

SMÅFÖRETAGEN VILL VÄXA – MEN SAKNAR FINANSIERING

Företagarnas finansieringsrapport 2015



Innehåll

Sammanfattning	3
Företagarna föreslår:.....	4
Bakgrund - svårare att få finansiering.....	5
Finansiering genom riskkapital	8
Affärsänglar, VC och andra aktörer	9
Statliga finansieringsinsatser.....	10
Data och metod	13
Resultat	14
Slutsatser och förslag	25
Företagarna föreslår:.....	25
Allmänt om Företagarnas panel	27

Företagarna är Sveriges största organisation för företagare. Vi driver opinion för att förbättra företagarklimatet och göra det enklare att starta, driva, utveckla och äga företag. Företagarna är medlemsägda, medlemsstyrda och partipolitiskt obundna. Varje vecka söker tusentals företagare upp oss för juridisk rådgivning, anpassade förmåner, event och möten.

Vi företräder ca 70 000 företagare, vilket ger oss en stor möjlighet att påverka och driva opinion för ett bättre företagarklimat. Våra medlemmar gör oss till en stark och trovärdig röst i maktens korridorer.

Sammanfattning

De små företagen är Sveriges största arbetsgivare och står för 4 av 5 nya jobb. En majoritet av dem ser expansionsmöjligheter, men även hinder. Ett av de främsta hindren för expansion och nyanställning är enligt Företagarnas undersökning svårigheten att få finansiering.¹ Över hälften av alla Sveriges småföretagare anser att det är ganska eller mycket svårt att få extern finansiering till löpande verksamhet och investeringar.

Investeringar behöver göras för att utveckla nya produkter och tjänster, förbättra kvalitet och för att växa med verksamheten och i antalet anställda. Bland företag med minst 20 anställda är banklån ett vanligt finansieringssätt för investeringar, men inte alls för de mindre företagen. Detta resultat tyder på att mindre företag har betydligt svårare att få extern finansiering än större företag.

Mer än tio procent av företagen använder inte alls löpande intäkter och/eller befintligt eget kapital till att finansiera den löpande verksamheten. Troligen rör det sig om företag som är i en sådan utvecklingsfas att det saknar tillräckliga intäkter och därför måste använda andra finansieringskällor för att hålla verksamheten i gång. Att stödja dessa företags tillgång till finansiering är av stor betydelse eftersom färre företag annars kommer att utvecklas och växa i arbetstillfällen och värdeskapande.

En relativt stor andel av alla företag använder checkkredit för att finansiera löpande verksamhet och investeringar. Skillnaden i ränta på utnyttjad checkkredit är betydande mellan företag i olika storleksklasser, baserat på antal anställda. Räntekostnaderna är betydligt högre för de mindre bolagen och generellt högre än vad som kan förväntas av det allmänna ränteläget i ekonomin.

För investeringar är banklån något mer vanligt än checkkredit. I genomsnitt betalade företagen 3.2 procent i ränta på banklån för investeringar under de senaste sex månaderna. Detta kan jämföras med de offentliga finansieringsaktörernas räntor och avkastningskrav. Endast ett mycket litet antal företag har bytt bank eller anlitat fler banker under det sista halvåret.

I många företag finansieras löpande verksamhet och investeringar med tillskott eller lån från ägaren samt dennes familj. Detta beskriver på ett tydligt sätt hur företagande även innebär en betydande privatekonomisk risk för företagaren och dennes familj.

Det finns ingen enkel lösning som i ett slag löser de komplexa finansieringsproblemen för små och medelstora företag. Istället behövs en bred samling, där många aktörer - staten, bankerna och näringslivet - gemensamt tar sig an problemet. Som ett första steg föreslår Företagarna en rad åtgärder för att underlätta finansieringen till små och medelstora företag.

¹ Det finns idag omkring 1,5 miljon aktiva företag i Sverige. Omkring 99 procent av alla företag i landet är små, det vill säga de har färre än 50 anställda (Källa: Retriever/SCB). Enkäten skickades till 4 001 medlemmar i Företagarnas panel. Urvalet korrigeras så att det liknar den nationella företagarstrukturen genom att vikta svarsurvalet med olika variabler som företagarens kön, ålder, antal anställda och bransch. Totalresultat blir på så sätt mer representativt för samtliga företagare i Sverige.

Företagarna föreslår:

1. Ställ krav på att bankerna öppet redovisar riskvikter för olika kundsegment och deras grunder. Alla småföretag är inte högrisklåntagare.
2. Låt inte bankerna slippa undan, utan uppmärksamma företagskrediter på samma sätt som bolåneräntor i förhållande till bankernas vinst. Här har både media och de finansiella myndigheterna en viktig roll att spela.
3. Underlätta för fler utmanare till storbankerna för en bättre konkurrens på bankmarknaden. Företagarna vill att regeringen tillsätter en utredning för att se över etableringshinder på den svenska bankmarknaden, utredningen bör även ta ställning till regionala förutsättningar för kreditgivningen.
4. Sänk skatten för personaloptioner. Skulle göra det möjligt för småföretag att använda optioner för att låta personalen få del av ett företags värdeutveckling. Detta blir än viktigare i ett kunskapssamhälle och för nystartade företag. Genom att själv deltagit i värdetillväxten i ett växande bolag, kan fler personer själva. Så småningom investera i andra växande bolag som affärsänglar och riskkapitaliseter.
5. Gör det lättare att växa med eget kapital. Undersök möjligheterna att vidga investeraravdraget för den som investerar i onoterade bolag genom bolag vid start eller nyemission. I sammanhanget bör det även undersökas ifall Investerarasparkontot kan ändras för investeringar i onoterade bolag.
6. Säkerställ att betaltiderna kortas och se till att den offentliga sektorn föregår med gott exempel. Här måste givetvis politiker på alla nivåer bättre kontrollera sina organisationer.²
7. Alternativa finansieringslösningar. När bankfinansiering blir allt svårare att få för allt fler företagare, delvis på grund av att företagarna idag är annorlunda mot gårdagens måste företagare börja se sig om efter alternativa finansieringslösningar.³ Detta inkluderar utökade möjligheter till så kallad *crowdfunding* och *crowdlending*. Genom ett förenklat regelverk kan också finansiering via företagsobligationer göras enklare, effektivare och mer flexibelt, vilket gör marknaden mer lämpad för små och medelstora företag.
8. Säkerställa att de statliga finansieringsinsatserna verkligen kommer de små och växande företagen till del genom ett ökat fokus på sådd-fasen. Utökad lånefinansiering genom exempelvis innovationslån kan vara en framkomlig väg. Genom de statliga aktörerna bör företagen även i högre grad informeras om vilken finansiering som finns tillgänglig genom de statliga aktörerna och EU.

² Kortare betaltider (börja med offentlig sektor). En utredning har föreslagit att 30 dagar ska bli normal betaltid, men frihet att förhandla fram något annorlunda. 30 dagarsregeln ska dock gälla för offentlig sektor. Krav också på att ta ut förseningsavgifter och ränta. Vi tycker förslagen är bra, men att man kunde gått hårdare fram mot offentlig sektor. Följ upp betaltiderna från offentlig sektor – styrfaktor för politiker visavi offentliga bolag och förvaltningar på alla nivåer.

³ Se mer om de nya företagarna i vår rapport De nya företagarna och på Nerdonomics <http://www.nerdonomics.se/>.

Bakgrund - svårare att få finansiering

Att svenska företag upplever det som svårt att få finansiering framgår tydligt av Företagarnas återkommande finansieringspanel som gjorts årligen sedan 2011. Genom att studera tidigare undersökningar kan vi se att dessa svårigheter för företagen inte tycks ha minskat sedan finanskrisen utbröt i slutet av 2008.⁴

Småföretagen är ryggraden i den svenska ekonomin. Fler personer arbetar där än i någon annan kategori av företag eller organisationer. Studier har visat att nettoökning i antal jobb i huvudsak skapas av små och medelstora företag.⁵ I Sverige har dessa företag svarat för 4 av 5 nya jobb under den senaste 20-årsperioden. Den nuvarande lågräntemiljön gör visserligen att pengar strömmar ut i ekonomin, men av olika skäl kommer finansieringen inte småföretagen till del.

Stark efterfrågan, effektivisering och produktivitetsoökning leder i små och medelstora företag till expansion och nyanställning. I stora bolag leder produktivitetsoökningar istället ofta till rationaliseringar och en nettominskning av jobb. En möjlig förklaring är att den tekniska utvecklingen innebär att stora tillverkningsföretag i högre grad kan utlokalisera delar av sina verksamheter till mindre specialistföretag, vilket medfört att fler har anställts i små och medelstora företag.

Krisen under hösten 2008 slog kraftigt mot de små företagens möjligheter att finansiera sig, även om kreditåtstramningen och dess negativa effekter blev betydligt mildare än under krisen i början av 1990-talet. Företagarnas återkommande konjunkturbarometer Småföretagsbarometern⁶ har under en lång period visat att småföretagare i grunden är optimistiska om möjligheterna att expandera, oavsett konjunkturläge. Hösten 2013 visade Småföretagsbarometern att vart fjärde småföretag räknar med att nyanställa. Störst anställningsplaner finns inom tjänsteföretagen.

