



Handelshögskolan  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

# Risikkapitalavdraget och dess effekter i onoterade företag

---

Magisteruppsats i Industrial and Financial Management

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

Vårterminen 2012

Handledare: Gert Sandahl

Tobias Holm: 820116

Leila Saeidi: 770419

# Förord

---

Vi vill tacka vår handledare Gert Sandahl för ovärderliga råd och uppmuntran.

Vi vill också tacka alla våra respondenter som har tagit sig tid i sin stressade vardag för att hjälpa oss.

Till sist så vill vi tacka alla nära och kära som har stått ut med oss under denna tid för stor förståelse.

## Sammanfattning

**Examensarbete i Företagsekonomi Handelshögskolan vid Göteborgsuniversitet  
Industrial and Financial Management, Magisteruppsats.**

**Författare:** Tobias Holm & Leila Saeidi

**Handledare:** Gert Sandahl

**Titel:** Riskkapitalavdraget och dess effekter i onoterade företag

**Bakgrund och problem:** Bakgrunden till uppsatsen är det riskkapitalavdrag som företagsskattekommittén lade fram år 2012. Dessutom så har de onoterade företagens problem att få tillgång till krediter och externt ägarkapital i flera undersökningar bekräftats.

**Syfte:** Syftet med vår uppsats är att ta reda på hur västsvenska onoterade aktiebolag påverkas av ett riskkapitalavdrag som bygger på företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag.

**Metod:** Vi har använt oss av kvalitativa intervjuer i form av intervjuer över telefon efter ett semistrukturerat frågeformulär som tillät oss att ställa frågorna i den följd som samtalet flöt på i. Dessutom gavs det härigenom chansen att ställa följdfrågor. För att få en klarare bild av hur det ser ut för småföretag i Västra Götaland valde vi att efter våra intervjuer även skicka ut enkäter, samt att intervjua två Venture Capital bolag.

**Slutsats:** Det är inget problem för företagen i studien att skaffa den mängd kapital som de behöver, därför skulle riskkapitalavdraget inte vara avgörande för dessa företags chans till tillväxt och utveckling.

Sammantaget så leder detta oss till slutsatsen att för de företag som återfinns i intervjustudien så skulle riskkapitalavdragets storlek vara tillräckligt för att täcka eller underlätta att hitta ett tillräckligt stort antal investerare som kan täcka deras kapitalbehov.

**Förslag till vidare forskning:** Studerande av detta fenomen skulle kunna undersöka företagens kapitalstrukturer istället och därigenom kunna dra slutsatser kring företagens eventuella behov av ett riskkapitalavdrag.

# Innehållsförteckning

## Innehåll

Sammanfattning	1
Innehållsförteckning	2
1. Inledning	5
1.1. Bakgrund	6
1.1.1. Företagens totala värde	6
1.1.2. Tillväxt i småföretag	6
1.1.3. Riskkapitalavdraget år 1995 och dess konsekvenser	7
1.1.4. Förslaget till riskkapitalavdrag år 2012	8
1.1.5. Kritik mot förslaget	8
1.1.6. Skillnaderna mellan riskkapitalavdraget år 1995 och riskkapitalavdraget år 2012 i Sverige	9
1.1.7. Skillnaderna mellan riskkapitalavdraget år 2012 i Sverige och riskkapitalavdraget i Storbritannien	9
1.2. Problemdiskussion	10
1.3. Problem	11
1.4. Syfte	11
2. Metod	12
2.1. Datainsamling	12
2.2. Undersökningens genomförande	12
2.3. Intervjustudie	13
2.3.1. Motiv	13
2.3.2. Intervjuernas utformning	13
2.3.3. Intervjuernas genomförande	14
2.4. Enkätundersökning	15
2.5. Expertintervjuer	16
2.6. Reliabilitet & Validitet	16
3. Teoretiskt ramverk	17
3.1. Tidigare forskning	17
3.2. Tillväxt	17
3.3. Finansiering av onoterade bolag	17
3.3.1. Eget kapital	18

3.3.2.	Riskkapital	18
3.3.3.	Banklån	18
3.3.4.	Offentligt företagsstöd	19
3.4.	Kapitalstrukturen i olika faser	20
3.5.	Företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag	20
3.5.1.	Villkoren för avdraget	20
3.5.2.	Konsekvenser enligt Företagsskattekommittén	21
3.5.3.	Kritik mot företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag	21
3.6.	Riskkapitalavdraget i Storbritannien	22
3.6.1.	Villkoren för avdraget	23
3.6.2.	Konsekvenser av riskkapitalavdraget i Storbritannien.	23
3.7.	Sammanfattning	24
4.	Empiri	25
4.1.	Företagssyn	25
4.1.1.	Intervjuundersökning	25
4.1.2.	Enkätundersökning	29
4.2.	Marknadssyn	32
5.	Analys	33
5.1.	Finns det ett kapitalbehov hos onoterade företag?	33
5.2.	Kapitalbehov hos onoterade företag ur ett VC-perspektiv	34
5.3.	Hur skulle ett riskkapitalavdrag påverka onoterade företag? Skiljer det sig beroende på tillväxtambition?	34
5.3.1.	Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för företag 1 i intervjustudien	34
5.3.2.	Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för företag 2 i intervjustudien	35
5.3.3.	Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för företag 3 i intervjustudien	35
5.3.4.	Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för enkätföretagen	36
5.4.	Riskkapitalavdragets påverkan på onoterade företag	36
5.5.	Riskkapitalavdragets påverkan på företags administrativa kostnader	36
5.6.	Effekten av slojade tidsgränser	36
5.7.	Jämförelse mellan det Brittiska och det Svenska riskkapitalavdraget	37
5.7.1.	Likheter	37
5.7.2.	Skillnader	37
6.	Slutsats	39
6.1.	Är det problematiskt att skaffa kapital för onoterade företag i Västsverige?	39

6.2.	Vad har onoterade företag i Västsverige för kapitalbehov?	39
	Skiljer det sig beroende på tillväxtambition, branschtillhörighet?	39
6.3.	Jämförelse mellan det Svenska och det Brittiska riskkapitalavdraget	40
6.4.	Effekten av riskkapitalavdraget på de administrativa kostnaderna	41
6.5.	Slutsats företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag och dess påverkan på onoterade företag	41
7.	Förslag till att genomföra undersökningen på annat sätt:	43
	Källförteckning:	44
	Bilaga 1	49
	Intervjuformulär	49
	Bilaga 2	50
	Intervjuformulär VC- företag	50
	Bilaga 3	51
	Enkätformulär	51

## 1. Inledning

I detta kapitel så presenterar vi varför vi har valt att skriva om riskkapitalavdraget, vi kommer att beskriva småföretags<sup>1</sup> villkor samt riskkapitalavdragets historia i Sverige. Dessutom kommer vi att belysa en del av den kritik som förslaget till riskkapitalavdrag fått.

Avslutningsvis kommer vi att presentera våra forskningsfrågor och syftet med undersökningen.

---

Svenska småföretag får en allt viktigare roll i samhället, dessa företag ger upphov till nya idéer och arbeten. I Sverige har det dock visat sig att antalet företag som startas är lågt relativt dess befolkning i jämförelse med andra länder (Svenskt Näringsliv, 2011).

Många företag i Sverige har inte tillräckligt med kapital för att kunna uppnå sin tillväxtpotential, för de företag som har en hög risk och goda möjligheter till avkastning och tillväxt är riskkapital särskilt lämpligt. Riskkapital innebär oftast att företaget får en aktiv investerare (Verksamt, 2012 ).

Enligt Folkpartiet liberalernas landsmöte (2011) måste politiken fokusera på att lösa entreprenörers problem vad gäller finansiering för uppstart av företag och dess tillväxt.

*”Tillväxt är en förutsättning för långsiktig överlevnad för ett företag” (Connect Sverige, 1999, s 35)*

Det vanligaste sättet som en företagare finansierar sin nystartade verksamhet på är att använda sina egna pengar. Medan det är mindre vanligt att företagaren finansierar sitt företag genom att låna av bekanta eller banken. Detta beror på att företagaren för att få låna pengar av banken oftast behöver ha tillgångar att pantsätta, detta ställs oftast som krav från banken, något företagaren sällan har i starten (Företagsskattekommittén, 2012).

Vilket kapitalbehov som ett företag har beror på bransch och på företagets strategi, om de har för avsikt att växa eller inte. De företag som inte har för avsikt att växa bör normalt ha ett mindre kapitalbehov från utomstående. De företag som har tillväxtsambitioner har oftast ett mycket större behov av finansiärer utifrån (Företagsskattekommittén, 2012).

---

<sup>1</sup> **Små företag:** enligt EU:s rekommendation från 2005 så definieras små företag enligt följande: småföretag kallas de företag som har färre än 50 anställda och har en omsättning eller balansomslutning på maximalt 10 miljoner euro (Tillväxtverket, 2011).

*”Sverige lider av ett lågt entreprenörskap och har många små företag som inte växer. Situationen förbättras förmodligen inte av att vi har höga skatter och en befolkning med litet eget sparande. Därför skulle ett riskkapitalavdrag enligt den brittiska modellen kunna vara ett första steg mot att generellt förbättra möjligheterna att starta och driva ett eget företag”*  
(svensktnaringsliv.se, 2010-05-31).

Riskkapitalavdrag har varit framgångsrikt, under en lång tid, i både Storbritannien och Frankrike. Avdraget för investeringar i onoterade företag i Frankrike är 25 % på maximalt 100 000 Euro och är i form av ett lån som investeraren måste betala tillbaka oavsett investeringens utfall. Investerare i Storbritannien får dra av 30 % på investeringar i onoterade bolag upp till 1 miljon pund (SVCA, 2012).

*”En god tillgång på riskvilligt kapital är avgörande i en innovationsdriven, kunskapsbaserad ekonomi. Vi vill införa ett riskkapitalavdrag för personer som investerar i ett nystartat bolag enligt den modell som föreslogs i den statliga skatteincitamentsutredningen”*(Socialdemokraterna, 2011, s. 57).

## **1.1. Bakgrund**

### **1.1.1. Företagens totala värde**

Det totala värdet på aktier i Sverige är 3 611 316 miljoner på de noterade marknaderna samt 94 820 miljoner i onoterade bolag. Av de 94 820 miljonerna i onoterade bolag så finns 78,1% i icke finansiella företag, 3,6 % i finansiella företag samt 15,7 % i hushållsrelaterade produkter (SCB, 2012).

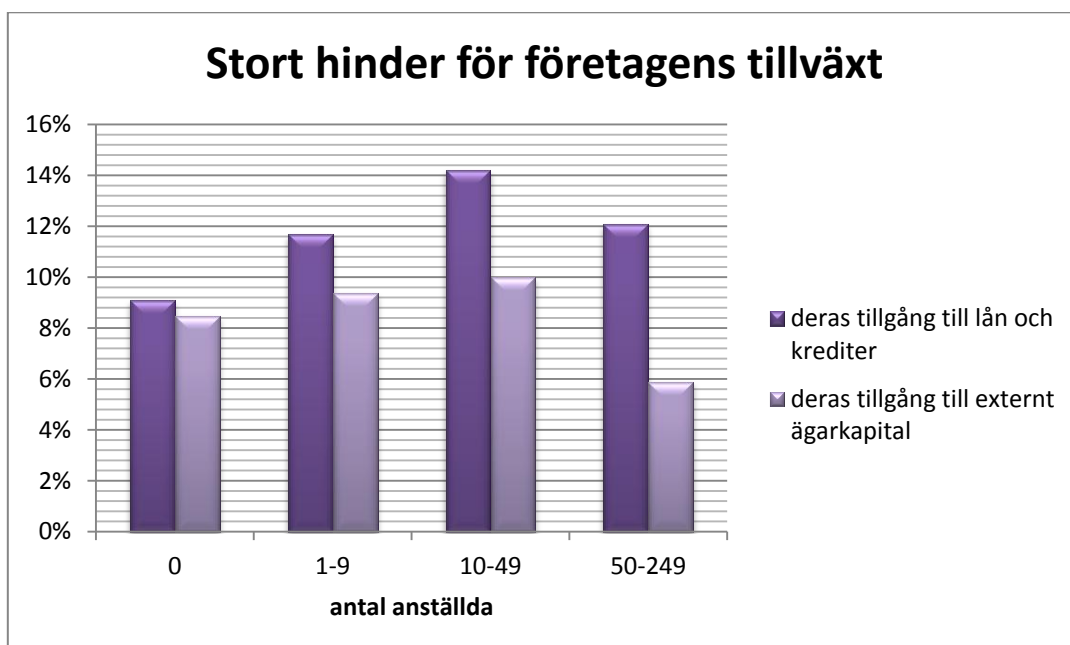
### **1.1.2. Tillväxt i småföretag**

I en omfattande undersökning, av tillväxtverket (2011), där cirka 20 000 små - och medelstora företag har fått svara på frågor kring planer på tillväxt och de eventuella hoten mot att företaget skall kunna växa visade det sig att cirka 80 % av de tillfrågade små - och medelstora företagen ville växa.

