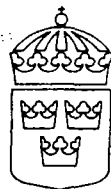


# Regeringens proposition

1992/93:41

## Kapital för tillväxt



Prop.  
1992/93:41

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Föredragande vid regeringssammanträdet har varit chefen för Näringsdepartementet.

Stockholm den 1 oktober 1992

På regeringens vägnar

*Bengt Westerberg*

*Per Westerberg*

### Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen lämnas en redogörelse för de åtgärder som regeringen har vidtagit för att bilda riskkapitalbolag med medel ur de förutvarande löntagarfonderna i enlighet med riksdagens beslut våren 1992. Vidare lämnas förslag till hur verksamheten skall privatiseras.

Den nya riskkapitalverksamheten skall inriktas på att förse små och medelstora företag med främst ägarkapital. Den skall drivas på affärsmässiga grunder. En struktur byggs upp med två s.k. portföljförvaltningsbolag och sex direktinvestierande riskkapitalbolag. Portföljförvaltningsbolagen har till uppgift att förse befintliga och nya riskkapitalbolag med kapital.

Äganderätten i de olika bolagen föreslås till största delen utskiftas till de företag som har betalat vinstdelningsskatt. Under hösten 1992 skiftas huvuddelen av aktierna i de två portföljförvaltningsbolagen ut till de ca 150 företag som har betalat störst belopp i vinstdelningsskatt. Ca 16 000 företag erhåller samtidigt aktier i riskkapitalbolagen.

Regeringen avser att i en särskild proposition senare under hösten 1992 lägga fram förslag rörande statlig medverkan i bl.a. sådan finansierings-

verksamhet som inriktas på utvecklingsprojekt och nya företag och som för närvarande bedrivs av vissa statliga organ. Prop. 1992/93:41

## Proposition om Kapital för tillväxt

### 1 Småföretagens kapitalsituation

En väl fungerande riskkapitalmarknad i olika delar av landet är en grundläggande förutsättning för tillväxt i ekonomin. Den är av fundamental betydelse för nyetablering av företag och för inte minst tillväxtinriktade kommersiella utvecklingsprojekt kombinerade med betydande marknadsställningar. Den fortgående internationaliseringen accentuerar behovet av en effektiv riskkapitalmarknad.

Behovet av ett ökat utbud av riskkapital till småföretagssektorn är allmänt omvittnat. Mot bakgrund av bl.a. den höga risknivån har privata investerare satsat endast begränsade belopp på denna marknad. Det tidiga 1980-talets tillförsel av kapital till denna sektor avstannade snabbt. Ett skäl till detta är, förutom den höga risknivån, att investerare ofta får vänta länge på någon form av utdelning från småföretag eller på att tillgodogöra sig sin andel av värdetillväxten när aktieposten säljs.

Samtidigt kan konstateras att flertalet små och medelstora företag har en alltför låg soliditet, dvs. andel eget kapital. Vid slutet av år 1990 uppgick soliditeten i företag med färre än 200 anställda till i genomsnitt ca 23 procent. Motsvarande andel för de större företagen var ca 32 procent. Med stor sannolikhet har den utdragna lågkonjunkturen medfört att soliditeten i båda grupperna har sjunkit under den senaste tiden.

En låg andel eget kapital i kombination med svaga lånesäkerheter leder till särskilt besvärliga situationer i lågkonjunkturer eller när kraven på kreditmarknaden skärps. I nuvarande läge när kreditsystemet är ansträngt har många småföretag med begränsad soliditet stora svårigheter att överleva. Behovet av ökat eget kapital i form av t.ex. riskkapital från s.k. venture-capitalbolag eller riskkapitalbolag accentueras. Sådana bolag kan dessutom fylla en viktig funktion som kvalificerade rådgivare till sina kundföretag.