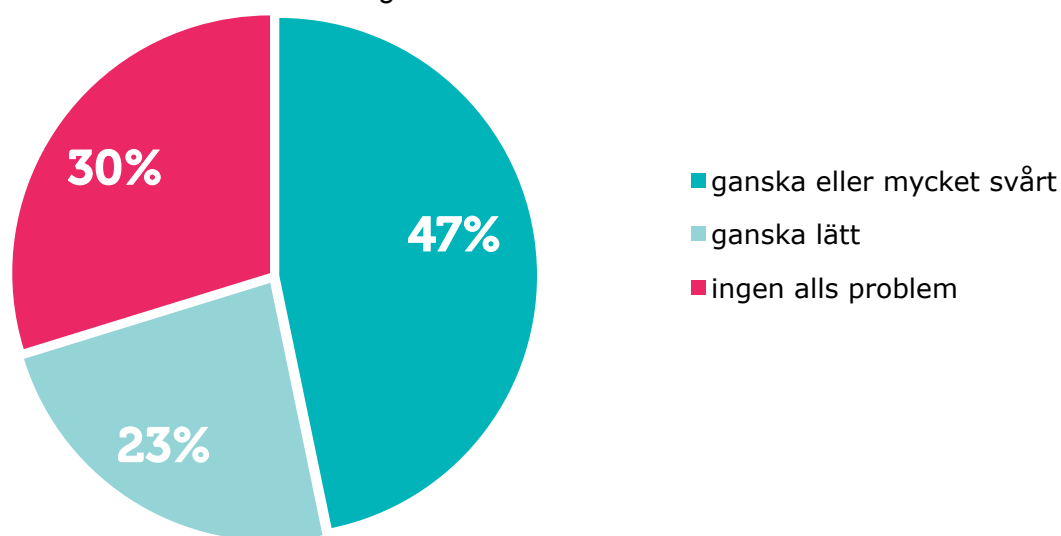
Men även långt efter finanskrisen anser nästan hälften av alla småföretag att det är svårt att få extern finansiering till att utöka verksamheten och att anställa. Företagarnas panel visar att nästan vartannat företag (40 % -53 %) anser att det är ganska eller mycket svårt att finansiera verksamheten med externt kapital och kredit.

⁴ Se även Bornefalk A. (2012) "Företagandet och kapitalförsörjningen Hur näringslivet kan klara stramare bankregler?" Svenskt Näringsliv.

⁵ Se exempelvis Rapport till Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi 2013:3 "Var skapas jobben? En ESO-rapport om dynamiken i svenskt näringsliv 1990 till 2009". Små och medelstora företag skapade runt 300 000 nya jobb i näringslivet under tidsperioden 1990-2009. Merparten av dessa jobb tillkom i små och medelstora företag. De stora företagen minskade sin totala sysselsättning med ungefär 120 000 jobb, främst under 1990-talskrisen. Under perioden 2000-2009 ökade sysselsättningen inom företag i alla storleksklasser inom tjänstesektorn. Sysselsättningsutvecklingen inom tillverkningsindustrin kännetecknas främst av en minskning av antal anställda för de största företagen.

⁶ Småföretagsbarometern är i första hand en konjunkturundersökning som redovisar hur Sveriges småföretag uppfattar konjunkturen, tillväxtförutsättningarna och deras förväntningar om den närmaste framtiden. Undersökningen, som genomförts sedan 1985, omfattar denna gång mer än 4 000 företag inom det privata näringslivet med 1-49 anställda.

Hur upplever du företagets möjligheter att finansiera löpande verksamhet och/eller investeringar de senaste sex månaderna?



Finansieringssvårigheterna kan ha flera olika förklaringar; svårare och/eller dyrare att få banklån, kunder som inte betalar, sämre tillgång på riskkapital och längre betaltider. De viktigaste faktorerna är dock svårigheterna att få nya krediter och att utvidga befintliga banklån samt den höga kostnaden för banklån. Kostnaderna för banklån och krediter till företag tycks fortfarande vara höga i förhållande till aktiemarknadens avkastning och det låga ränteläget. Troliga förklaringar är bristfällig information mellan kreditgivare och låntagare, men också regelverk som påverkar finansieringsaktörernas utlåning till företag.

Småföretagen är mer beroende av banklån än storföretagen eftersom de sällan har andra finansieringsalternativ. I första hand tycks de flesta företag vilja finansiera sig med eget kapital och löpande intäkter. Detta tyder antagligen på en försiktighet och ovilja till skuldsättning. Små företag har inte heller tillgång till internationella kapitalmarknader eller avancerade finansieringsinstrument annat än till betydande kostnad. Om bankerna minskar utlåningen till småföretagen hämmas deras utveckling. Minskad utlåning till småföretagen leder till att företagen tvekar inför att anställa och investera, vilket slår hårt mot hela den svenska ekonomin.

Nya företag är avgörande för att skapa nya produkter och tjänster. Men det finns tillväxthinder. Brist på lämplig arbetskraft, och höga arbetskraftskostnader är liksom brist på finansiering bland de största hindren för tillväxt. Dessa tillväxthinder blir särskilt synliga i snabbväxande företag. En förklaring kan vara att risktagandet i eget företagande upplevs som alldeles för stort jämfört med att vara anställd.⁷

⁷ Studier tyder på ett negativt samband mellan omfattningen på sociala försäkringssystem och entreprenörskap. Alternativkostnaden är helt enkelt för hög för att starta företag, se Bosma, N., Wennekers, S. & J.E. Amorós (2012), Global Entrepreneurship Monitor (2011) Extended Report: Entrepreneurs and Entrepreneurial Employees Across the Globe.

Tillgången till finansiering är generellt sämre för mindre och nystartade företag. Långivare vill gärna ha historik och säkerhet för att låna ut. De småföretag som får låna tvingas därför också betala relativt höga räntor för sina lån. En stor del av denna höga räntekostnad tycks omotiverad. Det är därför viktigt att prioritera finansieringsinsatser som ger nya och växande företag möjlighet att anställa och bidra till tillväxt och välstånd. Både privata och offentliga aktörer måste bidra till att minska finansieringsproblemen för småföretagen.

Men om bankfinansiering upplevs svårt och dyrt, varför finansierar sig inte småföretagen med mer kapital från nya ägare? Den enklaste förklaringen är nog att många företagare föredrar att själva äga och driva sitt företag och därför är mindre villiga att släppa in nya aktieägare i bolaget. Företaget kanske inte heller är beredd att växa på det sätt som är nödvändigt för att vara intressant för riskkapital. Riskkapital och aktiekapital finns inte heller fritt att tillgå, därtill gör risken i denna typ av investeringar att avkastningskravet, d.v.s. priset som företagen måste betala för denna typ av kapital, blir högre än lånekapital. Den ekonomiska litteraturen brukar tala om detta som en finansieringshierarki. Först och främst väljer företagare egna intäkter för att finansiera bolagets verksamhet och investeringar, om inte detta räcker, eller om bolaget ännu inte har ett positivt kassaflöde, t.ex. under en utvecklingsfas, föredras lånekapital. Genom lånekapital kan företagaren erhålla medel utan att avhända sig ägande i företaget. Eftersom lån är mindre riskfyllt för kreditgivaren kan kostnaden, d.v.s. räntan hållas relativt låg i förhållande till mer riskfyllda investeringar som aktieinvesteringar. Den finansieringskälla som upplevs dyrast för företagaren är aktiekapital, genom riskkapitalister eller aktiemarknaden. Kostnaden förenad med denna typ av finansiering är ofta betydligt högre än lånekapital. Med aktiekapital följer ofta också en ändring i bolagets ägarstruktur, vilket många företagare kan motsätta sig. Många företagare vill helt enkelt själva driva och äga sina bolag.

Möjligheterna till finansiering och företagets finansieringsbehov följer dock inte alltid denna förenklade beskrivning. Snabbväxande företag kan behöva finansiering i olika stadier och för specifika satsningar vilket gör att den traditionella finansieringshierarkin troligen är mindre relevant.

Det finns framförallt tre teoretiska argument som motiverar varför finansiering och riskkapital till små och medelstora företag är viktigt för samhällsekonomin. Det första argumentet utgår ifrån att det finns positiva effekter för samhället även utanför de enskilda företagen, framförallt bland företag som sysslar med högteknologi och forskning. Ett andra argument riktar in sig på positiva samhällsvinster av själva företagandet. Här syftar man på aspekter som att personer som tidigare framgångsrikt startat ett företag ofta startar nya framgångsrika företag, så kallade serieentreprenörer. Det tredje argumentet baseras på asymmetrisk information och hur bristande tillgång på information kan få marknader att fungera dåligt eller inte alls. Det intressanta är inte att marknaden fungerar dåligt med högre priser som följd (dvs. finansiering finns men bara till hög kostnad), utan att det finns marknader som inte existerar över huvud taget därför att informationsflödet mellan de som önskar finansiering och de som tillhandahåller den, fungerar så

dåligt att inga transaktioner alls genomförs. Om exemplet överförs till regionalt företagande kan det jämföras med att få företag startas därför att det helt saknas finansieringsmöjligheter i en region. Det finns alltså potentiellt tillväxtskapande och lönsamma investeringar i regionen, men de genomförs inte p.g.a. de stora informationsasymmetrierna.

Det är svårt för en finansiär att ha kunskap om en företagares idéer, motivation, drivkrafter och andra relevanta fakta som avgör ifall det är ett projekt som finansiären bör satsa på eller inte.⁸ Informationsasymmetrierna gör det också svårt för vanliga banker att göra en korrekt kreditbedömning och ge lån. Följden blir att den ränta de tar ut helt enkelt blir för hög (p.g.a. de inte ser andra faktorer än rent numerisk data, alternativt inte gör en personlig bedömning av företagaren över huvud taget). Det är därför ofta viktigt att företagen har tillgång till en lokalt förankrad bank, eller i vart fall får en personlig och rättvisande kreditprövning. Det kan också finnas betydande skillnader mellan branscher i behovet av, och svårigheten med, kreditbedömningen.

Finansiering genom riskkapital

Sverige brukar i internationella jämförelser beskrivas som ett land med relativt god tillgång på riskkapital. Omfattningen av det privata riskkapitalet i Sverige bedöms vara mellan två till sex miljarder per år. Dock investeras endast 70 miljoner i den allra första företagsfasen, såddfasen.⁹ Det är i denna fas, innan företaget har dokumenterat efterfrågan på sina produkter, som de största informationsasymmetrierna existerar. Detta finansieringsgap motiverar också kompletterande finansiering (riskkapital).¹⁰

I bl.a. USA avvärjs detta problem i viss mån av att enskilda privata investerare går in med kapital i såddfasen. Dessa personer brukar kallas affärsänglar och är ofta resursstarka personer med egen erfarenhet av företagande. Framförallt serieentreprenörer, dvs. personer som sålt tidigare företag och nu investerar i ett nytt, är lämpliga som investerare då de ofta har ett stort eget kunnande om företagandets villkor.

