

Del V

**DE UTLANDSETABLERADE
FÖRETAGENS LÖNSAMHET OCH
FINANSIERING**

av

Lars Jagrén

Innehåll	Sida
1 Inledning	191
2 Empiriska studier av lönsamheten i Sverige och utlandet	193
3 Transferprissättningsproblemet och andra mätproblem	198
4 Utlandsbolagens finansiering	200
5 Remittering av vinst och andra betalningsströmmar från dotterbolagen	203
6 Sammanfattning	207
 Appendix A	
De 20 största utlandsverksamma industrikoncernernas resultaträkningar för 1977 fördelade på Sverige och utlandet	208
 Appendix B	
De 20 största utlandsverksamma industrikoncernernas balansräkningar för 1977 fördelade på Sverige och utlandet	209
 Noter	210
 Litteratur	210
 Tabeller	
1 Lönsamheten 1974–82	192
2 Lönsamheten i svensk industri 1965 och 1970	193
3 Totalräntabiliteten i producerande dotterföretag i utlandet samt i svensk industri 1965 och 1970	195
4 Räntabilitet på eget kapital, totalt och branschfördelat, 1965, 1970 och 1978	196
5 De producerande utländska dotterföretagens finansieringsstruktur 1965, 1970, 1974 och 1978	200
6 Mått på svensk ”finansieringsandel” i de utländska dotterbolagen för de 20 största utlandsetablerade koncernerna	202
7 Svenska utlandsinvesterares intäkter från licenser, patent, ”know-how” och administrativa tjänster	204
8 Svenska koncerndelens finansieringsanalys 1977	205

1 Inledning

Som framgick av Eliassons kapitel kan de stora internationaliserade företagen med fördel studeras från en finansiell utgångspunkt, dvs som en grupp tillverknings-, forsknings- och marknadsföringsenheter sammanhållna av en finansiell organisation. Det visades där också att ökad finansiell storlek möjliggör en betydande riskreducering vad gäller bl a möjligheter att klara misslyckanden med enskilda produkter, oväntade valutafluktuationer, interna missöden m m. Med den större storleken kan företaget således internt fungera som valutabank, affärsbank, försäkringsbolag och investmentbolag. Detta är, som visas i Eliasson m fl (1984), en viktig aspekt på företagets tillväxt.

Vi diskuterar i detta kapitel frågor som rör mer avgränsade finansiella problem. De utlandsetablerade företagen har, som framgår av tabell 1, under 1970-talet generellt sett haft högre lönsamhet än den övriga industrin. En viktig fråga för detta kapitel är om denna lönsamhet uppnåtts tack vare en högre lönsamhet i utlandet eller om även företagets svenska delar varit mer lönsamma än industrin i genomsnitt. Vi avser således här att behandla utlandsinvesteringarnas finansiella sida något utförligare. På grund av bristande data måste dock vår diskussion bli relativt schematisk och ofullständig. Vi kommer därför att koncentrera oss på följande frågor, som kortfattat berörts, men ej besvarats, i Eliassons och Bergholm-Jagréns kapitel i denna volym.

- 1) Empiriska undersökningar av lönsamhetsskillnader mellan Sverige och utlandet för enskilda företag.
- 2) Frågan om transferprissättning snedvrider de redovisade resultaten.
- 3) Utlandsinvesteringarnas finansiering.
- 4) Remittering av vinst till Sverige.

Varje problem behandlas i ett eget avsnitt. Kapitlet avslutas sedan med en kort sammanfattning.

Tabell 1 Lönsamheten^a 1974–82

	1974	1976	1978	1979	1980	1981	1982
<i>Utlandsetablerade företag</i>							
De 15 största ^b	11,5	8,6	8,0	9,3	10,4	10,3	10,6
De 37 största ^b	13,0	6,6	6,0	8,1	9,3	8,5	9,2
<i>Tillverkningsindustrin SNI 3 (exklusive varv)</i>							
	10,1	5,9	4,8	7,2	7,6	7,3	–
<i>SNI 1–9 exklusive 8</i>							
	7,9	5,4	4,6	7,0	8,0	8,0	–

^a Resultat efter finansiella kostnader + kostnadsräntor i relation till balansräkningens omslutning (bokförda värden).

^b Aritmetiskt medelvärde för bolagen.

Källa: Årsredovisningar. SOS Industri.

2 Empiriska studier av lönsamheten i Sverige och utlandet

Antalet empiriska undersökningar som gjorts av lönsamheten i Sverige och utlandet för enskilda företag är begränsat, främst beroende på svårigheter att erhålla data. Vi redogör därför här huvudsakligen för de resultat som Eliasson (1972b), SM F 1980:2 samt Swedenborg (1973, 1980) erhållit. Swedenborgs analyser bygger helt på det unika datamaterial på företagsnivå som utnyttjats på flera ställen i denna studie.

Eliassons (1972b) analys byggde på jämförelser för 1965 och 1970 mellan lönsamheten i de svenska delarna, baserade på information från en utsänd enkät, och lönsamheten totalt, enligt företagens årsredovisningar. På grund av svårigheter med främst värderingen av tillgångarna för koncernerna som helhet presenterade Eliasson tre olika uppskattningar på lönsamheten totalt för koncernerna, framräknade med olika återanskaffningsvärderade kapitalmåt. Eliassons lönsamhetsmåt är således av real karaktär.