### 2 Riksdagens beslut om ny riskkapitalverksamhet

Riksdagen beslutade våren 1992 (prop. 1991/92:92, bet. 1991/92:FiU 21, rskr. 1991/92:339) att 6 500 miljoner kronor av de förutvarande löntagarfondernas medel skall föras över till ett nytt riskkapitalbolag som skall kunna erbjuda små och medelstora företag olika former av riskvilligt kapital. Enligt beslutet skall bolaget ägas privat och drivas på strikt affärsrättsliga grunder. Verksamheten skall inte omfatta traditionell bankrörelse. Målet är att öka riskkapitalförsörjningen för småföretag, samtidigt som privatiseringen av marknaden underlättas. En betydande mångfald eftersträvas.

Aktierna i ett riskkapitalbolag skall enligt beslutet utskiftas till privata ägare. Finansutskottet nämnde i sitt betänkande två kategorier; de företag

som betalt vinstdelningsskatt och de privatpersoner som inte förväntades delta i det då planerade premiegrundande allemanssparandet.

Regeringen fick i uppdrag att bilda bolaget samt återkomma till riksdagen med förslag om hur utskiftningen till privata ägare skall gå till och hur verksamheten kan samordnas med vissa befintliga organ med inriktning på att finansiera småföretag. Särskilt nämndes Industrifonden, Företagskapital AB samt Småföretagsfonden med de sex regionala riskkapitalbolagen. De förfogar över ett sammanlagt kapital på f.n. ca 2 400 miljoner kronor. Företagskapital AB ägs till hälften av staten och ingår i den grupp hel- eller delägda företag där statens ägarandel enligt riksdagens bemyndigande får avyttras.

Utöver ett strikt affärsmässigt utbud av riskkapital finns det behov av en särskild finansieringsverksamhet inriktad på bl.a. nyetableringar och produktutveckling. Enligt regeringens mening bör staten även i fortsättningen medverka i denna typ av finansieringsverksamhet i samverkan med näringslivet. Det gäller finansiering för bl.a. unga företag i tillväxt. Regeringen avser att i en särskild proposition under hösten 1992 redovisa förslag om hur denna verksamhet skall organiseras. Den av riksdagen begärda samordningen med vissa befintliga organ behandlas delvis i föreliggande proposition och delvis i den proposition som avses att läggas fram senare under hösten 1992.

### 3 Principer för ny riskkapitalverksamhet

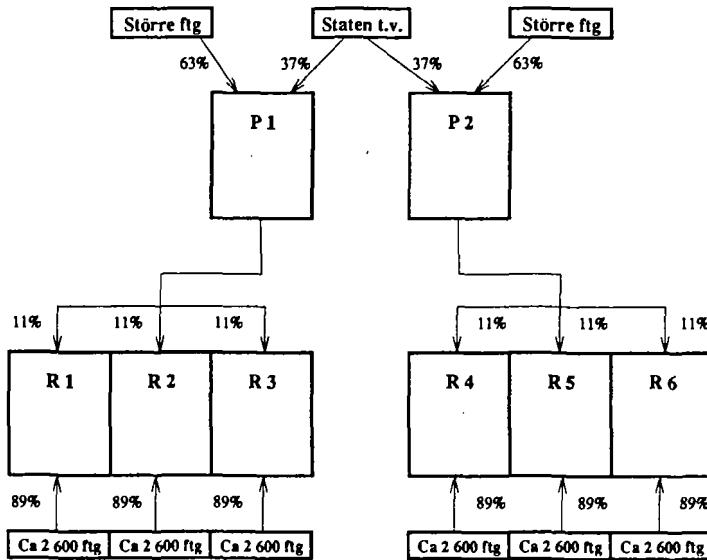
Regeringen anser, av skäl som utvecklas i det följande, att det syfte som riksdagen hade med sitt beslut våren 1992 uppnås bäst med en annan organisationsstruktur än som förutsågs i riksdagsbeslutet. Ändringen innebär ett avsteg från riksdagens beslut så tillvida att verksamheten är planerad att bedrivas av flera än ett bolag.