Undersökningen frågade även vad företagen ansåg vara stora hinder för utveckling och tillväxt, det fanns flera olika faktorer för att fånga upp de olika företagens hinder bland dessa fanns tillgången till lån/krediter samt externt ägarkapital som ett stort problem eller stort hinder. Undersökningen visade att 9,1 % av företagen med 0 anställda ansåg att tillgången till lån och krediter var ett stort problem och 8,5 % av företagen med 0 anställda ansåg att



tillgången till externt ägarkapital var ett stort problem. 11,7 % av företagen med 1-9 anställda ansåg att tillgången till lån och krediter var ett stort problem och 9,4 % av företagen med 1-9 anställda ansåg att tillgången till externt ägarkapital var ett stort problem. 14,2 % av företagen med 10-49 anställda ansåg att tillgången till lån och krediter var ett stort problem och 10 % av företagen med 10-49 anställda ansåg att tillgången till externt ägarkapital var ett stort problem. 12,1 % av företagen med 50-249 anställda ansåg att tillgången till lån och krediter var ett stort problem och 5,9 % av företagen med 50-249 anställda ansåg att tillgången till externt ägarkapital var ett stort problem (se figur 1) (Tillväxtverket, 2011).



Figur 1, Finansiering som stort hinder för företagets tillväxt. Tillväxtverket, Företagens villkor och verklighet, 2011. Då detta endast är ett utdrag ur Tabell 4.1 i Tillväxtverkets rapport så innebär siffrorna att denna andel av företagen ansett att "tillgång till lån och krediter" resp. "tillgång till externt ägarkapital" är stora hinder för deras tillväxt och utveckling (lägre grad av hinder och inget hinder alls, är inte med här). 0 anställda står för andelen soloföretagare som anser att dessa faktorer är stora hinder eller problem för deras tillväxt.

### 1.1.3. Riskkapitalavdraget år 1995 och dess konsekvenser

*"Den 6 november 1995 överlämnade regeringen en proposition till riksdagen om ett tillfälligt system med skattereduktion för riskkapitalinvestering"* (NUTEK, 1998, s. 17).

Anledningen till förslaget var att förbättra småföretagares tillgång till riskkapital och skulle enbart finnas under en begränsad period tills det kunde ersättas med stadigvarande lösningar (NUTEK, 1998).

*”Många företag tvekade inför att skriva under det intyg som skulle bifogas investerarens ansökan om avdraget, och där utfästa löften om företagets verksamhet under de närmaste tre till fem åren. De villkor som företagen upplevde som mest avskräckande var reglerna om att de skulle förbinda sig att inte ändra verksamheten inom fem år, att företaget inte fick noteras inom tre år samt att företaget inte fick ha mer än en femtedel av sina tillgångar placerade i likvida medel” (NUTEK, 1998, s. 98).*

#### **1.1.4. Förslaget till riskkapitalavdrag år 2012**

*”Skatteincitamentsutredningens förslag till skatteincitament på ägarnivå innebär att en fysisk person som förvärvar aktier i ett onoterat svenskt aktiebolag kan få skattereduktion. Detsamma gäller om aktierna avser ett utländskt bolag inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) eller inom en stat med vilken Sverige har ingått ett skatteavtal med en artikel om informationsutbyte” (Företagsskattekommittén, 2012, s. 83).*

Den fysiska person som investerar i ett företag måste, för att ha rätt till avdrag, vara skattskyldig i Sverige. Maxbeloppet som får tas emot årligen är 20 miljoner kr per företag (Företagsskattekommittén, 2012).

Övergripande villkor för riskkapitalavdraget:

- Högsta insats per företag/år är 1,5 miljoner kr för investeraren
- Investeraren får avdrag på högst 30 % av 2/3 på 1,5 miljoner kr per år
- Investeraren måste betala med monetära medel
- För att en skattereduktion skall komma på fråga får företaget inte ha varit noterat
- Avdraget skall betalas tillbaka om investeraren säljer aktierna eller om företaget går i konkurs. (Företagsskattekommittén, 2012)

#### **1.1.5. Kritik mot förslaget**

Näringslivets Skattedelegation (2012) kritiserar Företagsskattekommitténs förslag från år 2012 till riskkapitalavdrag och menar att det inte är en tillräcklig minskning av de skadliga effekter som de höga skatterna på kapital ger.

Docent Åsa Hansson anser även hon att riskkapitalavdraget borde vara definitivt. Åsa anser att det går stick i stäv med direktiven:

*”Uppskov med beskattning bör i största möjliga mån undvikas och befintliga uppskovsmöjligheter bör omprövas” (Företagsskattekommittén, 2012, s. 331).*

Mattias Dahlberg (2012) vid Juridiska fakultetsnämnden är i sitt remissyttrande mycket kritisk mot riskkapitalavdraget som han menar skapar skillnader i skatteuttaget då inte alla företag omfattas av detta avdrag. Han menar även att det komplicerade regelverk som föreslås lägger ytterligare en börda på småföretagen.

#### **1.1.6. Skillnaderna mellan riskkapitalavdraget år 1995 och riskkapitalavdraget år 2012 i Sverige**

De två stora skillnaderna mellan riskkapitalavdraget år 1995 och år 2012 är först att det i 2012 års avdrag inte finns inskrivet att företaget inte får ändra på sin verksamhet eller noteras, något som enligt NUTEK (1998) var en stor anledning till att 1995 års avdrag inte utnyttjades i någon större utsträckning, då det fanns en tidsbegränsning för dessa förändringar på 3 år för notering och fem år för att ändra sin verksamhet. I 2012 års förslag står det enbart att det är fram till att beslut tas kring riskkapitalavdrag som företaget inte får noteras. Den andra skillnaden är att avdraget nu bär formen av en skattekredit som alltså måste betalas tillbaka om aktierna säljs.

#### **1.1.7. Skillnaderna mellan riskkapitalavdraget år 2012 i Sverige och riskkapitalavdraget i Storbritannien**

Riskkapitalavdraget år 2012 i Sverige och den brittiska motsvarigheten skiljer sig på flera avgörande punkter, den första är att det brittiska riskkapitalavdraget innebär att företaget i fråga måste ha verksamhet i det land som har avdraget (Storbritannien) (Gov, UK, 2012) medan Sverige inte har en sådan restriktion, dock måste företaget vara verksamt inom EU eller ett land som Sverige har ett skatteavtal med för att ha rätt till avdrag enligt det förslag till riskkapitalavdrag som finns i Sverige (Företagsskattekommittén, 2012).

Den andra stora punkten är att i det brittiska avdraget så får investeraren ett avdrag på skatten med 30 % på investeringar upp till 1 000 000 pund (Gov, UK, 2012)  $(11,1147 \text{ (Swedbank, 2012)} * 1000\ 000 = 11\ 114\ 700 \text{ Sek})$  vilket ger ett skatteavdrag på ca 3,3 mkr.

Det svenska förslaget till avdrag skulle ge investeraren en skattekredit på 30 % av 2/3 av 1,5 miljon svenska kronor, en skattekredit på 300 000 kr (Företagsskattekommittén, 2012).

Den sista stora skillnaden är att det brittiska avdraget innebär att investeringen inte får säljas inom 3år för att investeraren skall ha rätt att dra av investeringen (Gov, UK, 2012), avdraget i Sverige har inga restriktioner för hur länge investeraren måste behålla aktierna utan avdraget tas direkt och sedan får investeraren betala tillbaka avdraget vid försäljning av aktierna (Företagsskattekommittén, 2012)

## 1.2. Problemdiskussion

Det vanligaste sättet som en företagare finansierar sin nystartade verksamhet på är att använda sina egna pengar. Medan det är mindre vanligt att företagaren finansierar sitt företag genom att låna av bekanta eller banken. Detta beror på att företagaren för att få låna pengar av banken oftast behöver ha tillgångar att pantsätta, detta ställs oftast som krav från banken, något företagaren sällan har i starten (Företagsskattekommittén, 2012).

Svenska småföretag får en allt viktigare roll i samhället, dessa företag ger upphov till nya idéer och arbeten. I Sverige har det dock visat sig att antalet företag som startas är låg relativt dess befolkning i jämförelse med andra länder (*Svenskt Näringsliv*, 2011).

*”Sverige lider av ett lågt entreprenörskap och har många små företag som inte växer. Situationen förbättras förmodligen inte av att vi har höga skatter och en befolkning med litet eget sparande Därför skulle ett riskkapitalavdrag enligt den brittiska modellen kunna vara ett första steg mot att generellt förbättra möjligheterna att starta och driva ett eget företag”*  
(svensknäringsliv.se, 2010-05-31).

Detta gör att det också blir intressant att undersöka om det finns avgörande skillnader mellan det svenska avdraget och det brittiska avdraget för att se om det kan påverka företagen olika, bara genom hur de är utformade.

I en studie gjord på det brittiska riskkapitalavdraget (EIS) framkom att företagen som använt sig av avdraget hade högre omsättning, mer eget kapital, tillgångar till högre värde samt fler anställda än de företag som inte använt avdraget. Resultaten varierade beroende på bland annat ålder och storlek hos företagen som hade mottagit investeringarna (Cowling, M, Bates, P och Jagger, N, 2008).

På grund av småföretagens problem att finansiera sig tillsammans med dess roll i samhällsutvecklingen så har vi blivit mycket intresserade av vad politikerna gör för att förbättra situationen för entreprenörer. Vi har funnit att riskkapitalavdraget är deras försök att underlätta finansiering vid start och utveckling av företag.

### 1.3. Problem

Med utgångspunkt i ovanstående resonemang så vill vi i vår uppsats ta reda på hur ett riskkapitalavdrag enligt företagsskattekommitténs förslag kan påverka de onoterade företagens utveckling och vad de onoterade företagen har för kapitalbehov då detta har den största påverkan på företagens möjligheter att uppnå sin fulla potential. Därför vill vi undersöka vad företag har för erfarenheter av kapitalanskaffning samt vad de anser att det nya förslaget till riskkapitalavdrag kan leda till. Vi har därför kommit fram till följande övergripande frågor:

1. Är det problematiskt att skaffa kapital för onoterade företag i Västsverige?
2. Vad har onoterade företag i Västsverige för kapitalbehov? Skiljer det sig beroende på tillväxtambition, branschtillhörighet?
3. Hur skulle ett riskkapitalavdrag baserat på företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag påverka onoterade företag i Västsverige?

### 1.4. Syfte

Syftet med vår uppsats är att ta reda på hur västsvenska onoterade aktiebolag påverkas av ett riskkapitalavdrag som bygger på företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag.

## 2. Metod

I detta kapitel skriver vi om hur vi genomförde vår undersökning, vilka olika tillvägagångssätt samt vilka olika metoder som vi har använt. Dessutom anges varför de olika metoderna har använts.

---

### 2.1. Datainsamling

Det finns i huvudsak två metoder för att samla in data på, dessa är kvantitativa - eller kvalitativa metoder. Kvantitativa metoder innebär att forskarna använder standardiserade metoder för sin undersökning, exempel på dessa är enkätundersökningar där alla frågor är likadana. I kvantitativa undersökningar är det viktigt att få en så stor mängd som möjligt som svarar för att få ett rättvisande resultat (Eliasson, A, 2010).

Kvalitativa metoder används när syftet är att beskriva hur något är eller uppfattas (Trost, J, 2010). Kvalitativa metoder innebär att forskaren använder sig av metoder som:

*”Går att anpassa efter situationen och hur undersökningen utvecklar sig”*

(Eliasson, A, 2010, s 27)

Då vi hade för avsikt att ta reda på hur onoterade företag skulle påverkas av företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag, vad de olika företagen har för tidigare erfarenheter av kapitalanskaffning samt hur stort deras kapitalbehov är, valde vi att använda oss av kvalitativa metoder för undersökningen.

All finansiell information som visas om respondenternas företag kommer ifrån sammanställningar av databasen Retriever Bolagsinfo om inte annat anges.

Då undersökningens källor är konfidentiella använder vi fingerade namn på företag och källor.

### 2.2. Undersökningens genomförande

Vår första intention var att göra en intervjustudie innehållande ett flertal företag från Västsverige. För att få fram lämpliga kandidater till undersökningen använde vi oss Retriever Bolagsinfo. När vi hade valt ut lämpliga kandidater så skickade vi e-post till dem, vilket gav ett magert resultat så detta följdes upp med att vi ringde till deltagarna och lyckades få ett fåtal kortare telefonintervjuer med dem (se bilaga 1).

Efter att vi hade sammanställt resultatet ansågs det inte tillräckligt för att skapa en stabil grund att bygga våra slutsatser på. Vi hade därför ingående diskussioner med vår handledare och vi beslöt oss för att försöka hitta den nödvändiga informationen på andra vägar.

Vi skickade därför ut en kortare enkätundersökning (se bilaga 3) till 50 företag för att kunna generalisera våra resultat och dra välgrundade slutsatser. Dessutom genomförde vi, under tiden vi väntade på svar från respondenterna, två intervjuer med företrädare för Venture Capital företag (se bilaga 2). Svarsfrekvensen på enkätundersökningen var nedslående då den enbart gav tre svar på 50 enkäter och vi beslutade oss för att göra förfrågningar hos banker och hos revisionsfirmor dock blev vi här helt utan några intervjuer.

## 2.3. Intervjustudie

### 2.3.1. Motiv

Syftet med den kvalitativa forskningsintervjun är att få kunskap om intervjupersonernas erfarenheter av ett ämne (Kvale, S & Brinkmann S, 2009). Intervjuer bör endast användas om intervjuaren anser att undersökningen blir bättre genom den tillgång till den djupa information som intervjumetoden ger möjlighet till (Denscombe, M, 2000).