Resultaten av jämförelserna för de 23 största exportföretagen syns i tabell 2. Vi går här inte närmare in på definitionen av de olika alternativen då samma resultat uppnås i samtliga fall 1965 och då Eliasson bara presenterar ett alternativ för 1970. Som syns i tabellen var lönsamheten för de inhemska delarna högre än för koncernerna totalt. Detta innebär att lönsamheten i utlandsdelarna för dessa företag måste varit lägre än för koncernerna som helhet (och även, givetvis, lägre än i de svenska delarna) under de studerade åren för dessa företag. Eliassons metod överskattar sannolikt, på grund av den dåliga kvaliteten på statistiken, kapitalet utomlands. Detta leder till att lönsamheten totalt underskattas.

Resultatet att de svenska delarnas lönsamhet varit högre än svensk industri i genomsnitt stöds även av SOU 1982:15 som i en bearbetning av SCBs finansstatistik finner samma mönster för samtliga undersökta år 1966–77.

Tabell 2 Lönsamheten^a i svensk industri 1965 och 1970

	De 23 största exportörerna			Total svensk industri i Sverige	
	Svenska delarna	Koncernen totalt			
		Alt (1)	Alt (2)	Alt (3)	
1965	9,6	5,8	6,8	7,7	6,1
1970	6,9	5,1	–	–	–

^a Lönsamheten beräknad som vinst före skatt i förhållande till totalt återanskaffningsvärderat kapital.

Källa: Eliasson 1972b.

Främst tack vare ett bättre och mer heltäckande datamaterial har Swedenborg-Thiel (1973) och Swedenborg (1980) kunnat göra mer noggranna jämförelser för hela den utlandsproducerande industrin. Gentemot Eliasson (1972b) skiljer sig populationen främst på tre punkter. För det första jämför Swedenborg-Thiel (= S-T) lönsamheten i *producerande* dotterbolag relativt svensk industri i genomsnitt. De kan alltså inte uttala sig om lönsamhetsskillnaderna *inom* ett företag. För det andra granskar S-T alla företag med producerande dotterbolag i utlandet. För det tredje baserar S-T lönsamhetsmått på bokförda och ej på återanskaffningsvärderade kapitalstockar. Deras lönsamhetsmått är alltså nominella och är utsatta för alla de brister som finns i kapitalmått till bokförda värden.

Resultaten av Swedenborg-Thiels studier framgår av tabellerna 3–4 nedan, där såväl totalutvecklingen som utvecklingen per bransch kan utläsas för år 1965, 1970 och 1978. På grund av brister i datamaterialet är det enda möjliga genomgående lönsamhetsmåttet "räntabilitet på eget kapital".¹ För 1965 och 1970 presenteras även "totalräntabiliteten"² i Sverige och utlandet (tabell 3).

Som syns i tabellerna redovisar de producerande dotterbolagen utomlands generellt sett högre lönsamhet än den svenska industrin i genomsnitt. Detta gäller samtliga år för totalen och för flertalet av industribranscherna.

Ur S-Ts resultat kan ingenting säkert sägas om utlandsdelarnas kontra de svenska delarnas lönsamhet inom ett företag. För detta krävs uppgifter även om försäljande enheter utomlands samt om företagets vinst i den svenska delen. Eliasson (1972a) fann t ex att en del av lönsamhetsskillnaden kan förklaras av att storföretagen tagit hem en del av vinsten i försäljningsbolagen via höga avräkningspriser. Förmånliga svenska skatteregler skulle kunna vara ett skäl till detta.

En tredje undersökning utgör SCBs kartläggning (SM F 1980:2) av de 20 största utlandsetablerade företagen. I Appendix A och B finns koncernernas aggregerade resultaträkning och balansräkning sammanställda, uppdelade på svensk och utländsk koncerndel. I likhet med Eliasson granskar SCB hela utlandsverksamheten inom en begränsad grupp storföretag. Skillnaden består i att SCB baserar sina lönsamhetsmått på bokförda kapitalvärden, medan Eliasson använder återanskaffningsvärderat kapital.

Ur SCBs data kan räntabiliteten på bokfört eget kapital beräknas. Det visar sig att denna för år 1977 var avsevärt högre i utlandet (8,9 %) än i den svenska delen (5,6 %). Denna var 1977 8,0 % i utlandet och 4,3 % i den svenska delen. Även andra mått som bruttovinst i förhållande till fasta anläggningstillgångar och bruttovinstmarginalen uppvisar samma storleksskillnad mellan utlandsdelarna och de svenska enheterna. Värt att notera är dock att svensk industris kostnadsläge var speciellt ogynnsamt under 1977 och 1978 ("kostnadskrisen"), vilket sannolikt påverkat resultatet. Som tidigare konstaterades i Jagréns kapitel om marknadsandelar-

Tabell 3 Totalräntabiliteten i producerande dotterföretag i utlandet samt i svensk industri 1965 och 1970

Bransch	Producerande dotterföretag i utlandet		Svensk industri	
	1965 %	1970 %	1965 %	1970 %
Livsmedelsindustri samt dryckesvaru- och tobaksindustri	2	5	7	6
Textil- och beklädnadsindustri samt läder- och lädervaruindustri	5	8	6	3
Massa- och pappersindustri	3	4	6	7
Pappersvaru- och grafisk industri	9	10	6	4
Kemisk industri samt gummi- och plastindustri	14	13	7	5
Verkstadsindustri				
därav:	11	9	9	5
Metallvaruindustri	9	10	–	5
Maskinindustri	11	9	–	4
Elektroindustri	10	10	–	6
Transportmedelsindustri (exkl varvsindustri)	5	18	–	6
Övrig industri	8	9	–	–
Alla branscher	10	9	7	5

Anm: För jämförbarhetens skull har de mer betydande delarna av vissa branscher som ej finns representerade bland de utländska dotterbolagen i denna och följande tabeller avlägsnats från respektive bransch i svensk industri. Detta gäller tex den kemiska industrin där petroleumraffinaderier exkluderats. För "Övrig industri" har inte någon korrekt motsvarighet kunnat sammanställas med ledning av företagsstatistiken. Observera också att verkstadsindustrin här inte omfattar branschgruppens alla delbranscher utan endast de som redovisas i tabellen. De övriga (varvsindustrin och industri för instrument, foto, etc) ingår emellertid när det gäller hela den svenska industrin i gruppen "Alla branscher", som omfattar hela den svenska tillverkningsindustrin.

