

INVESTERINGSINCENTIVER FOR UNGE VEKSTSELSKAPER

FORSLAG TIL SKATTEENDRINGER FOR Å ØKE TILGANGEN AV EGENKAPITAL FOR UNGE VEKSTSELSKAPER



FORORD FRA ABELIA, FIN OG NVCA

Tilgang på kapital er avgjørende for innovative bedrifter som utvikler nye produkter, teknologier og tjenester som ennå ikke finnes på markedet. For at slike bedrifter skal vokse kreves en kombinasjon av offensive og dyktige entreprenører, kompetent kapital og et betalingsvillig marked. Risikokapital skaper rom for vekst, men investeringene har dessverre vært på vikende front i Norge, særlig i bedriftenes tidligste utviklingsfaser og i økende grad etter finanskrisen.

Det norske skattesystemet favoriserer i høy grad passive investeringer i eiendom. Det er dårlig nytt for omstillingen av norsk økonomi. Vi har derfor bestilt denne rapporten for å få et faglig underlag for ulike skattemessige virkemidler som mobiliserer privat kapital gjennom å gjøre det mer attraktivt å sette penger i nye bedrifter og skape arbeidsplasser.

Stortingets flertallet ba i budsjettforliket for 2016 regjeringen om å "utrede ulike modeller for skatteincentiver/ skattefradrag for langsiktige investeringer i oppstartsselskap bl.a. basert på den svenske investeraravdrag og den britiske SEIS-ordningen og legge dette frem for Stortinget i forbindelse med statsbudsjettet for 2017".

Det svenske investeraravdraget har ikke virket etter hensikten i Sverige, da selve incentivet trolig har vært for svakt, samt at det kun har vært rettet mot investerende privatpersoner, ikke aksjeselskaper. Vi ønsker med dette prosjektet å fokusere på de britiske ordningene, herunder SEIS (Seed Investment Enterprise Scheme). Vi håper at denne rapporten kan være til hjelp i arbeidet med å etablere bedre skattemessige vilkår for investeringer i fremtidens vekstbedrifter.

Med vekstfremmende hilsener

Rikke Eckhoff Høvdning, adm. dir.
Norsk Venturekapitalforening

Håkon Haugli, adm. dir.
Abelia

Daniel Ras-Vidal, daglig leder
FIN

Norsk Venturekapitalforening (NVCA) representerer de aktive eierfondene i Norge, fra såkorn- og venturefond til oppkjøpsfond og andre aktører tilknyttet private equity-bransjen i Norge.

Abelia er NHOs forening for kunnskaps- og teknologibedrifter. Medlemsbedriftene utgjør 1750 virksomheter innen IKT, telekom, undervisning, forskning, konsulent/rådgivning, kreative næringer og ideelle organisasjoner.

Foreningen for innovasjonsselskaper i Norge (FIN) er et bransjeforum i Abelia og representerer 33 innovasjonsselskaper: forsknings- og kunnskapsparke, inkubatorer, technology transfer offices (TTO) og klyngeoperatører.

INNHALDSFORTEGNELSE

Innledning og anbefaling	4
Unge bedrifter skaper arbeidsplasser	5
Et fåtall står for mye av sysselsettingsveksten	6
Dødens dal – vekst med underskudd	7
Tilgang til risikokapital for tidligfase	8
• Indikasjoner på markedssvikt innen tidligfase	9
Skatteincentiver spesielt viktig for mindre bedrifter	10
Internasjonale skatteincentiver ved investeringer i unge bedrifter	11
Britiske skatteincentiver for investeringer i unge bedrifter	13
• SEIS	13
• Entrepreneurs' Relief	13
• EIS	14
• Virkningene av de britiske skatteincentiver	15
Skatteincentiver for investeringer i vekstbedrifter i Norge	18
• Forslag til skatteincentiver for investeringer i unge vekstbedrifter	19
• Forslag til skatteincentiver for investeringer i etablerte vekstbedrifter	21
• Provenyestimer ved investeringer i vekstbedrifter	22
• Forhåndsbedømming av investeringer og skatteincentiver	25
Viktigheten av forretningsenglenettverk	26
Anbefalinger	27

INNLEDNING OG ANBEFALING

Norsk økonomi står overfor en betydelig omstilling. Nye arbeidsplasser og næringer som ikke er tuftet på oljerelatert virksomhet skal skapes. Unge bedrifter vil stå for en vesentlig del av denne omstilling. Bedres rammevilkårene for å investere i nytt og fremvoksende næringsliv, slik denne rapporten tar til orde for, vil økonomiens omstillings- og vekstevne styrkes.

