

# NHO OM PRIVAT EIERSKAP

Aktivt privat eierskap er  
drivkraften i norsk verdiskaping



# NHO OM PRIVAT EIERSKAP

Næringslivet har et mangfold av eiere som sammen bidrar til den dynamikk og vekst vi trenger for å opprettholde konkurranseevnen og derigjennom det høye norske velferdsnivået.

Dette må regjeringens næringspolitikk generelt, og dens eierskapspolitikk spesielt, ha som utgangspunkt. Det er dermed ikke tilstrekkelig å ha en eierskapspolitikk – uttrykt gjennom «eierskapsmeldingen» – som bare fokuserer på *statlig* eierskap.

NHO presenterer her et policynotat om det *private eierskap* i Norge, og hva vi mener er de viktigste implikasjoner for politikktutformingen på området. Her beskriver vi de ulike former for privat eierskap vi har, og deres ulike roller. Vi tar også for oss noen utfordringer og muligheter knyttet til rammebetingelsene for privat eierskap i Norge sammenlignet med andre land. Notatet trekker opp noen prinsipper for næringspolitikk knyttet til eierskap som vi mener er essensielle for å sikre høyest mulig verdiskaping. NHO gir konkrete anbefalinger på områder der politiske endringer er nødvendig.

Dette dokumentet representerer også NHOs utgangspunkt for vårt videre arbeid med aktivt privat eierskap og dets betydning for norsk verdiskaping i en stadig mer globalisert økonomi. Vi lever i en verden i rask endring, ikke minst når det gjelder forholdet mellom kapital, kunnskap og konkurranseevne. Vi tar ikke mål av oss å presentere alle svarene her, men vil bidra aktivt i den videre debatten om hvordan norsk næringspolitikk kan og skal sikre innovasjon og vekst gjennom konkurranse-dyktige rammebetingelser for kompetente eiere i Norge.

Erling Øverland, president

Næringslivets Hovedorganisasjon  
Mars 2007

# INNHold

<b>1. Sammendrag</b> .....	3
<b>2. Kompetent eierskap er viktig</b> .....	5
2.1 Eierens ansvar .....	5
<b>3. Eierstruktur i Norge</b> .....	6
3.1 Børsen .....	6
3.2 Utenfor børsen .....	7
<b>4. Et mangfold av private eiere er viktig</b> .....	8
4.1 Institusjonelle eiere .....	8
4.2 Aktive eierforhold .....	8
4.3 Utenlandsk eierskap .....	8
4.4 Personlig aktivt eierskap .....	9
<b>5. Myndighetenes tilretteleggerrolle i en global økonomi</b> .....	10
5.1 Myndighetene må bidra til at Norge blir et attraktivt land for næringsinvesteringer – både for norske og utenlandske eiere .....	10
5.2 Produksjon av varer og tjenester bør i større grad overlates til markedet – privat og statlig eierskap må ha like konkurransevilkår .....	10
5.3 Næringslivet og private eiere må stimuleres til ytterligere investeringer i forskning og innovasjon .....	11
<b>6. NHOs forslag til bedre rammevilkår for privat eierskap</b> .....	12
6.1 En mer næringsvennlig eierbeskatning .....	12
6.2 Eierskifteutfordringene for små og mellomstore familiebedrifter må lettes .....	13
6.3 Forholdene må legges til rette for medeierskap (ansatte som eiere) .....	14
6.4 Myndighetene skal bidra til tidligfase såkornkapital – men private investorer kan mobiliseres ytterligere gjennom incentiver .....	14

# 1. SAMMENDRAG

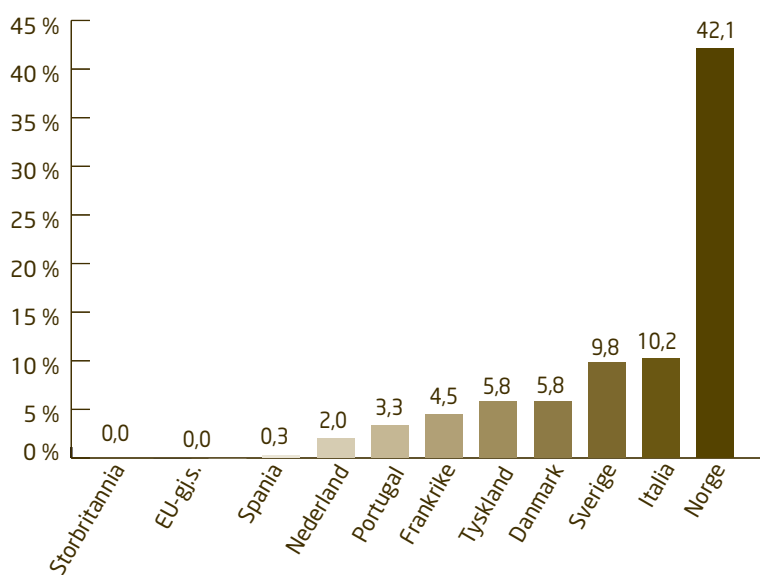
Ikke i noe annet land det er naturlig å sammenligne Norge med, er staten en så dominerende eier på børsen (Kilde: Federation of European Stock Exchange (FESE), 2004). Men det offentlige eier likevel bare en tredjedel av markedsverdiene i norsk næringsliv totalt sett, og forvalter bare en drøy fjerdedel av selve verdiskapingen. Private (norske og utenlandske) eier to tredjedeler av verdiene og står for 72 prosent av verdiskapingen i næringslivet (Kilde: Grünfeld og Jakobsen, *Hvem eier Norge?*).

Det er altså *private eiere* som står bak brorparten av verdiskapingen i Norge. Privat eierskap er normalen, ikke unn-taket!

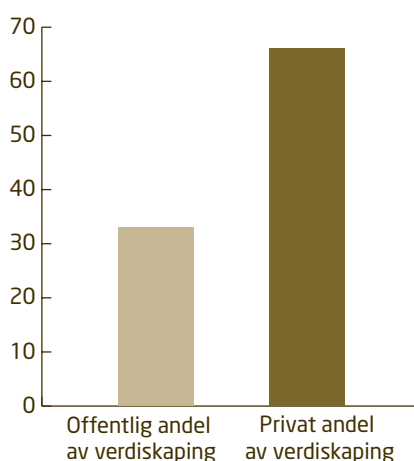
Næringslivet må ha et mangfold av eiere. Sammen-setningen og balansen i eierskapet er viktig for verdiskapingen i Norge, ikke minst ved å sikre et effektivt og vel-fungerende egenkapitalmarked. Dessuten er det viktig sett ut ifra et makt- og demokratiperspektiv. Norge har særskil-te utfordringer – som OECDs «landrapport for 2007» påpe-ker – da det statlige eierskapet er for stort og stimuleringen av privat aktivt eierskap er svak sammenlignet med andre land. OECD peker på sammenhengen mellom entreprenør-skap, nyskaping og private eiere, og hevder at privat aktivt eierskap er en kritisk ressurs for å opprettholde den nød-vendige kommersielle kreativitet i økonomien. NHO mener derfor at det private eierskapet må styrkes. Dette må gjøres gjennom en rekke politikkenninger:

- **Formuesskatten må fjernes – i det minste for arbeidende kapital:** Dagens formuesskatt er i realiteten ikke en skatt på formue, men på bedrifters arbeidsredskaper. Den treffer skjevt, virker gründerfiendtlig og under-graver regjeringens mål om styrket nasjonalt eierskap og aktiv næringspolitikk. Det viser seg i praksis vanske-lig å utforme en formuesskatt som virker nøytralt og som ikke skader verdiskapingen. Formuesskatten bør avskaffes eller i første omgang fjernes for arbeidende kapital. Det vil øke lønnsomheten ved investeringer i næringsvirksomhet og arbeidsplasser sammenlignet med private eiendomsinvesteringer, og samtidig frem-me nasjonalt eierskap av næringslivet i Norge.
- **Arveavgiften må fjernes ved generasjonsskifte:** Som formuesskatten er arveavgiften en skatt som kun rammer det personlige eierskapet. NHO ønsker at regjering-en følger opp anbefalingen fra EU og sitt eget løfte fra Soria Moria-erklæringen om å lette eierskifteutfordring-ene for familiebedriftene. Arveavgiften må fjernes eller i det minste reduseres.

Statlige eierandeler på europeiske børser (FESE 2004)



Kilde: FESE



Kilde: Grünfeld og Jakobsen 2006

- **Skjermingsrenten på utbytteskatt bør økes for å kompensere for den risiko investering i næringsvirksomhet innebærer:** NHO foreslår forbedringer i skjermingsregi-met. Det kan innføres et risiko-tillegg i skjermingsrenten, slik det tidligere var i delingsmodellen. Skjermingsgrunnlaget kan utvides ved at lønnsfradraget gjøres gjeld-

ende i alle beskatningsmodellene, også i aksjonærmodellen.

- **Forholdene må legges til rette for medeierskap (ansatte som eiere):** Det norske skatteincentivet for medeierskap er svakt sammenlignet med andre land. Reglene for medeierskap i Norge bør styrkes. NHO foreslår at regjeringen i statsbudsjettet for 2008 bør fremme forslag om minst å tredoble den skattefrie rabatten ved ansattes kjøp av aksjer i egen bedrift.
- **Eierskifteutfordringene for små og mellomstore familiebedrifter må lettes:** NHO etterlyser at anbefalte tiltak i EU-Kommisjonens rapport (MAP 2002) følges opp, og at tiltak iverksettes for å lette eierskifteutfordringene:
  - Tiltak for å forenkle eierskifter til tredjepart og til ansatte.
  - Utveksling av «best practice» på forskjellige temaer mellom Norge og andre land som har kommet langt på feltet, og etablering av et nasjonalt senter for eierskifte.

– Tiltak for å hjelpe til med å finne etterfølgere/nye eiere til levedyktige småbedrifter; mer ressurser må brukes på å utvikle kunnskap om og fremme eierskifter som et alternativ til nyetablering.

- **Myndighetene skal bidra til å reparere markedssvikt for tidlig-fase såkornkapital – men private investorer kan mobiliseres ytterligere gjennom incentiver:** NHO foreslår at regjeringen får utredet mulige incentivordninger for private investorer som skyter inn egenkapital og bidrar med kunnskap i oppstartbedrifter i en tidlig fase.

## 2. KOMPETENT EIERSKAP ER VIKTIG

Kontinuerlig utvikling og tilpasning er nødvendig for å sikre konkurransekraften og arbeidsplassene i norske bedrifter. Det krever kompetente eiere som er i stand til å se mulighetene og gjennomføre tiltak. Når NHO er opptatt av eierskapsspørsmål, har det sammenheng med at vi mener at eierskapets sammensetning og funksjonsmåte er viktig for utviklingen av verdiskaping og lønnsomhet i næringslivet. Eierskap og eiernes atferd er i en global økonomi av stor betydning for hvordan vi som nasjon makter å utnytte våre muligheter.

Eierne har flere viktige roller i bedriften. I tillegg til å skaffe nødvendig risikokapital (egenkapital), har de også ansvar for å utøve eierskapet slik at bedriften går godt. Det ligger i eiernes egeninteresse. Eierne spiller en viktig rolle i styring av kapital til prosjekter som har størst mulig potensial for verdiskaping. Eierens nettverk er også av stor betydning for bedriftens evne til nyskaping, kommersialisering av nye produkter, vekst og verdiskaping. Eiere som mestrer disse rollene kaller vi kompetente eiere.

Kravet til kompetent eierskap øker i takt med at bedriftene møter nye utfordringer, ikke minst i forbindelse med økt internasjonal konkurranse. Det innebærer ikke nødvendigvis at eieren må fylle alle rollene selv. Noen eiertyper har spesiell kompetanse knyttet til bestemte roller, og det er nettopp derfor vi har behov for et mangfold av eiertyper. Det innebærer også at optimalt eierskap, dvs. den eiertypen eller eiersammensetningen som er mest «kompetent», vil variere som en faktor av bedriftens utfordringer og livsløp.

Utfordringen for *myndighetene* er å utvikle konkurranse-dyktige rammevilkår slik at aktive eiermiljøer videreutvikles i Norge og at eiere finner det attraktivt å kanalisere sine investeringer i Norge. Det innebærer en helhetlig politikk som retter seg mot alle eierformer.

### 2.1 Eierens ansvar

Å eie noe innebærer også at man har beslutningsmyndighet over eiendelen. Det er kombinasjonen av dette og plikten til å bære konsekvensene av resultatet som gjør eierskap økonomisk interessant. Årsaken er at den som har kontroll og resultatansvar både har muligheter og motivasjon til å utnytte ressursenes verdiskapingspotensial fullt ut. Den store underskogen av små og mellomstore familie-

eide bedrifter i Norge utøver eierskapet med et sterkt personlig engasjement overfor bedriften, lokalsamfunnet og de ansatte. På børsen sørger det aktive eierskapet for at kapital kanaliseres dit hvor verdiskapingspotensialet er størst.

En svakhet med *statlig* eierskap er at politikere og byråkrater kan ha beslutningsmyndighet over selskapene, uten at de personlig må bære de økonomiske konsekvensene av egne beslutninger. Staten har som eier og investor slik sett ikke det sterke, personlige incentiv til og ansvar for å følge opp sine investeringer. Det er en vesentlig forskjell mellom offentlig og privat eierskap.