Källa: Swedenborg-Thiel (1973).

nas utveckling tenderade de svenska utlandsetablerade företagen att, sannolikt främst på grundval av en sänkt lönsamhet i hemmaproduktionen, öka leveranserna från utlandsbolagen dessa år.

Som framgått, ger således de studerade undersökningarna ingen entydig bild av lönsamhetsförhållandet mellan de inhemska och utländska delarna för de svenska internationaliserade bolagen. Eliasson redovisar 1965 och 1970 högre lönsamhet hemma än utomlands. Samtidigt är det ur materialet svårt att helt säkert avgöra om utlandsdelarna varit mer eller mindre lönsamma än industrin i genomsnitt. Det senare är fallet hos Eliasson (1972b) i alternativ 1 och sannolikt även i alternativen 2 och 3. Detta resultat strider mot Swedenborg-Thiels, som redovisar högre lön-

Tabell 4 Röntabilitet på eget kapital, totalt och branschf rdelat, 1965, 1970 och 1978

Bransch	Producerande dotterföretag i utlandet			Svensk industri		
	1965 %	1970 %	1978 %	1965 %	1970 %	1978 %
Livsmedelsindustri samt dryckesvaru- och tobaksindustri	1	7	23	8	9	10
Textil- och beklädnadsindustri samt läder- och lädervaruindustri	12	11	18	6	3	8
Massa- och pappersindustri	-3	8	7	5	7	0
Pappersvaru- och grafisk industri	12	17	13	7	8	3
Kemisk industri samt gummi- och plastindustri	13	10	15	7	7	8
Verkstadsindustri därav:	9	10	9	10	8	7
Metallvaruindustri	12	18	8	-	7	7
Maskinindustri	8	8	6	-	6	6
Elektroindustri	9	12	15	-	8	6
Transportmedelsindustri (exkl varvsindustri)	2	23	7	-	9	9
Övrig industri	7	9	-31	-	-	-
Totalt	9	10	9	8	7	7

Källa: IUI.

samhet i producerande dotterbolag utomlands  n för svensk industri i genomsnitt. SCBs undersökning, slutligen, redovisar resultat f r en senare period (1977) som, tvärt emot Eliasson, ger en högre lönsamhet för utlandsdelarna  n för de svenska enheterna.

De olika resultaten kan säkerligen till stor del förklaras av olikheter i populationsurval, metoder att beräkna l nsamheter, vilka  r som studeras m m. Det  r förmodligen normalt att den relativa lönsamheten mellan företagens olika delar varierar från  r till  r. Det finns dessutom flera faktorer som g r att de redovisade resultaten kan förskjutas åt olika håll om vi kunde korrigera för vissa speciella omständigheter. Dessa  r:

- a) Vissa utländska bolag belastas i avsevärt lägre grad än vad som motsvarar deras produktionsandel av kostnader för FoU. FoU-satsningarna sker primärt i Sverige och kostnadsbokf rs i de svenska delarna, medan de utländska delarna i dessa företag kan dra nytta av resultaten gratis eller till låga licenskostnader.

- b) De utländska bolagen utnyttjar också i hög grad lednings- och administrativa resurser hos moderbolaget i Sverige utan att debiteras för detta. Även detta ger upphov till en "för hög" vinst i utlandet relativt Sverige.
- c) Verksamheten i utlandet karaktäriseras i flera fall av betydande politiskt och ekonomiskt risktagande. Det är rimligt att kompensera detta med krav på högre avkastning och snabbare pay-off. Detta kan t ex leda till selektiva investeringskriterier, som medför att vi ex post kan iaktta vissa lönsamhetskillnader.
- d) Lokala krav tvingar i många fall fram producerande verksamhet i utlandet. (Se kapitel 2 i denna volym.) Samtidigt innebär kraven att prisnivån blir hög genom att företagen skyddas via importtullar, som höjer priserna. En framgångsrik etablering på marknader med lokala krav kan därför ge upphov till en hög lönsamhet.

Det är på basis av de refererade studierna synnerligen svårt att dra några säkra slutsatser om i vilken grad dessa förhållanden påverkat resultaten. Sannolikt har olika företag valt olika strategier och gjort olika avvägningar. Den tentativa, synnerligen osäkra slutsats som *kan* dras är att lönsamheten under senare år (1974–78) har varit högre i de utländska delarna än i såväl de svenska enheterna som i industrin totalt. Det är dock viktigt att komma ihåg att 1977 och 1978 var mycket dåliga år för industrin i Sverige. Skulle dessa "bottenår" exkluderas är det möjligt att en något annorlunda bild av lönsamheten inom ett företag skulle framträda. För tiden före 1974 ger de refererade studierna så olika bilder att några säkra slutsatser inte kan dras utan kompletterande information. Viktigt att observera i detta sammanhang är att företagen genom att använda olika avräkningspriser och liknande till viss del kan välja var de vill redovisa vinsterna, t ex beroende på behoven av självfinansiering i olika länder (se även avsnitt 3 nedan). Det är möjligt att företagets strategi förändrats i detta avseende under 70-talet.