Med hänsyn till bl.a. situationen på riskkapitalmarknaden anser regeringen att det är angeläget att skyndsamt skapa en ny struktur för riskkapitalverksamhet. Åtgärder med detta syfte bedöms kunna vidtas redan nu, inom ramen för riksdagens uppdrag. Riksdagen har dock möjlighet att innan utskiftningen sker pröva den struktur regeringen har funnit ändamålsenlig.

Den nya verksamheten skall vara inriktad mot att förse små och medelstora företag med olika former av riskkapital och skall drivas på affärsmässiga grunder. Vidare skall verksamheten syfta till att öka konkurrensen mellan marknadens aktörer. Möjlighet ges för enskilda - såväl nya som redan existerande - riskkapitalbolag att utnyttja det kapital som ställs till marknadens förfogande. Detta beräknas vitalisera riskkapitalmarknaden för små och medelstora företag.

Den struktur som nu skapas består av två nya portföljförvaltningsbolag och sex direktinvesteringar riskkapitalbolag. De senare bygger vidare på de bolag som f.n. ägs av Stiftelsen Småföretagsfonden. Den valda modellen bidrar till att skapa mångfald. Strukturen skall inte påverka existerande riskkapitalmarknad negativt. Den skall vara konkurrensneutral. En viss

tröghet byggs inledningsvis in i systemet, så att den initiala strukturen vidmakthålls under viss tid (jfr. avsnitt 4).



P = Portföljförvaltningsbolag  
R = Riskkapitalbolag

Portföljförvaltningsbolagen skall i första hand bidra till finansiering av riskkapitalbolag, såväl befintliga som nya. På så sätt stimuleras utvecklingen av fristående riskkapitalbolag. De två bolagen utvärderar kontinuerligt förvaltningen hos de riskkapitalbolag som de har finansierat och placerar successivt sina medel i de mer framgångsrika riskkapitalbolagen.

Portföljförvaltningsbolagen bör vara tillräckligt stora för att erhålla en effektivitet i kapitalförvaltningen. Det är enligt regeringens mening inte lämpligt att bara skapa ett bolag, eftersom det skulle få en alltför stark ställning och strukturen skulle kunna uppfattas som monopolistisk. Två bolag ger en nödvändig konkurrens och möjlighet till jämförelser. Vart och ett av portföljförvaltningsbolagen får ett kapital på ca 2 200 miljoner kronor.

Portföljförvaltningsbolagen bör ha möjlighet att lämna även lånegarantier. Dessutom bör de gemensamt eller var för sig kunna bedriva verksamhet med s.k. mellankapital, dvs. utlåning utan säkerhet som ligger mellan eget kapital och traditionellt lånekapital. Det bör även vara möjligt för bolagen att bedriva sådan verksamhet genom särskilda dotterbolag.

Nytan med en sådan finansieringsform är att företagen kan erhålla ett kapitaltillskott som är efterställt bankernas fordringar. Ett sådant kapitaltillskott bör kunna underlätta ytterligare bankfinansiering utan att de ursprungliga ägarnas andel i företagen minskar i väsentlig grad, vilket upplevs som viktigt av vissa småföretagare. Räntesatserna är i regel betydligt högre än den ränta som normalt tillämpas av bankerna. I USA och vissa

andra länder finns en organiserad marknad för sådant mellankapital, men utbudet saknas i stor utsträckning i Sverige.

*Risikkapitalbolagen* skall investera i mindre företag samt genom aktivt ägarengagemang medverka till investeringsobjektens tillväxt. Bolagen kan även göra indirekta placeringar via andra riskkapitalbolag. Investeringarna görs huvudsakligen via aktier eller aktierelaterade instrument. Även riskkapitalbolagen bör ha möjlighet att arbeta med mellankapital.

Vart och ett av de nuvarande sex riskkapitalbolagen bör inledningsvis ha ett eget kapital på ca 400 miljoner kronor. Beloppet baseras på att dessa bolag skall vara tillräckligt stora för att motivera ett spritt ägande och ha en effektiv kostnadsstruktur i förhållande till förvaltad kapital samt kunna rekrytera kompetent personal och styrelse. Samtidigt skall bolagen vara tillräckligt små för att vilja fokusera på små och medelstora investeringar.

