsörjningen för framför allt växande småföretag är att i stället öka möjligheterna för dessa att erhålla skattecrediter.

⁷ Christer Olofsson och Björn Berggren, De mindre företagens finansiella villkor, Centrum för entreprenörskap och företagsutveckling, Uppsala 1998.

9.2 Förslag

9.2.1 Ökad avsättning till periodiseringsfond

Småföretagsdelegationen föreslår en utökad möjlighet till avsättning till periodiseringsfonder.

9.2.2 Exempel

Utökade möjligheter till avsättning till periodiseringsfonder skulle kunna ske på två sätt. Den första möjligheten är en generell ökning av den andel av vinsten som får periodiseras. En ökning till t.ex. 35 procent skulle vara mycket användbar för många företag.

Det finns även anledning att överväga åtgärder som är mer riktade till småföretag. En modell värd att pröva är att avdraget till periodiseringsfond får ske med 50 procent av vinsten för beskattningsåret intill det att periodiseringsfonden uppgår till 3 miljoner kr, varefter avsättningen får ske med normala 20 procent. Denna modell skulle sannolikt bli billigare för statskassan än den förra.

Vi föreslår här inte några begränsningsregler i övrigt då gränsen på 3 miljoner kr är satt så att den sannolikt redan uppnåtts av de flesta större företag. Detta förslag blir därför närmast att betrakta som ett sorts grundavdrag för samtliga företag, men som i effekt särskilt gynnar mindre företag. Vårt förslag kan därför inte anses konkurrensbämmande.

Man bör dock lägga in en koncernspärr vid genomförande av detta förslag. Detta för att undvika att stora koncerner, genom att vara uppdelade på många bolag, flera gånger kommer i åtnjutande av periodiseringsmöjligheten.

9.3 Effekter

Vi kan inte se att förslaget har några fördelningspolitiska effekter. Förslaget kräver en ändring i lagen om periodiseringsfonder. Statsfinansiellt innebär förslaget initialt ett betydande skattebortfall vilken lösning man än väljer. Småföretagsdelegationen behandlar frågor om kostnader för och finansiering av förslagen i sin sista rapport.

10 Två modeller för löntagarägande

Löntagarkapital, i synnerhet i form av försäkrings- och pensionsfonder, hör förvisso till de största placerarna på världens börser; så även i Sverige. Det är en intressant företeelse – inte minst med tanke på detta kapitals potentiella makt. Men den fråga Småföretagsdelegationen ställt sig gäller om en del av detta löntagarkapital kan komma småföretagen till del. Vi ställer också frågan om löntagarkapital kan spela en roll då tidigare ägare vill dra sig tillbaka och personalen vill ta över, liksom om löntagarkapitalet kan användas för att förankra ägandet lokalt.

10.1 Utländska förebilder

Referenser⁸ sker ofta till USA och Kanada, där löntagarkapitalet ofta ställt upp i krislägen, där successioner underlättats genom tillskott av löntagarägande och där detta kapital har en tydlig lokal förankring.

10.1.1 USA

Lokalt löntagarägande finns framför allt i USA, där numera uppemot 10 procent av de sysselsatta arbetar i löntagarägda företag. I de flesta företag utgörs ägandet förvisso av minoritetsposter, men i ca 2 500 företag är löntagarna majoritetsägare. Dessa företag sysselsätter 2,5 miljoner människor och bland dem räknas flera storföretag, såsom biluthyrningsföretaget Avis och flygbolaget United Airlines.

Innan den första federala lagen om Employee's Stock Ownership Plans (ESOP) kom år 1974, fanns bara ett par hundra ESOP-företag med färre än 100 000 anställda. I dag handlar det om 10 000 företag med runt 11 miljoner anställda, som helt eller delvis ägs av sina

⁸ "Löntagarkapital i USA och Kanada", John Logue, Tiden 6/97.

"Erfarenheter av löntagarägande i USA och Kanada", John Logue, Sherman Kreiner och Per Åhlström, Socialdemokraterna i Västernorrland .

"I egna händer – om löntagarägande i USA och Kanada ", Per Åhlström.

anställda genom ESOP. ESOP betraktas numera som en etablerad del av det amerikanska pensionssystemet.

ESOP är en plan för löntagarägande av aktier. ESOP förverkligas genom en s.k. trust fund – en egen juridisk person vid sidan om företaget. Det finns inte någon direkt motsvarighet till detta begrepp i Sverige, men denna trust fund har stora likheter med en företagsanknuten pensionsstiftelse. Varje anställd har ett konto i fonden där hans aktier placeras. Fondens förvaltare röstar för alla aktier. De anställdas möjligheter att påverka förvaltningen av fonden varierar från företag till företag.

ESOP-fonden kan låna pengar för aktieköp i ett företag mot säkerhet i samma företags tillgångar. Denna skuld kan sedan betalas med obeskattade vinstmedel från företaget. Detta ger de anställda reella möjligheter att köpa det företag där de arbetar.

Eftersom ESOP-lagstiftningen bara drar upp vissa ramar finns det stora olikheter mellan ESOP-företagen. 95 procent av de löntagarägda företagen är lönsamma, några är till och med så lönsamma att de givit sina ägare en inte obetydlig rikedom. Ett mindre antal företag gör konkurs och de anställda förlorar både anställning och pensionsparande. Man bör därvid ha i minnet att många övertaganden skett i samband med att företaget hamnat i kris. Andelen misslyckanden och konkurser borde varit fler, om man ser till utgångsläget.

Det federala regelverket för ESOP är knutet till pensionslagstiftningen. Det unika är att de investerar främst eller endast i de anställdas företag och framför allt genom att de kan låna pengar. Dessa egenskaper gör dem till viktiga redskap för anställda som vill köpa hela eller delar av det företag där de arbetar.

När ett bolag ger ut aktier (eller pengar till aktieköp) till en ESOP är anslaget avdragsgillt från dess taxerade inkomst. Detta medger i praktiken att företaget skattefritt kan omvandla sin vinst till eget kapital – men till ett kapital som är i händerna på de anställda.

Kongressen har dessutom skapat en speciell skattefördel för ägare av onoterade bolag som säljer 30 procent eller mer av företagets aktier till sina anställda genom en ESOP. Om säljaren återinvesterar reavinsten i andra "kvalificerade inhemska papper" (t.ex. aktier eller obligationer i inhemska producerande bolag) kan denne skjuta upp skatten tills ersättningspapperen säljs. Om ersättningspapperen aldrig säljs, utan övergår till dödsboet vid säljarens död, efterskänks skatten. Följaktligen är det mycket attraktivt för ägare av onoterade bolag att sälja aktier till sina anställda genom en ESOP. Det ger skattefördelar för säljaren och företaget återbetalar ESOP-skulden med oskattade vinstmedel. Denna kombination är ägnad att säkra familjeägda företags fortlevnad, särskilt

då en ägare går i pension utan att det finns någon naturlig arvinge som är intresserad av att driva företaget vidare.

Den individuella avsättningen för en anställd till ESOP grundar sig på anställningstid, lönenivå och arbetade timmar. För att ha garanterad rätt till aktierna måste den anställde uppnå den anställningstid som krävs i ESOP. I lagen föreskrivs att denna tid inte får vara längre än sju år.