I Sverige är antalet affärsänglar som på detta sett investerar och engagerar sig i små och nystartade företag relativt begränsat. En vanlig förklaring till detta är skattesystemets utformning som under lång tid har motverkat privat förmögenhetsuppbyggnad genom företagande. Sverige har internationellt sett ett högt skattetryck och höga kapitalskatter. Skattesystemet gynnar också lånefinansiering i förhållande till finansiering med eget kapital. Företag får göra avdrag för räntekostnader men inte för finansiering som sker med eget kapital. De så kallade 3:12-reglerna

⁸ Detta märks inte minst genom de stora åtgärder som privata riskkapitalbolag genomför för att just minska dessa problem, se Kaplan S.N. & Strömberg P. (2001) "Venture capitalist as principals: contracting, screening and monitoring", *The American Economic Review*, Vol. 91:2.

⁹ Svensson R. (2011a) "När är statliga stöd till innovativa företag och entreprenörer effektivt?", *Svenskt Näringsliv*.

¹⁰ Här kan till exempel nämnas den studie som Sweco Eurofutures AB genomförde på uppdrag av Nutek och Almi (Sweco Eurofutures, 2008) där undersöktes befintlig utbudsstruktur samt behovet av kompletterande kapitalförsörjning. Den generella bilden som rapporten visade var att det finns ett gap mellan såddfasen och nästa steg där det kommersiella kapitalet på allvar träder in.

infördes för att begränsa företagarens möjlighet att ta ut inkomst som utdelning till en lägre skattesats än löneinkomst. Reglerna är dessutom mycket komplicerade och svåröverskådliga.

Statliga riskkapitalsatsningar kan därför under vissa förutsättningar vara motiverade som ett komplement till privat riskkapital. Det borde också finnas utrymme för förändringar av beskattning så att antalet affärsänglar ökar, även om det inte råder någon konsensus om hur detta bäst uppnås. Ett steg i rätt riktning var dock införandet av investeraravdraget 2013. Genom investeraravdraget ökade möjligheter för privatpersoner att ta del i det värdeskapande som sker i företag, därmed underlättas också företagens tillgång på finansiering i form av ägarkapital.

Affärsänglar, VC och andra aktörer

Förutom företagare och uppfinnare är finansiärer centrala för tillväxten. Forskning visar att finansiären har en nyckelroll och kan i många fall vara lika betydelsefull som entreprenören för ett företags utveckling.¹¹ I regel finansierar entreprenören själva företagsstarten med egna medel. Företagets fortsatta utveckling, beroende på hur snabb tillväxten ska vara, kan dock kräva extern kapitaltillförsel och att nya ägare träder in i företaget.

Det kan därför krävas externa kapitaltillskott tidigt i ett företags utveckling, så kallat såddkapital, för att vidareutveckla en ofärdig produkt. I denna fas har affärsänglar¹² visat sig lämpliga som finansiärer. Företaget får dessutom via affärsängelns nätverk också tillgång till ytterligare kapital och kompetens.

När affärsidén utvecklats och blivit mer stabil blir företaget även intressant för venture-kapitalister. Men ytterst beror det på med vilken hastighet som företagen vill växa. Likt affärsänglarna är dessa aktiva finansiärer – och ägare – som bidrar till företagets utveckling och kommersialiseringen av produkterna. De har en begränsad investeringshorisont och vill ofta avyttra sitt ägande när företaget mognat.

En central insikt som följer av forskningen om finansiärens roll är att en stor del av den värdeskapande kompetensen snarast är relaterad till förmågan att rådge och utveckla företag "developing winners" framför att förutse och hitta framgångsrika företagare "picking winners". Kompetensen att göra detta är värdefull och kan i och med sitt värdeskapande, vara ytterst välbetald.

Jakobsson och Herin studerar nya företags finansiering i Sverige och finner att eget kapital spelar en avgörande, och relativt andra länder mer betydande roll, som finansiering till svenska företag.¹³

För Sveriges del framhålls särskilt tre förhållanden:

¹¹ Lerner J. (2009) "Boulevard of broken dreams", Princeton university press.

¹² Affärsänglar kan enkelt beskrivas som privatpersoner med egen erfarenhet av att vara företagsledare eller företagsägare och som har tid, engagemang och kapital att satsa i lovande affärsidéer.

¹³ Jakobsson, U. & Herin J. (2012) "Nya företags försörjning av riskkapital", Svenskt Näringsliv.

- Den aggregerade genomsnittliga privata hushållsförmögenheten ligger i Sverige på samma nivå som i de rikaste industriländerna.
- En relativt stor del av de svenska hushållens förmögenhet ligger i icke-likvida tillgångar (såsom fastigheter och pensionskapital).
- Den svenska förmögenhetsfördelningen är i ett internationellt perspektiv mycket ojämn, med en kraftig förmögenhetsansamling i toppen av fördelningen.

Sammanfattningsvis visar detta att endast en mycket begränsad krets i Sverige har möjligheter att satsa ett genuint eget kapital i ett nystartat företag eller i en företagsexpansion. Sett mot bakgrund av den betydelse som eget kapital enligt forskningen har för start och expansion av nya företag torde detta innebära en rejäl begränsning av små- och nyföretagandet i Sverige. En avgörande fråga är därför hur finansieringen till små och medelstora företag kan underlättas genom att utveckla möjligheterna för enskilda individer att i högre grad engagera sig och investera som affärsänglar och riskkapitalister.

Statliga finansieringsinsatser

Merparten av det kollektiva kapitalet, d.v.s. den andel av landets samlade förmögenhet som binds upp i offentliga och privata fonder etc. är destinerat till de större företagen (via aktiemarknaden/börsen). Endast i mycket begränsad omfattning tycks detta kapital komma nystartade eller onoterade små bolag till del. Som exempel kan nämnas det kapital som är uppbundet i pensionsfonder både hos offentliga och privata förvaltare som AP-fonderna och försäkringsbolag.

I de fall placeringsmöjligheterna för institutionella placerare tillåter investeringar i små företag anses dessa ofta vara så osäkra att de inte lever upp till fondernas risk- och avkastningskrav. De statliga AP-fonderna får exempelvis inte investera mer än 5 procent av den totala tillgångsportföljen i det som kallas alternativa tillgångar, till vilka onoterade aktier räknas. Tillgången till finansiering försämras ju mindre och ju mer nystartade företagen är, som en följd av problem med bristande information samt företagets brist på säkerheter. I detta sammanhang blir grundläggande frågeställningar; ifall det saknas finansiering i något skede av företags etablering? Finns det betydande marknadsmisslyckanden vilket skapar behov av statliga subventioner/ingripanden? Där statliga riskkapitalinsatser är lämpliga, hur är dessa strukturerade och i vilken utsträckning bör staten kompenseras för sitt risktagande?

Många satsningar har syftat till att genomföra regionalpolitik eller satsningar på enskilda branscher. Att använda statligt riskkapital för att förbättra t.ex. sysselsättning, har inte heller visat sig vara effektivt. Staten bör allokera riskkapital till företag som har möjlighet att växa, inte efter några andra principer.

Ett annat problem som minskar effektiviteten i statliga satsningar är relaterat till aktörernas kompetens. Affärsänglar tillför inte bara finansiering utan även kompetens samt ser till att skapa rätt incitament för bolagets utveckling. Ofta har de erfarenhet av att själva driva företag och kan

därför ge råd och tips som är mycket värdefulla för entreprenörerna. De kan även arrangera kontakter med t.ex. jurister, revisorer, marknadsförare osv.¹⁴ Statliga satsningar saknar ofta denna möjlighet till personligt engagemang. Därmed bidrar de statliga satsningar endast med en del av det som det privata riskkapitalet gör. I viss mån kan detta lösas genom att statliga aktörer endast går in i bolag som också har privat finansiering, så kallad medfinansiering. På så vis kan staten ta del av den privata sektorns kompetens när det gäller att sälla fram de företag som har tillväxtpotential, samt få del av riskkapitalbolagens kompetens kring hur man får företaget att växa.¹⁵

Studier av bl.a. Tillväxtverket tycks också visa att de offentliga finansieringsinsatserna i mindre utsträckning går till kvinnor. En förklaring som framförts är att de offentliga finansieringsaktörerna bedömer mäns entreprenöriella potential högre än kvinnliga företagares.¹⁶

Sammanfattningsvis finns det dock ett visst stöd för att staten bör stimulera riskkapital till privat företagande om denna finansiering inte kan erhållas på andra sätt. Finansieringen bör emellertid i största möjliga mån ske i samarbete med privata affärsänglar för att dra nytta av deras kompetens när det gäller att hitta tillväxtorienterade entreprenörer samt att underlätta för dem att växa. Det statliga riskkapitalet bör också riktas in så tidigt som möjligt, där informationsasymmetrierna är som störst.

Vilken avkastning staten ska kräva på en investering är också en relevant fråga. Att enbart subventionera företag med finansiering kan leda till utträngningseffekter för privata finansiärer och snedvrída konkurrensen mellan företag. Samtidigt bör staten inte ha avkastningskrav som är betydligt högre än andra relevanta aktörer, eller högre än marknadsmässiga avkastningskrav för motsvarande tillgångs- och investeringstyp. Detta motverkar hela syftet med att just utöka utbudet av finansiering till de små företagen, eftersom utbudet är en funktion av priset. Återigen är det viktigt att påpeka att det är stora skillnader mellan finansiering i form av lån och finansiering i form av aktiekapital.

Regeringen har under våren 2015 uttalat en ambition att stärka Almi så att de i form av lån kan fortsätta att finansiera nya och växande företag över hela landet. Formerna för denna finansiering och de krav som ställs på avkastning och ränta är dock avgörande för att dessa insatser verkligen ska komma de små företagen till del. Även Exportfrämjandet fyller ett syfte som finansieringsaktör till små och medelstora företag med exportaffärer. En kontinuerlig uppföljning och utvärdering av de statliga finansieringsinsatserna behöver göras för att säkerställa att finansiering kommer företagen till del på ett effektivt och marknadskompletterande sätt. Regeringen har därför tillsatt en utredning (Dir 2015:21) som ska undersöka behovet av statliga finansieringsinsatser riktade till små och medelstora företag. Utredningen ska lämna förslag på hur dagens insatser kan bli mer effektiva

¹⁴ Gompers P. & Lerner J. (2001) "The venture capital revolution", The journal of economic perspectives, Vol.15:2.

¹⁵ Svensson R. (2011b) "Statligt venture kapital i stort behov av omstrukturering", Ekonomisk debatt, nr.6.