Det finns fördelar med flera riskkapitalbolag. Mångfald medverkar allmänt till en effektivare marknad. Insatserna kan lättare nå ut till olika delar av landet. Vidare minskar risken för att bra projekt inte kan finna finansiering då samma propå kan prövas av flera olika investerare. En ökad möjlighet ges till s.k. syndikering där olika riskkapitalbolag kan göra placeringar i samma företag och därvid komplettera varandra i fråga om kompetens, placeringshorisont m.m.

De riskkapitalbolag som skall ingå i den nya strukturen bygger på de sex bolag som f.n. ägs av Stiftelsen Småföretagsfonden. Bolagen liksom fondens egen verksamhet - engagemang i småföretag och likvida medel - förvaltas av Företagskapital AB i enlighet med ett avtal mellan regeringen och sistnämnda bolag. Efter det att de sex bolagen har förts över till den nya strukturen - vilket bedöms kunna ske inom ramen för avtalet - begränsas förvaltningen till att gälla endast Småföretagsfondens egna engagemang. Det ankommer på regeringen att vid behov teckna ett nytt avtal med Företagskapital AB.

Sistnämnda bolag bedriver - förutom att förvalta Stiftelsen Småföretagsfonden - med egna medel sådan riskkapitalverksamhet att bolaget skulle kunna ges ökade resurser av något av de nya portföljförvaltningsbolagen.

#### 4 Vidtagna åtgärder

För att förbereda den nya riskkapitalverksamheten har regeringen med stöd av riksdagens beslut vidtagit följande åtgärder. De har föregåtts av ett utredningsarbete under sommaren 1992 beträffande hur den nya riskkapitalverksamheten lämpligen bör organiseras m.m.

Regeringen avser att denna dag inrätta en delegation med uppgifter i anslutning till utskiftning av vissa medel ur de förutvarande löntagarfonderna. Delegationen skall organisera den ovannämnda bolagsstrukturen samt förbereda och - efter ett nytt riksdagsbeslut med anledning av denna proposition - handha utskiftningen av aktier i de nya portföljförvaltnings- och riskkapitalbolagen. Regeringen avser vidare att - med stöd av vårens riksdagsbeslut - besluta att medel till ett sammanlagt värde av 6 500 miljoner kronor ur de förutvarande löntagarfonderna förs över till de aktiebolag

som står under delegationens förvaltning. Delegationen svarar inledningsvis för styrningen av bolagens verksamhet utifrån ovan nämnda riktlinjer (avsnitt 3).

Aktierna i portföljförvaltningsbolagen kommer således temporärt att innehållas av staten och förvaltas av delegationen. Staten, genom delegationen, förutsätts vidare inom kort förvärva aktierna i de sex regionala bolagen från Stiftelsen Småföretagsfonden, efter samråd med det nyss nämnda Företagskapital AB. I samband med att delegationen tillfälligt tar över förvaltningen av ägandet av de åtta bolagen förs mer medel över till dessa genom emissioner. Som har nämnts i det föregående får portföljförvaltningsbolagen vardera ett eget kapital på ca 2 200 miljoner kronor och riskkapitalbolagen vardera ett eget kapital på ca 400 miljoner kronor. Vart och ett av portföljförvaltningsbolagen får minoritetsposter i tre av riskkapitalbolagen.

Särskilda skattefrågor som kan uppkomma i samband med utskiftning av aktierna behandlas i det följande (avsnitt 6). Här kan dock påpekas att stämpelskatt kommer att utgå enligt allmänna regler när medel förs över till portföljförvaltningsbolagen resp. till riskkapitalbolagen genom emissioner. Stämpelskatt utgår med 2 procent av de emitterade aktiernas nominella belopp vid bildande av aktiebolag resp. vid ökning av aktiekapitalet. Vid ökning av aktiekapitalet beskattas även eventuella överkurser. Stämpelskatten erläggs av det emitterande bolaget.