3 Transferprissättningsproblemet och andra mätproblem

Ett genomgående problem vid jämförelser av olika koncerndelars vinst är möjligheten för företagen att "frisera" vinstsiffrorna i olika bolag, t ex av skattehänsyn. Detta kan ske bl a genom att sätta priser på varor och tjänster i den företagsinterna handeln som ej motsvarar de verkliga. Förutom skattesynpunkter kan även andra syften ligga bakom bruket av "andra" internpriser, dit hör t ex att söka minimera kursförluster, komma runt restriktioner på vinstremitteringar eller erbjuda ett finansieringstillskott för dotterbolag under uppstartningsskeden eller vid tillfälliga problem.

En viktig fråga är därför vilka effekter transferprissättningen kan ha på lönsamhetsberäkningarna. Eliasson (1972b) visar att möjligheterna till varierande prissättning begränsas av tull- och skattemyndigheternas agerande i respektive länder. Ytterligare en begränsning, som sannolikt är viktigare, är att det krävs ett stort och krångligt administrativt system för att handha dessa priser. Detta i sig kan leda till avsevärt högre kostnader samt sämre och mer svåröverblickbar information om hur olika dotterbolag egentligen går, vilket leder till en totalt sett lägre effektivitet. Dessa hänsyn tillsammans innebär att transferprissättningen sannolikt inte manipuleras kortsiktigt för att man skall erhålla smärre skattevinster. Kostnaden för ett opålitligt internt informationssystem är mångdubbelt större. Detta gäller för de producerande dotterbolagen utomlands. För de rent försäljande bolagen är det dock betydligt lättare att genom tillämpning av olika schablonpåslag påverka var vinsterna redovisas (se även Eliasson, 1976). Som påpekades ovan kan den ibland alltför låga betalningen för FoU och andra tjänster från moderbolagen innebära att dotterbolagens lönsamhet redovisas som för hög.

Ett annat problem utgör möjligheten för företagen att subventionera krediter till dotterbolagen. I takt med att räntorna stigit har detta förfarande sannolikt kommit att öka i vikt. Vi har tyvärr varken data eller andra möjligheter att empiriskt visa vilken betydelse detta i praktiken har utan nöjer oss här med att påpeka problemet.

Lodin (1981) drar på basis av uppgifter från nordiska utlandsägda företag diverse intressanta slutsatser. Varuströmmarna utgör, för det första, en så stor del av de totala interna transfereringarna att ändringar i varupri- serna skapar de största möjligheterna till vinstöverflyttningar mellan företag. För det andra fann han i det studerade materialet inte något stöd för hypotesen att betalningar av royalties o d skulle ersätta den skattepliktiga utdelningen. För det tredje konstaterade Lodin att merparten av alla betalningsströmmar sker mellan i-länder med relativt homogen beskatt- ningsstruktur. Bara en bråkdel av de interna betalningarna går till s k

skatteparadis. Även detta talar emot att transferprissättning är en allmänt utnyttjad praxis inom nordiska företag.

Ytterligare ett problem som bör nämnas här är att lönsamheten hos Swedenborg-Thiel (1973) och SCB (1980) beräknas på basis av de bokförda värdena på kapitalet. Om bokföringsreglerna skiljer sig åt mellan länderna kan detta påverka lönsamhetsberäkningarna. Olika avskrivningsregler slår både mot täljare och nämnare i lönsamhetsmålet ovan. Det går därför a priori inte att bedöma hur den samlade effekten ser ut.

Valet av mått, slutligen, kan också påverka lönsamhetsjämförelserna. Hade vi i stället studerat bruttovinstmarginaler, värderat kapitalet efter andra metoder, värderat utländska valutor annorlunda m m, är det möjligt att resultaten förändrats. Vi tvingas därför konstatera att vår kunskap på detta område fortfarande är förhållandevis ringa.

4 Utlandsbolagens finansiering

Som framgått av tidigare kapitel har den internationella expansionen varit snabb under 60- och 70-talen för svensk industri i genomsnitt. Denna expansion har dock endast till en del finansierats i Sverige. Genom Riksbankens valutareglering har en stor, och ökande, andel av finansieringen skett direkt i utlandet; särskilt under senare delen av 70-talet. Ibland har detta skett genom att moderbolaget tagit upp lån i utlandet eller gått i borgen för dotterbolags skuld. I dessa fall registreras investeringarna i Riksbankens statistik. I övriga fall sker ingen som helst registrering.

Den svenska långfristiga finansieringen av dotterbolagens tillgångar definieras här som den svenska andelen av de producerande dotterbolagens eget kapital samt deras långa skulder till Sverige i förhållande till totalt kapital. Uppgifter för 1965, 1970, 1974 och 1978 (se tabell 5) visar att den svenska finansieringsandelen under denna period sjunkit från drygt 40 % till 30 % 1978, en mycket kraftig minskning.

Som framgår av tabell 5 är det främst en faktor som förklarar denna utveckling. Soliditeten har kraftigt sjunkit under perioden. 1965 var soliditeten ca 43 %, 1978 hade den sjunkit till endast 29 %. Däremot har såväl den svenska andelen av det egna kapitalet som andelen långa skulder till Sverige varit relativt oförändrade mellan 1965 och 1978.