### 2.3.2. Intervjuernas utformning

Innan undersökningen så letade vi inspiration i andra uppsatser, då vi inte kunde hitta någon uppsats med direkt anknytning till ämnet så letade vi vidare i angränsande ämneskategorier och hittade då den mycket inspirerande uppsatsen: ”*Småföretagens finansiering vid ökat kapitalbehov - En fallstudie med tre småföretag*” av Adolfsson Karlsson, A- 1, Svanberg och K, Strand, L, från år 2011.

Dessutom så fann vi den Brittiska undersökningen: Study of the impact of the Enterprise Investment Scheme (EIS) and Venture Capital Trusts (VCTs) on company performance av Cowling, M, Bates, P och Jagger, N från år 2008 samt licentiatuppsatsen: finansiering av snabbt växande företag av Clary Jönsson från år 2002. Dessa gav grunden för vår frågeställning och teoretiska uppbyggnad.

För att skriva vår frågeguide så började vi med att fundera kring syftet med undersökningen och dess tillhörande frågor. Hur skulle vi på bästa sätt få svar på undersökningens frågor, vi diskuterade detta sinsemellan och sedan även med vår handledare. Detta gjorde att de stora frågorna täcktes in och att vi även fick med mer djupgående frågor som skulle öppna upp för djupare diskussioner i ämnet.

Vi har använt oss av den semistrukturerade intervjuformen då vi ville få en djupare förståelse för hur företagets situation påverkas. Denna intervjuform innebär enligt Denscombe (2009) att forskaren har klara ämnen som intervjun skall behandla men ordningsföljden följer samtalet och intervjupersonens svar är öppna då det är intervjupersonens upplevelse av fenomenet som forskaren vill åt.

### 2.3.3. Intervjuernas genomförande

Urvalet för en kvalitativ studie har inte samma krav på sig att vara slumpmässigt utan är tvärtom oftast gjort på en selektiv basis (Svenning, C, 2000). Det finns flera metoder för denna typ av urval, exempel på de vanligaste är: godtyckligt urval, urval enligt självselektion, snöbollsmetoden och kvoturval. Godtyckligt urval innebär att forskaren själv väljer vilka som skall delta i studien baserat på dennes bedömning av vilka deltagare som representerar populationen på bästa sätt. Urval enligt självselektion innebär motsatsen till det godtyckliga urvalet då det är populationens eventuella intervjupersoner som bestämmer om de vill vara med i studien eller inte. Snöbollsmetoden innebär att forskaren genom en initial kontakt får tips om fler möjliga kandidater till studien. Kvoturval innebär att andelen i urvalet bestäms först (Larsen, A, K, 2009).

Vi hade efter långa diskussioner kommit fram till att det gagnar undersökningen att få så djupgående svar som möjligt kring hur företagen påverkas av riskkapitalavdraget. Därmed hade vi för avsikt att använda oss av intervjumetoden för att inhämta våra data.

De företag som ombads att delta i studien valdes så att de skulle uppfylla villkoren för riskkapitalavdraget då det är dessa företag som direkt påverkas av förslaget.

Efter att ha fastställt kriterierna, som bygger på kraven för att få riskkapitalavdraget, vi använde oss av sökkriterierna: omsättning upp till 80 miljoner, antal anställda 1-49 samt tillgångar upp till 80 miljoner, så skrev vi in dessa i databasen Retriever Bolagsinfos sökfunktion samt angav regionen Göteborg, vi kontrollerade också att företagen betalade minst 300 000 kronor i lön. När vi hade hittat ett företag som stämde in på kriterierna så letade vi upp företagets kontaktuppgifter genom att använda sökmotorn Google.

Vi har använt oss av en blandning av självselektionsmetoden och godtyckligt urval genom att skicka ut förfrågningar till företag som befinner sig i vår målgrupp om de vill delta i vår studie. Anledningen till att vi valde denna mix av metoder var för att vi inte hade någon startkontakt som kunde ge oss fler kontakter med företag och därmed fick snöbollsmetoden uteslutas.

Efter att vi hade utformat frågeguiden (se bilaga 1) tog vi kontakt med företagen genom att skicka e-post och detta följdes upp genom att vi ringde till företagen då vi inte fått några positiva svar av företagen om huruvida de ville delta i studien. De personer som gick med på att intervjuas hade bara tid med kortare telefonintervjuer, vi genomförde därför denna undersökning genom att använda oss av telefonintervjuer.



Intervjuerna var från början tänkta att genomföras som direktintervjuer där vi kunde gräva oss ner i problematiken kring företagets finansiering och ge oss en djup förståelse för deras situation samt för hur förslaget till riskkapitalavdrag skulle kunna påverka deras situation. Då vi enbart fick kortare telefonintervjuer med tre olika företag lyckades vi inte samla in tillräckligt med data för att kunna dra några generella slutsatser kring riskkapitalets eventuella påverkan.

Telefonintervjuer skiljer sig inte i tillförlitlighet från direktintervjuer utan människor anses vara lika ärliga mot forskaren oavsett vilken av dessa intervjuformer som används. Dessutom är utsikterna att kunna förklara syftet med intervjuerna samt de olika frågorna för respondenterna lika goda som vid direktintervjuer (Denscombe, M, 2000).

Denna form innebar att vi enkelt kunde återkomma för att ställa följdfrågor samt att vi kunde förklara för respondenterna vad riskkapitalavdraget är för något. Då vi enbart fick kortare telefonintervjuer med tre olika företag lyckades vi dock inte samla in tillräckligt med data för att kunna dra några generella slutsatser kring riskkapitalets eventuella påverkan.

## **2.4. Enkätundersökning**

Enkäter innebär att respondenten svarar genom att skriva sina svar direkt i frågeformuläret istället för att intervjuaren talar med respondenten, i denna typ av undersökningar är det av stor vikt att få in så många svar som möjligt (Eliasson, A, 2010). Efter ingående diskussioner med vår handledare beslöt vi oss för att försöka hitta den nödvändiga informationen på andra vägar, först genom att skicka ut enkäter (se bilaga 3) till 50 olika företag.

Dessa enkätfrågor utgick från vår intervjuguide men i en enklare form då vi inte hade tillgång till respondenterna.

Detta skulle om vi fått in svar från ett flertal av företagen gjort det möjligt för oss att uttala oss på en mer generell nivå kring hur riskkapitalavdraget skulle påverka företag i Västra Götaland.

Resultatet av enkätundersökning var svar från tre av 50 företag. Dessa svar var dock mycket korta trots frågornas öppna karaktär. Detta gav därmed inte vad vi hade hoppats på utan vi fick istället koncentrera oss på Venture Capital företagen, revisionsbyråerna och bankerna.

## 2.5. Expertintervjuer

Vi beslöt oss för att intervjua Venture Capital företag för att få en marknadssyn på detta fenomen. Vi tog även kontakt med revisionsbyråer och banker för att få deras uppfattning om riskkapitalavdragets påverkan.

Venture Capital företagen hade vi direktintervjuer med (se bilaga 2) och vi fick ut mycket intressant information. Bankerna och revisionsbyråerna har vi haft mycket kontakt med dock så har de sagt att de skall återkomma men inte gjort detta och när vi kontaktat dem igen så har vi inte fått något svar.

## 2.6. Reliabilitet & Validitet

Reliabilitet innebär normalt att undersökning genomförts utan påverkan av slumpen. Intervjuerna skall genomföras på samma sätt. Dessutom skulle en likadan undersökning få samma resultat (Trost, J, 2007).

*”Med validitet avses att man som forskare verkligen mäter det som man avser att mäta”* (Ejvegård, R, 2003 s 73).

Vi har använt oss av frågor som har berört det område som var ämnat att undersöka samt följt upp med frågor som har kommit upp under undersökningens gång och som har varit av intresse för undersökningens syfte.

När vi gjorde våra val av källor och metoder har vi hela tiden tänkt på vilken tillförlitlighet som de olika källorna och metoderna har och när vi har haft möjlighet har vi använt oss av primärkällor annars har vi funderat innan över hur trovärdiga de sekundärkällor vi har använt oss av är. Vid användning av telefonintervjuer har vi begrundat att denna intervjutyp har samma tillförlitlighet som direktintervjuer.

Undersökning stötte dock på ett flertal problem som har haft en negativ inverkan, det första är att respondenterna inte hade möjlighet att ge tillräckligt med tid för att intervjuerna skulle kunna nå så djupt in på ämnet som vi hade för avsikt. Dessutom lider uppsatsen av att det endast var tre företag som deltog i intervjustudien. Detta ledde till att vi i ett försök att få in mer data skickade ut enkäter till 50 företag dock deltog endast tre företag i enkätstudien vilket kan ha gjort att de resultat som uppvisas är snedvridna i förhållande till hela populationen. Detta kan bero på att riskkapitalavdraget enbart ligger på förslag än så länge och att företagarna ännu inte har satt sig in i vad detta betyder.

Vi försökte även få in intervjuer från banker och revisorer men trots att vi hade mycket kontakt med flera banker och revisionsfirmor så blev det ingen intervju med någon av dem.

### 3. Teoretiskt ramverk

I detta kapitel så presenterar vi de teorier som ligger till grund för att förstå ämnet. Dessutom kommer dessa teorier bygga upp analysen. Det teoretiska kapitlet är uppbyggt för att ge läsaren en god förförståelse för företagens finansiering och dess problem innan vi introducerar riskkapitalavdraget i Sverige och i Storbritannien.

---

#### 3.1. Tidigare forskning

I en undersökning av Clary Jönsson (2002) så beskriver hon hur finansiering i snabbt organiskt växande företag ser ut, variabler som studeras är bland annat storlek, bransch och ålder. Undersökningen gjordes på 1211 tillväxtföretag som hade fördubblat sin omsättning under tre år. Undersökningen visade att 58 % av företagen lyckades finansiera sin tillväxt helt på egen hand, samtidigt visade studien att 25 % av företagen inte hade någon möjlighet till självfinansiering av sina investeringar. De två variablerna som hade störst påverkan på hur företaget finansierade sin tillväxt var tillväxttakt och storlek. Clary Jönsson (2002) ansåg att ju äldre ett företag var desto mer lånade företaget, dessutom menade hon att ju större ett företag var desto mer självfinansierad var dess tillväxt. Vidare menar hon att ju högre tillväxttakt desto svårare får företaget att själv finansiera sin tillväxt.

#### 3.2. Tillväxt

Enligt Gandemo (1996) så finns det flera sätt att mäta huruvida ett företag har vuxit. Dessa olika sätt utgår från mätningar av skillnader i omsättning, balansomslutning, förädlingsvärde, antal anställda och volym, Gandemo (1996) menar dock att inget av dessa mått ger tillfredställande resultat. Wiklund (1998) menar att många forskare anser att tillväxt i omsättning eller antal anställda är bra sätt att mäta hur det har gått för småföretag.

#### 3.3. Finansiering av onoterade bolag

Finansieringen av företag är problematisk både när det gäller att starta företaget men också när företaget skall växa. Goda idéer är inte tillräckligt då det inte finns pengar att starta företaget med. Problemen med finansiering av tillväxten hänger ofta samman med dålig lönsamhet, dyra investeringar och höga räntor på lån. Utveckling av nya produkter och ökad kapacitet kräver en hög kapitalinsats (Ahrens, T, 2005).

Det vanligaste sättet som en företagare finansierar sin nystartade verksamhet på är att använda sina egna pengar. Medan det är mindre vanligt att företagaren finansierar sitt företag genom att låna av bekanta eller banken. Detta beror på att företagaren för att få låna pengar av banken oftast behöver ha tillgångar att pantsätta, detta ställs oftast som krav från banken, något företagaren sällan har i starten (Företagsskattekommittén, 2012).

I en undersökning gjord av myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (2010) framkommer det att bland de nystartade företagen år 2009 så finansierades 80 % med egna medel, 7 % med medel från släkt och vänner, 11 % med banklån och 3 % på annat sätt.

Onoterade företag kan finansieras på olika sätt, några av de vanligaste är: eget kapital, riskkapital, banklån samt olika offentliga stöd (Connect Sverige, 2005).

Företag har olika alternativ att välja bland när det gäller dess finansiering. I den så kallade ”Pecking order”-teorin, som Myers, S, C lade fram år 1984, så vill företag i första hand använda återhållen vinst för att finansiera investeringar, efter detta är det att låna pengar eller i vissa fall använda sig av konvertibla lån och sist i ordningen så kommer att ge ut nya aktier. Anledningen till att företag helst inte ger ut nya aktier beror på att de vill undvika att sälja aktier till ett för lågt pris, om kursen skulle vara för låg vid det tillfälle som de behöver pengar för investeringen.

### **3.3.1. Eget kapital**

Det egna kapitalet är av sådan art att det inte skall betalas tillbaka till investeraren och inte heller skall det finnas avtalad avkastning för det egna kapitalet. Eget kapital är också grunden till företagets fortlevnad då de eventuella förlusterna räknas av emot det egna kapitalet, därigenom möjliggörs också belåning av företaget (Andrén N, Eriksson T och Hansson, S, 2003).