Den enskilde anställde kan inte sälja eller belåna aktierna medan de ligger i ESOP-stiftelsen, men när vederbörande lämnar sin anställning i företaget eller går i pension har han/hon rätt att antingen få aktierna eller kontanter. I företag som inte är börsnoterade görs varje år en oberoende värdering av aktierna.

Systemet möttes inledningsvis med misstänksamhet från såväl fackföreningsrörelsen som traditionella näringslivsföreträdare. De fackliga företrädarna var kritiska mot att ESOP:s pensionsplaner var utan riskspridning, till skillnad från de tidigare företagsanknutna pensionsfonderna som på försäkringsmässiga grunder garanterade de anställda pensioner.

Från näringslivshåll var en vanlig misstanke att de löntagarägda företagen skulle prioritera sysselsättning framför lönsamhet och därmed hota företagets överlevnad på sikt. Erfarenheterna från det amerikanska systemet med ESOP tyder emellertid på att de personalägda företagen kan vara väl så konkurrenskraftiga. I ett signifikant antal vetenskapliga studier av personalägda företag under de senaste tio åren har man inte funnit att personalägande genom en ESOP har haft någon märkbar effekt på konkurrenskraften. Den förklaring som ligger närmast till hands är att intresset för det egna företagets välgång ökar påtagligt när det utöver anställningen också finns ett ägande med i bilden. Samtidigt är det uppenbart att det föreligger en målkonflikt mellan sysselsättning och löneutveckling å ena sidan och trygg och god värdeutveckling på ägarandelen å den andra sidan.

ESOP har kommit att spela en viktig roll i samband med ägarskiften. När företagets huvudägare vill dra sig tillbaka har man bildat en fond som med lånade medel från företaget köpt företagets aktier. ESOP bygger på att företaget lånar ut pengar till den fond som köpt aktierna i företaget.

10.1.2 ESOP:s gångbarhet i Sverige

För det första skulle ESOP utmana reglerna om **låneförbud** för företagets närstående ägare. Reglerna avser att skydda företagets långivare och andra kreditorer.

För det andra omges pensionssparande i Sverige av omfattande regler som syftar till **skydd för försäkringstagare**, i det här fallet att skydda pensionsspararnas intressen. Därför begränsas möjligheterna till risk-exponering. Att placera allt sparande i ett enda onoterat företag skulle definitivt strida mot dessa regler.

För det tredje skulle kvalificeringsregler av den typ som tillämpas i USA, med upp till sju års kvalificeringstid för att komma i åtnjutande av förmånen, allvarligt hindra **rörligheten på arbetsmarknaden**

För det fjärde skulle en farhåga kunna uppställas om att ett löntagar-ägande inte skulle vara lika aktivt för att skapa **strukturaffärer**, något som är en överlevnadsfråga på lång sikt

Småföretagsdelegationen anser att ESOP i amerikansk tappning är behäftade med så många nackdelar att de bör avföras ur diskussionen. I stället bör andra vägar för att få in löntagarkapital i småföretagen prövas.

10.1.3 Kanada

Kanadensiska skattelagar gör det möjligt för delstaternas löntagar-organisationer att sponsra skapandet av kapitalfonder i deras respektive delstater som erbjuder aktiekapital till små och medelstora företag. Den första och största fonden, Québec Solidarity Fund, etablerades 1984 och har nu över en miljard dollar i totala tillgångar. Det finns nu 16 fonder etablerade eller på väg att etableras i Kanada.

Huvuddelen av insatserna kommer från individuellt sparande. De kanadensiska skattereglerna ger en skattereduktion på 20 procentenheter avseende den delstatliga skatten och 20 procentenheter på den federala skatten upp till ett investeringstak på 5 000 dollar per år.

Reglerna anknyter till avdragsrätt för den kanadensiska motsvarigheten till pensionssparande. I praktiken innebär de att en kanadensare med den genomsnittliga inkomstskatten 40 procent kan investera 5 000 dollar, men behöver bara minska sin disponibla inkomst med 1 000 dollar. Skatterabatternas värde är 2 000 dollar och den uppskjutna skatten på pensionssparandet är värd ytterligare 2 000 dollar.

Fonderna har spelat en viktig roll för utvecklingen av regionalt förankrat tillväxtkapital.

Slutsats Den viktigaste beståndsdel är en kraftig skattesubvention. Det vore anmärkningsvärt om ingen effekt hade uppstått till följd av denna subventionering. Utväxlingen kan beskrivas som 1:5.

10.2 Löntagarkapital i Sverige⁹

Huvuddelen av det som brukar kallas löntagarkapital finns i AP-fondsystemet, arbetsmarknadsförsäkringsbolagen (AMF, SPP, KP m.fl.) och i fackförbundens strejkkassor. AP-fondsystemet har emellertid endast en moralisk koppling till löntagarna, ty formellt sett är AP-fonderna statliga institutioner. De försäkringsinstitut som hanterar arbetsmarknadsförsäkringar och avtalspensioner har vanligtvis partsammansatta styrelser, dvs. både arbetsgivar- och löntagarorganisationer är representerade. Direkt löntagarägda företag, som bygger på den enskildes aktieägande, förekommer inom vissa branscher, men svarar endast för en marginell andel av sysselsättningen i Sverige.

Det löntagarkapital som finns i svenska pensionsfonder och strejkfonder uppfyller i dag knappast våra krav på särart. Fonderna placeras tvärtom tämligen traditionellt och försiktigt i räntebärande statspapper, i kommun- och bostadsobligationer, och i begränsad utsträckning i svenska börsbolag. Som kapitalägare uppträder de svenska löntagarna, eller rättare: deras placerare, på samma sätt som alla andra.

Försäkrings- och pensionskapitalet spelar stor roll för småföretagen i många länder, men för svenska småföretag har det inte någon större betydelse. Det har flera orsaker:

- De kollektiva a-kasse-, sjukförsäkrings-, och pensionssystemen har byggts på fördelningssystem utan fondering – därför är kapitalet inte så stort.
- De fonderingar som skett har placerats med låg risk
- Pensionsfonderna är starkt centraliserade
- Lagstiftningen förhindrar dem att placera i små onoterade bolag (se avsnitt 9).

I länder med mer decentraliserade pensionssystem, framför allt där företagsanknutna pensionsstiftelser spelar stor roll, är det vanligare med större ägande i såväl det egna företaget som andra mindre företag. I Sverige förekommer pensionsstiftelser endast i de företag som valt att stå utanför de centrala försäkringsfonderna och som byggt upp egna lösningar.

Under de senaste decennierna har personalstiftelserna fått stor betydelse i USA. I Sverige har frågan närmast blivit politiskt blockerad. Det fördes under 1970- och 80-talen intensiva diskussioner kring personalägande. Frågan om vinstandelar till personalen fick en ideologisk laddning när de ställdes upp som alternativ till löntagarfonder.

⁹ Se t.ex.: ”Facket är starkare än Wallenberg – på Stockholmsbörsen”, Per Åhlström, Arena 6/1997.

Lokala vinstandelssystem sågs från facklig horisont dels som ett sätt att kringgå den solidariska lönepolitiken, dels som ett sätt att knyta upp personalens oberoende. Några företag etablerade emellertid vinstandelssystem och därmed ett betydande personalägande. Den mest kända och en av de äldsta är Handelsbankens personalstiftelse Oktogenen.