# 3. EIERSTRUKTUR I NORGE

Eiersystemet i et land preges av hvordan eierrettigheter er definert og fordelt, hvilken rettslig beskyttelse eiere og aksjonærer har, hvordan kapitalmarkedet er organisert, og av hvordan markeds konkurransen er regulert. Det nasjonale eiersystemet kjennetegnes også av sammensetningen av eierskapet i private selskaper. Norge skiller seg ut i forhold til de fleste andre nasjonale eiersystemer ved at staten er en stor eier av næringsvirksomhet på og utenfor børsystemet.

Det private eierskap i Norge består av mange typer eiere. Den største andelen av bedrifter finner vi utenfor børsen. De er familieeide og drives av aktive og personlige eiere, som ser et perspektiv over flere generasjoner. De største, og ofte børsnoterte bedriftene kan ha mange eiere. Privatpersoner som plasserer kapital direkte i et selskap utgjør det største antall eiere. Men majoriteten av aksjekapitalen kommer fra de såkalte institusjonelle eiere, som tar imot og forvalter sparemidler for andre. De viktigste av disse er pensjons- og forsikringsselskaper, aksjefond og banker.

## 3.1 Børsen

Oslo Børs står for en relativt liten del av den totale verdiskapingen i Norge sammenlignet med andre land. I mai 2006 var det 221 noterte selskaper på Oslo Børs med en samlet markedsverdi på cirka 1.750 milliarder kroner.

FESE (Federation of European Stock Exchanges) publiserte høsten 2004 en omfattende studie av eierstruktur på børsene i 21 europeiske land. Studien gjør oss i stand til å sammenligne norsk eierstruktur med andre europeiske land.

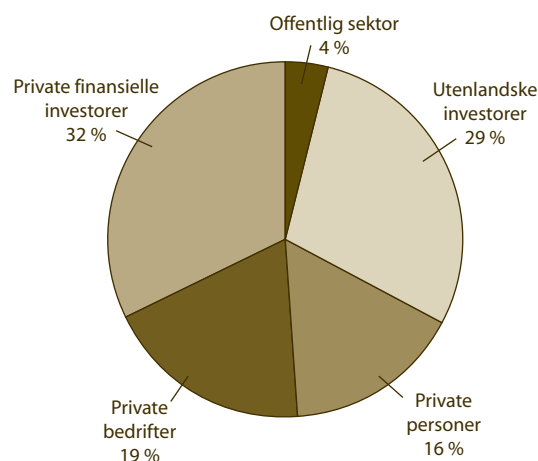
I det europeiske børsmarkedet er den statlige tilstedeværelsen i markedet mindre enn 10 prosent i de fleste land og i fire markeder nesten fraværende. Gjennomsnittlig statlig eierskap var i 2003 på fire prosent. Norge var i en særstilling med et statlig eierskap på 42 prosent, 10 ganger høyere enn gjennomsnittet.

Det direkte private eierskapet var i Norge på vel seks prosent, mens det europeiske snittet var 16 prosent. Nordmenn plasserer lite kapital i aksjer, noe som skyldes at skattereglene oppmuntrer personer til å plassere sparepengene i boligkapital og annen eiendom.

Norske selskapers eierandel på børsen var på vel 10 prosent, tre ganger lavere enn det europeiske gjennomsnittet. Også det innenlandske institusjonelle eierskapet står for

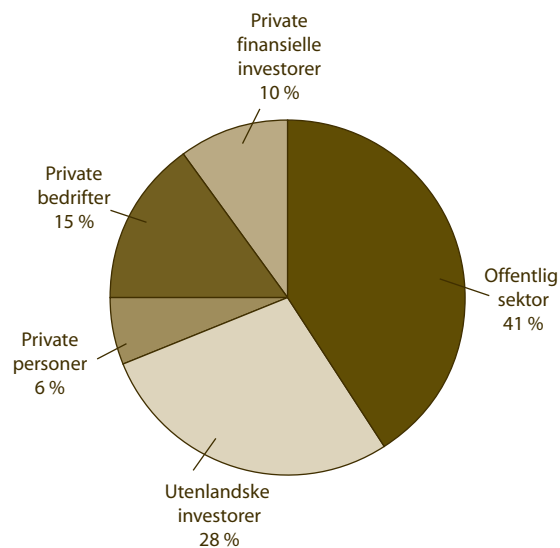
## Eierskapsstruktur i europeiske børser ved utgangen av 2003

(Kilde: FESE)



## Eierskapsstruktur i Norge 2003

(Kilde: FESE)



en mindre andel av det totale eierskapet på børsen enn i de aller fleste andre land. Dette er en direkte konsekvens av hvordan Norge har organisert sin pensjonssparing.

Et velfungerende egenkapitalmarked på børsen kjennetegnes ved evne til både å tilføre risikokapital og til å gi styringssignaler for best mulig utnyt-

telse av selskapenes ressurser. For å sikre best mulig avkastning, både bedriftsmessig og samfunnmessig, er det både behov for aktive og passive eiere. Aktive eiere med bransjekunnskap er viktig ikke minst i bedriftenes tidlige utviklingsfase, men er ofte også nødvendig i omstillingsfaser. NHO stiller spørsmål ved om Norges situasjon med liten andel personlig aksjesparing er i stand til å fylle denne oppgaven godt nok.

### Utviklingen i perioden 1999-2003

Utenlandske investorers andel av børsnoterte aksjer i Europa var stabil i perioden 1999-2003, etter en kraftig oppgang på nittitallet. Gjennomsnittet var på 30 prosent, mens seks andre børsmarkeder varierte mellom 30 og 35 prosent. Utviklingen i porteføljestyring viser tydelig at en internasjonal diversifisering av risiko har ført til en vedvarende tilstedeværelse av utenlandske investorer i nasjonale markeder. Dette gjelder også for Norge.

Et signifikant aspekt i utviklingen av institusjonelt eierskap i perioden 1999-2003 var en synkende tilstedeværelse i nasjonale markeder i Europa, samtidig som det ikke skjedde en økning av utenlandsk eierskap. Disse to forholdene kan tyde på at ikke-europeiske markeder er vinnere i kampen om å tiltrekke seg grenseløs kapital.

Utenom Norge og Belgia var det en betydelig stigning i innenlandske selskapers eierandel i alle markeder i perioden 1999-2003. Dette er en av de klareste konsekvensene av 2000-2002-krisen i det europeiske markedet: innenlandske selskaper fungerte som en buffer for fallet i aksjeverdier og selskapene økte indirekte eierskap når prisene på aksjene ble mer attraktive. Dette viser viktigheten av aktive eiere: I et velfungerende marked spiller de en viktig funksjon med deres evne til å lede bedrifter ut av krisesituasjoner.