¹⁶ För en fördjupad diskussion se, Tillväxtverkets rapport "Under ytan – hur går snacket och vem får pengarna II?" Info 0587.

och ändamålsenliga. I dagsläget kommer den statliga finansieringen helt enkelt inte de minsta och nystartade företagen till del.¹⁷

Även skattesystemet kan förändras för att i större utsträckning underlätta för små och medelstora företag att växa. När det lilla företaget behöver anställa en person med viss kompetens har det ofta svårt att konkurrera lönemässigt med stora etablerade företag. Många företag som kännetecknas av stark tillväxt har ofta en hög belåning redan under företagets första år. Det finns helt enkelt inte tillräcklig egen intjäning i bolaget för att täcka alla de investeringar som behöver göras i den expanderande verksamheten. Företag med ambitionen att växa påverkas därför mer av finansieringssvårigheterna än andra företag. Med bättre skatteregler skulle personaloptioner kunna användas för att knyta nyckelkompetens till företaget mot att de erbjuds bli delägare i framtiden på vissa villkor.¹⁸

¹⁷ Riksrevisionen har t.ex. visat att företag i såddfasen endast fick 0,2 procent av det statliga riskkapitalet, trots att det var dessa som skulle prioriteras enligt regeringen. Riskrevisionens rapport "Statens insatser för riskkapitalförsörjning – i senaste laget (RiR 2014:1)" visar också att samarbetet med de privata investerarna borde utvecklas.

¹⁸ En utredning undersöker för tillfället förutsättningarna för att förändra skattereglerna kring personaloptioner (Dir 2014:33).

Data och metod

Enkäten skickades till 4 001 medlemmar i Företagarnas panel. 1 206 svarade, vilket motsvarar 31 procent av samtliga tillfrågade. Det fanns ingen item-non respons. Respondenter var tvungna att svara på alla frågor. Undersökningsperioden var mellan den 11 december 2014 till den 7 januari 2015.

Urvalet korrigeras så att det liknar den nationella företagarstrukturen, med hjälp av en modell baserad på SCB:s statistik på antal företagare i Sverige. Konkret görs detta genom att korrigerande vikter räknas fram för olika företagsstorlek (antal anställda), kön, ålder och bransch. För varje respondent beräknas därefter de erhållna vikterna i respektive kategori för att ge en totalvikt, som påverkar vilken vikt det enskilda svaret får i sammanställningen. Viktmetoden heter "raking".

Totalresultat blir på så sätt representativt för alla företagare i Sverige. I analysen räknas inte respondenter som anger att de inte driver företag, samt respondenter i sektorn jord- skogsbruk och fiske.

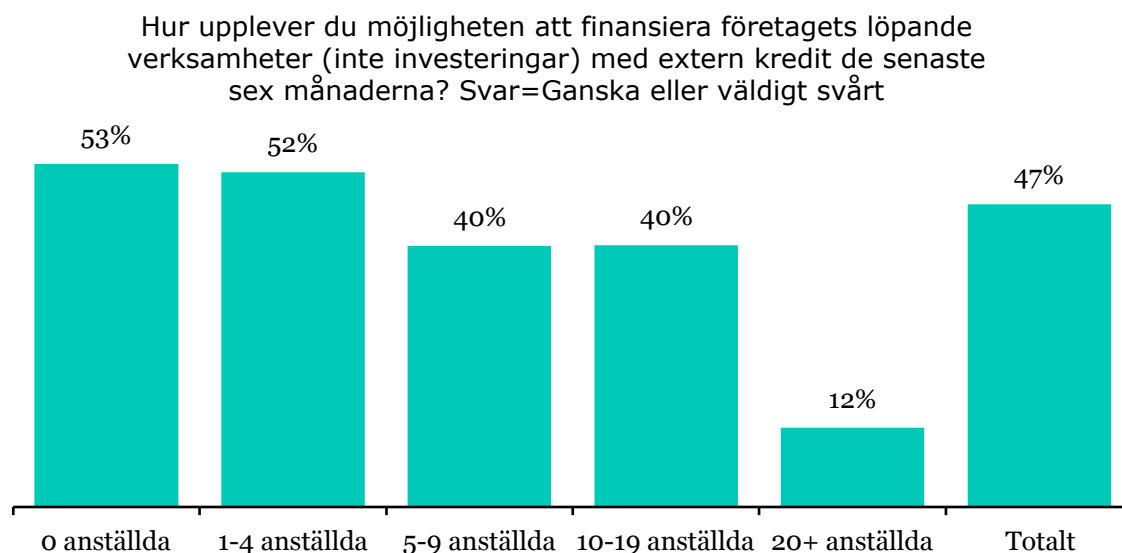
Resultat

För tydlighetens skull gör undersökningen en uppdelning mellan finansiering till löpande verksamhet och finansiering till investeringar. Med löpnade verksamhet avses exempelvis löner och underhåll, medan finansiering till investeringar främst avser engångsutgifter.

En fråga som ställdes till företagen var hur de upplevt möjligheten att finansiera löpande verksamheter (inte investeringar) med extern kredit de senaste sex månaderna. Omkring hälften av alla företag svarade att de upplever det som mycket eller ganska svårt att få extern kredit för att finansiera företagets löpande verksamheter, se figur 1. Först bland företagen med mer än 20 anställda upplevdes problemen i mindre utsträckning.

Större företag har alltså betydligt lättare att finansiera sina löpande verksamheter med extern kredit. Antagligen är det så att de har mer kapital, fler kunder och en högre kreditvärdighet, kombinerad med en mer rättvisande kreditbedömning. Sammantaget gör dessa faktorer att bankerna bedömer lånefinansiering till dessa större företag som mindre riskfyllt.

Figur 1 Exkluderar de företag som inte har behövt finansiering eller svara, vet ej.



I genomsnitt finansieras den löpande verksamheten i företagen framförallt med löpande intäkter och/eller befintligt eget kapital (89 procent). I genomsnitt finansieras 82 procent av den löpande verksamheten i företagen med företagets egna intäkter och/eller befintligt eget kapital, men för de flesta företag (median) är det 99 procent. De använder alltså (nästan) ingen annan typ av finansiering.

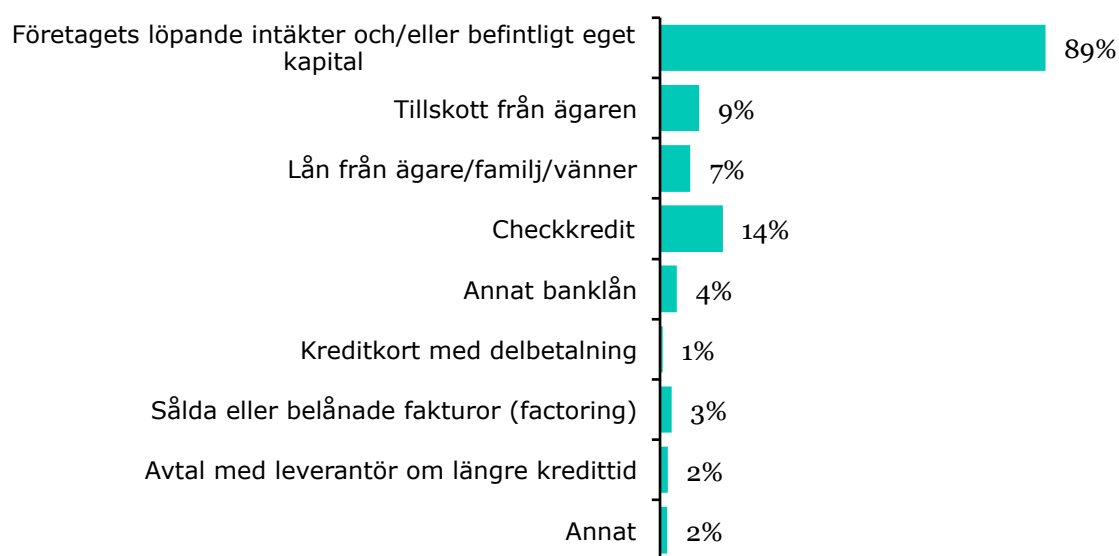
Skillnaden mellan genomsnitt och median visar att löpande intäkter inte är tillräckliga för att finansiera den löpande verksamheten i vissa bolag, och därför använder dessa en högre grad av extern finansiering (vilket sänker genomsnittet). Detta bekräftas av att 11 procent inte alls använder löpande intäkter och/eller befintligt eget kapital till att finansiera den löpande verksamheten. Troligen rör det sig om företag som är i en sådan utvecklingsfas att det saknar tillräckliga intäkter

och därför måste använda andra finansieringskällor för att hålla verksamheten i gång. Detta är mycket vanligt i utvecklings- och tillväxtbolag.

Företag i alla storleksklasser, baserat på antal anställda, visar ungefär samma andel som finansieras med löpande intäkter och/eller befintligt eget kapital, andelen är dock lite större i företag med anställda jämfört med företag med noll anställda (en stor andel av företagen med noll anställda utgörs av enskild firma).

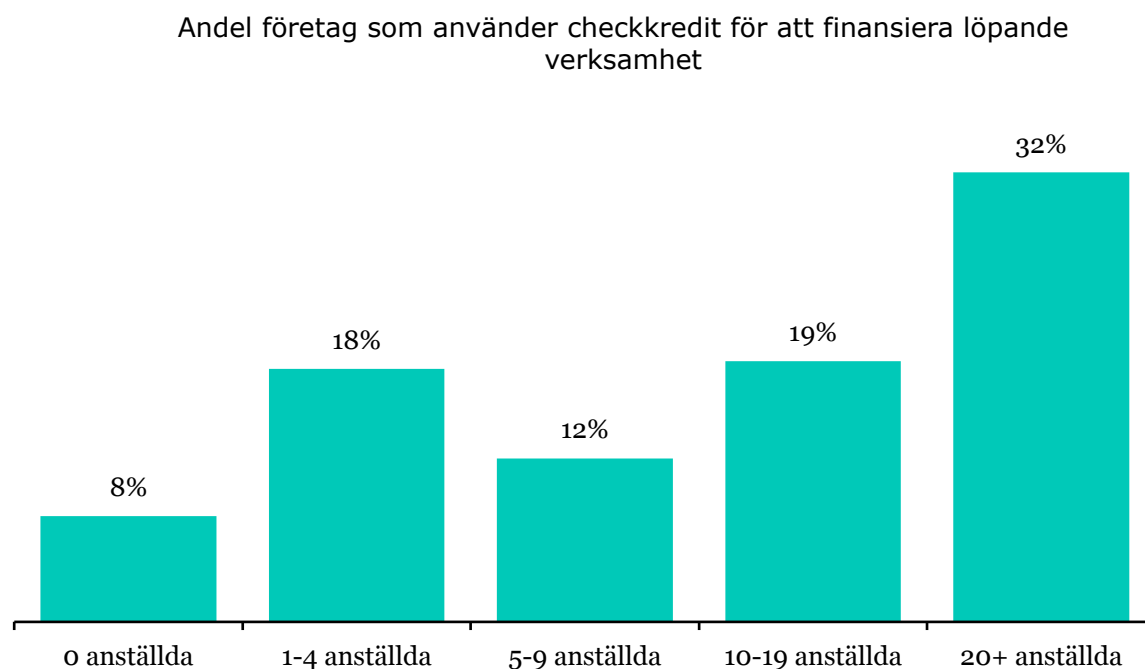
Figur 2 flera svarsalternativ är möjligt.