Det foregår kontinuerlig en omstilling i etablert næringsliv. Men selv om modne bedrifter normalt kan trekke på både overskudd og lånefinansiering, skaper etablert næringsliv over en konjunktursyklus færre nye arbeidsplasser enn antallet som de gir slipp på. Det er arbeidsplassene nye bedrifter skaper, primært finansiert av privat eierkapital som sikrer en netto tilvekst av arbeidsplasser. Denne jobbtilveksten står spesielt en mindre gruppe unge bedrifter for – de innovative, vekstfokuserte og ofte internasjonalt ambisiøse. I en periode hvor stramme budsjetter nødvendiggjør prioriteringer, gir det spesielt stor effekt å bedre virkemidler og skatteincentiver for vekstfokuserte unge bedrifter.

Unge bedrifter tuftet på nye ideer er en viktig komponent i markedsøkonomiens evne til å allokere ressurser til der de kaster mest av seg, basisen for økt levestandard over tid. Når nye selskaper kommer til styrkes konkurranseevnen til hele økonomien. Vellykkede innovative unge selskaper som vokser og utvikler seg, vil, gjennom sin konkurranseevne, tvinge etablerte bedrifter til å omstille seg. Noen av de unge bedriftene blir også kjøpt opp, og bidrar til å videreutvikle etablerte bedrifter fra innsiden. I en verdensøkonomi hvor den internasjonale konkurranse viser økende intensitet, ofte drevet av en teknologisk utvikling som gjør at tidligere skjermede næringer blir utsatt for internasjonal konkurranse og nye forretningsmodeller, er konkurranseevnen til norsk næringsliv den grunnleggende pilar som velferdsnivået hviler på.

Selv om samfunnet tjener stort på at unge, innovative og vekstfokuserte bedrifter etableres, ser avkastnings- og risikobildet ofte annerledes ut for de privatpersoner som vurderer å investere sin kapital og kompetanse i nye forretningsideer og bedrifter. Selv om ideen kan være god, er risikoen for at det kan gi tap ofte betydelig. Og denne risiko stiger normalt med ambisjonsnivået og lengden på utviklingstiden frem til overskudd i bedriften kan finansiere veksten. For å avhjelpe på oppstartsutfordringer, brukes det i dag betydelige offentlige midler på et virkemiddelapparat som skal støtte opp om nyskaping og omstilling. I motsetning til en rekke europeiske land, benytter ikke Norge skattesystemet for å støtte opp om etableringen og veksten til unge bedrifter. Denne rapporten tar til orde for at dette endres.

To forslag til bedre skatteincentiver for investeringer i unge vekstbedrifter, som reduserer den privatøkonomiske risiko som investorer står overfor, og vil føre til økte investeringer, er fremmet i denne rapport. Forslagene bygger på skatteordninger som praktiseres i Storbritannia, hvor de ifølge offentlige evalueringer gir positive virkninger på investeringer og aktivitet.

- **«Vekstinvesteringer med skattefradrag» innføres**, inspirert av SEIS-ordningen, slik at mer risikovillig, kompetent kapital allokteres til unge vekstbedrifters tidlige og mest risikofylte fase.
- **«Seriegründerfradrag» innføres**, dels inspirert av den britiske Entrepreneurs' Relief, som gjør det attraktivt for en vellykket gründer eller entreprenør å reinvestere realisert gevinst i ny oppstartsvirksomhet.

I tillegg foreslås det bedret skatteincentiver ved tegning av ny kapital i vekstfokuserte, etablerte bedrifter.

UNGE BEDRIFTER SKAPER ARBEIDSPASSER

De fleste av arbeidsplassene vi skal leve av i fremtiden eksisterer ikke i dag. Rundt 10 prosent av alle private arbeidsplasser legges ned hvert år. Disse må erstattes av nye arbeidsplasser, enten skapt av eksisterende bedrifter eller nystartede bedrifter. Ser man på nettobidraget i et normalår, skapes det arbeidsplasser av unge bedrifter mens det netto går tapt arbeidsplasser i etablerte næringsliv.