Mellom 1999 og 2003 sank statlig eierskap av børsnoterte aksjer i alle land utenom Norge, hvor det økte med 250 prosent. Dette skyldes i stor grad børsnoteringen av store statlige selskap som Statoil og Telenor.

### 3.2 Utenfor børsen

Det finnes ingen helhetlig oversikt over eierskapet utenfor børsen. Det offentlige er en stor eier – også utenfor børsen – og eier omtrent 2800 bedrifter (2003). Den største eieren utenfor børsen er det direkte private eierskapet, hvor familieeierskapet er det viktigste. Private eierfond opererer også primært utenfor børs, og spiller en viktig rolle for det direkte eierskapets vekstmulighet.

# 4. ET MANGFOLD AV PRIVATE EIERE ER VIKTIG

I et åpent marked har vi behov for et mangfold av eiertyper for å møte en stadig tøffere internasjonal konkurranse. Ulike aktører sørger for å tilføre bedriftene nødvendige ressurser som styrings- og markedskompetanse, risikokapital og nettverk. I dag har vi et godt kvalifisert eiermarked i Norge. Likevel mener NHO at landets verdiskaping kan styrkes ytterligere med et sterkere aktivt privat eierskap og aktive eierfond på og utenfor børs.

## 4.1 Institusjonelle eiere

Institusjonelle investorer kan både være private og offentlige investeringsselskaper som forvalter andre aktørers kapital. I dette policynotatet vil vi kun omtale de private institusjonelle eiere.

Forsikringsselskaper og enkelte banker er store institusjonelle investorer. I tillegg finnes det en rekke selvstendige verdipapirfond som retter seg mot både privat- og bedriftsmarkedet.

Av alle eiertyper er kanskje de institusjonelle mest spesialisert, selv om det også er variasjoner blant disse. De opererer normalt kun i organiserte kapitalmarkeder, det vil i praksis si på børsen. Institusjonelle eiere, spesielt verdipapirfondene, har tradisjonelt rendyrket seleksjonsrollen, og de har i liten grad tatt aktivt del i styringen av selskaper. I dag ser vi at flere legger større vekt på styringsrollen i tillegg til seleksjon.

Store institusjonelle eiere har spilt en viktig rolle i utformingen av et institusjonelt rammeverk for eierstyring og selskapsledelse i Norge. De spiller også en viktig seleksjonsrolle på børsen, slik at kapitalen flyttes dit hvor verdiskapingen er størst.

## 4.2 Aktive eierfond

Aktive eierfond (Private Equity) brukes som samlebetegnelse på såkornfond, venturefond og buy-out-fond. Eierfondene skiller seg fra institusjonelle investorer på flere vesentlige punkter. For det første opererer eierfondene utenfor det organiserte kapitalmarkedet, det vil si utenfor børs. For det andre utøver de aktivt eierskap

gjennom kontrollerende poster. For det tredje gjøres det et klart skille mellom styring og fond.

Aktive eierfond er privat risikokapital som vanligvis retter seg mot en spesiell del av bedriftens livssyklus. Såkorninvestering skjer i bedriftens tidlige fase. Ventureinvestering i vekstfasen hvor internasjonalisering ofte er målet. Buy-out-fondene opererer i andre enden av selskapenes livssyklus og kjøper og omstrukturerer modne selskaper. Eierfondene har som regel et tidsbegrenset perspektiv med en klar «exit» strategi.

Aktive eierfond spiller en viktig rolle utenfor børsen. Kravet til vekst i en globalisert økonomi – spesielt for høyteknologiske bedrifter – gjør at tidsperspektivet fra nyskaping til kommersialisering blir kortere og kortere. Ofte klarer ikke bedriftene å vokse tilstrekkelig raskt på egen overskuddskapital. Det oppstår dermed et behov for tilførsel av kapital og kompetanse som nettopp aktive eierfond bidrar med.

## 4.3 Utenlandsk eierskap

Utenlandske eiere i Norge kan grovt sett deles i to grupper. Den ene gruppen består av pensjonsfond og andre institusjonelle investorer som investerer på Oslo Børs. De står totalt for nesten 70 prosent av andrehåndsomsetningen<sup>1</sup> på børsen. De tar imidlertid minimal del i selskapenes virksomhet og rendyrker derfor seleksjon som eierrolle. Den andre gruppen er multinasjonale konsern med hel- eller deleide datterselskaper i Norge. Denne

<sup>1</sup> Andrehåndsomsetning betyr kjøp og salg av aksjer, mens førstehåndsomsetning dreier seg om innhenting av frisk kapital til selskapene. Oslo Børs er, i likhet med de fleste andre børser, primært en arena for andrehåndsomsetning.

gruppen eiere har i hovedsak sitt eierskap utenfor børs. Det er også flere eksempler på at utenlandske private selskap og personer har gått inn på eiersiden i norske bedrifter. Det familieeide selskapet Neumann Aluminiums oppkjøp av Raufoss ASA er et slikt eksempel.

Utenlandsk eierskap i norsk næringsliv har vært et sentralt og til tider kontroversielt tema i norsk politisk debatt. Historisk har vårt land vært avhengig av utenlandske investeringer for å få i gang industrireisning på viktige områder. Samtidig har det til tider vært sterk debatt om virkemidler for å kontrollere den utenlandske kapitalen og for å beholde nasjonalt eierskap.

Direkte investeringer fra utlandet har økt mindre i Norge enn i andre OECD-land. Norske direkte investeringer i andre land har i de senere år økt betydelig, og er i dag vesentlig større enn direkte investeringer til Norge. Norske selskaper har foretatt til dels store erverv av bedrifter i andre land.

Utenlandske investeringer bringer ikke først og fremst kapital til landet – slik de tidligere gjorde – men tilfører snarere kompetanse, teknologi og tilgang til internasjonale markeder. Dette er avgjørende for at den norske produksjonen skal forbli konkurransedyktig. 99 prosent av kunnskapen som benyttes i norske bedrifter kommer fra utlandet, og tilsvarende vil det antakelig være i fremtiden (SSB, Økonomiske analyser, 2/2004).

#### 4.4 Personlig aktivt eierskap

Den klart største og viktigste aktøren utenfor børsen er det private aktive eierskapet. Som nevnt innledningsvis i dette dokumentet står det private eierskapet for over 70 prosent av verdiskapingen i norsk næringsliv. De personlige/familieeide bedriftene står for en stor del av denne verdiskapingen, med cirka 45 prosent av næringslivets produksjonsverdi og sysselsetting. Dette utgjør en anslått produksjonsverdi på 750 milliarder kroner, en verdiskaping på 350 milliarder kroner og sysselsetting av 650.000 arbeidstakere i Norge. Så mange som to tredjedeler av alle norske bedrifter er familieeide. Eierskapet er industrielt og spredt på et stort antall selskaper.