På vilket sätt finansierade företaget den löpande verksamheten de senaste sex månaderna?



En relativt stor andel (14 procent) av alla företag använder även checkkredit för att finansiera den löpande verksamheten. Checkkredit, eller kontraktskredit, innebär möjligheten att löpande låna pengar på checkkontot upp till ett visst gränsbelopp (limit). En checkkredit är i vissa fall fördelaktigare än ett vanligt lån, eftersom man endast behöver betala ränta för det beloppet man har nyttjat istället för att betala för hela kreditbeloppet. Samtidigt är räntan och avgifterna för checkkrediten ofta högre än vanliga lån. För en checkkredit betalar man dels dispositionsränta och kontraktsränta (en årlig procentuell avgift på det hela kreditbeloppet). Kreditgivaren har också ofta rätt att på eget initiativ och under vissa omständigheter ompröva kreditgivningen eller den fastställa limiten.

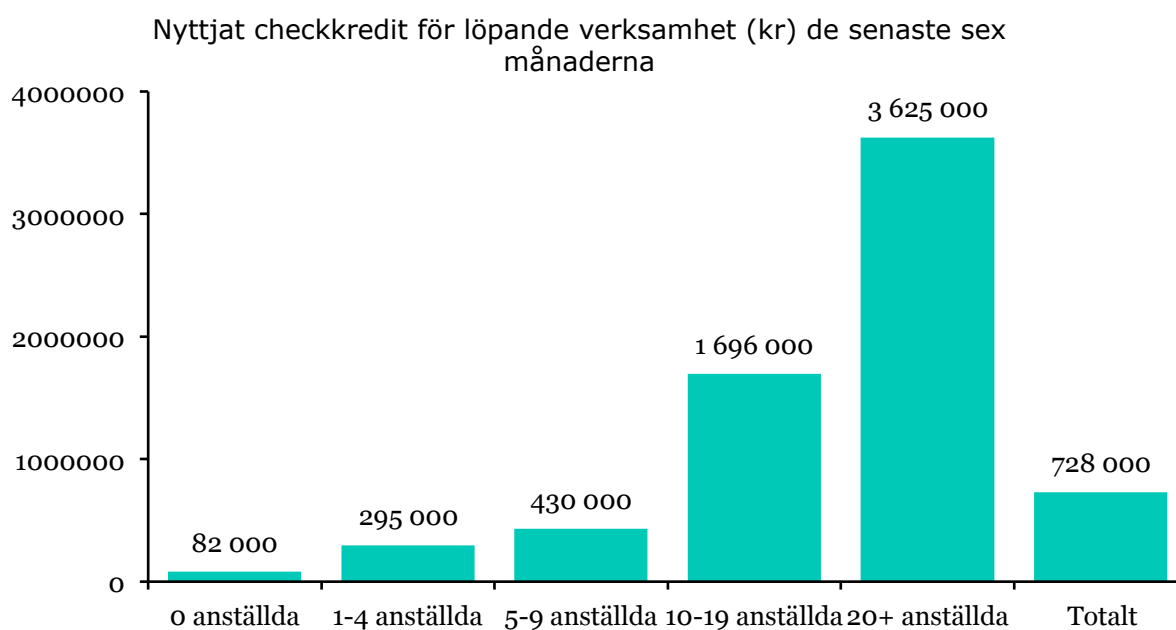
Figur 3 checkkredit nedbryten på storleksgrupp (antal anställda)



Finansiering av den löpande verksamheten med checkkredit är vanligare bland större företag. Det är en stor skillnad mellan företag med noll anställda och företag med fler än 20 anställda.

Finns skillnaden för att de mindre företagen inte vill/behöver checkkredit? Eller är det för dyrt? En förklaring till att företagen med noll anställda i mindre utsträckning använder checkkredit är troligen att många av dessa företag är enskild firma, skillnaden mellan den privata ekonomin och företagets är därför liten (individbaserat kreditkort).

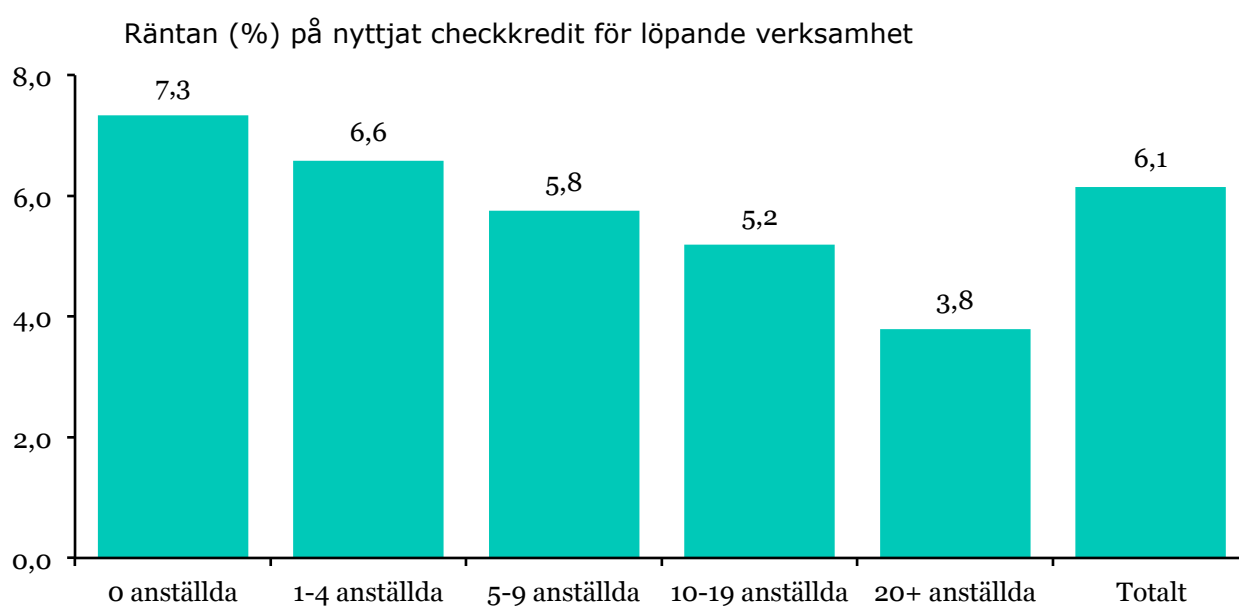
Figur 4 checkkredit nedbryten på storleksgrupp (antal anställda)



Större företag nyttjar större belopp på checkkrediten. Som visas i figur 4 rör det sig om relativt stora belopp som utnyttjas genom checkkrediten under ett halvt år.

Figur 5 visar skillnaden i ränta på utnyttjad checkkredit. Skillnaden är betydande mellan företag i olika storleksklasser. Mindre företag nyttjar mindre belopp på checkkrediten och betalar högre ränta. Den högre räntan förklaras av företagets kreditvärdighet och bankernas svårighet att bedöma den korrekt. Samtidigt är det svårt att se att skillnaden mellan företag med exempelvis 4 eller 5 anställda och företag med mellan exempelvis 15 eller 20 anställda skulle vara så stor att den helt kan förklara de betydande skillnader i genomsnittlig ränta som råder mellan företagen i de olika storleksgrupperna.

Figur 5 checkkredit nedbryten på storleksgrupp (antal anställda)



Checkkrediten är alltså en mycket viktig finansieringskälla för företagets löpande verksamhet. Något som ofta inte framkommer i debatten. Företagen har också genom checkkrediten en återkommande och regelbunden interaktion med bankerna. Denna relation blir därför mycket viktig för företagen, inte enbart som finansieringskälla utan också för rådgivning etc. Förtroendet mellan företagaren och kreditgivaren är viktigt ur bådas synvinkel.

I många företag finansieras den löpande verksamheten också delvis med tillskott eller lån från ägaren samt dennes familj. Detta resultat beskriver på ett tydligt sätt hur företagande även innebär en betydande privatfinansiell risk för företagaren och dennes familj.

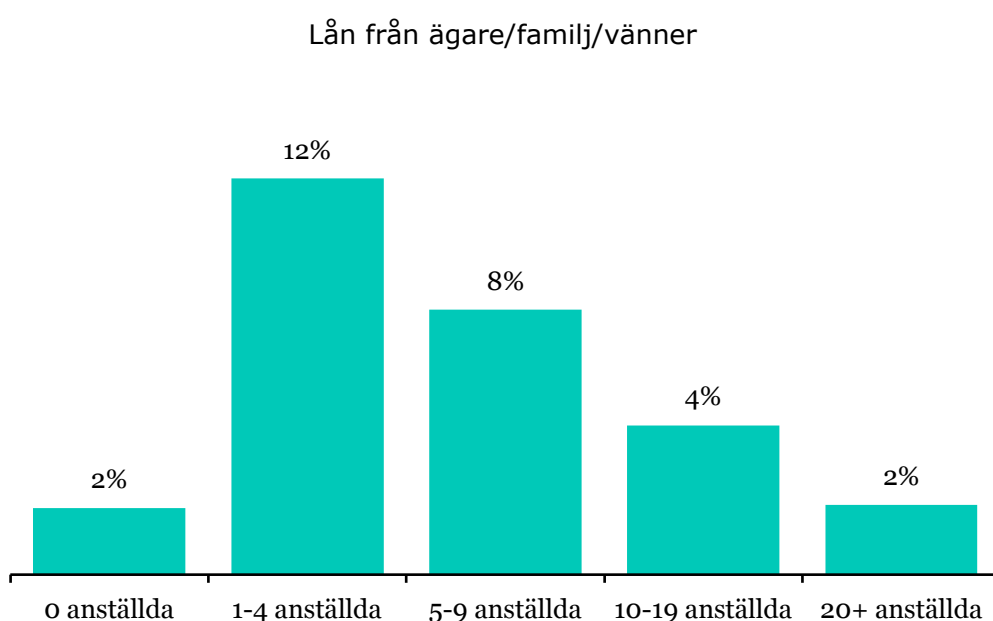
Tillskott från ägaren är, självklart, störst bland företag utan anställda. Det beror åtminstone delvis på att företaget ofta drivs som enskild firma, som inte har aktiekapital. Men även en betydande andel av företag med anställda som erhåller tillskott från ägaren till den löpande verksamheten.