Denna sänkning av soliditeten utomlands är del av den allmänna sänkningen i soliditet som har varit påtaglig både för de utlandsetablerade företagen och för industrin i genomsnitt.³ För svensk industri i genomsnitt föll soliditeten under samma period, t ex från ca 36 % 1965 till ca 20 % 1978.

Tabell 5 De producerande utländska dotterföretagens finansieringsstruktur 1965, 1970, 1974 och 1978

	I % av totala tillgångar ^a				Förändring i procentenheter		
	1965	1970	1974	1978	1965-70	1970-74	1974-78
Eget kapital ^b	43	35	32	29	-8	-3	-3
Svensk andel av eget kapital	38	32	28	27	-6	-4	-1
Långa skulder till Sverige	3	5	-	3	2	-	-
Totala tillgångar, milj kr	8 033	15 607	27 050	46 490			

^a Totala tillgångar utgörs av den totala balansomslutningen i producerande koncernföretag i utlandet.

^b Eget kapital utgörs av aktiekapital och övrigt beskattat eget kapital, som fonder, reserver och balanserade vinster.

Källa: Swedenborg (1980).

En intressant fråga är om målen för soliditeten skiljer sig mellan moder- och dotterföretagen inom en koncern. Följande citat ur PLMs årsredovisning 1976 kan här vara av intresse.

”Valet av vilken soliditet som skall eftersträvas är en fråga om vilken risknivå företaget vill acceptera. Avgörande blir därför bl a stabiliteten i resultatutvecklingen men också kostnaden för lånat kapital. Baserat på bokförda värden i balansräkningen och med hälften av obeskattade reserver betraktat som eget kapital och hälften som skuld, bör soliditeten uppgå till för

- | | |
|--------------------------|---------------------|
| – koncernen: | 30% |
| – moderbolaget: | 40% |
| – utländska dotterbolag: | minst 20% |
| – svenska dotterbolag: | ingen gräns bestämd |

Moderbolaget är den finansiella kärnan i koncernen och bör därför ha den högsta soliditeten. Därigenom kan kraven i dotterbolagen sättas lägre, eftersom moderbolaget vid behov kan förstärka dotterbolagen. Valutaregler begränsar emellertid i viss mån sådana dispositioner för utländska dotterbolag, vilket motiverar ett något strängare soliditetskrav på dem än på de svenska bolagen.”

Som nämndes ovan är inte ens den del som benämns ”svensk finansieringsdel” helt svensk, utan här ingår lån som moderföretaget tar i utlandet eller står som garant för. Den del som upplånas i utlandet är i motsvarande grad högre. Riksbankens statistik över de beviljade investeringarna från Sverige visar således att andelen utlandsfinansiering under 60-talet låg på ca 15 %. 1970–74 låg andelen på 30 % och perioden 1974–78 på ca 55 %.

Sänkt soliditet och ökad utlandsupplåning har tillsammans medfört att den expansion som ägt rum i utlandet påverkat betalningsbalansen och valutareserven i mindre grad än vad som varit fallet om samma förhållanden som rådde 1960 även rått i dag. Till största delen speglar detta givetvis en strävan från statsmakternas sida, som delvis kan förklara tillkomsten och ikrafthållandet av valutareglerna.⁴

SCB presenterar i SM F 1980:2 beräkningar på svensk finansieringsandel i *samtliga* utländska dotterbolag för de 20 största utlandsetablerade företagen. Resultaten visas i tabell 6. Den utveckling som där illustreras skiljer sig till viss del från de ovan redovisade resultaten. Den svenska andelen höjs här mellan 1975 och 1977 om man endast beaktar eget kapital och lån (långa skulder). Räknas även handelskrediter in (korta skulder) framträder samma resultat som i Thiels och Swedenborgs analyser.

Då SCBs beräkning dels gäller dels andra år, dels färre företag är det troligt att resultaten är konsistenta med Swedenborg-Thiels. Det färre antalet företag medför att enstaka förändringar, eller enstaka köp av företag med hög andel respektive försäljning av företag med låg andel eget kapital får betydligt större genomslagskraft. En annan möjlig förklaring till den något olika utvecklingen kan vara om finansieringen av pro-

ducerande och försäljande dotterbolag kommit att skilja sig åt mellan dessa år, alternativt om andelen producerande eller försäljande bolag kraftigt ändrats.

Tabell 6 Mått på svensk "finansieringsandel" i de utländska dotterbolagen för de 20 största utlandsetablerade koncernerna

År	I % av totala tillgångar				Summa 1+2+3
	Eget kapital ^a (1)	Lån (2)	Handelskrediter (3)	Summa 1+2	
1973	28,9	2,7	10,5	31,6	42,1
1975	26,0	2,0	12,1	28,0	40,1
1977	27,6	2,6	8,9	30,2	39,1

^a Med eget kapital avses aktiekapital, reserver, nettovinst samt hälften av obeskattade reserver, men exklusive minoritetsintressen. Observera att denna definition skiljer sig något från den i tabell 5.

Källa: SCB SM F 1980:2.

5 Remittering av vinst och andra betalningsströmmar från dotterbolagen

Den fjärde frågan, som delvis hänger ihop med de tidigare, är hur stora och hur snabba återbetalningsströmmarna i form av vinster, royalties m m från dotterbolagen tillbaka till moderbolagen i Sverige är. Vad gäller remitterade vinster kan vi först och främst konstatera att fullständiga data endast finns för år 1965 och 1970. (Swedenborg, 1973, 1980 och 1982.)