Vi finner det personlige eierskapet i all hovedsak blant de minste bedriftene. 99 prosent kan betegnes som små og mellomstore bedrifter. En stor del av disse finner vi i distrikts-Norge og mange er hjørnesteinsbedrifter i lokalsamfunn.

Det private aktive eierskap kjennetegnes ofte av en nær interaksjon mellom familie, eierskap og bedrift. Dette samspillet gir eierskapet styrke og særpreget på en rekke områder.

Eierskapet er vanligvis stabilt, langsiktig og forvaltes fra generasjon til generasjon. Dette kan gi større mulighet for å bygge ut bedriften ut fra mål om langsiktig vekst.

Det aktive private eierskapet har stor betydning for verdiskaping, nyskaping og sysselsetting i Norge i dag. Det vil i årene fremover bli et betydelig behov for å øke innslaget av bedrifter som er basert på forskning og ny teknologi, og som er internasjonalt rettet. I dag er bare en meget liten del av alle bedriftsetableringer basert på avansert kompetanse og med eksportmarkedet som nedslagsfelt. Det private aktive eierskapet er godt egnet som stimulan for å øke innslaget av slike såkalte «born globals».

NHO mener det er i samfunnets interesse å oppmuntre til denne formen for eierskap. Slik er det ikke i dag. Det personlige aktive eierskapet diskrimineres i dagens skatteregler i forhold til andre eierformer. Arveavgiften og formuesskatten er eksempler på dette.

# 5. MYNDIGHETENES TILRETTELEGGERROLLE I EN GLOBAL ØKONOMI

Næringspolitikken må sikre konkurransedyktige forutsetninger for å eie og drive virksomheter i og fra Norge. Politikken må gi rammer, retning og stimuli til private eiere og investorer for samfunnsnyttig kanalisering av kapital og effektiv ressursutnyttelse. Staten må benytte tilretteleggerrollen aktivt for å få til en positiv næringsutvikling.

Tilretteleggerrollen må utøves på en tydelig og forutsigbar måte vel vitende om at investeringsalternativene for private investorer og eiere er grenseløse og at nasjoner er opp-tatt av å tiltrekke seg investeringer og eiere. Statlig eierengasjement må ikke ses på som et alternativ til konkurransedyktige rammevilkår.

Globalisering representerer både utfordringer og muligheter for Norge. På NHOs Årskonferanse 2007 (*Norge i Verden*) ble det presentert noen konkrete forslag til hvordan myndighetene kan gjennomføre grep som gjør oss litt bedre rustet til å møte både utfordringene og mulighetene. Kort sagt handler disse tiltakene om å sikre at vi gjør de nødvendige investeringer i forskning og infrastruktur for å tiltrekke, utvikle og beholde de smarteste hodene i Norge, enten det er snakk om forskere eller dyktige investorer/eiere.

I det følgende presenterer vi tre mer overordnede prinsipper som NHO mener bør gjelde for politikk og rammebetingelser knyttet til privat eierskap:

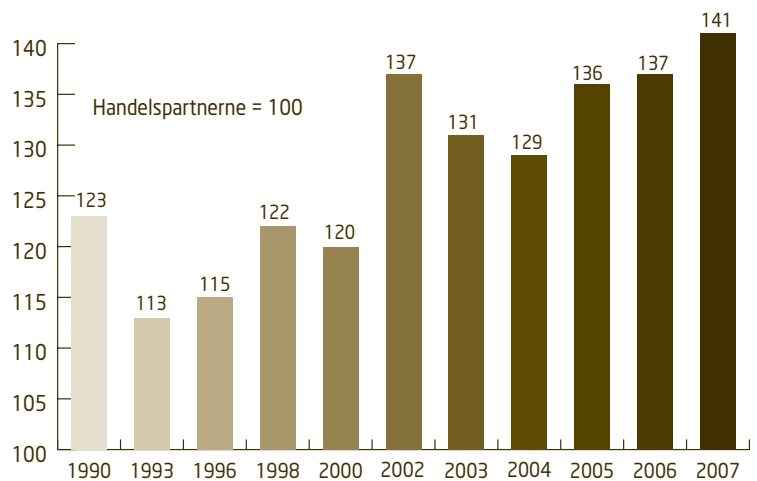
## 5.1 Myndighetene må bidra til at Norge blir et attraktivt land for næringsinvesteringer - både for norske og utenlandske eiere

NHO mener Norge må sikre den nasjonale styringen gjennom regelverk og rammebetingelser for næringsvirksomhet som er på linje med andre land. Myndighetenes oppgave må være å sørge for at disse rammevilkårene gjør Norge til et attraktivt land for næringsinvesteringer.

Vi vil også i fremtiden være tjent med betydelige utenlandske investeringer i Norge. Både utviklingen på børsen, men også utviklingen av egenkapitalmarkedet utenfor børs-

## Konkurransesevnen

Lønnskostnader relativt til handelspartnere. NHOs prognoser 2006–2007



Kilde: NHO

systemet, er og vil bli preget av den eierinteresse som utenlandske investorer har i norske virksomheter. Det må derfor ikke skapes oppfatninger gjennom næringspolitikken av at Norge har negative holdninger til utenlandske eiere.

## Konkurransesevne

Økt lønnspress og sterkere kronkurs vil svekke næringslivets konkurranseevne og stille store krav til effektivitet og omstilling.

## 5.2 Produksjon av varer og tjenester bør i større grad overlates til markedet - privat og statlig eierskap må ha like konkurransevilkår

Etter NHOs mening bør mest mulig av produksjonen av varer og tjenester overlates til markedet. Effektiv markedskonkurranse sikrer at knappe ressurser som arbeidskraft og kapital blir utnyttet på en bedre måte. Nyskaping og innovasjon i en stadig tøffere internasjonal konkurranse vil medføre et tøffere omstillingspress for bedriftene.

Bedrifter må omstilles dersom de skal hamle opp med nye og bedre produksjonsløsninger. Dette sørger for at kapital og kompetent arbeidskraft frigis til fordel for bedrifter med det høyeste verdiskapingspotensial. Det er denne dynamikken som leder til stadig bedre ressursutnyttelse. Derfor er det viktig at staten ved eierskap eller på annen måte ikke blander seg opp i selve markedskonkurransen, men overlater den til aktørene selv. Staten har imidlertid en *viktig tilsynsoppgave* i å sørge for at konkurransens spilleregler overholdes.