Detta tyder på att det finns ett finansieringsbehov som inte alltid kan mötas med andra finansieringskällor.

Lån från ägaren eller närstående är inte så vanligt bland företag utan anställda, se figur 6. Antagligen beror det på företagsform eftersom aktiebolag men inte enskilda firmor kan låna från sin ägare. Det är intressant att notera att mikroföretagen (0-9 anställda) relativt ofta lånar från ägaren/närstående. Detta kan tyda på att företag i denna storleksklass har betydligt svårare att få finansiering.

De företag som lånade från ägaren eller närstående under de senaste sex månaderna lånade i genomsnitt 233 000 kronor. Räntan på dessa lån var i genomsnitt 1.7 procent, betydligt under marknadsräntan för företag i motsvarande storleksklass.

Figur 6

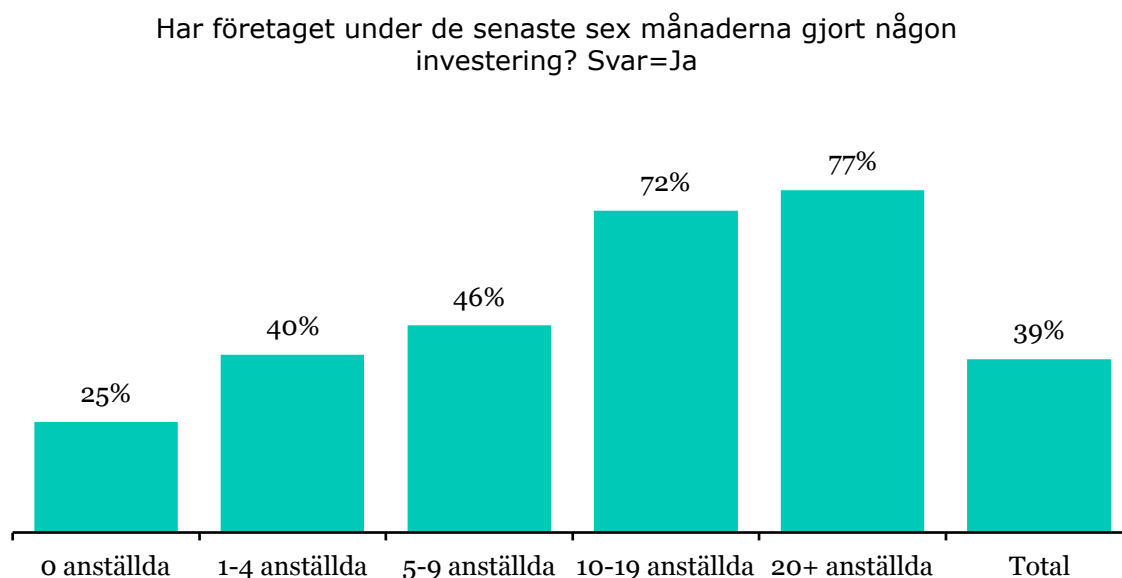


Som förväntat finansieras en huvuddel av företagens löpande verksamhet med egna intäkter. För investeringar är det dock vanligare att företagen behöver extern finansiering. Investeringar behöver göras för att utveckla nya produkter och tjänster, förbättra kvalitet och för att växa med verksamheten och i antalet anställda.

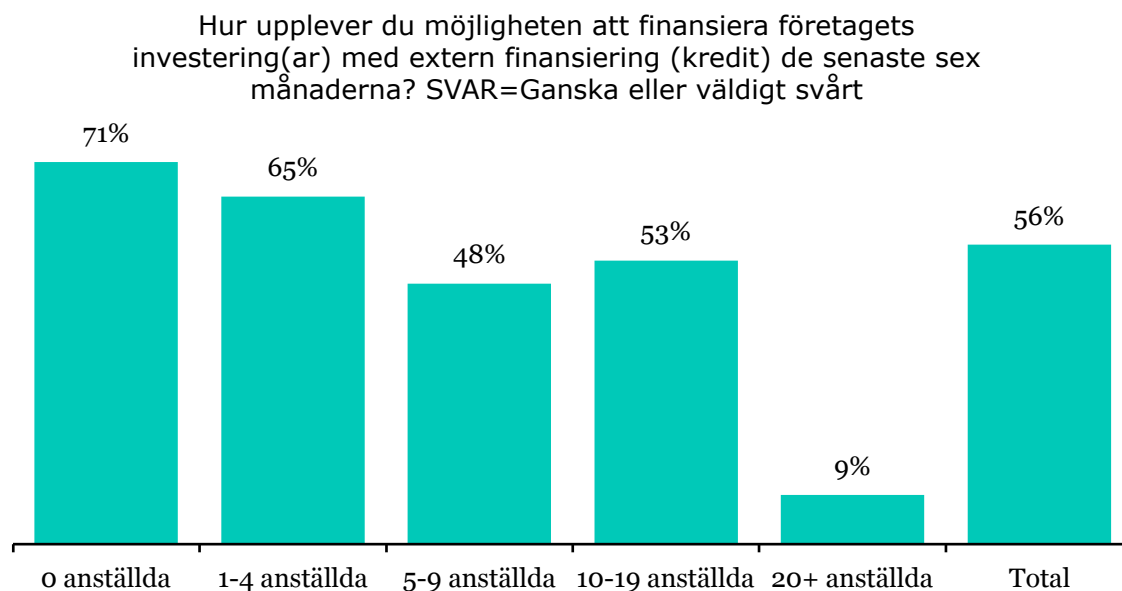
Figur 7 visar hur stor andel av företagen i respektive storleksgrupp som gjort någon investering de senaste sex månaderna. En högre andel av de större företagen investerade. Till viss del kan detta resultat förklaras av att dessa företag har lättare att få extern finansiering. Detta bekräftas också av figur 8 som visar att företag med färre än 20 anställda upplever det betydligt svårare att få extern kredit för att finansiera investeringar. Drygt hälften av mikroföretagen upplever det som ganska eller mycket svårt.

Att finansiera investeringar med extern kredit verkar framförallt vara svårt för företag med färre än 20 anställda. Denna stora skillnad mellan företag med 20 anställda och företag som har färre anställda kan tyckas omotiverad, speciellt för företag med mellan 5 och 19 anställda.

Figur 7

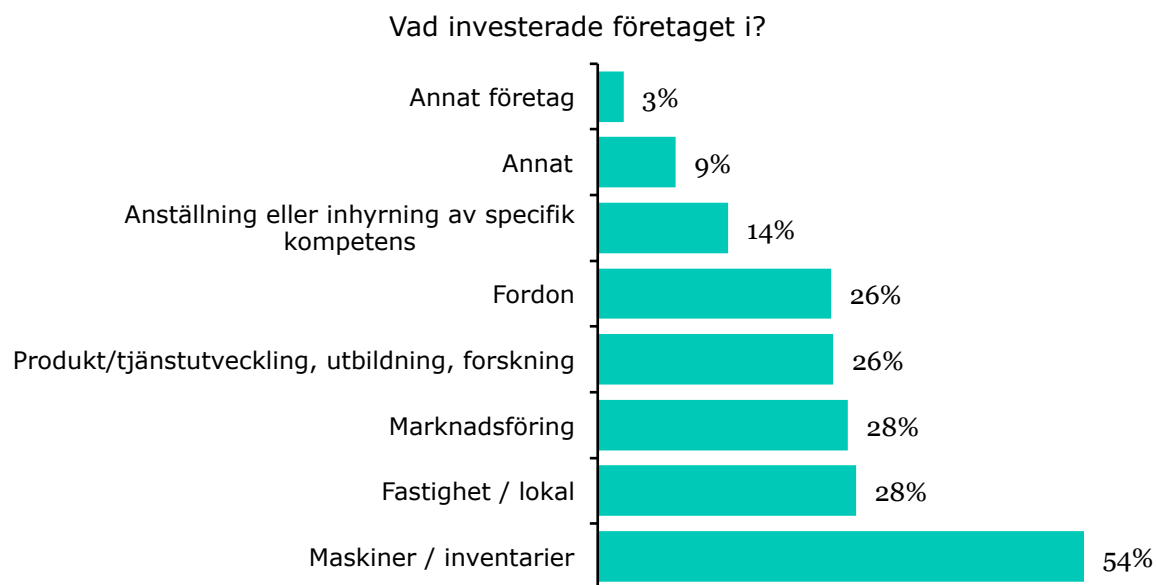


Figur 8 Innehåller alla företag förutom de som inte investerade för att de inte hade investeringsbehov. Av de som inte gjort någon investering under de senaste sex månaderna svarade nästan vart fjärde företag att det främsta skälet var svårighet att erhålla finansiering eller bankernas krav på säkerhet.



Företag investerar framförallt i maskiner och inventarier, se figur 9. Det är vanligast i tillverknings- och byggindustri där 71 respektive 69 procent investerade i maskiner/inventarier. I branschen företagstjänster är det endast 39 procent. Där investeras mer i data/affärssystem. Investeringar i anställning eller inhyrning av specifik kompetens är vanligast i informations- och kommunikationsföretag. Dessa företag investerar också mest i marknadsföring.