I det föregående (avsnitt 1) har redogjorts för den mycket begränsade tillförseln av privat kapital till den del av riskkapitalmarknaden som riktar sig mot små och medelstora företag. Skälen är bl.a. svårigheterna att uppnå tillräckligt snabb och hög avkastning. Bolagen i strukturen skall således agera på en marknad som fungerar mindre väl.

Avsikten är att bolagen i den nya strukturen skall kunna noteras. När så sker kommer marknaden sannolikt att värdera dem lägre än substansvärdet. Eftersom bolagen inledningsvis har en stark finansiell ställning finns en viss risk för att de köps upp och medlen används för andra ändamål än det avsedda. Regeringen anser därför att verksamheten bör förses med sådana regler att uppköp och likvidation av bolagen under de närmaste åren starkt försvåras. Det kan gälla regler om verksamhetsinriktningen, mandatperioden för styrelserna m.m. Den nyss nämnda delegationen avses få i uppdrag att verka för att bolagsordningarna i portfölj- resp. riskkapitalbolagen innehåller sådana restriktioner.

**Regeringens förslag:**

De företag som har betalat vinstdelningsskatt skall erhålla aktier i de bolag som ingår i den nya strukturen. De företag som har betalat störst skattebelopp skall erhålla ca 63 procent av samtliga aktier i de två portföljförvaltningsbolagen. Resterande ca 37 procent av aktierna i dessa två bolag skall tills vidare behållas i statlig ägo.

Övriga företag som har erlagt vinstdelningsskatt skall erhålla ca 89 procent och de nämnda portföljförvaltningsbolagen skall erhålla ca 11 procent av samtliga aktier i de sex riskkapitalbolagen. På så sätt kommer totalt ca 75 procent av aktievärdet i de åtta bolagen att ägas av företaget och ca 25 procent att inledningsvis ägas av staten.

**Skälen för regeringens förslag:**

I riksdagsbeslutet våren 1992 betonades att verksamheten skall ägas och drivas av privata intressenter på kommersiell grund. Som ägare nämndes dels företag som har betalat vinstdelningsskatt, dels de privatpersoner som inte förväntades delta i det då planerade premiegrundande allemanssparandet. Förutsättningarna har dock ändrats med anledning av den överenskommelse som regeringen träffade med socialdemokraterna i mitten av september 1992 om vissa ekonomisk-politiska åtgärder. Regeringen har nyligen utsett en juristgrupp med uppgift att studera de rättsliga aspekterna vid ett eventuellt beslut om att avbryta det premiegrundande allemanssparandet.

Regeringen föreslår att riksdagen nu godkänner följande riktlinjer för utskiftningen samt bemyndigar regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer att vidta de åtgärder som behövs för att genomföra utskiftningen enligt dessa riktlinjer.

Aktierna i portföljförvaltningsbolagen och riskkapitalbolagen förs till ca 75 procent utan vederlag över till de företag som har betalat vinstdelningsskatt, efter ett särskilt anmälningsförfarande. Det innebär att de ca 16 000 företagen får ut aktier till ett substansvärde på totalt ca 4 900 miljoner kronor, vilket motsvarar en femtedel av den sammanlagt erlagda vinstdelningsskatten på drygt 24 000 miljoner kronor.

De aktier i portföljförvaltningsbolagen som inte nu förs över till företag bör tills vidare behållas i statlig ägo. När den nyss nämnda juristgruppen är färdig med sitt arbete avser regeringen att återkomma med förslag till riksdagen beträffande ägandet av dessa återstående aktier.

Vart och ett av portföljförvaltningsbolagen får som tidigare nämnts - inom ramen för de totalt tillgängliga resurserna på 6 500 miljoner kronor - minoritetsposter i tre av riskkapitalbolagen.