Det er også viktig at staten og kommunene slipper til markedet på flere områder enn i dag. Økt bruk av anbud og konkurranseutsetting innenfor offentlig tjenesteproduksjon bidrar til at flere får vist frem sine produksjonsferdigheter, som i sin tur vil gi en mer effektiv offentlig sektor. Dette vil øke verdiskapingen og gi et vesentlig bidrag til å utnytte ressursene bedre også i den skattefinansierte del av økonomien. På områder der det offentlige har et betalings- og tilgjengelighetsansvar overfor befolkningen, bør derfor selve tjenesteproduksjonen i større grad overlates til markedet enn i dag.

NHO ser det som prinsipielt viktig å sikre lik behandling av private og offentlige foretak. Offentlige virksomheter mottar ulike fordeler, ofte i form av statsstøtte som for eksempel finansielle tilskudd eller indirekte støtte. Dette kan gi betydelige konkurransefordeler som private bedrifter i samme bransje ikke har. Næringspolitikken må ikke diskriminere den private aktive eier i forhold til statlig eierskap.

### 5.3 Næringslivet og private eiere må stimuleres til ytterligere investeringer i forskning og innovasjon

For di kunnskap ofte ikke bare er et bedriftsgode, men også tilflyter andre bedrifter og samfunnet for øvrig, er den samfunnsøkonomiske lønnsomhet ofte større enn den bedriftsøkonomiske ved investeringer i kunnskap og forskning. Det er god næringspolitikk å stimulere investeringene i kunnskap, forskning og utvikling.

I forhold til våre internasjonale forpliktelser, statsstøtte-reglene, er handlingsrommet stort når det gjelder statlig støtte til forskning og utvikling. Særlig gunstige regler er det nå gitt for unge, forskningsbaserte bedrifter. Disse mulighetene bør benyttes til fulle for å øke forsknings- og utviklingsaktiviteten i Norge.

For å sikre at de næringsmessige sterke sidene i Norge blir ytterligere forsterket, bør de virkemidlene som brukes for å stimulere til økt kunnskap og forskning i næringslivet, være markedsbaserte. Det vil si at virkemidlene i størst mulig grad er brukerorienterte, hvor markedet og bedriftene selv velger hva slags kunnskap det skal investeres i.

SkatteFUNN er et slikt virkemiddel, og i dag det viktigste enkelttiltaket for å øke bedriftenes investeringer i forskning og innovasjon.

Et annet virkemiddel er avskrivnings-satsene for maskiner og utstyr. For å kunne ha høy produktivitetsvekst og arbeidsplasser som gir høy verdiskaping, må det foretas investeringer i ny produksjonsteknologi. Dette blir hemmet i Norge ved at avskrivnings-satsen for maskiner er relativt lav i forhold til i mange av våre konkurrentland. I alle våre naboland er satsen enten 25 prosent eller høyere. Satsen i Norge bør derfor økes fra 20 til 25 prosent.

En tilsvarende problemstilling finner vi også når det gjelder investeringer i FoU: I dag må FoU-kostnader i visse tilfeller aktiveres, og i mange av disse tilfellene kommer ikke kostnadene til fradrag før det er gått mange år. I Sverige og Danmark kan kostnadene fradragsføres med en gang. Her bidrar de strengere norske reglene til et bredere skattegrunnlag og en høyere effektiv skattesats enn i våre naboland.

# 6. NHOs FORSLAG TIL BEDRE RAMMEVILKÅR FOR PRIVAT EIERSKAP

Næringslivet står i dag overfor noen spesielle utfordringer med hensyn til rammebetingelsene for det private eierskapet. Globalisering og økt internasjonalisering av egenkapitalmarkedene fører til et vedvarende press på kapitalavkastningskravet. Dette gjelder uansett hvem som eier bedriftene. Vi må dessuten erkjenne at bedrifter ikke lenger bare er, eller skal være, nasjonale. Vi har i økende grad fått internasjonalt rotløse bedrifter som ikke lenger bare har Norge som eneste lokaliseringmulighet når de skal møte høyere kapitalavkastningskrav.

## 6.1 En mer næringsvennlig eierbeskatning

Formuesskatten må fjernes – i det minste for arbeidende kapital

De aktive eierne opplever det som lite rimelig at de må betale formuesskatt av eiendeler som er bundet i virksomheten, og at skatten må finansieres uavhengig av om driften går med overskudd eller underskudd. Dette taper selskapet for kapital som kunne vært anvendt til produktive investeringer. Nivået på formuesskatten er dessuten høyt sammenlignet med andre land. På unoterte aksjer er den mer enn 2,5 ganger så høy som i noe EU-land<sup>2</sup>. Det høye nivået kombinert med at de fleste EU-land ikke har denne skatten, vil på sikt kunne innebære at flere eiere flagger sin kapital ut av landet.<sup>3</sup>

Formuesskatten virker også vridende i favør av det upersonlige eierskap. I praksis finansieres formuesskatten av driften. Det forhold at stat, kommune, mange institusjonelle investorer og utlendinger er fritatt for formuesskatt, gjør at virksomheter som disse eier spares for denne skattekostnaden, noe som også er konkurransevridende.

De som rammes av formuesskatten vil ofte kunne få en marginalskatt på kapitalinntekt som langt overstiger skatt på lønnsinntekt. I stedet for lettelse fremmet regjeringen både i statsbudsjettet for 2006 og 2007 forslag som økte formuesskatten. Aksjerabatten for unoterte aksjer ble redusert fra 35 prosent til 20 prosent for 2006 og deretter til 15 prosent for 2007, samtidig som ligningsverdien av næringsseiendom ble økt med 25 prosent for 2006 og med ytterligere 10 prosent for 2007.

Formuesskatt må betales enten næringsvirksomheten går med overskudd eller underskudd. Eiere må ofte ta ut mer utbytte av virksomheten enn de ellers ville ha gjort for å betale formuesskatten. I de tilfellene det også må betales mer utbytteskatt for det utbyttet som skal dekke formuesskatten, snakker vi om trippelbeskatning av næringsvirksomhet: **først skatt på overskudd, så skatt på formuesverdien av bedriften og deretter skatt på utbytte for å betale formuesskatten.** I tillegg kommer **eieendomsskatt** i mange kommuner, som også er en skatt som påløper uavhengig av avkastningen.

Dagens formuesskatt treffer skjevt, virker gründerfiendtlig og undergraver regjeringens mål om styrket nasjo-

<sup>2</sup> Blant EUs og OECDs førtitalls medlemmer har bare fire land fortsatt formuesskatt. I den senere tid har skatten blitt avviklet i Finland (2006), Luxembourg (2006), Island (2005), Nederland (2000), Danmark (1997) og Tyskland (1997). De få land som fortsatt har formuesskatt, har betydelige lempningsregler for næringsvirksomhet.