För både 1965 och 1970 var andelen remitterad vinst i förhållande till nettovinsten ca 45 %. För år 1978 vet vi från tidigare avsnitt att lönsamheten i genomsnitt sjönk. Själva remitteringsandelen synes dock ha bibehållits relativt oförändrad. Totalt remitterades ca 125 Mkr 1965, ca 225 Mkr 1970 och ca 450 Mkr 1978. (Swedenborg 1980.) Svensk industri har överlag en något lägre remitteringsandel än den amerikanska. Detta är sannolikt en följd av skattesystemens olikheter. (Eliasson, 1972a, och Lodin, 1981.)

Eliasson (1972a) förmodar t ex att åtminstone tidigare en del av de utländska försäljningsbolagens vinster återfördes till Sverige genom höga avräkningspriser.

På grundval av dels lönsamheten i dotterbolagen, dels remitteringsandelen går det att beräkna hur lång tid det tar innan ett givet kapitalutflöde genererat ett lika stort inflöde av vinst, efter hänsyn till eventuell återremittering av vinst till utlandet. Totalt för alla utlandsbolag beräknar Swedenborg en återbetalningstid på ca 15–16 år innan betalningsbalansgapet slutits. Motsvarande uppgifter för amerikanska företag tyder på något kortare ”återbetalningsperioder”, tack vare en högre öppen remitteringsandel (Swedenborg 1980).

Vi övergår därmed till övriga betalningar från utlandsföretagen som ibland brukar medräknas i avkastningen på utlandsinvesteringarna med motiveringen att de kan utgöra en ”förtäckt vinstöverföring” t ex av skatteskäl.

I tabell 7 nedan presenteras betalningarna för licenser, patent, ”know-how” och administrativa tjänster för år 1970, 1974 och 1978. Som framgår av (de bristfälliga data i) tabellen har dessa betalningar avsevärt ökat i vikt under 70-talet. Merparten av betalningarna kommer från de utländska koncernföretagen. Dessa betalade 1978 ca 333 Mkr som ersättning för tjänster, know-how och liknande. Detta motsvarade endast ca 10 % av moderföretagens FoU-kostnader. Inkluderar vi även kostnaderna för FoU bedriven i dotterbolagen, finner vi att dotterbolagens totala FoU-kostnader motsvarar knappt 20 % av koncernernas totala FoU-kostna-

der. Utlandsföretagen svarade samma år för ca 25 % av det totala produktionsvärdet.

Totalt sett innebär vinstremitteringen och övriga betalningar från de producerande utlandsbolagen att en penningmängd motsvarande totalt sett nästan hälften av moderbolagens årliga direktinvesteringar utomlands enligt Riksbanken sedan mitten av 70-talet (Swedenborg, 1980) varje år öppet förts hem till Sverige.

Tabell 7 Svenska utlandsinverteares intäkter från licenser, patent, "know-how" och administrativa tjänster
Milj kr

	1970	1974	1978
Totalt från utlandet	–	289	516
Totalt	–	316	557
varav från			
utländska koncernföretag	111 ^a	200	333
utländska minoritetsägda företag	–	25	33
övriga utländska företag	–	64	150

^a Endast producerande koncernföretag.

Källa: Swedenborg, 1980.

Detta resultat att ca 50 % av industriföretagens direktinvesteringar utomlands motsvaras av remittering av vinst och andra betalningar, kan jämföras med SM F 1980:2 undersökning av hela industrisektorn 1977. Totalt erhöll de svenska företagen, enligt denna undersökning, vinstutdelning och andra betalningar motsvarande ca 1 350 Mkr. Tillståndsbeloppet från Riksbanken var nämnt år ca 4 300 Mkr, medan det utnyttjade beloppet var ca 3 500 Mkr. Remitteringarna motsvarade således ca 40 % av det utnyttjade beloppet för 1977. De producerande dotterbolagen i utlandet synes således ha en högre remitteringsandel än övriga företag, om man jämför denna andel med den som Swedenborg (1980) redovisat för endast de producerande dotterbolagen.

En alternativ beskrivning av utlandets betydelse för de stora svenska internationella företagen ges av SCB i SM F 1980:2. En finansieringsanalys (tabell 8) har därvidlag framställts för de 20 största utlandsföretagens svenska delar 1977. Effekterna på betalningsbalansen kan också studeras.

Av tabellen framgår att av en total kapitalanvändning på 6,3 miljarder kronor, har endast ca 2,6 miljarder självfinansierats. Av de upplånade 3,7 miljarderna var 2,1 miljarder lånade i utlandet. Från tabellen kan vi också se att dessa företag för nämnda år investerade totalt knappt 700 Mkr i aktier i utlandet. Detta fördelades på en investering på knappt en miljard i utländska dotterbolag och en försäljning på 300 Mkr i andra aktier. I

Tabell 8 Svenska koncerndelens finansieringsanalys 1977
(de 20 största utlandsverksamma koncernerna)
Milj kr