Lokala vinstdelningssystem åtnjuter inga skattemässiga fördelar. Avsättning till vinstandelar jämföras skattemässigt med lön och belägg med sociala avgifter.

Stora delar av det som tidigare var fackliga försäkringsangelägenheter, t.ex. sjuk- och arbetsskadeförsäkring, har övergått i statlig regi. Genom kraftigt ökade statsbidrag till a-kassorna har också dessa en mycket liten egen fondering. I början av 1990-talet fattades förvisso principbeslut om att överföra ansvaret för sjuk- och arbetsskadeförsäkringen på arbetsmarknadens parter. Detta fullföljdes emellertid inte.

En framtida svensk anslutning till den europeiska monetära unionen skulle aktualisera krav på förnyelse av svensk lönebildning, någon anpassning med valutakursjusteringar skulle ju inte bli möjlig. Med spärrhakeseffekter i löneavtalen ses ofta tillskyndandet av lokala vinstdelningssystem som den enda utvägen för att hantera svängningar i lönsamheten. Denna slutsats framstår dock i dagsläget som enbart hypotetisk.

Finns det då en potential för att löntagarkapitalet skulle kunna uppföra sig annorlunda? Som vi ser det sönderfaller denna fråga i tre:

1. Kan placeringarna ske efter andra kriterier så att de kan komma småföretagen till del?
2. Kan löntagarkapital spela en roll vid successioner och då tidigare ägare vill dra sig tillbaka och personalen vill ta över?
3. Kan löntagarkapitalet användas för att förankra ägandet lokalt?

10.2.1 Andra kriterier

Intresset för god avkastning och tryggade pensioner dominerar över andra intressen. Det hindrar emellertid inte att en mindre del av de fonderade medlen används för placeringar i riskkapital till onoterade företag. Dessvärre hindrar i dag placeringsreglerna i hög grad försäkringsbolagen, pensionsfonderna och -stiftelserna att gå in med väsentligt riskkapital i småföretag.

10.2.2 Ägarskifte

Den lokala fackliga organisationen kan ha ett stort intresse för hur ägandet utvecklas vid det företag där man är verksam. Störst intresse föreligger självfallet i samband med att en huvudägare avser att sälja företaget. Eftersom något lokalt eller företagsanknutet pensionskapital inte föreligger står förhoppningarna till de centrala fonderna. Dessa är dock enligt gällande lagstiftning förhindrade att ta en större ägarandel än fem procent av röstetalet eller 34,5 procent av kapitalet. Kritik mot denna regel, och då i ett större sammanhang, formuleras i avsnitt 11.

10.2.3 Lokal förankring

Löntagarägandet i Sverige har hittills avstått från att utöva ett ägarinflytande. Aktörerna har inte tagit aktiv del i strukturdiskussioner och har därmed heller inte varit pådrivande i näringslivets struktur-omvandling.

Det finns dock en gryende diskussion inom fackföreningsrörelsen om att löntagarkapitalet skulle kunna inta andra positioner, satsa mer långsiktigt och värna sysselsättningen. Det finns samtidigt en rädsla bland dem som företräder löntagarnas organisationer i de olika kapitalplacerande institutionernas styrelser att en sådan linje skulle vara äventyrlig, då det primära intresset är att skydda de framtida pensionerna och att strejkkassorna är likvida.

10.3 Förslag

10.3.1 Mobilisering av löntagarkapital

Småföretagsdelegationen anser att en statlig förhandlingsman bör få i uppdrag att samla olika aktörer såsom fackförbund, försäkringsbolag och pensionsfonder för att stimulera till bildande av särskilda riskkapitalbolag med uppgift att placera i småföretag och andra riskkapitalbolag.

11 Särskilda riskkapitalbolag

11.1 Problemet

Starkt bidragande orsaker till svårigheterna för småföretagen att erhålla riskkapital från externa placerare utanför den ursprungliga ägarkretsen är:

- svårigheter att värdera aktierna och riskerna
- liten likviditet och små exit-möjligheter för placerare
- svårigheter att värdera företagets kompetens
- lågt informationsinnehåll från företagen
- bristande överblick
- svårigheter för placerare och småföretag att mötas.

I detta avsnitt skall vi behandla om de svenska riskkapitalbolagen (venture-capitalbolag) på ett väsentligt sätt kan bidra till småföretagens kapitalförsörjning och om det finns hinder för dem som reducerar deras möjligheter samt vilja att gå in med eget kapital eller efterställt kapital i små och medelstora företag. Vidare skall vi ta upp och diskutera ett antal förslag som kan öka riskkapitalbolagens förmåga och vilja till investeringar i småföretag.

Vissa förhoppningar har knutits till att s.k. venture-capitalbolag på ett väsentligt sätt skall kunna bidra till riskkapitalförsörjningen till små och medelstora företag. På den svenska marknaden finns i dag drygt 40 verksamma riskkapitalbolag. Med stor sannolikhet finns det fler bolag av denna karaktär, nytillskotten kan vara många och definitionen på riskkapitalbolag är inte lätt att göra. Vidare finns fonder m.m. med samma syften varför gränsdragningarna blir svåra.

Den grundläggande affärsidén är att av ett antal mycket riskfyllda placeringar kan ett mindre antal av dessa ge en mycket hög avkastning och värdetillväxt som kompenserar det mycket höga risktagandet och förlusterna i de övriga placeringarna.

Dessa bolag¹⁰ har starkt varierande ursprung och ägare, olika inriktning mot branscher, regioner och faser i småföretagens utveckling.

¹⁰ Källa: "Den svenska riskkapitalmarknaden", EuroFutures, september 1997.

En mycket stor grupp (cirka 17 stycken) fanns inom Atle och Burefären som tillskapades ur löntagarfonderna med ett kapital om 6,5 miljarder kronor för att utöka tillgången till riskkapital för småföretagen. Dessa ambitioner har inte kunnat fullföljas bl.a. till följd av att Bure och Atle marknadsnoterats, varför deras riskkapitalbolag i huvudsak arbetar mot medelstora och stora företag.

Övriga riskkapitalbolag uppgår till cirka 25 stycken med ett kapital om drygt 8 miljarder kronor.

Bilden av riskkapitalbolagen är komplex. Några allmänna iakttagelser är att kapitalkällorna till riskkapitalbolagen är många och sammanstatta, alltifrån ensamma ägare till riskkapitalbolag där offentliga statliga och kommunala institutioner ingår med privata intressen, banker och andra riskkapitalbolag samt fonder och stiftelser.

Aktiviteterna från 6:e AP-fonden, Innovationscentrum, ALMI, Industrifonden och en del kommuner ger ju klara indikationer på ovanstående. Dessa kan också bidra aktivt till tillkomsten av ytterligare riskkapitalbolag med inriktning mot småföretag.

På ett allmänt plan anser vi att den framväxande marknaden av privata och halvoffentliga riskkapitalbolag med stor sannolikhet kan bidra till att underlätta riskkapitalförsörjningen för småföretag.