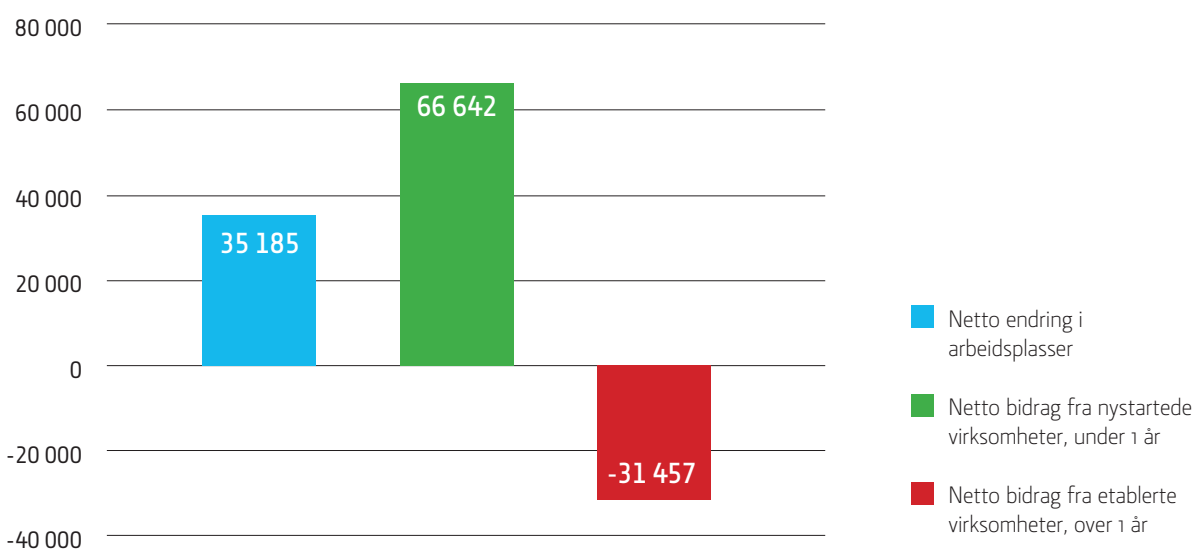
Hvor mange arbeidsplasser som skapes, og går tapt, vil variere med konjunkturforshold, men tar man utgangspunkt i en undersøkelse SSB gjennomførte mellom 3. kvartal 2013 og 3. kvartal 2014, hvor økonomien var i en forholdsvis normal konjunktur, ble det netto skapt rett over 35 000 arbeidsplasser på ett år. Uten nystartede virksomheter ville det i dette året, og de aller fleste andre år, vært netto nedgang i det totale antallet arbeidsplasser.

Bak det samlede nettotallet på skapte arbeidsplasser skjuler det seg betydelig dynamikk. Nystartede virksomheter, under ett år gamle, stod for en vekst i sysselsettingen med nær 67 000 arbeidsplasser. I etablert næringsliv, virksomheter som har eksistert mer enn ett år, gikk det netto tapt over 31 000 arbeidsplasser. Nær 220 000 arbeidsplasser gikk totalt tapt i etablerte virksomheter, hvor nær 54 000 skyldtes virksomheter som ble avviklet og 163 000 skyldtes omstilling i operative, etablerte virksomheter. Denne omstillingen i etablerte bedrifter skapte også om lag 185 000 nye arbeidsplasser.

Bedres de målrettede rammevilkårene for å skape og investere i unge bedrifter, vil det over tid føre til økt bedriftsetablering og investeringer, og flere nye arbeidsplasser.

Netto endring i arbeidsplasser skapt blant bedrifter som er opp til 1 år gamle og bedrifter som er 1+ år gamle.