Finansieringsanalys	Svenska koncern- delen	därav finansiella transaktioner med			
		Utlandet totalt	Utländska koncern- delen	Övriga i utlandet	
<i>TILLFÖRDA MEDEL</i>					
Rörelseresultat	3 379	Licensnetto	149	101	48
Finansnetto	190	Finansnetto	311	743	-432
Extraordinärt netto	256				
Skatt	-447				
Moderbolagets utdelning	-918				
Förändring i spärkonto	131				
<i>Från verksamheten internt tillförda medel</i>	2 591				
<i>Extern tillförda medel</i>	3 667	Upplåning	2 092	-57	2 149
<i>Summa tillförda medel</i>	6 256				
<i>ANVÄNDA MEDEL</i>					
Nettoinvesteringar i materiella anläggningstillgångar	4 489				
Nettoinvesteringar i aktier	631	Nettoinv i aktier	663	970	-307
<i>Summa använda medel</i>	5 120				
<i>SPECIFIKATION AV RÖRELSEKAPITALET'S FÖRÄNDRING</i>					
Ökning av likvida medel och lån	1 392	Lånefordringar	533	312	221
Minskning av handelskrediter	-696	Handelsfordringar	-82	-533	451
Ökning av övriga kortfristiga fordringar	916				
Ökning av varulager	1 065				
Ökning av kortfristiga skulder	-1 329	Handelsskulder	-348	-98	-250
<i>Förändring av rörelsekapital</i>	1 348				
<i>Restpost^a</i>	212				
<i>Summa använda medel</i>	6 256	Finansiellt netto	1 786	136	1 650

^a Minskning av immateriella tillgångar (176) samt förändring i koncernens sammansättning (36).

Källa: SCB SM F 1980:2.

övrigt framgår även licens- och finansnettona från dotterbolagen. I tabellen framgår också lånefordringarnas och handelsskulderarnas finansiella effekter.

Som finansieringsanalysen visar, flöt för dessa 20 koncerner ca 800 Mkr in till den svenska koncern delen i form av licens- och finansnetto från de utländska dotterbolagen. Utflödet av pengar till de utländska dotterbolagen i form av aktieinvesteringar och ökning av lånefordringar i dotterbolagen var samtidigt ca 1 000 Mkr. Detta innebär att ca 80 % av utflödet till dotterbolagen kunde finansieras via remitteringar från dotterbolagen själva. Skulle hänsyn tas även till nettoförändringen i handelskrediter m m kan vi konstatera ett nettoinflöde till det svenska moderbolaget på ca 140 Mkr.

En intressant fråga är hur förekomsten av utlandsetablerade företag på lång sikt påverkar den svenska betalningsbalansen. För det första kan vi iaktta de mer kortsiktiga betalningsströmmar som redogjordes för ovan, som hittills främst varit av negativ karaktär. För det andra, och sannolikt viktigare, innebär existensen av internationella företag med stora tillgångar, enligt Eliassons kapitel i denna volym, att Sveriges kreditvärdighet påverkas positivt på längre sikt.⁵ Detta innebär att betalningsbalansen blir mer positiv än i alternativfallet tack vare möjligheten till billigare utländska lån. För det tredje innebär slutligen förekomsten av de stora internationella företagen att de genom sin starka organisation driver stora delar av svensk ekonomi. (Se Eliassons kapitel i denna volym.) En ökad belastning på betalningsbalansen via ökade utländska investeringar uppvägs i det långa loppet förutom av vinstremitteringen också av den ökning av exporten som möjliggörs tack vare att företagets lönsamhet, tillväxt och satsningar kan upprätthållas. Dessa antaganden kan emellertid (givetvis) inte beläggas utan måste för tillfället gälla som ännu obevisade hypoteser.

6 Sammanfattning

Som visats i detta kapitel, synes lönsamheten i de utländska delarna av de internationella företagen sedan mitten av 70-talet ha varit högre än i de svenska koncerndelarnas. Den synes också ha varit högre än den genomsnittliga lönsamheten för industrin i Sverige. Vi diskuterar dels diverse felkällor, främst bokföringstekniska och prissättningsmässiga, dels andra orsaker till detta resultat. Kunde vi korrigera för alla dessa "invändningar" är det sannolikt att en betydande del av skillnaden skulle försvinna. I kapitlet visas också att de penningströmmar till Sverige som utlandsinvesteringarna givit upphov till, per år i medeltal motsvarat ca 40-50 % av de svenska direktinvesteringarna utomlands.

Vi har även granskat utlandsföretagens finansiering och soliditet. Som framgått, har den faktiska finansieringen från Sverige minskat avsevärt relativt den utländska finansieringen under den studerade perioden. Detta visar sig bero bl a på den lägre soliditeten samt på ökad utländsk upplåning. Belastningen på betalningsbalansen har därför blivit avsevärt mindre än som annars skulle ha blivit fallet.

Som framgått av kapitlet utgör en av de största begränsningarna för djupare analyser det mycket ofullkomliga datamaterialet. Vi hoppas därför att denna schematiska genomgång kan stimulera till fler och mer noggranna studier i ämnet.

APPENDIX A

De 20 största utlandsverksamma industrikoncernernas resultat- räkningar för 1977 fördelade på Sverige och utlandet Milj kr

	Koncernernas resultat- räkningar fördelade på	
	Utländsk koncernedel	Svensk koncernedel
<i>BASDATA</i>		
Antal anställda	256453	276813
Externa försäljningsintäkter	56397	48808
Försäljningsintäkter från utländska koncernföretag	–	14508
<i>RESULTATRÄKNING</i>		
<i>Rörelseresultat före avskrivningar^a</i>	5281	3379
Utdelning på aktier och andelar	24	723
Ränteintäkter	592	1581
Räntekostnader	1880	2114
Realisationsvinster/ – förluster	218	251
Extraordinärt netto	344	256
<i>Resultat före avskrivningar, bokslutsdispositioner och skatter</i>	4579	4076
Bokföringsmässiga avskrivningar	1909	2376
Förändring av varulagerreserv (– = återförd avsättning)	4	–77
Förändring av investeringsfonder	53	356
Förändring av reserver för fordringar i utlandet		46
Skatt	1209	447
Minoritetsägares andel i vinsten	233	28
<i>Nettovinst</i>	1171	900

^aSamtliga kursdifferenser har förts mot rörelsen.