För dessa bolag gäller att styckekostnaden för varje enskild placering är hög ställt i förhållande till volymen. Placeringar av detta slag kräver arbetsintensiva insatser i form av rådgivning, styrelserepresentation, uppföljning m.m. Det finns därför ofta en gräns för hur många placeringar ett riskkapitalbolag kan göra utan att tappa kontroll och överblick. Detta är förmodligen en bidragande orsak till att många av dessa bolag inte växer, utan i stället förökar sig genom delning och avknoppningar samt genom att gå in i andra riskkapitalbolag. En ytterligare orsak är att på detta sätt öka riskspridningen.

För att skapa möjligheter till exit för riskkapitalbolagen samt för direkt riks kapital från allmänheten pågår en utveckling i dag att dels åstadkomma handelsplatser/börser för småföretag dels centrala och regionala träffar för att sammanföra placerare och småföretag.

Ett betydande antal nyintroduktioner av medelstora företag har under de senaste åren skett på Stockholms fondbörs. Likväl är de krav som ställs på storlek, antal ägare, omsättning, information och rapportering samt kostnader för detta för höga för den absolut övervägande majoriteten av de svenska småföretagen.

För att reducera dessa barriärer har tre listor/handelsplatser utvecklats som har lägre krav än fondbörsen på de företag som vill delta. NUTEK stödjer dessa tre marknadsplatser med utvecklingsbidrag¹¹.

¹¹ "Marknadsplatser för handel med aktier i små företag, NUTEK, R 1997:53 .

Fondkommissionärernas handel med aktier utanför börsen registreras till del på den så kallade **SBI-listan** som för närvarande innehåller 50 bolag.

Nya Marknaden bedriver handel med aktier i unga tekniska utvecklingsbolag.

InnovationsMarknaden startade 1994. Hittills har 14 000 investerare satsat pengar i de cirka 20 bolag som finns på listan.

Aktietorget AB fick under 1997 tillstånd att bedriva handel med aktier genom att utnyttja en variant av SAX-systemet. Handeln sker genom börsens medlemmar

Tillförseln av riskkapital till småföretag genom dessa listor har varit betydande främst via SBI-listan.

Det bör dock framhållas att även om kraven på företagen och handeln är lägre än på fondbörsen är de dock betydande vad gäller information, rapportering, ägarspridning, mognad på företaget osv. Såväl introduktionskostnaderna som löpande fasta och rörliga kostnader för att vara kvar är så stora att många bedömare tror att det endast kan röra sig om maximalt cirka 30 medelstora företag per år som har råd och tillräcklig mognad att på detta sätt få tillgång till riskkapital.

Från exempelvis Aktietorget framhåller man att aktier för minst 2 miljoner kr måste säljas men att emissioner under 3-4 miljoner kr kostar för mycket för att vara intressanta.

Även om kraven är höga och antalet företag därmed få som kan komma i fråga måste likväl konstateras att fler placerare och större volymer får enklare vägar att hitta objekt med exitmöjligheter som ökar riskkapitalförsörjningen till småföretag samtidigt som kvalitén och mognaden i de företag som ingår ökar.

Sammantaget måste dock framhållas att denna väg för att erhålla externt riskkapital för den absolut övervägande delen av de svenska småföretagen är helt utesluten.

I en studie utförd av Anders Isaksson vid Handelshögskolan i Umeå framgår att 40 procent av de svenska riskkapitalbolagens kapital har gått till investeringar i form av aktieförvärv eller nyemissioner i svenska småföretag. Av de 40 procenten som placerats i småföretag har endast 3 procent satts in i tidiga skeden, 24 procent i expansionsskeden och så mycket som 73 procent i mogna skeden. Trots det stora antalet riskkapitalbolag har således en relativt liten andel av detta kapital gått till småföretag utan har en ganska traditionell placeringsinriktning som inte på något avgörande sätt skiljer sig ifrån den som gäller för investmentbolag, aktiefonder, värdepappersfonder, pensionsfonder etc.

Orsakerna till att en så relativt liten andel placerats i småföretag är förmodligen:

- att risktagandet bedöms vara för stort

- att investeringar i småföretag är så arbetskrävande att man inte orkar med mer än cirka 5 – 10 bolag varje år
- att skattereglerna är så oförmånliga att de effektivt förhindrar möjligheterna att gå in med kapital
- att det för vissa av riskkapitalplaceringarna finns ägarbegränsningar som gör att de ej får kontrollera mer än 5 procent av rösttalet eller 34,5 procent av kapitalet i företagen.

I det följande beskriver vi ett danskt system för statliga förlustgarantier till riskkapitalbolag, vissa inslag i den danska skattelagstiftningen samt reglerna för svenska investmentbolag. Avsikten med beskrivningarna är att pröva om dessa system kan tillämpas för de svenska riskkapitalbolagen så att deras vilja och förmåga att placera i svenska småföretag ökar.

11.2 Det danska förlustgarantisystemet

I Danmark finns sedan år 1994 en lag¹² om möjlighet till statsgarantier för riskkapitalbolags placeringar i aktier i småföretag.

Syftet med systemet är att främja tillväxt och utveckling i små och medelstora företag genom att skapa möjligheter till riskvilligt och kompetent egenkapital. För att bidra till detta kan danska staten – Näringsdepartementet – ställa garantier till bolag – utvecklingsföretag – som placerar i egenkapital i små och medelstora företag som driver utvecklingsprojekt.

För att erhålla statlig förlustgaranti ställs två typer av krav; dels krav på bolagen – riskkapitalbolagen – som placerar pengarna och dels krav på i vilka typer av små och medelstora företag som medlen placeras i.

11.2.1 Krav på riskkapitalbolagen

1. Det egna kapitalet skall uppgå till minst 20 miljoner Dkr, dispens kan lämnas, dock får det ej understiga 10 miljoner Dkr.
2. Vid sidan om tillförsel av egenkapital genom kontantemissioner skall de bistå med kompetens och rådgivning.
3. Bolagen skall kunna redovisa vilka etiska och miljömässiga hänsyn som ligger till grund för de investeringar som finansieras genom tillförsel av egenkapital inom ramen för garantin.
4. För att erhålla statlig förlustgaranti tas en avgift ut om för närvarande två promille. Avgiften är inte ett sätt för staten att täcka

¹² Lov nr 365 af 18/05/1994.

de kostnader som kan uppstå till följd av garantin, utan avser kostnader för handläggningen och utvecklingsarbete på Näringsdepartementet. Systemet är alltså inte tänkt att vara självfinansierat utan skall täckas inom ramen för den ordinarie statsbudgeten.