3. kvartal 2013 – 3. kvartal 2014



Kilde: SSB, notat 2015/12

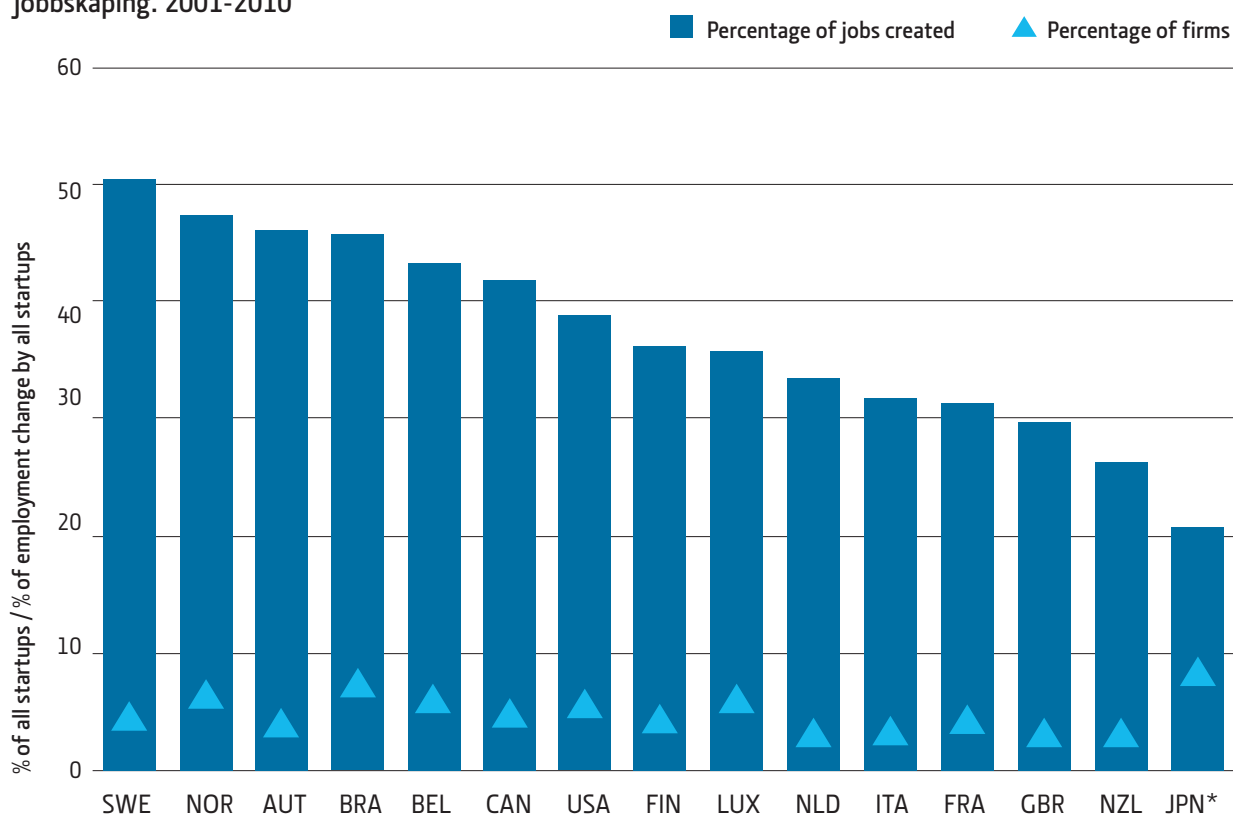
ET MINDRETALL AV NYSTARTEDE BEDRIFTER STÅR FOR HOVEDDELEN AV JOBBSKAPINGEN

Unge bedrifter er viktig for jobbskaping. Men det er et lite knippe med unge selskaper som er spesielt viktige jobbskapere. Det betydelige bidraget til netto jobbskaping som unge bedrifter står for, er ikke jevnt fordelt blant de unge bedriftene. En OECD-analyse estimerte at mellom 2001 og 2010 sto seks-sju prosent av oppstartsbedriftene i Norge for nær halvparten av all jobbvekst skapt av alle unge bedrifter.

I motsetning til bredden av oppstartede «levebrødsbedrifter», som ofte går med overskudd etter kort tid, men har begrensede ambisjoner for vekst, må innovative vekstbedrifter oftest gjennom en lengre utviklingsperiode, før de får på plass skalerbare produkter eller tjenester. I den perioden er investeringskapitalen deres eiere har stilt til rådighet avgjørende.

For de aller viktigste unge bedriftene for økonomien er derfor tilgang til eierkapital ekstra viktig. Ved begrensede budsjettmidler, noe som ser ut til å bli det normale de kommende år, er det spesielt viktig at det sikres gode rammevilkår for ambisiøse bedrifter som sikter mot vekst og internasjonal tilstedeværelse.

Andel av alle oppstartsbedrifter som er høyvekstselskaper og bidrag fra disse til unge bedrifters netto jobbskaping. 2001-2010



Note: growing start-ups are firms with less than 10 employees at the age 0 to 2 with grow over 10 employees over a 3-year interval. Owing to methodological differences, figures may deviate from officially published national statistics. For Japan data are at the establishment level, for other countries at the firm level. Data for Canada refer only to organic employment changes and abstract from merger and acquisition activity.