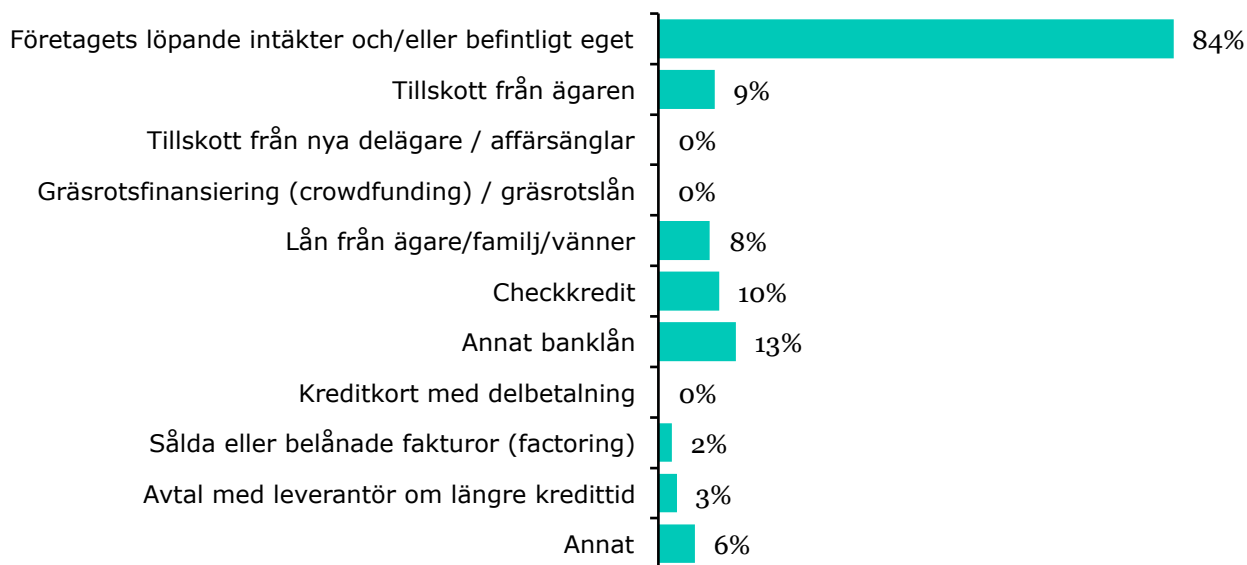
Figur 9



Figur 10 beskriver på vilket sätt företagen finansierade investeringar under de senaste sex månaderna. Liksom den löpande verksamheten finansieras investeringar framförallt med löpande intäkter och/eller befintligt eget kapital (84 procent). För investeringar är banklån dock något mer vanligt än checkkredit. Det kan förklaras med att investeringar ofta avser större engångsbelopp. Återigen utgör tillskott från ägaren och lån från närstående en relativt betydelsefull finansieringskälla för småföretag. Svartalernativet annat innehåller framförallt "leasing".

Figur 10

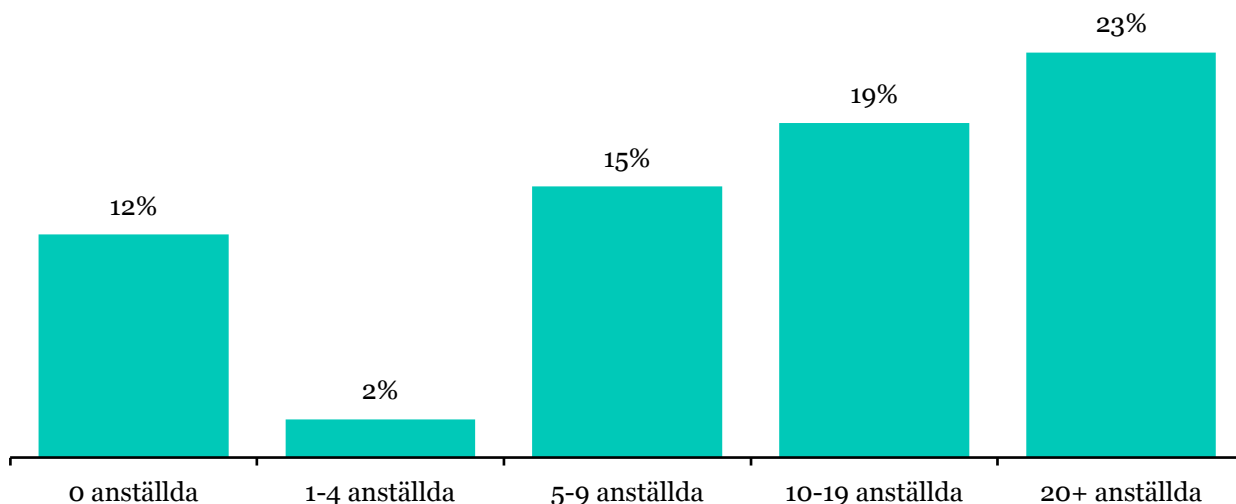
På vilket sätt finansierade företaget investering(ar) de senaste sex månader?



Mindre företag är alltså mer beroende av löpande intäkter och/eller befintligt kapital för att finansiera investeringar. Även checkkrediten används för investeringar vilket kan vara omotiverat dyrt, alternativt är det för omständigt och kostsamt att finna annan finansiering, figur 11.

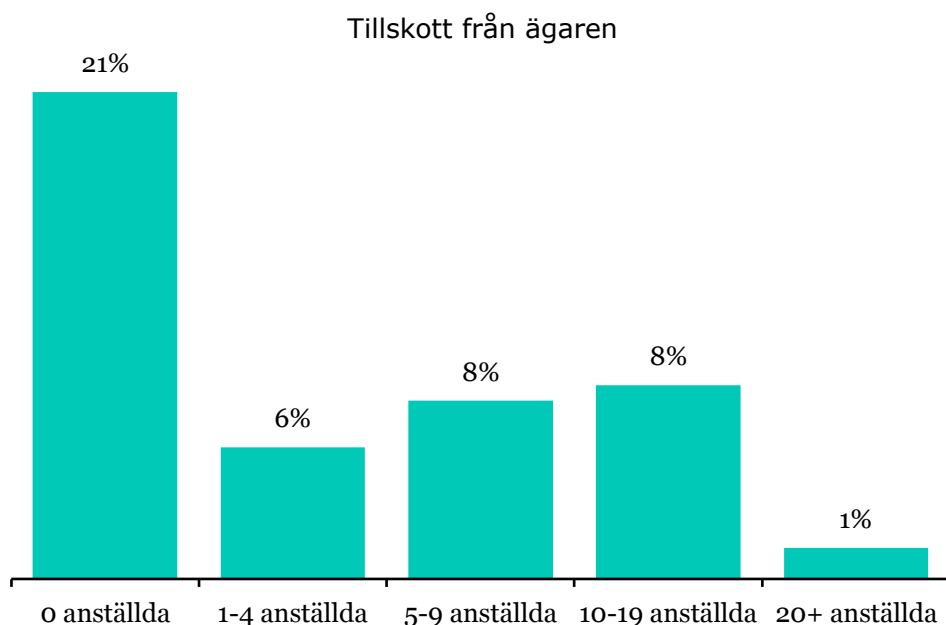
Figur 11

Andel företag som använde checkkredit för att finansiera investeringar

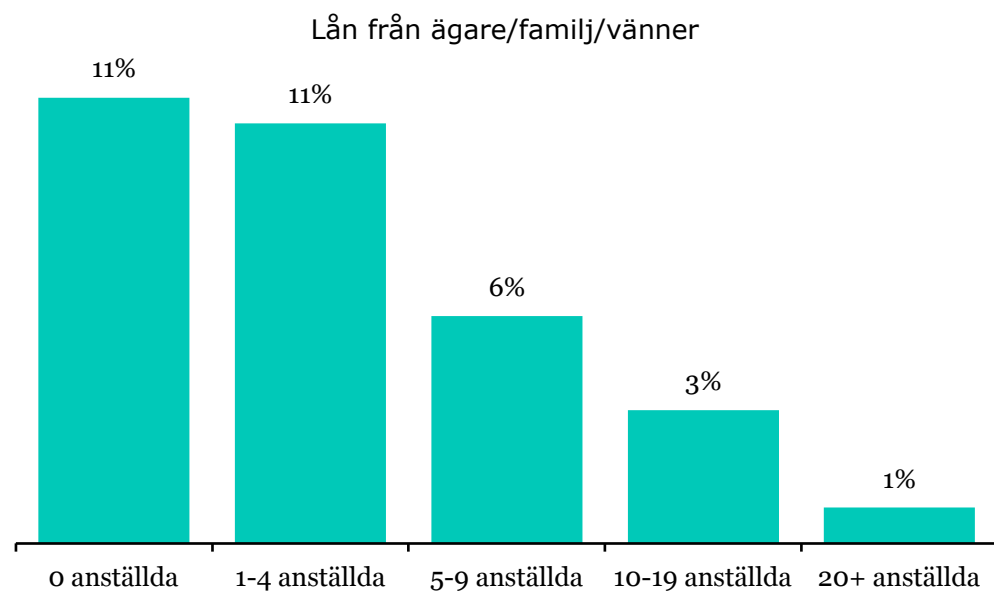


I företag utan anställda (oftast enskild firma) är det ägaren som finansierar investeringar i mycket större utsträckning än i företag med anställda, figur 12. De mindre företagen lånar också oftare från ägaren eller närstående (se figur 13). I de fall ägaren har tillgång till kapital privat kan det vara lönsamt och enkelt att låna ut kapital till sitt eget bolag. Ägaren får en ränteintäkt och bolaget får avdrag.