11.2.2 Placeringar som kan omfattas av garantin

- Vid teckning av aktier i företagen får inte företagen ha:
 1. Mer än 250 anställda
 2. En nettoomsättning på över 20 miljonerecu
 3. En balansomslutning på över 10 miljonerecu.
- Högst 25 procent av kapitalet i företaget får ägas av annat bolag än det riskkapitalbolag som erhåller garantin. Offentliga investeringsbolag och riskkapitalbolag omfattas inte av ägabegränsningen.
- Företaget får inte stå i koncernförhållande med verksamheter som överstiger ovanstående gränser.
- Företaget får inte ha väsentliga lån hos riskkapitalbolaget, riskkapitalbolagets ägare eller koncernförbundna företag till riskkapitalbolaget.
- Företaget får inte som huvudverksamhet bedriva finansierings- eller investeringsverksamhet, handel med, administration eller ägande av fast egendom.
- Företaget skall ha sin verksamhet i Danmark.
- Nyteckningen av aktier skall ske genom kontanta tillskott.
- Företagen skall bedriva utvecklingsprojekt, marknadsutveckling, produktutveckling, service- och kompetensutveckling eller likande.
- Företaget får inte direkt eller indirekt äga mer än 25 procent av riskkapitalbolaget.
- Företaget får inte ägas av någon som direkt eller indirekt äger mer än 50 procent i företaget som samtidigt direkt eller indirekt äger mer än 10 procent i utvecklingsbolaget med undantag för offentligt ägda bolag eller bolag som står under finansinspektionens tillsyn.

11.2.3 Statsgarantins omfattning

1. Statsgarantin omfattar 50 procent av förlusterna på det aktiekapital som ingår i den garanterade placeringsportföljen. Vid beräkning av den statliga ersättningen skall korrigeras för samtliga in- och utbetalningar som omfattas av aktier som ingår i garantiramen.

2. Förlusten skall vara realiserad och den garanterade placeringen skall ha ingått i portföljen i minst tre år.
3. Vid utbetalning av garanti till riskkapitalbolaget reduceras garantiramen med storleken på den av garantin omfattade förlusten.
4. När aktierna ingått i den garanterade portföljen i åtta år reduceras förlustgarantin med tio procentenheter per år. Garantin bortfaller således efter tolv år.
5. Garantin kan också bortfalla om vissa av reglerna rörande koncernförhållanden enligt ovan inte efterlevs.

11.2.4 Danska skatteregler som har visst samband med garantireglerna

Det danska skattesystemet för skatt på kapitalvinster och avdrag för kapitalförluster skiljer sig mellan fysiska och juridiska personer. Vi behandlar här endast bolagens beskattning. Bolagsskatten är 34 procent och kapitalvinster beskattas enligt denna. Av utdelade vinster på aktieinnehav behöver endast 66 procent tas upp som beskattningsbar inkomst såvida inte bolaget äger mer än 25 procent i det utdelande bolaget; i detta fall är utdelningen inte inkomstbeskattad. Vinster och förluster på aktier som vid försäljning innehafts i mindre än tre år skall tas upp som inkomst respektive kostnad vid beskattning. Vinster och förluster på aktier som vid försäljning innehafts i mer än tre år behöver inte tas upp till beskattning, vinster är ej skattepliktiga och förluster ej heller avdragsgilla.

Danska pensionsfonder är befriade från skatt på utdelningar från aktieinnehav samt vinster vid aktieförsäljningar.

11.2.5 Erfarenheter från Danmark¹³

Vid 1990-talets början hade en tidigare framväxande utveckling av riskkapitalbolag stannat av, några av bolagen hade gått i konkurs, lagt ned sin verksamhet eller ändrat inriktning. Vidare var aktiviteten från de kvarvarande mycket låg, placeringarna i småföretag var liten. Den huvudsakliga placeringssinriktningen var ganska traditionell med obligationer, statsskuldväxlar och börsnoterade aktier.

I samband med arbetet att ta fram det statliga förlustgarantisystemet sökte regeringen förmå banker, försäkringsbolag, pensionsfonder och

¹³ Denna framställning grundar sig på intervjuer med regeringstjänstemän i Danmark och företrädare för danska riskkapitalbolag och pensionsfonder.

fackliga fonder att gå in med väsentligt kapital i riskkapitalbolagen – utvecklingsfonder. Regeringen lyckades med detta också.

För närvarande finns det ett drygt tiotal aktiva riskkapitalbolag, varav åtminstone ett – Dansk Kapitalanlægg A/S – är noterat på den danska fondbörsen. Av dem vi talade med fick vi uppfattningen att bolagen varit relativt framgångsrika. De hade inte några problem att få fram kapital från placerare till riskkapitalbolagen, vidare hade riskkapitalbolagen en mycket stor mängd små och medelstora företag som önskade deras medverkan som ägare och rådgivare, varför placeringsmöjligheterna syntes stora. Hittills hade strategin fungerat; ett fåtal småföretag man gått in i hade varit så framgångsrika att vinsterna från dessa väl täckt de i vart fall potentiella förlusterna i det stora flertalet andra bolag man placerat i.

Dansk Udviklingsfinansiering A/S grundades redan 1988. Regeringen utsåg en förhandlingsman som lyckades få banker, ett 70-tal pensionskassor, försäkringsbolag och privata företag att satsa sammanlagt 500 miljoner danska kronor i aktiekapital i bolaget. Målet var att finansiera forsknings- och utvecklingsprojekt på en affärsmässig grund. Under den gångna tioårsperioden har man tagit ställning till 2 000 projektförslag och av dem valt ut 70 projekt som man investerat i. Sammanlagt har man investerat 600 miljoner danska kronor. 30 projekt har sålts och avslutats. Fonden har spelat en mycket viktig roll för utvecklingen av nya företag inom bioteknik, elektronik, IT och material- och processteknik. Erfarenheten från de andra riskkapitalbolagen och fonderna vi intervjuade var likartade.

Man ansåg att den statliga garantin bidragit till att dels dra till sig egenkapital till riskkapitalbolagen från placerare som banker, pensionsfonder och försäkringsbolag, dels underlättat placeringarna i riskfyllda småföretag. Däremot ville man inte påstå att dessa placeringar skulle ha uteblivit utan statlig garanti, merparten av placeringarna har man ej sökt statlig garanti för. Kombinationen av skattefrihet på treårs innehav och statlig garanti ansågs ganska avgörande. Erfarenheterna hur garantin fungerar vid utfall var ringa, hittills fanns bara ett fall där garantin kommit till tillämpning. Ett ytterligare antal fall var troligen på väg.

Vare sig från pensionsfonderna eller riskkapitalbolagen såg man några större problem med att placeringarna inte var marknadsnoterade, detta gällde också det börsnoterade riskkapitalbolaget.

11.3 De svenska investmentbolagsreglerna

11.3.1 Definition av ett investmentbolag⁴

Ett investmentbolag skall vara ett svenskt aktiebolag eller svensk ekonomisk förening.

Investmentbolag får endast förvalta värdepapper och lös egendom. De skall ha till uppgift att genom ett väl fördelat innehav ge sina ägare en riskspridning. De skall vidare ha ett stort antal fysiska personer som ägare. Vad gäller innehav finns några exakta gränser ej satta. Praxis och ett antal rättsfall har dock ställt upp ett antal krav. I huvudsak får investmentbolag enbart äga aktier, endast cirka 4-5 procent av tillgångarna får ligga i annan verksamhet än i aktieförvaltning.

Vad gäller riskspridning; får bolaget inte koncentrera innehavet till ett eller ett fåtal bolag och bolagets totala innehav får inte vara för litet i förhållande till ägarandelen i de bolag man placerat i. Det sistnämnda skall tolkas så att ett investmentbolag inte får vara en alltför dominerande ägare i ett bolag om samtidigt denna post utgör en betydande del av investmentföretagets tillgångar. Placeringarna måste vara spridda på åtminstone några olika bolag och branscher.