<sup>3</sup> Ifølge det svenske skatteverket fører den svenske formuesskatten til at det årlig forsvinner cirka 100 milliarder svenske kroner til utlandet. I tillegg kommer et minst like stort beløp knyttet til bedrifter som flagger ut. Det er grunn til å tro at den norske formuesskatten har en tilsvarende effekt.

nalt eierskap og aktiv næringspolitikk. Det viser seg i praksis vanskelig å utforme en formuesskatt som virker nøytralt og uten skade for verdiskapingen.

*Formuesskatten bør avvikles, og som et minimum for arbeidende kapital. Det vil øke lønnsomheten ved investeringer i næringsvirksomhet og arbeidsplasser sammenlignet med private eiendomsinvesteringer, og samtidig fremme nasjonalt eierskap av næringslivet i Norge.*

Skjermingsrenten på utbytteskatt bør økes for å kompensere for den risiko investering i næringsvirksomhet innebærer

Det er beklagelig at regjeringen reduserte skjermingsrenten slik at den ikke lenger skal baseres på femårig statsobligasjonsrente, men på tremåneders rente på statskasserveksler. Det innebærer at en gründer som starter virksomhet med 100.000 kroner i aksjekapital, vil måtte betale 48 prosent skatt på utdelt overskudd utover cirka 2000 kroner. NHO har hele tiden ment at det bør gis et risikopåslag for å ta høyde for den risiko investering i næringsvirksomhet innebærer. Et skjermingsfradrag uten risikopåslag, vil redusere interessen for å starte egen virksomhet i Norge. NHO mener at man må hindre at skattereformen blir et negativt bidrag til innovasjon og nyskaping.

NHO finner det lite dekkende når regjeringen omtaler skjermingsmetoden som en metode som gir skatt på «høye utbytter». Grensen for fritak for utbytteskatt med dagens rentenivå er et utbytte på cirka 3 prosent av kostpris. Utbytte litt over det kan vanskelig karakteriseres som høyt. Kombinasjonen av formuesskatt og den meget beskjedne skjermingsrenten, kan gi urimelige resultater.

*NHO foreslår forbedringer i skjermingsregimet. Det kan innføres et risikotillegg i skjermingsrenten, slik det tidligere var i delingsmodellen. Skjermingsgrunnlaget kan utvides ved at lønnsfradraget gjøres gjeldende i alle beskatningsmodellene, også i aksjonærmodellen.*

### Arveavgiften må fjernes ved generasjonsskifte

Arveavgiften er en del av den samlede beskatning av investorer i næringsvirksomhet. Mange EU-land har innført redusert avgiftsbelastning ved generasjonsskifte for virksomheter i tråd med henstillinger fra EU. Italia, Sverige, Portugal og flere regioner i Spania har dessuten fjernet all arve- og gaveskatt.

I Soria Moria-erklæringen sier regjeringen at den ønsker å «gjøre generasjonsskifte i familiebedrifter lettere ved å gjennomgå arveavgiften». Finansdepartementet anslo høsten 2005 at fjerning av arveavgiften for familieeide bedrifter vil gi et provenyrtap på 130 millioner kroner årlig.

Som formuesskatten er arveavgiften en skatt som kun rammer privat eierskap og familiebedrifter. NHO ønsker at regjeringen følger opp anbefalingen fra EU og legger opp til at kostnadene ved generasjonsskifte reduseres ved at arveavgiften fjernes eller reduseres.

### 6.2 Eierskifteutfordringene for små og mellomstore familiebedrifter må lettes

I Norge mangler vi et nasjonalt program som letter eierskifte for små og mellomstore bedrifter. Det store mangfoldet av eiere som går av med pensjon i tiden fremover, tilsier at vi må ta dette alvorlig.

En tredjedel av Europas små og mellomstore bedrifter står foran et eierskifte i løpet av de neste 10 årene. Ifølge Europakommisjonen (2006) kan om lag 2,8 millioner europeiske jobber bli berørt av eierskifte hvert år i denne perioden. Statistikk fra Statistisk sentralbyrå viser en økning i antall eierskifter på cirka 30 prosent i Norge i perioden 2001-2004. Kunnskapsparken i Bodø har estimert at 40.000 norske bedrifter vil berøres av eierskifteutfordringer de neste 10 årene. I Norge kan det bety at om lag 120.000 arbeidsplasser er truet, noe som først og fremst vil ramme distrikts-Norge.

Årsaken er den demografiske utvikling med store etterkrigskull som raskt nærmer seg pensjonsalder. Det befinner seg mange bedriftseiere innenfor denne gruppen. Risiko for tap av arbeidsplasser og kompetanse i forbindelse med eierskifter anses som en trussel for sysselsetting og vekst. Europakommisjonen frykter at mange bedrifter risikerer å bli nedlagt fordi det er for få som ønsker å overta bedriftene. Andre årsaker er for lite kunnskap og informasjon om eierskifter og dets utfordringer.

Generasjonsskiftene er i tillegg en svært sårbar fase i bedriftenes utvikling. Den internasjonale trenden i til-

pasning av skatteregler går derfor i retning av reduksjon og avvikling av arveavgiften ved generasjonsskifter. Dette er senest synliggjort ved den svenske regjeringens fjerning av arveavgiften.

Rapporten til MAP 2002 «Transfer of business – continuity through a new beginning», beskriver hvilke tiltak som allerede er igangsatt eller planlagt i medlemslandene og i Europakommisjonen for å følge opp anbefalingene. Undersøkelsen viser at overtakelse i snitt genererer flere og sikrere arbeidsplasser enn nyetablering av bedrifter.

Rapporten viser at de fleste landene har igangsatt tiltak for å oppfylle deler av anbefalingene. Vedrørende Norges situasjon er følgende et sitat fra rapporten:

*«Transfer of business has not yet received much attention in Norway and there are no proposals for concrete action in this area for the moment. However, in the future, Norway is planning to focus more on this issue and it intends to learn from the examples of other European countries.»*

NHO etterlyser at anbefalte tiltak i Kommissjonens rapport (MAP 2002) følges opp, og at tiltak iverksettes for å lette eierskifteutfordringene:

- Redusere kostnadene ved generasjonsskifte.
- Tiltak for å forenkle eierskifter til tredjepart og til ansatte.
- Utveksling av «best practice» på forskjellige temaer mellom Norge og andre land som har kommet langt på feltet, og etablering av et nasjonalt senter for eierskifte.
- Tiltak for å hjelpe til med å finne etterfølgere/nye eiere til levedyktige småbedrifter; mer ressurser må brukes på å utvikle kunnskap om og fremme eierskifter som et alternativ til nyetablering.