Figur 12



Figur 13

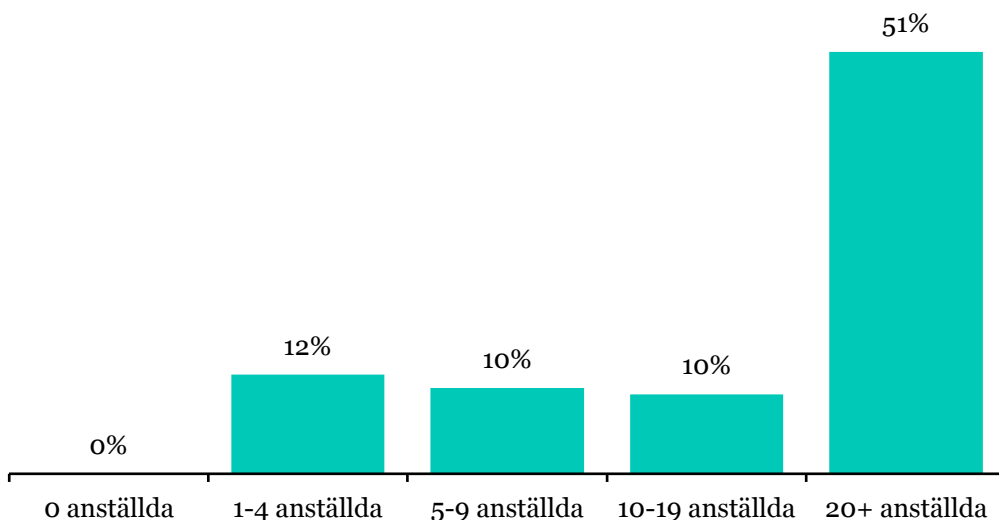


Bland företag med minst 20 anställda är banklån ett vanligt finansieringssätt för investeringar, men inte alls för de mindre företagen. Detta resultat kan återigen tyda på att mindre företag har betydligt svårare att få extern finansiering än större företag. Företag med fler än fem anställda måste ses som relativt stabila.

I genomsnitt betalade företagen 3.2 procent i ränta på banklån för investeringar under de senaste sex månaderna.

Figur 14

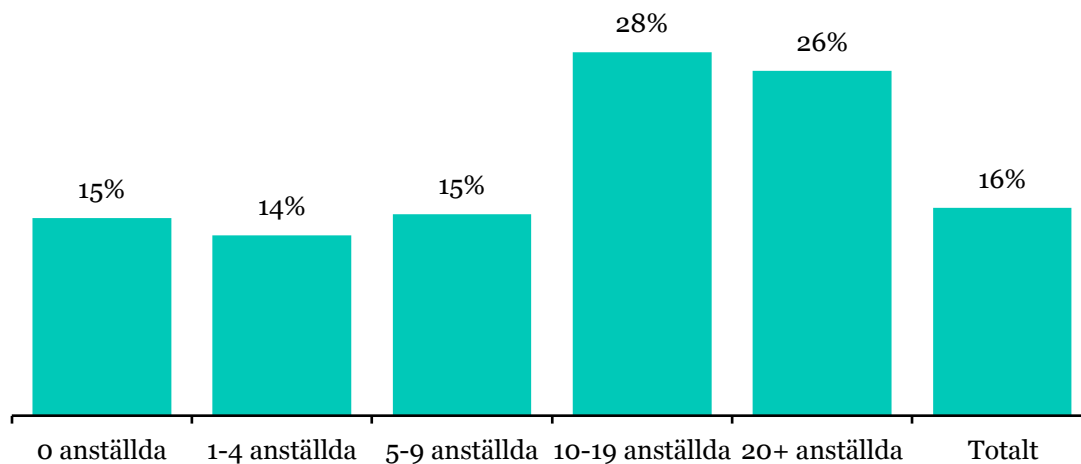
Annat banklån



Då företagens relation till kreditgivare är viktigt tillfrågades företagen om de är kund i mer än en bank. Bland de större företagen är det en större andel företag som har mer än en bank, se figur 14. Flera bankrelationer kan därför relatera till möjligheten att få lån, eftersom dessa företag också upplever det som enklare att få finansiering.

Figur 15

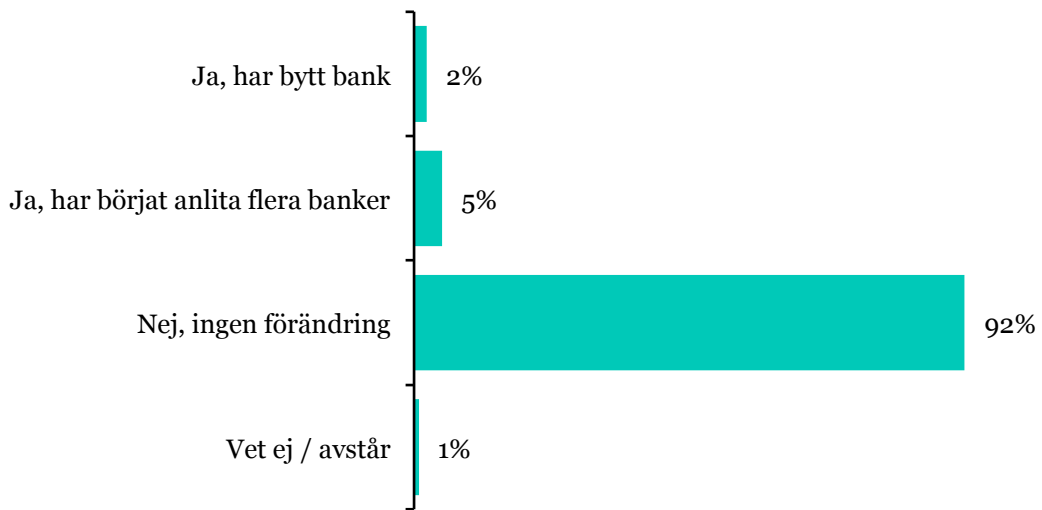
Är ditt företag idag kund i flera banker? Svar=Ja



Finansieringspanelen tillfrågades också ifall företaget har bytt bank eller anlitat flera banker under de senaste sex månaderna, figur 16. Som förväntat är det endast ett mycket litet antal företag som bytt bank eller anlitat fler banker under det sista halvåret. Företagen är i detta avseende anmärkningsvärt trogna kunder.

Figur 16

Har ditt företag under de senaste sex månaderna bytt bank eller börjat anlita flera banker?



Slutsatser och förslag

Företagarna finansieringspanel visar att de svenska småföretagen upplever betydande svårigheter med att få finansiering till sin verksamhet och för investeringar. Därmed hämmas småföretagens tillväxt och jobbskapande.

Undersökningen visar även att småföretagen i stor utsträckning använder checkkredit både för löpande verksamhet och investeringar. Småföretagen är också beroende av finansiering från ägare och dennes närstående och familj. Tillsammans tyder detta på ett fortsatt stort finansieringsbehov, inte enbart genom eget kapital utan också till stor del i form av lånekapital.

Baserat på denna undersökning och tidigare finansieringspaneler föreslår Företagarna en rad åtgärder för att underlätta finansieringen via bank. Åtgärderna är både i form av konkreta förslag men också långsiktiga målsättningar.

Företagarna föreslår:

1. Ställ krav på att bankerna öppet redovisar riskvikter för olika kundsegment och deras grunder. Alla småföretag är inte högrisklåntagare.
2. Låt inte bankerna slippa undan, utan uppmärksamma företagskrediter på samma sätt som bolåneräntor i förhållande till bankernas vinst. Här har både media och de finansiella myndigheterna en viktig roll att spela.
3. Underlätta för fler utmanare till storbankerna för en bättre konkurrens på bankmarknaden. Företagarna vill att regeringen tillsätter en utredning för att se över etableringshinder på den svenska bankmarknaden, utredningen bör även ta ställning till regionala förutsättningar för kreditgivningen.
4. Sänk skatten för personaloptioner. Skulle göra det möjligt för småföretag att använda optioner för att låta personalen få del av ett företags värdeutveckling. Detta blir än viktigare i ett kunskapssamhälle och för nystartade företag. Genom att själv deltagit i värdetillväxten i ett växande bolag, kan fler personer själva. Så småningom investera i andra växande bolag som affärsänglar och riskkapitaliserer.
5. Gör det lättare att växa med eget kapital. Undersök möjligheterna att vidga investeraravdraget för den som investerar i onoterade bolag genom bolag vid start eller nyemission. I sammanhanget bör det även undersökas ifall Investerarasparkkontot kan ändras för investeringar i onoterade bolag.
6. Säkerställ att betaltiderna kortas och se till att den offentliga sektorn föregår med gott exempel. Här måste givetvis politiker på alla nivåer bättre kontrollera sina organisationer.¹⁹

¹⁹ Kortare betaltider (börja med offentlig sektor). En utredning har föreslagit att 30 dagar ska bli normal betaltid, men frihet att förhandla fram något annorlunda. 30 dagarsregeln ska dock gälla för offentlig sektor. Krav också på att ta ut förseningsavgifter och ränta. Vi tycker förslagen är bra, men att man kunde gått hårdare fram mot offentlig sektor. Följ upp betaltiderna från offentlig sektor – styrfaktor för politiker visavi offentliga bolag och förvaltningar på alla nivåer.

7. Alternativa finansieringslösningar. När bankfinansiering blir allt svårare att få för allt fler företagare, delvis på grund av att företagarna idag är annorlunda mot gårdagens måste företagare börja se sig om efter alternativa finansieringslösningar.²⁰ Detta inkluderar utökade möjligheter till så kallad *crowdfunding* och *crowdlending*. Genom ett förenklat regelverk kan också finansiering via företagsobligationer göras enklare, effektivare och mer flexibelt, vilket gör marknaden mer lämpad för små och medelstora företag.

8. Säkerställa att de statliga finansieringsinsatserna verkligen kommer de små och växande företagen till del genom ett ökat fokus på sådd-fasen. Utökad lånefinansiering genom exempelvis innovationslån kan vara en framkomlig väg. Genom de statliga aktörerna bör företagen även i högre grad informeras om vilken finansiering som finns tillgänglig genom de statliga aktörerna och EU.

²⁰ Se mer om de nya företagarna i vår rapport De nya företagarna och på Nerdonomics <http://www.nerdonomics.se/>.

Allmänt om Företagarnas panel

Företagarnas panel är ett undersökningsverktyg för Företagarna i syfte att mäta företagares åsikter och påverkan av olika händelser i omvärlden.

Panelen är självrekryterad och har i dagsläget drygt 4000 anmälda deltagare. Typiskt sett genererar panelen 30-35 procent svar beroende på när den skickas ut, komplexiteten och frågeställningarna.

Panelen används för att ge en översiktlig bild i aktuella frågor och kommuniceras inte regelbundet från Företagarnas sida.

I och med att frågorna sällan berör partipolitik är risken låg för ideologiskt motiverad aktivism från respondenterna, vilket minskar den risk för skevhet som kan finnas i alla självvalda paneler.

Frågorna som ställs berör utan undantag företagets verklighet och vid tidigare jämförelser med inköpta mätningar har resultaten visat sig stämma väl.