### **3.3.2. Riskkapital**

Det kapital som en investerare sätter in i ett bolag kallas för riskkapital för detta får investeraren en del av företaget som denne äger. I normalfallet utgår ingen ränta till investeraren utan det är endast när företaget har tillräckliga resurser som investeraren kan få utdelning av företaget. Investeraren är därmed utsatt för en högre risk än de övriga finansierarna till företaget (Michael Nyman, 2002).

Private Equity är en investering i onoterade bolag och är normalt tidsbegränsad till 3-5 år innan den säljs. Venture Capital är en investering i onoterade bolag och är normalt en investering i de tidigaste faserna av ett företags utveckling och det kallas därför även ibland för ”såddfinansiering” då de ibland är med redan vid uppstarten av företaget (Michael Nyman, 2002).

### **3.3.3. Banklån**

Banklån innebär oftast att företaget måste ställa ut säkerheter för lånet, dessa kan bestå av: en företagsinteckning som innebär att banken har rätt att få betalt före de andra fordringsägarna upp till ett bestämt belopp, i företagets lösa egendom. En säkerhet kan också vara en fastighetsinteckning som liknar företagsinteckningen med den skillnaden att den gäller

företagets fastigheter eller ägarens fastigheter. Slutligen så finns alternativet personlig borgen som innebär att personen som tar på sig detta ansvarar för företagets skulder om dessa inte betalas av företaget (Connect, Sverige, 2005).

Kreditinstitut får endast låna ut pengar om ”förpliktelseerna på goda grunder kan förväntas bli fullgjorda” (Gregow, T, 2010 s B 1905). För nystartade företag finns det normalt sett två alternativ till krediter, dessa är investeringskredit och checkräkningskredit. Investeringskredit ansöker företagaren om för speciella investeringar och projekt. Denna typ av kredit innebär också att det behövs ett godkännande från banken av den plan företagaren har för projektet eller investeringen, återbetalningstiden varierar mellan tre till åtta år. Checkräkningskredit används för att betala för företagets löpande verksamhet (Garmer, F och Kyllenius, M, 2004).

#### **3.3.4. Offentligt företagsstöd**

Bidrag: *”Bidrag utan krav på ägande eller återbetalning är den vanligaste formen av offentlig finansiering”* (Connect Sverige, 2005, s 30).

*”Exempel på stöd: forskning och utvecklingsprojekt från VINNOVA eller EU kommissionen”*  
(Connect Sverige, 2005, s 30).

Mjuka lån efterskänks om projektet som företaget genomfört följt planen och rapporten godkänns. Exempel på denna typ av lån är stöd till företag som skall etablera sig utomlands. (Connect Sverige, 2005).

Lån från offentliga finansiärer:

*”Lån för viss typ av investeringar. Exempel på stöd från Nordiska investeringsbanken eller Europeiska investeringsbanken”* (Connect Sverige, 2005, ss 30 - 31).

Risckapital från offentliga aktörer:

*”Risckapital för viss typ av investeringar: Exempel på stöd: risckapital till internationaliseringsprojekt i vissa länder utanför Sverige från Swedfund eller Nefco”*  
(Connect Sverige, 2005, s 31).

### 3.4. Kapitalstrukturen i olika faser

Det finns tre olika faser som ett företag går igenom under företagets levnadsbana. Dessa är tidiga faser, tillväxtfasen och den mogna faser (Andrén, N, et al, 2003).

- I den tidiga faser så har företag generellt sett en liten andel intäkter i förhållande till dess kostnader som bland annat innefattar utveckling av produkten och marknadsföring. Finansieringen i denna fas är huvudsakligen eget kapital i form av Venture Capital.
- I tillväxtfasen så är det både höga intäkter och höga kostnader, främst på grund av ökade kostnader för investeringar. I vissa fall visar företagen här ett positivt resultat. Även i denna fas består finansieringen till största del av eget kapital.
- I den mogna faser så går företaget med vinst och för att få så hög avkastning som möjligt är verksamheten oftast till största delen finansierad med lån.  
(Andrén, N et al, 2003).

### 3.5. Företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag

Enligt Företagsskattekommittén (2012) så riktar sig förslaget om riskkapitalavdrag till mindre och nystartade företag på grund av att dessa i normalfallet inte har tillgång till kapitalmarknaderna. Förslaget skall därmed ge företagen en hjälp att få kapital i det tidiga skedet av företagens existens där de annars behöver lösa finansieringen på egen hand. Sammanlagt bedöms 15 000 nybildade företag beröras av riskkapitalavdraget per år.

*”Antalet nybildade aktieföretag har ökat med närmare 70 procent sedan 2008, vilket gör att fler kommer att vara berättigade till riskkapitalavdrag för nybildade företag”*

(Företagsskattekommittén, 2012, s. 265).

#### 3.5.1. Villkoren för avdraget

För att investeraren skall kunna få avdrag för sin investering, behöver företaget uppfylla följande krav. Företaget får inte ha fler än 50 heltidsekvivalenter, måste betala minst 300 000 kronor i lön samt årligen omsätta eller ha tillgångar till ett värde av högst 80 miljoner kronor. Företaget får inte vara i ekonomiska svårigheter. Dessutom får företaget inte verka i dessa branscher: varvsindustri, kolindustri eller stålindustri då de inte inkluderas i riskkapitalavdraget. Dessutom får inte verksamheten till stor del bestå av kapitalförvaltning. Utöver detta tillkommer en begränsning i totalt mottagande av investeringar på 20 miljoner/år per företag, om denna gräns överskrids utgår inget avdrag på den överskjutande delen (Företagsskattekommittén, 2012).

Sammanlagt bedöms cirka 27 000 personer kunna använda riskkapitalavdraget, då avdraget måste betalas tillbaka när aktierna säljs eller om företaget går i konkurs så anses det vara som ett räntefritt lån (*Företagsskattekommittén, 2012*).

### **3.5.2. Konsekvenser enligt Företagsskattekommittén**

Företagsskattekommittén (2012) anser att eftersom riskkapitalavdraget är ett helt nytt system är det mycket svårt att göra korrekta bedömningar av vilken påverkan införandet av detta system kan få. Företagsskattekommittén (2012) gör bedömningen att riskkapitalavdraget skulle öka de administrativa kostnaderna, kontroll om företaget uppfyller riskkapitalavdragets villkor, för företagen med cirka 1,4 miljoner kronor.

Effekten av investeringar i företag som uppfyller kraven för avdraget, kan leda till att andra företag får mindre investeringar. Företagsskattekommittén anser att investeringarna får en nettoökning genom riskkapitalavdraget som leder till en ökad produktivitet och BNP. Detta ger i sin tur en högre reallön (*Företagsskattekommittén, 2012*).

Enligt Företagsskattekommittén (2012) så skulle ett införande av riskkapitalavdraget minska skatterna med 490 miljoner kronor det första året för att sedan innebära en minskning med 290 miljoner kronor årligen. Utöver detta bedöms skatteverket få ett ökat behov på 7 miljoner kronor för det första året för att sedan sjunka till ett behov på 6,5 miljoner kronor per år för de extra resurser som skulle krävas.

*”Avdraget får göras i inkomstslaget kapital. Kapitalinkomstskattesatsen är 30 procent. Utifrån data för 2008 beräknas att fåmansföretagsdelägare skulle ha varit berättigade till riskkapitalavdrag på sammanlagt 567 miljoner kronor, vilket motsvarar tillskott för 850 miljoner kronor ( $850 \times 2/3 = 567$ ). Det skattemässiga värdet av avdragen uppgår till 170 miljoner kronor ( $= 850 \times 2/3 \times 0,3$ )” (*Företagsskattekommittén, 2012, s. 265*).*

### **3.5.3. Kritik mot företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag**

Två av ledamöterna, Rune Andersson och Åsa Hansson, i företagsskattekommittén reserverar sig mot förslaget till riskkapitalavdrag.

Rune Andersson anser att riskkapitalavdraget borde vara definitivt och inte ett lån för att ge effekt för investerare. Dessutom menar han att avskaffandet av representationsavdraget beräknas ge en ökad skatteeffekt då detta innebär en total ökning av skatteinkomster på 1 600 miljoner. En skattecredit däremot ger enbart upphov till en konstant minskning av skatten på 290 miljoner. Detta är ytterligare en anledning menar Rune till att göra avdraget permanent då det fortfarande inte skulle innebära några förlorade skatteinkomster, ett definitivt avdrag

beräknas minska skatteinkomsterna med 580 miljoner. Avslutningsvis menar han att de komplexa reglerna ökar de administrativa kostnaderna (Företagsskattekommittén, 2012). Docent Åsa Hansson anser även hon att riskkapitalavdraget borde vara definitivt och inte bara ett lån. Hon påpekar även att företag i olika situationer, nystartade, tillväxt etcetera påverkas på olika sätt av skatter. Åsa anser också att det finns en risk för skuldfälla med förslaget om skattecredit, och att det går stick i stäv med direktiven ”Uppskov med beskattning bör i största möjliga mån undvikas och befintliga uppskovsmöjligheter bör omprövas” (Företagsskattekommittén, 2012, s. 331).

Mattias Dahlberg (2012) vid Juridiska fakultetsnämnden är i sitt remissyttrande mycket kritisk mot riskkapitalavdraget som han menar skapar skillnader i skatteuttaget då inte alla företag omfattas av detta avdrag. Dessutom ifrågasätter han huruvida det är motiverande att investera i småföretag när avdraget inte är permanent. Han menar även att det komplicerade regelverk som föreslås lägger ytterligare en börda på småföretagen.

Mattias Dahlberg (2012) tar också upp viktiga bakgrundsfrågor för riskkapitalavdragets eventuella framgång:

*”Fundamentala frågor som begränsningar i ränteavdragsrätten och bolagsskattesatsens höjd måste bedömas innan man kan pröva behovet av riskkapitalavdrag”*

(Mattias Dahlberg, 2012, s.5).

Näringslivets Skattedelegation (2012) kritiserar Företagsskattekommitténs förslag år 2012 till riskkapitalavdrag och menar att det inte är en tillräcklig minskning av de skadliga effekter som de höga skatterna på kapital ger. De håller med i de reservationer som bland annat Åsa Hansson och Rune Andersson gav uttryck för i Företagsskattekommitténs förslag år 2012. Näringslivets Skattedelegation (2012) anser även att riskkapitalavdraget som ett definitivt avdrag skulle vara mer i enlighet med direktivet för Företagsskattekommitténs utredning.

### **3.6. Riskkapitalavdraget i Storbritannien**

Storbritannien införde i början av 1980-talet skattelättnader för fysiska personer som investerade i onoterade bolag och det kallades först för ”Business Expansion Scheme” senare ersattes detta med ”Enterprise Investment Scheme (EIS)” syftet med detta var att Storbritannien ville underlätta för de onoterade företagen att få tillgång till fysiska investerares kapital (Företagsskattekommittén, 2012).



### 3.6.1. Villkoren för avdraget

Reglerna för att få skattelättnader är enligt EIS:

- Något annat företag får inte ha kontroll över företaget som investeringen sker i.
- Antalet anställda i företaget måste understiga 250 heltidsekvivalenter.
- Bolaget måste ha verksamhet i Storbritannien.
- Tillgångarna får inte överstiga 15 miljoner pund precis innan nyemitteringen och 16 miljoner pund efter den.
- Avdraget har även restriktioner kring vilken sorts bransch som företagen får verka i. Exempel på dessa branscher är finansbranschen, båtbyggerbranschen samt stål - och kolproduktion.

(Gov, UK, 2012)

Enligt EIS så kan en investerare i onoterade företag få 30 % på investeringar upp till högst 1000 000 pund (Gov, UK, 2012). Detta dras enbart ifrån inkomstskatten och investeringen får inte säljas inom 3år för att investeraren skall ha rätt att dra av investeringen

(Företagsskattekommittén, 2012).

EIS reglerna möjliggör för investerare att skjuta upp betalning av skatt för de vinster som görs under förutsättning att de investeras i ett annat företag som ger rätt till avdrag enligt EIS

(Företagsskattekommittén, 2012).

### 3.6.2. Konsekvenser av riskkapitalavdraget i Storbritannien.

Utredningar har visat på positiva effekter av avdraget, dock kan dessa vara färgade av ideologiska föreställningar. Storbritannien har även andra skatteincitament för investeringar i onoterade företag bland annat för juridiska personer (Företagsskattekommittén, 2012).

Den brittiska skattemyndigheten gjorde år 2003 en undersökning där det framkom att nästan hälften av investeringarna hade gjorts enbart på grund av avdraget (Svenskt Näringsliv, 2010).

I en studie som gjordes år 2007 på vilken påverkan det brittiska riskkapitalavdraget (EIS) hade haft på de företag som hade mottagit investeringar, under de förutsättningar som det brittiska avdraget har satt upp, framkom det att företagen som använt sig av avdraget:

- Bygde upp sin kapacitet genom en ökning i fasta tillgångar samt ökade antalet anställda, dessutom hade de högre omsättning än de företag som inte använt avdraget. Undersökningen fann också att företagets storlek var positivt korrelerad med ökning i fasta tillgångar och antal anställda. Detsamma gällde för företagets ålder som dessutom ansågs positivt associerad med skuldsättningsgrad.