Källa: SCB F 1980:2.

APPENDIX B

De 20 största utlandsverksamma industrikoncernernas balansräkningar för 1977 fördelade på Sverige och utlandet

Milj kr

	Koncernernas balansräkningar fördelade på	
	Utländsk koncernedel	Svensk koncernedel
TILLGÅNGAR		
Likvida medel och lån ^a	4903	12 158
Handelskrediter ^b	12 816	15 368
Övriga kortfristiga fordringar	1 949	2 202
Varulager	19 496	24 153
Spärrkonto i Riksbanken		541
Aktier och andelar	378	8 345
Maskiner, fastigheter o d	10 050	14 319
Immateriella tillgångar	34	364
SKULDER OCH EGET KAPITAL		
Handelskrediter ^c	11 907	11 776
Övriga kortfristiga skulder	5 781	7 708
Avsatt till pensioner o d	1 127	5 930
Övriga långfristiga skulder och lån ^d	15 502	21 907
Lagerreserv	747	10 704
Investeringsfonder ^e	414	1 782
Reserver för fordringar och investeringar i utlandet ^f		1 193
Minoritetsintressen ^g	1 067	332
Eget kapital	13 081	16 118
BALANSOMSLUTNING	49 626	77 450

^aKassa, bank, postgiro samt kort- och långfristiga lån.

^bVaruväxlar (ej diskonterade), kundfordringar och förskott till leverantörer.

^cVaruväxlar, skulder till leverantörer och förskott från kunder.

^dLång- och kortfristiga lån samt övriga långfristiga skulder.

^eInvesteringsfonder, lagerinvesteringskontor samt 1974 års särskilda investeringsfond och arbetsmiljöfond.

^fSe Kl 19 § – *Skattemässig reservering* för den exportförsäljning som sker genom utländska koncernbolag och som vid utgången av beskattningsåret kvarliggjer osålda hos utländska dotterbolag. *Nedskrivningar* på fordringar i politiskt eller ekonomiskt instabila länder samt nedskrivningar av fordringar hos helägt utländskt dotterbolag som redovisar förlust.

^gOm ett moderbolag inte innehar samtliga aktier i ett dotterbolag, föreligger ett minoritetsintresse i dotterbolaget. Minoritetsintresset behandlas som en ur koncernens synvinkel utomstående grupp och dess andel av egna kapitalet och årets vinst tas upp som fristående poster. (Jfr detta värde med den utländska koncerndelens egna kapital.)

Källa: SCB SM F 1980:2.

Noter

- 1 Räntabilitet på eget kapital = redovisad nettovinst efter skatt/eget kapital.
- 2 Total räntabilitet = bruttoöverskott efter avskrivningar plus finansiella intäkter/totala tillgångar (dvs total balansomslutning).
- 3 En sammanställning av de 20 största utlandsetablerade företagens balansräkningar, uppdelade på svensk och utländsk del återfinns i appendix A.
- 4 En intressant, obesvarad, fråga är i vad mån valutaregleringen hållit tillbaka investeringarna utomlands.
- 5 På basis av dels Swedenborg (1982), dels SCBs material kan vi för år 1978 grovt belysa tillverkningsindustrins nettofordran på utlandet. Enligt SCBs undersökning uppgick företagens utländska fordringar till ca 28 miljarder kronor, medan skulderna motsvarade drygt 32 miljarder. Swedenborg uppger för samma år att det totala bokförda värdet på dotterbolagens anläggningstillgångar uppgick till ca 13 miljarder kronor. Totalt hade därmed industrin en nettofordran på utlandet på drygt 9 miljarder. Detta belopp är dessutom lågt räknat då det baseras på bokförda värden på anläggningsskapitalet.
I SM F 1980:2 presenteras motsvarande data för de 20 största företagen för år 1977. Det visas där att dessa företags nettofordran på utlandet kan uppskattas till ca 6 miljarder kronor.

Litteratur

- Eliasson, G, 1972a, *Capital Transfers, Taxes and International Corporate Operations*, Sveriges Industriförbund, Stockholm.
- Eliasson, G, 1972b, *International Competitiveness – An Empirical Analysis of Swedish Manufacturing*, Sveriges Industriförbund.
- Eliasson, G, 1976, *Business Economic Planning*, John Wiley & Son.
- Eliasson, G, m fl, 1984, *Hur styrs storföretag?*, IUI-Liber, Stockholm.
- Lodin, S-O, 1981, International Enterprise and Taxation, i Eliasson, G, och Södersten, J, (ed.) *Business Taxation, Finance and Firm Behavior*, IUI Conference Reports 1981:1, IUI, Stockholm.
- Lund, H, 1967, *Svenska företags investeringar i utlandet*, Sveriges Industriförbund, Stockholm.
- SCB, 1980, SM F 1980:2.
- SOS, *Företagen*, diverse år.
- SOU, 1982:15, *En jämförelse mellan svenska multinationella, utlandsägda och nationella företag*, Stockholm.
- Swedenborg, B, 1973, *Den svenska industrins investeringar i utlandet 1965–70*, IUI, Stockholm.
- Swedenborg, B, 1980, *Valutaregleringar och direkta investeringar*, IUI, Stockholm.
- Swedenborg, B, 1982, *Svensk industri i utlandet*, IUI, Stockholm.
Årsredovisningar.