### 6.3 Forholdene må legges til rette for medeierskap (ansatte som eiere)

Dersom norske bedrifter skal overleve i en stadig tøffere internasjonal konkurranse, må de være i stand til å tiltrekke seg kompetent arbeidskraft. De trenger medarbeidere og ledere som identifiserer seg med bedriften og som ser sammenhengen mellom bedriftens beste og deres eget beste. Et viktig virkemiddel for å øke tilhørighet, delaktighet og medbestemmelse i bedriften er å tilby medeierskap. For mange små og mellomstore bedrifter er medeierskap et viktig virkemiddel for å tiltrekke seg kompetente medarbeidere og ledere.

Studier og konkrete eksempler som er gjennomført i EU, viser at medarbeideres økonomiske delaktighet øker produktiviteten, konkurransekraften og lønnsomheten i bedriftene. I tillegg øker også medarbeideres interesse for

bedriftens virksomhet. Dette forbedrer kvaliteten på sysselsetningen og bidrar til økt samhold og samarbeid i bedriften. EU peker også på at medeierskap øker andelen egenkapital og gir derved lettere tilgang på fremmedkapital. Dette er særlig viktig for nye bedrifter og øker investeringsmulighetene.

For å mestre endringene som norsk næringsliv står overfor med restrukturering av etablerte bedrifter og etablering av mange nye virksomheter, blir medeierskap derfor stadig viktigere. En medeierskapsordning gir de ansatte muligheter for større medinnflytelse i endringsprosessene både gjennom sitt eierskap og som ansatt. Medeierskapsordninger øker også den generelle interessen for sparing i aksjer og vil øke forståelsen av næringslivets rolle og oppgave i samfunnet.

*Det norske skatteincentivet for medeierskap er svakt sammenlignet med andre land. Reglene for medeierskap i Norge bør styrkes. NHO foreslår at regjeringen i statsbudsjettet for 2008 fremmer forslag om minst å tredoble rammene for den skattefrie rabatten ved ansattes kjøp av aksjer i egen bedrift.*

### 6.4 Myndighetene skal bidra til tidligfase såkornkapital - men private investorer kan mobiliseres ytterligere gjennom incentiver

Det er internasjonalt anerkjent at det er vanskelig å skaffe egenkapital for tidligfase finansiering. Gründeren har informasjon som ikke så lett lar seg kommunisere i egenkapitalmarkedet. Årsakene kan være mange, men den viktigste grunnen er nok at oppstartbedriften ikke tidligere har demonstrert sine resultater i markedet, og ofte heller ikke har noen forhistorie i relaterte markeder å vise til.

NHO har i sitt næringspolitiske program frem mot 2009 påpekt at mangelen på såkornkapital for finansiering

av den tidligste utviklingsfasen i forsknings- og teknologi-baserte nyetablering er kritisk. Den internasjonale undersøkelsen Global Entrepreneurship Monitor 2006 bekrefter at det fortsatt er kapitaltørke spesielt i tidlige faser og at mangelen på kapital er det viktigste hinderet for entreprenøriell aktivitet i Norge.

I en melding til Europaparlamentet (30/6-06) påpeker Kommisjonen at mangelen på såkorninvesteringer delvis skyldes den lave avkastningen på slike investeringer i Europa. Mens tiårs avkastning på såkorn og tidligfase venture-investeringer i USA var på 44,7 prosent tjente man ikke penger i denne fasen i Europa. Et eksempel på dette er Frankrike der myndighetene ønsket å øke investorenes avkastning i tidlig fase med 5 prosent. For å få til dette introduserte man et 25 prosent skatteincentiv, den såkalte «Madeleines fordel», for investorer som investerte i nyetablerte innovative bedrifter. Myndighetene har derfor en viktig rolle i det å sørge for å få kanalisert egenkapital til tidlig fase.

Utfordringen med å skaffe egenkapital i tidlig fase er begrunnelsen for at NHO har gått inn for de nye private landsdekkende såkornfondene. Det er gledelig at såkornfondene nå er operative. Det Norge trenger i fortsettelsen, er ikke flere fond, men flere kompetente private investorer.

I enkelte land er fokuset på private investorers betydning for nyskaping og nyetablering av kunnskapsbedrifter økt. Myndighetene i mange land har lagt forholdene til rette ved å innføre ulike typer insitamenter. Det engelske markedet for finansiering av entreprenører er det største og mest utviklede i Europa. Ordningen the Enterprise Investment Scheme stimulerer til utholdenhet ved at investor unngår skatt på verdistigning så lenge vedkommende ikke selger aksjen de første tre årene etter investeringen. Det viktigste ved ordningen er at privatpersoner kan investere opp til 200.000 pund årlig med 20 prosent skattelette. Også i Irland og Frankrike er det skatteincentiver for privatpersoner som bidrar med kapital og kunnskap i nyetablerte bedrifter.

Ifølge EU-Kommisjonen (Financing SME Growth - Adding European Value), lider Europas behov for nyskaping under en alvorlig og konstant mangel på såkalte «business angels». I Nord-Amerika er disse uformelle private investorer, som bidrar med kompetanse og kapital i en bedrifts tidlige fase, ryggraden i venture-markedet. Man anslår at størrelsen på det europeiske business angels-markedet bare er 10 prosent av det amerikanske. Kommisjonen anbefaler derfor medlemslandene å innføre incentiver for private investorer som bidrar med kapital og kunnskap i nyetablerte bedrifter.

*NHO foreslår på bakgrunn av dette at mulige incentivordninger for private investorer som skyter inn egenkapital og bidrar med kunnskap i oppstartbedrifters tidligfase, utredes.*

Gjennom dette notatet og de konkrete politikkforslagene ovenfor ønsker NHO å gi vårt bidrag til en debatt om hvordan næringslivets konkurransevne skal sikres gjennom en offensiv eierskapspolitikk i Norge. Vi har her pekt på at vi står overfor noen særskilte utfordringer med hensyn til rammebetingelser; både når det gjelder forholdet mellom offentlig og privat eierskap, og når det gjelder betingelsene for privat eierskap i Norge sammenlignet med andre land.

I det lange løp vil det ikke være mulig å beholde de mest kompetente og verdiskapende private eierne i Norge hvis rammebetingelsene skiller seg vesentlig, i negativ forstand, fra andre land. Særlig ikke, når kapital og investorer i dag er en mobil ressurs som ikke så lett lar seg stanse av landegrenser. NHOs utgangspunkt er likevel først og fremst offensivt snarere enn defensivt; private eiere bør få muligheter til å bidra enda mer til fremtidig verdiskaping i Norge. Vi mener det finnes et urealisert, samfunnsøkonomisk potensial i å styrke det private eierskapet i Norge, og i dette notatet har vi skissert noen forslag til hvordan dette kunne gjennomføres.