Vad gäller kravet på att aktierna i ett investmentbolag skall ägas av ett stort antal fysiska personer har detta tolkats så att enbart börsnoterade investmentbolag anses uppfylla detta krav. Detta innebär inte att juridiska personer är uteslutna som ägare eller att starka juridiska personer inte får ingå bland ägarna. Dessa får dock inte ha ett alltför dominerande inflytande. Ett investmentbolag får ej vara dotterbolag till ett annat företag.

11.3.2 Beskattning av investmentföretag

Investmentbolag som uppfyller villkoren ovan är i huvudsak skattebefriade då de i praktiken utgör en sorts mellanhand för investeringar i andra företags aktier.

De är befriade från reavinstbeskattning. Ränteintäkter och utdelningsinkomster är skattepliktiga och utöver dessa skall till beskattning upptas en schablonintäkt på 2 procent av aktiernas marknadsvärde vid beskattningsårets ingång (för onoterade bolag gäller bokförda värden).

¹⁴ Uppgifterna nedan är till stor del hämtade från Grosskopf, G m.fl.; Det svenska skattesystemet, 1995, Beyronds.

Avdrag medges för utgiftsräntor, förvaltningskostnader och för lämnad utdelning till ägarna.

11.4 Förslag

Småföretagsdelegationen anser att det danska systemet i sina huvuddrag bör införas i Sverige samt att de regler som gäller för investmentbolag i sina huvuddrag även skall kunna äga tillämpning på svenska riskkapitalbolag. Förslagen kan genomföras oberoende av varandra även om, som framgår nedan av vårt förslag, rätt att erhålla statsgaranti tillkommer i stort sett samma riskkapitalbolag som skatterättsligt bör klassas som investmentbolag.

11.4.1 Statlig förlustgaranti

Krav på riskkapitalbolagen:

1. Det egna kapitalet skall uppgå till minst 40 miljoner kr, dispens kan lämnas, dock får det ej understiga 20 miljoner kr.
2. Bolagen skall kunna redovisa vilka etiska och miljömässiga hänsyn som ligger till grund för de investeringar som finansieras genom tillförsel av egenkapital inom ramen för garantin.
3. För att erhålla statlig förlustgaranti skall krävas en årlig garantiavgift om minst 1 procent av garanterat belopp. Garantiavgiften skall i övrigt bestämmas av den myndighet/bolag som får riksdagens/regeringens uppdrag att svara för systemet. Avgiften bör vara enhetlig men sättas på en sådan nivå att systemet är självbärande över en längre tidshorisont.

Placeringar som kan omfattas av garantin:

- Vid teckning av aktier i bolag får inte bolaget ha:
 1. Mer än 250 anställda
 2. En nettoomsättning på över 20 miljoner ecu
 3. Balansomslutning på över 10 miljoner ecu.
- Högst 25 procent av kapitalet i bolaget får ägas av annan fysisk eller juridisk person än det riskkapitalbolag som erhåller garantin. Offentliga investeringsbolag och riskkapitalbolag eller bolag som står under Finansinspektionens tillsyn omfattas inte av ägarbegränsningen.
- Bolaget får inte stå i koncernförhållande med verksamheter som överstiger ovanstående gränser.

- Bolaget får inte ha väsentliga lån hos riskkapitalbolaget, riskkapitalbolagets ägare eller koncernförbundna företag till riskkapitalbolaget.
- Bolaget får inte som huvudverksamhet bedriva finansierings- eller investeringsverksamhet, handel med, administration eller ägande av fast egendom än sådan som krävs för rörelsens bedrivande.
- Bolaget skall ha sin verksamhet i Sverige
- Bolaget får inte direkt eller indirekt äga mer än 10 procent av riskkapitalbolaget.
- Bolaget får inte ägas av någon som direkt eller indirekt äger mer än 50 procent i bolaget som samtidigt direkt eller indirekt äger mer än 10 procent i riskkapitalbolaget med undantag för offentligt ägda bolag eller bolag som står under Finansinspektionens tillsyn.

Statsgarantins omfattning:

1. Statsgarantin omfattar 50 procent av förlusterna på det aktiekapital som ingår i den garanterade placeringsportföljen. Vid beräkning av den statliga ersättningen skall korrigeras för samtliga intäkter och kostnader som omfattas av aktier som ingår i garantiramen.
2. Förlusten skall vara realiserad och den garanterade placeringen skall ha ingått i portföljen i minst tre år.
3. Vid utbetalning av garanti till riskkapitalbolaget reduceras garantiramen med storleken på den av garantin omfattade förlusten.
4. När aktierna ingått i den garanterade portföljen i åtta år reduceras förlustgarantin med tio procentenheter per år. Garantin bortfaller således efter tolv år.
5. Garantin skall också bortfalla om reglerna rörande koncernförhållanden enligt ovan inte efterlevs.

11.4.2 Riskkapitalbolag som skall få klassas som investmentbolag

Mot bakgrund av det tidigare förda resonemanget föreslår Småföretagsdelegationen att riskkapitalbolag skall få klassas som investmentbolag, utan att behöva noteras på börsen. Vid en sådan ordning skulle förmodligen ett antal regler behöva ställas upp för att

riskkapitalbolagen inte skall kunna användas som ett instrument för skatteundandragande och för att rimliga krav på säkerhet och risk-spridning skall kunna ställas. Följande lista på sådana regler gör inga anspråk på att vara fullständig.

1. Högst 25 procent av röstetalet i riskkapitalbolaget får ägas av en enskild juridisk eller fysisk person direkt eller indirekt. Offentligt ägda investeringsbolag och riskkapitalbolag omfattas inte av ägarbegränsningen, ej heller bolag och institutioner som står under Finansinspektionens tillsyn.
2. Riskkapitalbolaget får inte stå i koncernförhållande med verksamheter som överstiger ovanstående gränser.
3. Bolaget skall ha sin verksamhet i Sverige
4. Riskkapitalbolaget får inte ägas till mer än 10 procent av röstetalet av någon juridisk eller fysisk person som direkt eller indirekt äger mer än 50 procent i bolag i vilket riskkapitalbolaget äger aktier och motsvarande instrument eller är fordringsägare i. Offentligt ägda investeringsbolag och riskkapitalbolag omfattas inte av ägarbegränsningen eller bolag och institutioner som står under Finansinspektionens tillsyn
5. Riskkapitalbolaget får högst ha engagemang i ett enskilt bolag motsvarande 10 procent av riskkapitalbolagets egna kapital.

I ett viktigt avseende kommer riskkapitalbolagen att avvika från investmentbolagen då det i huvudsak ej kommer att finnas några marknadsnoterade värden på aktierna. Vid schablonbeskattningen kan detta anses utgöra ett problem. Vi föreslår därför att underlaget för schablonbeskattning skall beräknas på innehav så att det högsta värdet av anskaffningsvärdet eller senast kända försäljningspris skall tas upp.