- Genomsnittligt så kunde inte undersökningen hitta några starka samband mellan investeringar gjorda under riskkapitalavdraget, dock fann de att ju äldre ett företag var desto mer ökade vinstmarginalen och antalet anställda, medan de fann att företagets storlek hade en negativ inverkan på dess effektivitet. Undersökningen visade att företag som använde sig av riskkapitalavdraget hade en lägre skuldsättningsgrad och anställda som var mer produktiva.
- Företag som hade en diversifierad verksamhet visade på bättre omsättning och ett större antal anställda (Cowling, M, Bates, P och Jagger, N, 2008).

### **3.7. Sammanfattning**

Genom de teorier som Gandemo (1996) lagt fram så har vi blivit varse de fällor som finns hos olika sätt att mäta tillväxt på. Dock har vi genom Wiklund (1998) fått veta att för små företag så är de mest lämpliga metoderna att mäta tillväxt genom att mäta förändringen i omsättningen eller antal anställda.

Det teoretiska kapitlet har även givit oss en bild av de krav som riskkapitalavdraget ställer på företagen för att deras investerare skall kunna utnyttja avdraget, samt hur avdraget är utformat. Detta gav oss möjlighet att skapa en kravprofil för de företag som kunde vara aktuella för studien.

De olika finansieringsformer som tagits upp i kapitlet har gjort att vi fått en möjlighet att utforma frågor kring hur de olika företagen har finansierat sig. De olika teorierna kring vilka problem som finns för småföretagens möjligheter för att finansiera sig gav oss en möjlighet att utforma frågor kring om företagen i undersökningen har haft några specifika problem med sin finansiering.

## 4. Empiri

I detta kapitel så kommer vi att skriva om de företag som har intervjuats samt redovisa de svar som vi har mottagit genom de telefonintervjuer som genomförts samt de enkätsvar som inkommit och intervjuvaren från Venture Capital bolagen.

---

### 4.1. Företagssyn

#### 4.1.1. Intervjuundersökning

##### Företag 1

##### Bakgrund

Det första företaget som intervjuades arbetade med utveckling samt marknadsföring av mjuk- och hårdvara för kommunikation och datainsamling samt spårbarhet. Företaget verkar främst mot industrin och fastighetsautomation (företag 1, 2012).

**Tabell 1: Beskrivning av företag 1, år 2011, redovisningsdata från Retriever maj 2012.**

Löner	Antal anställda	Omsättning	Eget kapital	skulder	Företagsinteckning
2 200 000 kr	4 st	6 148 882 kr	1 075 480 kr	978 820 kr	400 000 kr

Företaget grundades år 1989 (företag 1, 2012) och har de senaste tre åren upplevt en snabb omsättningsökning, från en omsättning på cirka 3,8 miljoner kr år 2009 till 2011 års nivåer på dryga 6 miljoner kr.

Under samma period så har vinsten efter skatt ökat från 184 tkr år 2009 till att år 2011 redovisa en vinst efter skatt på 317 tkr, däremellan hade företaget en dipp i resultatet när de år 2010 visade upp ett resultat på i sammanhanget blygsamma 39 tkr.

Soliditeten har sedan år 2009 sjunkit från 57,18% ner till 49,88% år 2010 för att sedan öka något till 52,57% år 2011. Företagets kortfristiga skulder låg stabilt under år 2009 och år 2010 på drygt 760 tkr skulderna ökade dock år 2011 till cirka 978 tkr, detta berodde främst på en ökning av leverantörsskulder på drygt 400 tkr medan de övriga skulderna minskade med cirka 250 tkr.

Företagets skuldfinansiering bestod år 2011 av: förskott från kunder, leverantörsskulder, aktuell skatteskuld, övriga skulder samt upplupna kostnader och förutbetalda intäkter.

Utöver dessa så har företaget företagsinteckningar till ett värde av 400 000 kr vilket har gett dem en checkräkningskredit på motsvarande belopp.

## Intervjun

Intervjun gjordes med företagets VD. Hon uppgav under intervjun att företaget befinner sig i en tillväxtfas och att de hade som ambition att växa. Vd:n ansåg att de i framtiden har tillgång till lån från banken och att de inte behöver ha någon säkerhet då hon sa:

*”vi är stabila och de kollar på vår redovisning”*

Vidare menade Vd:n att företagets återbetalningstid är 30 dagar för deras produkter och att det går bra.

Dock ansåg hon att företaget hade ett behov av ökat inflöde av externt ägarkapital eller lån för tillväxt. Vd:n ansåg att detta behövdes för investeringar samt för att anställa personal.

Däremot var hon osäker på vad för effekter eller problem riskkapitalavdraget skulle kunna innebära för företaget.

## Företag 2

### Bakgrund

Det andra företaget som intervjuades arbetade med tryckeriverksamhet främst emot digitaltryck, offsettryck och foto. Dessutom hjälper de till att hitta lösningar för sina kunder inom dessa områden (Företag 2, 2012).

**Tabell 2: Beskrivning av företag 2, år 2010, redovisningsdata från Retriever maj 2012.**

Löner	Antal anställda	Omsättning	Eget kapital	skulder	Företagsinteckning
14 314 421 kr	27 st	36 369 270 kr	4 359 468 kr	7 144 129 kr	1 500 000 kr

Företaget grundades år 1960 (företag 2) och har de senaste tre åren stabiliserat sin omsättning till att ligga mellan 30 och 40 miljoner kr, från en omsättning på cirka 40 miljoner kr år 2008 till 2010 års nivåer på dryga 36 miljoner kr däremellan hade de ett mellanår på cirka 30 miljoner kr år 2009. Företagets kortfristiga skulder har under de senaste tre åren fluktuerat kraftigt, från att de år 2008 låg på knappt 7 miljoner kr till att år 2009 ligga på drygt 5

miljoner kr och år 2010 sluta på drygt 7 miljoner kr på grund av att posten övriga skulder ökat med cirka 1,6 miljoner kr.

Företagets skuldfinansiering bestod år 2010 av: förskott från kunder, leverantörsskulder, aktuell skatteskuld, övriga skulder samt upplupna kostnader och förutbetalda intäkter.

Under samma period så har vinsten efter skatt ökat från 191 tkr år 2008 till att år 2010 redovisa en vinst efter skatt på 499 tkr, år 2009 hade dock företaget en vinst på endast 2 tkr vilket berodde på att företaget återförde knappt 900 tkr från periodiseringsfonden.

Soliditeten som låg år 2008 på 41,61% ökade under år 2009 till 45,03% för att sedan sjunka tillbaka under år 2010 till 41,13%.

### **Intervjun**

Intervjun gjordes med företagets VD. Han menade att företaget befinner sig i början av sin mognadsfas och att de hade för avsikt att fortsätta i samma storlek.

Vidare menade Vd:n att de för tillfället inte har några lån men att de inte visste huruvida det skulle behövas i framtiden och att de hade företagsinteckningar till ett värde av 1,5 miljoner.

Dessa företagsinteckningar ger företaget idag en checkkredit på 1 miljon kr varav de har utnyttjat 0,28 miljoner kr.

Vd:n uppgav att de har 30 dagars återbetalningstid för deras produkter. Han ansåg att företaget hade ett behov av ökat inflöde av externt ägarkapital eller lån för investeringar och marknadsföring på 1-2 miljoner kr. Vd:n uppgav också under intervjun att de hade undersökt möjligheterna för att söka bidrag eller offentligt stöd men att de inte varit i det skarpa läget att det behövts.

Vd:n hade ingen klar uppfattning av vad för effekter eller problem ett riskkapitalavdrag skulle kunna innebära för företaget mer än att det skulle bli bra.

## Företag 3

### Bakgrund

Det tredje företaget som intervjuades arbetade med specialanpassade övervakningssystem. De arbetar främst mot övervakning av lantbruk med kunder över hela världen (Företag 3, 2012).

**Tabell 3: Beskrivning av företag 3, år 2010, redovisningsdata från Retriever maj 2012.**

Löner	Antal anställda	Omsättning	Eget kapital	skulder	Företagsinteckning
2 186 356 kr	4 st	9 906 236 kr	1 237 688 kr	3 422 114 kr	2 000 000 kr

Företaget grundades år 2003 (Företag 3, 2012). De har sedan år 2008 gått från en omsättning på cirka 6 miljoner kr till att år 2010 omsätta nära 10 miljoner kr, år 2009 hade de hela 12 miljoner kr i omsättning något som alltså sjönk tillbaka under år 2010.

Företagets skuldsättning ökade från drygt 2 miljoner kr år 2008 till drygt 3 miljoner kr år 2009 detta berodde på att företagets kortfristiga skulder kraftigt ökat medan de långfristiga minskat endast något. År 2010 var skuldernas ökning endast 200 000 kr.

Företagets skuldfinansiering bestod år 2010 av: Långfristiga: checkräkningskredit, övriga långfristiga skulder samt skulder till kreditinstitut. Kortfristiga: leverantörsskulder, aktuell skatteskuld, upplupna kostnader och förutbetalda intäkter samt övriga kortfristiga skulder.

Företaget har en företagsinteckning på 2 000 000 kr som har ökat från 1 500 000 kr år 2008, vilket gett dem en checkräkningskredit på 1 000 000 kr varv de har utnyttjat 619 359 kr samt skulder till kreditinstitut på 582 104 kr.

Företagets soliditet har ökat från 11,63% år 2008 till 28,17% år 2009, år 2010 backade soliditeten ner till 26,55% vilket berodde på att företagets skulder ökade med 200 000 kr.

Företagets vinst har under samma period växt från 2008 års resultat på 157 tkr till 987 tkr år 2009 för att sedan år 2010 sluta på 7 tkr, 2010 års vinst beror på att företaget återförde 70 tkr av sina periodiseringsfonder och resultatet innan bokslutsdispositioner var -57 tkr.

## Intervjun

Intervjun gjordes med Vd:n på telefon. Han berättade att företaget befinner sig i en tillväxtfas, dessutom tillade han att de har ett mål för tillväxt 25 % årligen. Han ansåg inte att de hade några problem att skaffa kapital.

Vd:n sa att de hade både banklån och andra sorters lån. Dessa hade säkerheter som borgen och säkerhet hos banken. Vd:n ansåg att de redan hade tillräckligt med lån men att de i framtiden hade behov av ungefär 1 000 000 kr.

Vd:n visste inte hur utvecklingen skulle påverkas av ett riskkapitalavdrag, de har dock en policy att inte ta in kapital från privatpersoner utan de har redan en partner som sköter detta.

Vd:n berättade vidare att de inte har haft eller ansökt om några bidrag/offentliga stöd.

Företaget har en återbetalningstid på dess produkter på 30 dagar som fungerar bra.

### 4.1.2. Enkätundersökning

#### Företag 1

Företaget importerar och distribuerar elektroniska produkter (enkätföretag 1, 2012).

**Tabell 4: Beskrivning av företag 1, år 2011, redovisningsdata från Retriever augusti 2012.**

Löner	Antal anställda	Omsättning	Eget kapital	skulder	Företagsinteckning
1 300 000 kr	4 st	28 000 000 kr	13 900 000 kr	7 400 000 kr	5 750 000 kr

Företaget grundades i mitten av 2000-talet (enkätföretag 1, 2012). Företagets omsättning har nära nog fördubblats under de tre år som vi gjort jämförelsen över. Från knappt 16 miljoner år 2009 till 28 miljoner år 2011.

Företagets skuldsättning, som enbart består av kortfristiga skulder, har ökat markant från knappt 2 miljoner till 7,4 miljoner sedan år 2009 en stor del av detta är leverantörsskulder.

Företaget har en företagsinteckning på 5 750 000 kr.

Resultatet har ökat från 82 tkr år 2009 till dryga 2 miljoner år 2011. Samtidigt så har soliditeten minskat från stabila 60 % ned till 45 %.

#### ENKÄTSVAR

Företag 1 har haft äldre kontakter i banken och uppger också att de snabbt blev lönsamma och att de därför inte har haft några problem att finansiera sig. De säger sig också ha intagit en

långsammare tillväxt för att de inte vill ha in externa investerare. Dessutom menar företaget att de inte har något behov av externt kapital.

På grund av företagets inställning till externa investerare, så menar de att riskkapitalavdraget inte skulle påverka dem just nu, men att det i framtiden skulle kunna förändra deras tillgång till kapital.

Detta då det enligt deras uppfattning skulle bli billigare för investerare att investera i deras företag. Däremot såg de inte att riskkapitalavdraget skulle innebära några hinder om de skulle använda sig av det.

## Företag 2

Företaget arbetar med marknadsföring av produkter inom sjukvården (enkätföretag 2, 2012).

**Tabell 5: Beskrivning av företag 2, år 2011, redovisningsdata från Retriever augusti 2012.**

Löner	Antal anställda	Omsättning	Eget kapital	skulder	Företagsinteckning
8 000 000 kr	22 st	61 291 000 kr	37 359 000kr	28 000 000 kr	5 050 000 kr

Företaget grundades år 1986 (enkätföretag 2, 2012). Företagets omsättning har kraftigt ökat under de tre år som vi gjort jämförelsen över, från 45 miljoner år 2009 till 61 miljoner år 2011.

Företagets skuldsättning, som numera enbart består av kortfristiga skulder, har ökat markant från 15 miljoner till drygt 28 miljoner sedan år 2009 en stor del av detta är upplupna kostnader och förutbetalda intäkter. Däremot har deras långfristiga skulder återbetalats. Företaget har en företagsinteckning på 5 050 000 kr.