Ett spritt ägande i de olika bolagen bör eftersträvas. På sikt bör som nämnts förutsättningar finnas för en börsnotering av resp. bolags aktier. Det bör vara en ambition att börsintroducera riskkapitalbolagen snarast möjligt.

Eftersom stora företag har en mer utvecklad finansieringskompetens än mindre företag och större vana att utöva ägarskap i andra stora företag kan de anses mer lämpade som ägare av portföljförvaltningsbolagen. De mindre bolagen har erfarenhet av konkreta bedömningar av affärsprojekt samt en blandad kompetens, vilket gör dem lämpliga som ägare av riskkapitalbolagen.

De ca 150 företag som betalat mest vinstdelningsskatt blir därför delägare i portföljförvaltningsbolagen. Ägandet motsvarar ca 63 procent av aktierna i dessa två bolag. De övriga knappt 16 000 företagen blir ägare i riskkapitalbolagen.

Varje företag som har betalat vinstdelningsskatt och som så önskar erhåller snarast aktier i ett av de berörda åtta bolagen enligt nämnda principer. Även företag som har betalat vinstdelningsskatt på mycket små belopp bör erhålla aktier för lägst ca 1 500 kronor. I övrigt bör aktier tilldelas i proportion till betald vinstdelningsskatt. Ägandet bör fördelas slumpvis på de två portföljförvaltningsbolagen resp. de sex riskkapitalbolagen. Fördelningen sker så att vart och ett av de två portföljförvaltningsbolagen inledningsvis får i stort sett lika många ägare. Motsvarande gäller för de sex riskkapitalbolagen. Varje företag får sitt ägande koncentrerat till endast ett av de åtta bolagen.

Det är enligt regeringens mening angeläget att den nya riskkapitalverksamheten så snart som möjligt kan komma att ägas av privata intressenter. Arbetet bör därför bedrivas i sådan takt att utskiftningen, vad gäller i första hand den andel på ca 75 procent av aktierna som skall ägas av företag, kan vara genomförd senast vid utgången av år 1992.

## 6 Vissa skattefrågor

Som tidigare beskrivits kommer stämpelskatt att utgå enligt allmänna regler i samband med emission i respektive bolag.

I samband med att aktierna skiftas ut till de företag som betalat vinstdelningsskatt uppkommer vissa andra skattefrågor. Regeringen avser att inom kort, efter hörande av lagrådet, lägga fram förslag om behandlingen av dessa frågor. Förslaget innebär i huvudsak följande. Tilldelningen av aktier utgör för mottagande företag en intäkt i näringsverksamheten. Denna intäkt bör undantas från beskattning vid utskiftningstillfället. Det skattemässiga anskaffningsvärdet på aktien bör emellertid bestämmas till noll, vilket innebär att realisationsvinst vid försäljning av aktien kommer att beskattas fullt ut.

Regeringen föreslår att riksdagen

*dels* godkänner föreslagna riktlinjer för utskiftningen av vissa medel ur de förutvarande löntagarfonderna,

*dels* bemyndigar regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer att vidta de åtgärder som behövs för att genomföra utskiftningen.

## Näringsdepartementet

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 1 oktober 1992

Närvarande: statsrådet B. Westerberg, ordförande, och statsråden Friggebo, Johansson, Laurén, Hörnlund, Olsson, Svensson, af Ugglas, Dinkelspiel, Thurdin, Hellsvik, Wibble, Björck, Davidson, Odell, Lundgren, Unckel, P. Westerberg, Ask.

---

Statsrådet P. Westerberg anmäler fråga om *ny riskkapitalverksamhet genom utskifning av vissa medel ur de förutvarande löntagarfonderna.*

---

Regeringen beslutar att genom proposition lämna förslag till riksdagen om Kapital för tillväxt i enlighet med bilagan till detta protokoll.

Ur protokollet:

*Gunnel Strinde*

1. 1. 1. 1.

1. 1. 1. 1.

1. 1. 1. 1.