11.5 Effekter

Som framgått av problembeskrivningen har den tidigare positiva utvecklingen av riskkapitalbolag, med syfte att satsa på riskfyllda utvecklingsföretag med potentiellt goda tillväxt- och lönsamhetsförutsättningar, avstannat och delvis minskat i omfattning. Bland de skäl som angivits från riskkapitalbolagen vid intervjuer och som våra förslag syftar till att förhoppningsvis undanröja är att beskattningsreglerna verkar i prohibitiv riktning och att riskerna i kombination med beskattningsreglerna bedöms vara för stora i förhållande till förväntade framtida vinster. Med ledning av erfarenheter från framför allt det danska systemet, men även från USA, Nederländerna, Österrike, Tyskland och Storbritannien verkar kombinationer av statliga garantier och skatteregler ha givit positiva resultat på småföretagsutvecklingen.

Med ovanstående erfarenheter som grund anser utredningen att våra förslag vid genomförande kan leda till väsentliga och kompetenta tillskott av riskkapital från de svenska riskkapitalbolagen till småföretagen samt att såväl antalet riskkapitalbolag som tillförseln av kapital till riskkapitalbolagen kommer att öka.

Förslaget kräver en ny lagstiftning om statliga garantier samt förändringar i lag och skattereglerna om investmentbolag. Vi kan inte se att förslaget har några negativa fördelningspolitiska effekter eller negativ inverkan på konkurrensen.

12 Riskkapital från fonder, banker och försäkringsbolag

Det finns en rad lagar och förordningar som reglerar formerna för försäkringsbolags, pensionsfonders, aktiesparfonders, värdepappersfonders och bankers placeringar.

De mest centrala är lag om värdepappersfonder 1990:1114, lag om värdepappersrörelse 1991:981, lag om börs och clearingverksamhet 1992:543, aktiebolagslag 1975:1385, försäkringsrörelselagen 1982:713, bankrörelselagen 1987:617/1991:1768 och skattelagstiftningen samt till dem hörande instruktioner m.m. från bland andra Finansinspektionen och Riksskatteverket.

De mest centrala inslagen i regelverket för placeringar är:

1. Regler om tillåtna placeringar. I huvudsak endast innehav av aktier och värdepapper som omsätts på svenska eller utländska börser eller andra reglerade marknader som står under statlig tillsyn eller som är direkt godkända av staten årtillåtet.
2. Riskspridningsregler som anger maximala innehavet av en viss typ av aktie eller värdepapper av dels fondens värde och dels andel i det emitterade bolagets/institutionens värde, i förekommande fall röstetal.

Reglerna syftar till att:

- Ge en effektiv prisbildning och värdeangivelse.
- Ge öppen information.
- Minimera risker för spararen.
- Förhindra maktkoncentration

12.1 Värdepappersfonder

En värdepappersfond får endast förvärva utländska och svenska aktier, konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till teckning som är noterade på svensk eller utländsk börs, auktoriserad handelsplats eller någon annan reglerad marknad.

Vad gäller konvertibler och optioner skall de inom 1 år från förvärvet ha noterats som aktier eljest skall de säljas.

Andra svenska aktier och förlagsandelsbevis i ekonomiska föreningar får förvärvas med begränsningen att värdet på dessa ej får uppgå till mer än 10 procent av fondens värde.

Icke noterade aktier i småföretag får således oberoende av hur många bolag det rör sig om inte uppgå till mer än 10 procent av en fonds värde.

Finansinspektionen får emellertid medge undantag från 10-procentsregeln.

Sammansättningen av värdepapper i fonden skall ha en lämplig riskspridning.

Värdet av innehavet i ett enda bolag får ej uppgå till mer än 10 procent av fondens värde.

Finansinspektionen kan även här, om det finns särskilda skäl, medge undantag.

En fond får vidare inte äga mer aktier i ett bolag än vad som motsvarar 5 procent av röstetalet i bolaget.

Reglerna ger således endast begränsade möjligheter för fonder att köpa aktier i små och medelstora företag då dessa aktier inte är noterade på börsen. Endast 10 procent av fondmedlen kan maximalt komma småföretagen till del.

10-procentsregeln är dock inte det avgörande hindret utan snarare regeln om att en fond inte får äga mer aktier än som motsvarar 5 procent av röstetalet i ett bolag.

Att utan lagändring komma runt problemet kräver endera att bolagen börsintroduceras eller att en särskild auktoriserad och reglerad marknadsplats tillskapas för handel med småföretagens aktier, vilket vi behandlat i föregående avsnitt och avfört som en generell väg för den avgörande majoriteten av småföretag.

En börsintroduktion är förenad med sådana krav på ägarspridning, information samt kostnader att det knappast kan motiveras.

En ytterligare väg att gå utan lagändring är att småföretag emitterar aktier med olika röstvärden för att på så sätt dra till sig fondernas medel. Detta kan dock ses som relativt poänglöst om syftet är att huvuddelen av egenkapitalet skall komma denna väg.

Vidare finns dispensvägen. Dispensmöjligheterna från Finansinspektionen bör nog tolkas så att tillfälliga avsteg får göras från reglerna, t.ex. plötsliga relativa värdeförändringar inom placeringsportföljen, förändringar av likviditeten genom att stora uttag eller insättningar sker av fondandelare. Systematiska och rent ändamåls- mässiga avvikelser ryms nog inte inom dispensmöjligheternas ram.

Det finns två avvikande typer av fonder, s.k. etiska fonder och företags- anknutna fonder.

De etiska fonderna har i sina bestämmelser att enbart placera i aktier i företag som uppfyller vissa miljökrav, som inte exporterar vapen, som inte idkar handel med vissa länder etc. Dessa fonder har också möjlighet att dela ut 2 procent av fondens värde varje år för ideella ändamål.

De företagsanknutna fonderna skall ha minst 25 procent av värdet placerat i ett företag. Begränsningen här är att andelsägarna i fonden endast får vara anställda i detta företag.

För båda dessa fall gäller dock begränsningarna om notering på börsen.

Det är möjligt att man med dessa befintliga specialregler som argument också skulle kunna utforma en regel för placering i småföretag.

Den enklaste åtgärden enligt vår uppfattning är dock att lagstiftningen görs om. 5-procentsregeln bör avskaffas vad gäller placeringar i små och medelstora företag medan däremot 10-procentsregeln av riskskäl bibehålls.

12.2 Banker och försäkringsbolag

Även bankrörelselagen och försäkringsrörelselagen innehåller regler som anger hur stor andel av kapitalet som får placeras i aktier och hur stor andel av ett företag som får ägas.

En bank får inom en ram av 30 procent av kapitalbasen (eget kapital plus 72 procent av obeskattade reserver plus supplementärt kapital, t.ex. förlagsbevis) förvärva aktier. Ett innehav i ett enskilt företag får inte uppgå till mer än 5 procent av bankens kapitalbas. Reglerna i försäkringsrörelselagen är likartade. Ett försäkringsbolag får ej placera mer än 25 procent av skuldtäckningsbeloppet (försäkringstekniska skulderna) i aktier. Huvudregeln är att aktierna skall vara noterade och likvida. Liksom för banker får innehav i ett enskilt bolag inte uppgå till mer än 5 procent av skuldtäckningsbeloppet.

Dessa regler är som för värdepappersfonderna utformade mot bakgrund av att bankerna och försäkringsbolagen inte skall riskera insättarnas sparmedel respektive utfästelserna till försäkringstagarna. Med tanke på de mycket stora summor som såväl bankerna, försäkringsbolagen och värdepappersfonderna förvaltar utgör inte dessa inskränkningar några större problem vad gäller deras möjligheter att bidra till riskkapitalförsörjningen till småföretag.