Resultatet har återhämtat sig från att ha varit drygt 3 miljoner år 2009 och dippat till drygt 2 miljoner år 2010 till drygt 3 miljoner år 2011. Samtidigt så har soliditeten ökat från knappt 15 % upp till 24 %.

## ENKÄTSVAR

Företag 2 uppgav att de har haft relativt lätt att få lån och har inte haft någon annan typ av investerare. De trodde därför inte att riskkapitalavdraget kommer att påverka deras



möjligheter att skaffa kapital. De såg inte att riskkapitalavdraget skulle innebära några hinder om de skulle använda sig av det. Företag 2 uppgav att de inte hade något behov av externt kapital just nu.

### **Företag 3**

Företaget hyr ut semesterhus (enkätföretag 3, 2012).

**Tabell 6: Beskrivning av företag 3, år 2011, redovisningsdata från Retriever augusti 2012.**

Löner	Antal anställda	Omsättning	Eget kapital	skulder	Pantsatt bankkonto
4 800 000 kr	8 st	20 000 000 kr	5 200 000 kr	2 300 000 kr	280 000 kr

Företagets omsättning har legat stabilt i spannet 20 -21 miljoner de tre år som vi gjort jämförelsen över, från drygt 21 miljoner år 2009 till drygt 20 miljoner år 2011

Företagets skuldsättning, som enbart består av kortfristiga skulder, har sjunkit från knappt 4 miljoner till drygt 2 miljoner sedan år 2009 en stor del av detta är upplupna kostnader och förutbetalda intäkter. Företaget har ett pantsatt bankkonto på 280 000 kr.

Resultatet har återhämtat sig från att ha varit drygt 6 miljoner år 2009 och dippat till drygt 4 miljoner år 2010 till drygt 5 miljoner år 2011. Samtidigt så har soliditeten ökat från 62 % år 2009 upp till att ligga stabilt kring 70 % år 2010 och år 2011.

### **ENKÄTSVAR**

Företag 3 säger sig alltid ha haft god likviditet och därför inte haft någon anledning att gå till banken. De trodde därför inte att riskkapitalavdraget kommer att påverka deras möjligheter att skaffa kapital. De såg inte att riskkapitalavdraget skulle innebära några hinder om de skulle använda sig av det, detta berodde på att de inte var inblandade i det problemet just nu.

## 4.2. Marknadssyn

Venture Capital företag

### VC Företag 1

VC företag 1 menar att det har blivit kärvare att hitta investerare till småföretag. Företaget menar dock att detta skiljer sig åt väsentligt beroende på vilken bransch företaget tillhör då kraftbolag har betydligt lättare att attrahera kapital än vad Life science/läkemedelsbolag har.

VC företag 1 ansåg att de främsta anledningarna till att företag sökte sig till dem var pengar och någon som kan driva det kommersiella. VC företag 1 uppgav att de normalt investerar upp till en miljon kr samt att de oftast får med sig andra investerare som investerar mer.

VC företag 1 ansåg också att riskkapitalavdraget skulle förändra förutsättningarna att skaffa kapital rent tekniskt.

VC företag 1 ansåg att de mellanhänder/ agenter som behövs var Connect som skyltfönster för företag samt nätverk för affärsänglar.

### VC företag 2

VC företag 2 ansåg att för företag med litet och medelstort kapitalbehov så fanns det goda chanser att skaffa kapital genom att låna eller hitta investerare.

VC företag 2 ansåg dock att det var stora skillnader beroende på typ av företag, om det är ett traditionellt företag med maskinpark som de kan belåna har de lättare att få lån då de har säkerhet. Medan företag som baseras på idéer har svårt om de inte kan visa på historisk vinst. Företag som har potential att växa snabbt och bli stora företag som baseras på idéer eller patent som ej har positivt kassaflöde, får vända sig till investerare istället.

VC företag 2 ansåg att den stora anledningen till att företag inte får lån är att de har negativt kassaflöde. De uppgav att de flesta investeringar som de gör ligger i storleksklassen 1-3 miljoner kr. Vidare menade de att de främsta anledningarna till att företag söker sig till dem är att VC företag 2 tillför pengar, kompetens, nätverk och legitimitet.

VC företag 2 ansåg att riskkapitalavdraget skulle påverka möjligheterna att skaffa kapital, beroende på de slutliga villkoren, mest för de företag som hade mindre kapitalbehov på några hundratusen. De ansåg inte att riskkapitalavdraget skulle innebära några problem.

VC företag 2 ansåg att mellanhänder/agenter av typen Connect där företag och investerare kan träffa varandra kanske skulle behövas.

## 5. Analys

I detta kapitel kommer vi att fläta samman empirin med teorin och analysera den information som har framkommit genom undersökningen.

---

### 5.1. Finns det ett kapitalbehov hos onoterade företag?

De tre företagen som deltog i intervjuundersökningen uppgav att de hade ett behov av externt ägarkapital eller lån, dock ansåg inget av företagen i studien att de har något problem att skaffa mer kapital. Två av företagen specificerade detta behov som att det befann sig kring 1-2 miljoner medan det tredje företaget enbart uppgav att det fanns ett behov för att kunna öka sina investeringar och anställa fler. Vd:n för företag 2 uppgav också under intervjun att de hade undersökt möjligheterna för att söka bidrag eller offentligt stöd men att de inte varit i det skarpa läget att det behövts.

Av de företag som deltog i enkätundersökningen ansåg sig inget av företagen ha något behov av tillskott, det tredje uppgav dessutom att de intagit en lägre tillväxt då de inte vill ha in några externa finansiärer.

De företag som deltog i intervjuundersökningen följer ”Pecking order” teorin då de i första hand använder sig av återhållen vinst för att finansiera sina fasta tillgångar (Myers, S, C, 1984).

Detta pekar i samma riktning som en undersökning gjord av myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (2010) där det framkom att bland de nystartade företagen år 2009 så finansierades 80 % med egna medel, 7 % med medel från släkt och vänner, 11 % med banklån och 3 % på annat sätt.

Även undersökningen av Clary Jönsson (2002) visade att 58 % av företagen lyckades finansiera sin tillväxt helt på egen hand medan 25 % helt lånefinansierade sina investeringar. Alla företag som deltagit i studien har tillgång till banklån genom säkerheter. I fyra av företagen består dessa säkerheter endast av företagsinteckningar, som innebär att banken har rätt att få betalt före de andra fordringsägarna upp till ett bestämt belopp i företagets lösa egendom (Connect Sverige, 2005). Ett av företagen har även borgen som säkerhet, borgen innebär att personen som tar på sig detta ansvarar för skulderna om dessa inte betalas av företaget (Connect Sverige, 2005). Detta företag är också det ända företaget i studien med långsiktiga lån. Dessutom är det ett företag som endast har ett pantsatt bankkonto som säkerhet.

Detta indikerar att det för företag som befinner sig i ett senare skede av företagets livscykel så är det stora problemet med kapitalanskaffning inte säkerheter för banklån. Detta var vad Företagsskattekommittén (2012) ansåg att det stora problemet var för företag som skulle starta upp, att de inte hade några tillgångar att pantsätta.

Däremot kan det finnas andra anledningar till att företag som befinner sig i en tillväxtfas har problem med finansiering till exempel vad Ahrens (2005) tar upp som problem med finansiering av tillväxt som dålig lönsamhet, dyra investeringar och höga räntor på lån.

## **5.2. Kapitalbehov hos onoterade företag ur ett VC-perspektiv**

De investeringar som görs i de onoterade företagen, av de VC företag som vi har intervjuat, ligger på mellan 1 till tre miljoner, i vissa fall mer, beroende på hur mycket övriga investerare skjuter till. Det har framkommit i intervjuerna med båda VC företagen att det finns skillnader beroende på vilken bransch investeringsobjektet befinner sig i, om det är ett traditionellt företag med maskinpark som de kan belåna har de lättare att få lån då de har säkerhet. Medan företag som baseras på idéer har svårt om de inte kan visa på historisk vinst, dessa företag har i intervjuerna ansetts vara mer beroende av riskkapital.

## **5.3. Hur skulle ett riskkapitalavdrag påverka onoterade företag? Skiljer det sig beroende på tillväxtambition?**

### **5.3.1. Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för företag 1 i intervjustudien**

Vd:n ansåg att de hade behov av externt kapital för tillväxt, för investeringar och för att anställa mer personal. Däremot var hon osäker på vad för effekter eller problem riskkapitalavdraget skulle kunna innebära för företaget eller dess investerare.

Enligt Vd:n så befinner sig företaget i en tillväxtfas, detta påstående stärks av att omsättningen har ökat från cirka 3,8 miljoner år 2009 till dryga 6 miljoner år 2011.

Företagets vinst efter skatt har fluktuerat kraftigt från 184 tkr år 2009 till att år 2011 redovisa en vinst efter skatt på 317 tkr, däremellan hade företaget en dipp i resultatet när de år 2010 visade upp ett resultat på i sammanhanget blygsamma 39 tkr.

Detta tillsammans med deras sätt att finansiera sig följer den teorin som Andrén (2003) lägger fram kring hur företag i tillväxtfas finansierar sig. I tillväxtfasen så är det både höga intäkter och höga kostnader, främst på grund av ökade kostnader för investeringar. I vissa fall visar företagen här ett positivt resultat. Även i denna fas består finansieringen till största del utav eget kapital (Andrén, 2003).

### **5.3.2. Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för företag 2 i intervjustudien**

Enligt Vd:n så befinner sig företaget i början av en mognadsfas, de hade för avsikt att fortsätta i samma storlek. Detta visas även i deras redovisning där de senaste tre åren har inneburit att deras omsättning stabiliserat sig till att ligga mellan 30 och 40 miljoner kr

Vd:n ansåg att företaget hade ett behov av ökat inflöde av externt ägarkapital eller lån för investeringar och marknadsföring. Vd:n hade ingen klar uppfattning av vad för effekter eller problem ett riskkapitalavdrag skulle kunna innebära för företaget mer än att det skulle bli bra. Vinsten tillsammans med finansieringen ger en bild av ett företag som snarare är i en tillväxtfas.

I tillväxtfasen så är det både höga intäkter och höga kostnader, främst på grund av ökade kostnader för investeringar. I vissa fall visar företagen här ett positivt resultat. Även i denna fas består finansieringen till största del utav eget kapital (Andrén, N, et al, 2003).

De befinner sig alltså inte i vad Andrén (2003) beskriver som en mognadsfas, i den mogna fasen så går företaget med vinst och för att få så hög avkastning som möjligt är verksamheten oftast till största delen finansierad med lånat kapital (Andrén, N, et al, 2003). Att Vd:n ansåg att de var i en mognadsfas kan bero på att de enligt Vd:n endast är i början av en mognadsfas, då omsättningen har stabiliserat sig.

### **5.3.3. Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för företag 3 i intervjustudien**

Enligt Vd:n så befinner sig företaget i en tillväxtfas, dessutom har företaget ett mål för tillväxt på 25 % årligen. Då deras omsättning har ökat från år 2008 cirka 6 miljoner kr till att år 2010 ligga på knappt 10 miljoner, detta visar på att de uppfyller sitt tillväxtmål i genomsnitt.

Vd:n ansåg att de redan hade tillräckligt med lån men att de i framtiden hade behov av externt kapital. Vd:n visste inte hur utvecklingen skulle påverkas av ett riskkapitalavdrag, de har dock en policy att inte ta in kapital från privatpersoner då de har redan en partner som sköter finansieringen.

Detta kan göra att företaget inte påverkas av ett införande av riskkapitalavdraget såvida de inte gör ändringar i sin policy.

Företagets vinst har under samma period växt från 2008 års resultat på 157 tkr till 987 tkr år 2009 för att sedan år 2010 sluta på 7 tkr, 2010 års vinst beror på att företaget återförde 70 tkr av sina periodiseringsfonder och resultatet innan bokslutsdispositioner var -57 tkr.

Denna vinstutveckling stämmer bra överens med Andrén et al (2003) teorier om hur företag i tillväxtfasen beter sig, det är både höga intäkter och höga kostnader, främst på grund av ökade

kostnader för investeringar. I vissa fall visar företagen här ett positivt resultat. Även i denna fas består finansieringen till största del utav eget kapital.

#### **5.3.4. Riskkapitalavdragets påverkan samt tillväxtambition för enkätföretagen**

Två av tre företag i enkätundersökningen befann sig i en tillväxtsituation medan det tredje företaget hade en stabil situation. Företag 1 i enkätundersökningen hade dessutom minskat sin tillväxt då de inte ville ha in externa finansiärer. Två av företagen ansåg inte att riskkapitalavdraget skulle påverka deras möjligheter att skaffa kapital medan det tredje företaget ansåg att det inte skulle påverka just nu men att det kanske skulle påverka i framtiden.

Totalt sett så stämmer antalet företag som har tillväxt ambition, fyra av sex företag, väl överens med den undersökning som tillväxtverket (2011) genomförde där cirka 20 000 små och medelstora företag har fått svara på frågor kring planer på tillväxt och de eventuella hoten mot att företaget skall kunna växa visade det sig att cirka 80 % av de tillfrågade småföretagen ville växa.

