

Dagens Industri
Tisdag 14 september 2004

Vill vi ha nya företag måste riskpremien bli realistisk

Med dagens 3:12-regler krävs en bruttoavkastning på 40 procent för att entreprenörens investering ska vara ekonomiskt motiverad. Marginella förändringar i skattesystemet räcker inte, visar IUI:s chef Ulf Jakobsson och docent Göran Normann på Grufman Reje Management med stöd i en ny undersökning.

Statliga utredningar utgår från samma avkastningskrav för stora och små företag - en helt felaktig utgångspunkt. Risken med att satsa och belåna allt man äger i ett nytt oprövat koncept är mycket större än med att investera i etablerade företag. Vi befinner oss för närvarande i en period av gigantisk omstrukturering av det internationella näringslivet. För Sveriges del innebär detta att vi inte längre kan bygga vårt välstånd på de redan väletablerade företagen. Vi ser i dagarna regeringen stå på tå för att General Motors ska behålla sin verksamhet i Sverige. Hur viktigt detta än kan vara, är det i ett längre perspektiv än viktigare att vi bryter den svaga utvecklingen när det gäller det innovativa nyföretagandet. Detta kräver en radikal omläggning av beskattningen av företagen. En färsk undersökning för Industriens utredningsinstitut (IUI) visar att marginella justeringar av de så kallade 3:12-reglerna är helt otillräckliga för att komma till rätta med diskrimineringen av nyföretagandet.

De kalkyler som görs i utredningen visar att det med dagens skattesystem krävs närmast prohibitiva avkastningskrav före skatt, om företagaren ska få en rimlig ersättning för sitt risktagande efter skatt.

I internationella jämförelser av företagandet och dess villkor är två resultat genomgående:

-Den svenska skattepolitiken intar en bottenposition ur företagsynpunkt.

-Det svenska nyföretagandet i botten.

Vi hävdar att här finns ett samband. För att få fart på företagandet bör stöten sättas in där vi är som allra sämst, det vill säga på skatteområdet. Regelverket kring de mindre företagens beskattning är utomordentligt krånglig. Kärnfrågan är dock enkel. Ska avkastningen av det kapital som företagaren satsar i sitt företag beskattas som annat kapital, det vill säga med 30 procent, eller ska den beskattas som tjänsteinkomst, med arbetsgivaravgifter och sociala avgifter. För närvarande är huvudregeln att företagarens kapitalavkastning beskattas som tjänsteinkomst. En schablonmässigt beräknad normalavkastning får dock beskattas enligt reglerna för kapitalbeskattning. Detta är i enkel sammanfattning innebörden av de så kallade 3:12-reglerna. Skälet till denna

negativa särbehandling av företagarnas kapitalinkomster är att lagstiftaren annars fruktar att högt beskattade tjänsteinkomster i stor skala skulle omvandlas till kapitalinkomster.

Vid sidan av denna fara ser tydligen regeringen straffbeskattningen av företagens kapitalinkomster som ett mindre problem. Så framstår det också i de statliga utredningar som behandlat företagsbeskattningen. Dessa statliga utredningar utgår genomgående från att det finns ett normalt avkastningskrav på satsat kapital som är lika för stora och små företag. Detta är en helt felaktig utgångspunkt. Varje fondplacerare vet att det finns ett utbyte mellan avkastning och risk. För att placeraren ska ta en större risk krävs högre förväntad avkastning. Placeraren måste utöver den normala avkastningen få en riskpremie. När vi jämför en typisk placering i ett väletablerat företag med det fall att en företagare satsar kapital i sitt eget företag, borde det vara uppenbart att risknivån generellt sett är väsentlig mycket högre i det senare fallet.

-En företagare som satsar pengar i sitt eget företag satsar vanligen hela sitt kapital i det egna företaget, och har inte de möjligheter till riskspridning som den typiske placeraren i ett etablerat företag har.

-Det totala risktagandet för den egne företagaren är ofta mycket högt. Inte sällan belånas villan, och den yttersta risken är personlig konkurs.

-Den egne företagaren satsar ofta sina pengar på en ny affärsidé som ännu inte utsatts för marknadens test. Frågan om hon ska lyckas eller ej är därmed behäftad med en genuin osäkerhet. Det är givetvis inte lätt att översätta dessa osäkerhetsfaktorer till en riskpremie. Empiriska studier som redovisas i en rapport för IUI tyder emellertid på att det för nyetableringar av högteknologiska företag behövs en förväntad avkastning i storleksordningen 10 à 12 procent, utöver den normala kapitalavkastning som krävs på den etablerade kapitalmarknaden. Om vi utgår från ett nominellt avkastningskrav efter skatt i storleksordningen 7-9 procent för en väl diversifierad placerare, skulle den nödvändiga avkastningen på satsat kapital, inklusive riskpremie, för egenföretagaren behöva ligga på nivån 20 procent. Med nuvarande regler beskattas huvuddelen av den bruttoinkomst som krävs för att nå det angivna nettot som inkomst av tjänst. De kalkyler som görs i rapporten visar att det med dagens skatteregler skulle krävas en bruttoavkastning på 40 procent eller mer för att entreprenörens investering ska vara ekonomiskt motiverad. Detta ligger drygt tre gånger så högt som kravet i börsnoterade företag.

Denna ordning innebär att antalet projekt som är ekonomiskt rationella blir starkt begränsat i entreprenörledda företag. Det är också följderna av detta vi observerar i Sverige i dag, med en mycket svag tillväxt av sådana företag. Slutsatsen av rapporten är att det krävs väsentligt mer än marginella förändringar i skattesystemet för att vi ska få till stånd den nödvändiga dynamiken i nyföretagandet.

ULF JAKOBSSON, GÖRAN NORMANN

FAKTARUTA:

Tidigare inlägg:

Nu blir både små och stora företag allt färre. Villkoren för företag och företagare måste nu förbättras radikalt, om Sveriges framtid som industrination ska kunna räddas, skrev docent Nils Karlson och fil dr Dan Johansson vid forskningsinstitutet Ratio 1/9.