Däremot utgör regeln om att de ej får äga mer än 5 procent av röstetalet i ett företag och ej mer än 34,5 procent av aktiekapitalet en avgörande begränsning för fondernas, bankernas och försäkringsbolagens möjligheter om de så önskar att placera i icke noterade småföretags aktier.

Som framgått av tidigare text är investeringar i småföretag ofta mycket arbetskrävande i förhållande till de investerade beloppen. Vidare krävs, utöver ett aktivt och kompetent ägarskap, att investeraren går in med väsentligt kapital för att det överhuvudtaget skall vara meningsfullt om en expansion skall kunna åstadkommas eller produktidé utvecklas och exploateras. Mindre poster utgör i många lägen vare sig till eller från.

Både ur placerarnas som småföretagens villkor och förutsättningar utgör femprocentsspärren ett väsentligt hinder.

De motiv som angivits för att värdepappersfonder, banker och försäkringsbolag ej skall få äga mer än vad som motsvarar 5 procent av röstetalet och 34,5 procent av aktiekapitalet har framför allt varit att förhindra maktkoncentration i svenskt näringsliv, dvs. samma skäl som angivits för AP-fondernas i vart fall tidigare begränsade möjligheter att förvärva aktier. Bakgrunden är som vi tidigare har angivit den för internationella förhållanden mycket stora andelen sparande som skett i offentligt och privat kollektiva system. Emellertid är det vår uppfattning att begränsningsreglerna som syftar till att förhindra maktkoncentrationen tagit sikte på de stora börsnoterade företagen och egentligen inte syftat på begränsningar vad gäller småföretagen. Vi anser att reglernas i vart fall potentiella effekt på placeringar i riskkapital fått en direkt snedvridande och konkurrenshämmande verkan för småföretagens riskkapitalförsörjning inte minst med tanke på hur stor andel av den totala förmögenhetsmassan som nu ligger förvaltd i offentliga och privata kollektiva institutioner.

Genom begränsningsreglerna gynnas på ett ensidigt sätt placeringar i noterade storbolagsaktier och finansiella instrument utgivna av staten och bankerna samt kreditmarknadsaktiebolagen. Vidare, vilket torde vara fallet för närvarande, finns risken att börsen blir överlikvid och att en allt större andel av sparandet placeras i utländska tillgångar – paradoxalt nog ofta utan de ägarbegränsningar som gäller i Sverige. Även omvänt gäller denna paradox; det finns inget som hindrar utländska fonder och andra internationella placerare att äga mer än 5 procent av röstetalet eller 34,5 procent av aktiekapitalet i ett svenskt företag.

12.3 Förslag

Mot bakgrund av den mycket stora ökning av fondsparandet som skett i Sverige under de senaste åren och den kraftiga ökning som förväntas ske genom pensionssystemets reformering där en större del skall sättas av i

individuella men kollektivt förvaltade premiereserver finns det all anledning att ompröva placeringsreglerna i syfte att öka möjligheterna för Svenska småföretag att erhålla riskkapital. Åtminstone borde reglerna utformas så att småföretag inte direkt missgynnas i jämförelse med vad som gäller i de flesta andra länder.

Inom EU pågår ett arbete med placeringsreglerna med inriktning på att åstadkomma förändringar i begränsningsreglerna. Det är dock viktigt att erinra sig att en av EU:s utgångspunkter är förhållanden där bankerna exempelvis i Tyskland och Finland har mycket små ägarbegränsningar. Vi har svårt att föreställa oss att EU:s reformarbete på denna punkt skulle kunna leda till ägarbegränsningar på 5 procent av röstetalet. För svensk del torde förhållandet snarare vara det omvända, dvs. en höjning av gränserna för ägarandelen kan ses som ett närmande till de förhållanden som gäller i EU, förmodligen också efter en reformering av EU:s regler.

Vi föreslår därför att placeringsreglerna i lag om värdepappersfonder, bankrörelselagen och försäkringsrörelselagen ändras så att dessa institutioner får rätt att förvärva aktier i bolag motsvarande maximalt 10 procent av röstetalet eller maximalt 69 procent av aktiekapitalet.

12.4 Effekter

Genom förslaget ges i vart fall möjlighet för de stora placerarna av riskkapital att gå in med väsentligt större ägarkapital i enskilda småföretag. Därigenom undanröjs ett formellt hinder och svenska stora placerare får liknande förutsättningar som internationella institutionella placerare på den svenska marknaden. Vidare åstadkoms bättre neutralitet mellan stora och små företag i konkurrensen om riskvilligt kapital. Vi ser inte att förslaget skulle leda till ökade risker för spararna då vi inte föreslår några ändringar i de andelar av placerarnas förvaltade kapital som får placeras i icke noterade aktier. Förändringarna torde inte heller leda till några väsentliga skillnader vad gäller placerarnas möjlighet till likviditet samt möjlighet att redovisa aktuell förmögenhetsställning. Huruvida värdepappersfonder och banker m.fl. kommer utnyttja denna friare placeringsrätt till att väsentligt öka tillskottet av riskkapital till småföretag är svårt att ha någon uppfattning om. Som vi tidigare angivit är denna typ av investeringar arbetskrävande i förhållande till investerade belopp. En tänkbar utveckling skulle kunna vara att de stora institutionella placerarna väljer att gå via riskkapitalbolag. Detta kräver dock enligt vår uppfattning att vårt förslag att införa investmentbolagsreglerna för riskkapitalbolag genomförs.

Småföretagsdelegationen

Ordförande: Kommunalrådet Mats Johansson, Karlskrona kommun

Ledamöter:

Verkst. direktören Gunilla Almgren, REGAB Reglerarmatur AB
Bankdirektören Erling Bergkvist, AB Industrikredit
Förbundsordföranden Gunnar Erlandsson, SEKO (avliden 1998-05-23)
Personalchefen Camille Forslund, Keyline Städ och Konsult AB
Direktören Sune Halvarsson, NUTEK
Direktören Stina Hubendick, Källskär Konsult AB
Verkst. direktören Per-Olof Jönsson, Kooperativa Institutet
Direktören Jan Krylborn, Industriförbundet
Verkst. direktören Gunnel Mohme, Tjänsteförbundet
Generaldirektören Anita Steen, Riksskatteverket
Tekn.dr. Bengt-Arne Vedin, Ruben Rausings Fond
Köpmannen Birgitta Ytterström, ICA Ånge

Experter:

Departementssekreteraren Mats Fagerlund,
Närings- och handelsdepartementet
Departementsrådet Yvonne Fredriksson,
Närings- och handelsdepartementet
Lantbrukaren Magnus Johansson, Bleckenstad, Mjölby
Departementsrådet Staffan Sandström
Närings- och handelsdepartementet
Departementsrådet Charlotte Zackari,
Närings- och handelsdepartementet

Sekretariat:

Huvudsekreterare Björn Jansson
Bitr. sekreterare Martin Hammarström
Sekreterare Lena Noreland
Sekreterare Sven Sjögren
Assistent Kerstin Svensson