#### **5.4. Riskkapitalavdragets påverkan på onoterade företag**

Effekten av investeringar i företag som uppfyller kraven för avdrag kan leda till att andra företag får mindre investeringar. Företagsskattekommittén anser att investeringarna får en nettoökning genom riskkapitalavdraget som leder till en ökad produktivitet och BNP. Detta ger i sin tur en högre reallön (Företagsskattekommittén, 2012).

Denna snedvridning av konkurrensen om investeringar kan leda till att företag som inte uppfyller kraven för riskkapitalavdrag går miste om riskkapital då detta styrs om mot företag som uppfyller kraven. Detta kan göra att företag som har en liknande situation som företagen som uppfyller kraven för dem inte kan växa eller överleva då deras tillgång till kapital stryps.

#### **5.5. Riskkapitalavdragets påverkan på företags administrativa kostnader**

Företagsskattekommittén (2012) gör bedömningen att riskkapitalavdraget skulle öka de administrativa kostnaderna, kontroll om företaget uppfyller riskkapitalavdragets villkor, för företagen med cirka 1,4 miljoner kronor.

Då dessa beräkningar utgår från att det är 17 000 företag som skulle kunna dra nytta av riskkapitalavdraget så blir detta en kostnad per företag och år på cirka 82 kr.

#### **5.6. Effekten av slopade tidsgränser**

De två stora skillnaderna mellan riskkapitalavdraget år 1995 och år 2012 är först att det numera inte finns någon gräns för hur lång tid som företaget inte får ändra sin verksamhet

eller noteras, något som enligt NUTEK (1998) var en stor anledning till att avdraget inte utnyttjades.

Då investeringar som görs i tidiga faser av företagets liv är i normalfallet 3-5 år (Michael Nyman, 2002). Kan de slopade tidsgränserna och införandet av skattecredit istället för avdrag göra att privatpersoner med en liknande investeringstid inte kommer att kunna åtnjuta riskkapitalavdraget som ett avdrag utan enbart några års uppskjuten skatt. Företagen kan därmed gå miste om många fler investeringar än om avdraget hade haft en tidsgräns för hur länge investeraren måste behålla aktierna för att få rätt till hela avdraget som i det brittiska riskkapitalavdraget.

## **5.7. Jämförelse mellan det Brittiska och det Svenska riskkapitalavdraget**

### **5.7.1. Likheter**

I båda det svenska avdragets regler (Företagsskattekommittén, 2012) och i det brittiska avdragets regler (Gov, UK, 2012) finns det krav på att aktierna måste betalas med pengar.

Både det brittiska avdraget (Gov, UK, 2012) och det svenska avdraget (Företagsskattekommittén, 2012) har införda restriktioner kring vilken sorts bransch som företagen får verka i. Exempel på dessa branscher är finansbranschen, båtbyggerbranschen samt stål - och kolproduktion.

### **5.7.2. Skillnader**

Den första skillnaden är att investerare i Sverige måste betala tillbaka avdraget vid försäljning av aktierna eller om företaget går i konkurs. (Företagsskattekommittén, 2012) medan det brittiska avdraget är permanent.

Den andra skillnaden är att i det brittiska avdraget så får investeraren ett avdrag på skatten med 30 % på investeringar upp till 1000 000 pund (Gov, UK, 2012) ( $11,1147$  (Swedbank, 2012)\* $1000\ 000=11114\ 700$  sek) vilket ger ett skatteavdrag på ca 3,3 mkr. Det svenska ger investeraren en skattecredit på 30 % av 2/3 av 1,5 miljon svenska kronor, en skattecredit på 300 000 kr (Företagsskattekommittén, 2012).

Den tredje skillnaden är att det brittiska avdraget innebär att investeringen inte får säljas inom 3år för att investeraren skall ha rätt att dra av investeringen (Gov, UK, 2012), avdraget i Sverige har inga restriktioner för hur länge investeraren måste behålla aktierna utan avdraget

tas direkt och sedan får investeraren betala tillbaka avdraget vid försäljning av aktierna (Företagsskattekommittén, 2012).

Det brittiska riskkapitalavdraget innebär att företaget i fråga måste ha verksamhet i det land som har avdraget (Storbritannien) medan Sverige inte har en sådan restriktion, dock måste företaget vara verksamt inom EU eller ett land som Sverige har ett skatteavtal med för att ha rätt till avdrag enligt det förslag till riskkapitalavdrag som finns i Sverige.

EIS reglerna möjliggör för investerare att skjuta upp betalning av skatt för de vinster som görs under förutsättning att de investeras i ett annat företag som ger rätt till avdrag enligt EIS (Företagsskattekommittén, 2012). Detta är något som det inte finns möjlighet till enligt det svenska riskkapitalavdraget.

Enligt EIS så får företag inte ta emot investeringar på mer än 5 miljoner pund per år (Gov, UK, 2012) \* (11,1147 (Swedbank, 2012) = 55,5 miljoner sek. De svenska företagen får enbart ta emot 20 miljoner sek per år (Företagsskattekommittén, 2012).

Det Brittiska avdraget dras enbart ifrån inkomstskatten (Gov, UK, 2012). Avdraget i Sverige skall enligt förslaget dras från inkomstslaget kapital (Företagsskattekommittén, 2012).

Antalet anställda i företagen i Sverige måste understiga 50 heltidsekvivalenter (Företagsskattekommittén, 2012). Det Brittiska avdraget tillåter att företagen understiger 250 heltidsekvivalenter (Gov, UK, 2012).

Tillgångarna får inte överstiga 15 miljoner pund precis innan nyemitteringen och 16 miljoner pund efter den. (Gov, UK, 2012) vilket är ungefär dubbelt så stort som det Svenska riskkapitalavdragets krav på 80 miljoner sek (Företagsskattekommittén, 2012).



## 6. Slutsats

I detta kapitel så presenteras de slutsatser som vi har dragit genom analys av företagen och riskkapitalavdraget.

---

### 6.1. Är det problematiskt att skaffa kapital för onoterade företag i Västsverige?

Alla företag som deltagit i studien har tillgång till banklån genom säkerheter. I fyra av företagen består dessa säkerheter endast av företagsinteckningar, som innebär att banken har rätt att få betalt före de andra fordringsägarna upp till ett bestämt belopp i företagets lösa egendom (Connect Sverige, 2005), men företag 3 i intervjuundersökningen har även borgen som säkerhet, borgen innebär att personen som tar på sig detta ansvarar för skulderna om dessa inte betalas av företaget (Connect Sverige, 2005). Företag 3 i intervjuundersökningen är också det ända företaget i studien med långsiktigt lån. Det tredje företaget i enkätundersökningen har endast ett pantsatt bankkonto.

Detta leder oss till slutsatsen att fem av företagen har någon av de vanligaste typerna av säkerhet. Anledningen till att företag 3 i intervjuundersökningen är det enda företaget som har borgen som säkerhet kan vara att detta företag är det enda företaget som har långfristiga skulder.

För företag som befinner sig i ett senare skede av företagets livscykel så indikerar studien att det stora problemet med kapitalanskaffning inte är säkerheter för banklån.

Företagsskattekommittén (2012) ansåg att det stora problemet för företag som skulle starta upp var att de inte hade några tillgångar att pantsätta.

Däremot kan det finnas andra anledningar till att företag som befinner sig i en tillväxtfas har problem med finansiering till exempel vad Ahrens (2005) tar upp som problem med finansiering av tillväxt som dålig lönsamhet, dyra investeringar och höga räntor på lån.

### 6.2. Vad har onoterade företag i Västsverige för kapitalbehov? Skiljer det sig beroende på tillväxtambition, branschtillhörighet?

Det kapitalbehov som de företag som har deltagit i intervjustudien uppgett ligger på mellan 1-2 miljoner, ett av företagen uppgav inte någon siffra för sitt kapitalbehov, företagen i enkätstudien ansåg sig inte ha något sådant behov.

De VC företag som intervjuades uppgav att kapitaltillskotten i företagen låg på totalt 1-3 miljoner.

Företagen i intervjuundersökningen har därmed ett behov av mer kapital, i de två första företagens fall är behovet av kapital ett nutida medan för företag tre är det ett framtida behov på cirka 1 miljon kronor.

Intervjustudien visade att företagen i tillväxtfas hade behov av externt kapital, även företaget i den mogna fasen hade behov av externt kapital för investeringar. Det verkar alltså inte skilja sig åt vilken tillväxtambition företagen har då inget av företagen har problem att få tillräckligt med kapital.

Enkätundersökningen visade dock på att dessa företag inte hade något behov av externt ägarkapital och i två av fallen inte heller något banklån.

Företagen i intervjuundersökningen tillverkar saker och visar ett behov av externt ägarkapital eller lån men för företagen i enkätundersökningen finns inte detta behov då dessa företag inte sysslar med tillverkning utan med marknadsföring och distribution av produkter. Det verkar alltså vara en fråga om bransch snarare än tillväxtambition vad gäller kapitalbehov.

Samtidigt så uppges det i intervjuerna med VC företagen att tillverkande företag har lättare att få kapital då de kan pantsätta sina maskiner. Detta skulle alltså kunna innebära att de företag som har störst behov av kapital, i ett senare skede av företagets liv, också är de företag som har lättast att få tillgång till kapital.

### **6.3. Jämförelse mellan det Svenska och det Brittiska riskkapitalavdraget**

I en studie gjord på det brittiska riskkapitalavdraget (EIS) framkom att företagen som använt sig av avdraget hade högre omsättning, mer eget kapital, tillgångar till högre värde samt fler anställda än de företag som inte använt avdraget. (Cowling, M, Bates, P och Jagger, N, 2008)

Avdragen skiljer sig främst genom att det brittiska avdraget är mer finansiellt generöst i form av avdragets storlek och att de låter personer skjuta upp vinstskatt om de återinvesterar denna vinst i andra företag som ger rätt till avdrag. Det svenska avdraget är dock mer generöst genom att det inte finns någon gräns för hur länge aktierna måste innehas för att avdrag skall ges. Dock så måste investerare i Sverige betala tillbaka sitt avdrag vid försäljning eller om företaget går i konkurs vilket investerare i Storbritannien inte behöver då avdraget är permanent.

På grund av de stora skillnaderna som finns mellan det svenska och brittiska riskkapitalavdraget så kan vi inte dra slutsatsen att onoterade företag i Sverige skulle ha en liknande utveckling som de brittiska företagen. Även om det kan anses troligt att det skulle kunna finnas vissa likheter i effekten med det brittiska men i en mindre skala.

#### **6.4. Effekten av riskkapitalavdraget på de administrativa kostnaderna**

Företagsskattekommittén (2012) gör bedömningen att riskkapitalavdraget skulle öka de administrativa kostnaderna, kontroll om företaget uppfyller riskkapitalavdragets villkor, för företagen med cirka 1,4 miljoner kronor.

Då dessa beräkningar utgår från att det är 17 000 företag som skulle kunna dra nytta av riskkapitalavdraget så blir detta en kostnad per företag och år på ca: 82 kr.

Denna marginella kostnad per företag ser inte vi som något hinder för att företagen skulle använda sig av riskkapitalavdraget.

#### **6.5. Slutsats företagsskattekommitténs förslag till riskkapitalavdrag och dess påverkan på onoterade företag**

Analysen av riskkapitalavdragets påverkan på onoterade företag leder oss fram till slutsatsen att inget av företagen i studien har problem att få in den mängd kapital som de behöver för att växa i den takt som företagen eftersträvar.

Det kapitalbehov som de företag som har deltagit i intervjustudien uppgett ligger på mellan 1-2 miljoner ett av företagen har inte uppgett någon siffra. För att företagets behov till fullo skulle kunna uppfyllas inom ramen för riskkapitalavdraget så skulle de behöva full investering från mellan 1-2 fysiska personer.

Med ett avdrag för investeringar i en storleksordning som liknar det brittiska så skulle företagen kunna uppnå full tillfredställelse med en investerare. Vilket skulle underlätta för företagen då de endast behöver hitta en person som är villig att investera pengar i företaget. Dessutom skulle detta även förenkla för vidareförsäljningar. Framför allt så skulle det brittiska avdraget ha större inverkan på företag som har ett större behov av kapital än de företag som denna undersöknings respondenter företräder.

Det är dock inget problem för företagen i studien att skaffa den mängd kapital som de behöver, därför skulle riskkapitalavdraget inte vara avgörande för dessa företags chans till tillväxt och utveckling.

Sammantaget så leder detta oss till slutsatsen att för de företag som återfinns i intervjustudien så skulle riskkapitalavdragets storlek vara tillräckligt för att täcka eller underlätta att hitta ett tillräckligt stort antal investerare som kan täcka deras kapitalbehov.

Dessutom skulle ett riskkapitalavdrag kunna påverka kostnaden för att skaffa kapital på ett positivt sätt, genom att investerare kräver lägre avkastning på investeringen än i normalfallet. Dock blir resultatet av det riskkapitalavdrag som ligger på förslag att det endast handlar om

uppskjuten skatt vilket torde innebära att avkastningskravet inte påverkas på samma sätt och får därmed en mindre betydelse än vad det skulle kunna fått.

## **7. Förslag till att genomföra undersökningen på annat sätt:**

- Studerande av detta fenomen skulle kunna undersöka företagens kapitalstrukturer istället och därigenom kunna dra slutsatser kring företagens eventuella behov av ett riskkapitalavdrag.
- Ett alternativ skulle vara att genomföra undersökningen på samma sätt, om detta förslag skulle bli verklighet.
- Att göra en undersökning ur ett investerarperspektiv skulle, om det finns tillgång till investerare att intervjua, vara en värdefull tillgång.

## Källförteckning:

### A

Adolfsson Karlsson, A-l, Svanberg och K, Strand, L (2011) *Småföretagens finansiering vid ökat kapitalbehov - En fallstudie med tre småföretag*,

Ekonomihögskolan vid Linnéuniversitetet Kalmar/Växjö

Ahrens, T (2005) *Snabbväxarnas drivkrafter*, Andra upplagan, Liber Ekonomi: Malmö

Andrén, N, Eriksson, T och Hansson, S (2003) *Finansiering*, Liber Ekonomi: Malmö

### C

Connect Sverige (1999) *Att starta och driva tillväxtföretag – Några råd på vägen*, Kungliga Ingengörsvetenskapsakademien och Connect: Stockholm

Connect Sverige (2005) *finansieringsmöjligheter för tillväxtföretag - några råd på vägen*, Connect: Stockholm

Cowling, M, Bates, P och Jagger, N (2008) *Study of the impact of the Enterprise Investment Scheme (EIS) and Venture Capital Trusts (VCTs) on company performance*, INSTITUTE

FOR EMPLOYMENT STUDIES Mantell Building University of Sussex: Brighton, hämtad 21/5-2012 från:

<http://www.hmrc.gov.uk/research/report44.pdf>

### D

Dahlberg, M (2012) *Remissyttrande- SOU 2012:3 Incitament för riskkapital*, Uppsala Universitet, hämtad 27/4-2012 från:

<http://www.jur.uu.se/LinkClick.aspx?fileticket=o6z3dAS8Ydo%3D&tabid=3967&language=sv-SE>

Denscombe, M (2000) *Forskningshandboken – för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*, studentlitteratur: Lund

Denscombe, M (2009) *Forskningshandboken – för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*, Upplaga 2, studentlitteratur: Lund

### E

Ejvegård, R (2003) *Vetenskaplig metod*, 3:e upplagan, Studentlitteratur:Lund

Eliasson, A (2010) *kvantitativ metod från början*, studentlitteratur: Ungern.

Enkätföretag 1, 2012, företagets hemsida, hämtad: 4/8-2012

Enkätföretag 2, 2012, företagets hemsida, hämtad: 4/8-2012

Enkätföretag 3, 2012, företagets hemsida, hämtad: 5/8-2012

## **F**

Folkpartiet liberalernas landsmöte (2011) *förslag om ekonomi och företagande* hämtad 28/4-2012 från:

[http://www.folkpartiet.se/ImageVault/Images/id\\_17052/scope\\_0/ImageVaultHandler.aspx](http://www.folkpartiet.se/ImageVault/Images/id_17052/scope_0/ImageVaultHandler.aspx)

Företag 1, företagets hemsida, hämtad: 4/5-2012

Företag 2, företagets hemsida, hämtad: 5/5-2012

Företag 3, företagets hemsida, hämtad: 5/5-2012

Företagsskattekommittén (2012) *Skatteincitament för riskkapital*, hämtad 02/04-2012 från:

<http://www.regeringen.se/content/1/c6/18/51/02/351ad565.pdf>

## **G**

Gandemo, B (1996) *tillväxt och förändring*. In Johanniesson, B och Lindmark, L (EDS.), *Företag, Företagare, Företagsamhet*, Lund: Studentlitteratur.

Garmer, F och Kyllenius, M (2004) *Finansiering – För små och nystartade företag*, Liber Ekonomi: Malmö

Gregow, T(2010) *Sveriges Rikes Lag*, 131 upplagan, Norstedts Juridik: Stockholm – Bihang Lag om Bank - och finansieringsrörelse 8kap, 1§

Gov.UK (2012) *An Introduction to the Enterprise Investment Scheme (EIS)*, hämtad 12/4 - 2012 från:

<http://www.hmrc.gov.uk/eis/guidance.pdf>

## **K**

Kvale S & Brinkmann S (2009) *Den kvalitativa forskningsintervjun*, andra upplagan, studentlitteratur: Lund

## **J**

Jönsson, C (2002) *finansiering av snabbt växande företag*, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet: Göteborg

## **L**

Larsen, A, K (2009) *Metod helt enkelt – En introduktion till samhällsvetenskaplig metod*, Gleerups utbildning AB: Kristianstad

## M

Michael Nyman (2002) *Riskkapital – private equity- och venture capital – investeringar*, Nordstedts Juridik AB: Stockholm.

Myers, S, C (1984) *The Capital Structure Puzzle*, The Journal of Finance, 07/1984, Vol 39, Nr 3, Blackwell Publishing, hämtad 11/6-2012 från:

<http://www.jstor.org.ezproxy.ub.gu.se/stable/2327916?seq=11>

Myndigheten för tillväxtpolitiska utvärderingar och analyser (2010) *Nyföretagandet i Sverige 2009*, Statistik 2010:07, tabell 17, hämtad 27/04-2012 från:

[http://www.tillvaxtanalys.se/tua/export/sv/filer/statistik/nyforetagande/Statistik\\_2010\\_07.pdf](http://www.tillvaxtanalys.se/tua/export/sv/filer/statistik/nyforetagande/Statistik_2010_07.pdf)

## N

NUTEK Närings-och teknikutvecklingsverket (1998) *Riskkapitalavdraget och andra incitament för investeringar i onoterade företag*, NUTEK: Stockholm.

Näringslivets Skattedelegation (NSD)(2012), *Remissyttrande- SOU 2012:3 Incitament för riskkapital*, hämtad 27/4-2012 från:

[http://www.svensktnaringsliv.se/multimedia/archive/00031/Remissvar\\_2012-29\\_31341a.pdf](http://www.svensktnaringsliv.se/multimedia/archive/00031/Remissvar_2012-29_31341a.pdf)

## S

SCB (2012) *Aktieägarstatistik Aktieäggande i bolag noterade på svensk marknadsplats*, december 2011, vi har hämtat den 25/4-2012 från:

[http://www.scb.se/Statistik/FM/FM0201/2011M12/FM0201\\_2011M12\\_SM\\_FM20SM1201.pdf](http://www.scb.se/Statistik/FM/FM0201/2011M12/FM0201_2011M12_SM_FM20SM1201.pdf)

Socialdemokraterna (2011) *På väg mot en kunskapsbaserad ekonomi*, hämtad 28/4-2012 från:

[http://www.socialdemokraterna.se/upload/Arrangemang/Budget\\_2012/V%C3%A4gen\\_mot\\_en\\_kunskapsbaserad\\_ekonomi.pdf](http://www.socialdemokraterna.se/upload/Arrangemang/Budget_2012/V%C3%A4gen_mot_en_kunskapsbaserad_ekonomi.pdf)

Svenning, C (2000) *Metodboken – samhällsvetenskaplig metod och metodutveckling klassiska och nya metoder i IT – samhället*, 4:e upplagan, Lorentz förlag: Eslöv

Svenska riskkapital föreningen (SVCA) *Riskkapitalbranschen - en betydande kraft i svenskt näringsliv*, hämtad 28/3-2012 från:

<http://www.svca.se/sv/Om-riskkapital/Riskkapital-i-siffror>



Svenska riskkapital föreningen (SVCA) *Svenska Riskkapitalföreningen kommenterar riskkapitalavdraget: Offensivare satsningar krävs för att ge effekt*, hämtad 29/3-2012 från:

<http://www.svca.se/sv/Pressrum/Pressmeddelanden/Svenska-Riskkapitalforeningen-kommenterar-riskkapitalavdraget-Offensivare-satsningar-kravs-for-att-ge-effekt/>

Svenskt Näringsliv (2010) *Riskkapitalavdrag hjälper små företag expandera* hämtad, 30/3-2012 från:

[http://www.svensktnaringsliv.se/reformbanken/foretagsklimat/riskkapitalavdrag-hjalper-smaforetag-expandera\\_110870.html](http://www.svensktnaringsliv.se/reformbanken/foretagsklimat/riskkapitalavdrag-hjalper-smaforetag-expandera_110870.html)

Svenskt Näringsliv (2011) *Riskkapitalavdrag hjälper små företag expandera*, hämtad 6/4-2012 från:

[http://www.svensktnaringsliv.se/reformbanken/foretagsklimat/yozma-darfor-har-israel-mest-riskkapital-i-varlden\\_127321.html](http://www.svensktnaringsliv.se/reformbanken/foretagsklimat/yozma-darfor-har-israel-mest-riskkapital-i-varlden_127321.html)

Svenskt Näringsliv (2010) *Kan Sverige lära? Om andra länders politik för att främja nya företag och entreprenörskap*, hämtad 6/4-2012 från:

[http://www.svensktnaringsliv.se/material/rapporter/kan-sverige-lara-om-andra-landers-politik-for-att-framja-nya-fore\\_110016.html](http://www.svensktnaringsliv.se/material/rapporter/kan-sverige-lara-om-andra-landers-politik-for-att-framja-nya-fore_110016.html)

Swedbank, (2012-06-08) *valutakurser*, hämtad 9/6-2012 från:

<http://www.swedbank.se/privat/rantor-priser-och-kurser/valutakurser-checkar/index.htm>

## T

Tillväxtverket (2011) *Tillväxtpöjligheter och tillväxthinder för svenska små och medelstora företag*, hämtad 6/4-2012 från:

<http://www.tillvaxtverket.se/huvudmeny/faktaochstatistik/foretagensvillkorochverklighet/tillvaxtviljaochtillvaxthinder.4.5b5d37c7131dcf897d380008728.html>

Tillväxtverket (2011) *EU:s definition av SMF / SME*, hämtad 6/4-2012 från:

<http://www.tillvaxtverket.se/huvudmeny/insatserfortillvaxt/flerochvaxandeforetag/cipkonkurrenskraftochinnovation/eusdefinitionavsmfsmes.4.21099e4211fdb8c87b800017125.html>

Trost, J (2007) *Kvalitativa intervjuer*, 3:e upplagan, Poskal: Polen

Trost, J (2010) *Kvalitativa intervjuer*, 4:e upplagan, Poskal: Polen

## V

Verksamt, (2012) *Riskkapital*, hämtad 30/3-2012 från:

<http://www.verksamt.se/portal/web/guest/utveckla/finansiera-tillvaxt/riskkapital>

Verksamt är utvecklat av myndigheterna Bolagsverket, Skatteverket och Tillväxtverket för att ge information till företagare.

## **W**

Wiklund, J (1998) *Small firm growth and performance – Entrepreneurship and beyond*, Jönköping international business school: Jönköping.

### **Respondenterna**

VD för företag 1

VD för företag 2

VD för företag 3

Företrädare för VC företag 1

Företrädare för VC företag 2

## Bilaga 1

### Intervjuformulär

I vilken fas i Ert företags livscykel anser ni att ni befinner Er i nu? Introduktion, tillväxt eller mognad?

Vad har ni för tillväxtambition (tillväxt eller vara i samma storlek)?

Har ni några problem att skaffa kapital?

Hur ser er tillgång till lån och krediter ut nu resp. i framtiden?

Kräver er(a) långgivare några säkerheter?

- realsäkerhet (pantbrev och fastighetsinteckningar)
- namnsäkerhet för borgensförbindelser

Möjligt att uppfylla kraven?

Hur ser Kassaflödet för era projekt/produkter ut? T ex återbetalningstid?

Har ni behov av ett ökat inflöde av externt ägarkapital och eller lån? (hur mycket ungefär är ert behov)

Hur tror ni att utvecklingen (t ex sysselsättningen) på ert företag skulle påverkas av ett riskkapitalavdrag?

Vilka problem tror ni att riskkapitalavdraget skulle kunna innebära för er eller era investerare?

Vilka effekter (och möjligheter) tror ni att systemet med riskkapitalavdrag skulle ha för ert företag?

Har ni idag eller tidigare använt er av eller sökt Bidrag/Offentliga stöd?

## Bilaga 2

### Intervjuformulär VC- företag

1. Hur ser småföretagssituation ut på kapitalmarknaden?
2. Vilka är de främsta anledningarna till att företag söker sig till er?
3. Vilka är de största anledningarna till att företag inte får lån eller krediter?
4. Tror ni att riskkapitalavdraget skulle förändra företags möjligheter att skaffa kapital?  
situationer  
Skiljer detta sig beroende på bransch, storlek och ålder?
5. Vilka hinder tror ni att riskkapitalavdraget skulle kunna innebära för de företag som använder sig av er?
6. Vilka agenter behövs(förmedlare mellanhänder) utöver er?

## Bilaga 3

### Enkätformulär

1. Vad har ni för tidigare erfarenheter av kapitalanskaffning? Till exempel: har ni haft lätt eller svårt att få lån från banken eller att hitta investerare etc.
  
2. Tror ni att riskkapitalavdraget skulle förändra era möjligheter att skaffa kapital?
  - a.  Ja
  - b.  Nej
  
3. Om Ja, på vilket sätt?
  
  
  
  
  
  
  
  
  
  
4. Vilka hinder tror ni att riskkapitalavdrag kan innebära för ert företag om ni använder av riskkapitalavdraget?