Kilde: OECD; Criscuolo, C., P. N. Gal and C. Menon (2014), "The Dynamics of Employment Growth: New Evidence from 18 Countries", OECD Science, Technology and Industry Policy Papers, No. 14, OECD Publishing

«DØDENS DAL» - VEKST MED UNDERSKUDD

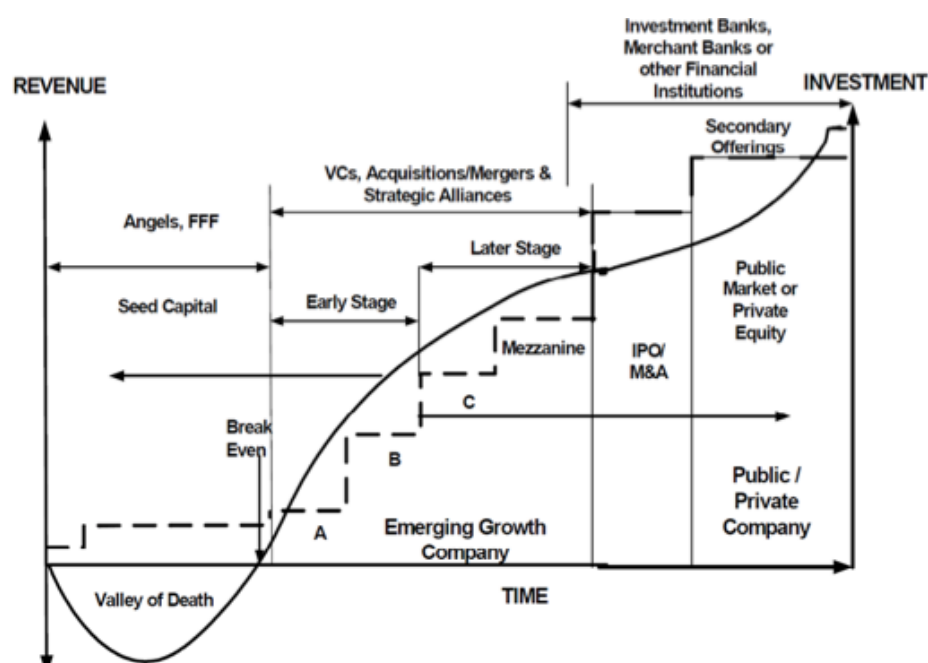
Ambisiøse, vekstfokuserte selskaper starter ofte som en god ide, men veien frem til overskudd og mulighet for driftsfokusert vekst kan være lang og krevende. Fra ide til etablert bedrift med robust inntjening i markedet, kan det skille mange år. For eksempel, for bedrifter innen biotech er det ikke uvanlig at en innledende utviklings- og underskuddsperiode kan vare i 10-15 år. Også for selskaper i andre bransjer kan oppstartsfasen med underskudd og produkt/tjenesteutvikling vare over mange år.

Den innledende fasen, hvor utvikling av bedriften gir underskudd som må finansieres, omtales ofte som «Dødens dal». Dette er ofte den mest kritiske fasen i innovative kunnskapsbedrifters liv, hvor innhenting av nødvendig egenkapital er kritisk for om ideen kan utvikles til en bedrift.

Figuren under skisserer finansieringskilder og inntektsposisjon for ulike livsfaser til en innovativ kunnskapsbedrift. I den innledende underskuddsperioden er privat, ikke-profesjonell kapital normalt hovedfinansieringskilden, ved forretningsengler og gruppen «friends, fools and family», dels understøttet av såkornkapital. Risikoen i denne innledende fasen vurderes som for stor av mange profesjonelle aktører, som aktive eierfond. De aktive aktørene, som forvalter midler for andre, er derimot ofte avgjørende i mellomperioden, venturefasen, hvor investeringer i vekst kan være større enn den inntjening som måtte være, og kompetanse og innsikt i internasjonal vekst ofte er avgjørende.

Offentlige tilskudds- og støtteordninger er kjærkomment for mange, men dekker ofte kun en mindre andel av finansieringsbehovet i underskudds- og vekstperioden for ambisiøse innovasjons- og vekstbedrifter. Bistand fra virkemiddelapparatet er derfor ikke et fullgodt alternativ til egenkapital og kompetanse stilt til rådighet fra private kilder, men kan, riktig innrettet, bidra til å utløse mer privat kapital.

Finansieringskilder gjennom livsløpet til en innovativ kunnskapsbedrift og bedriftens inntektsposisjon



Kilde: "EBAN toolkit"

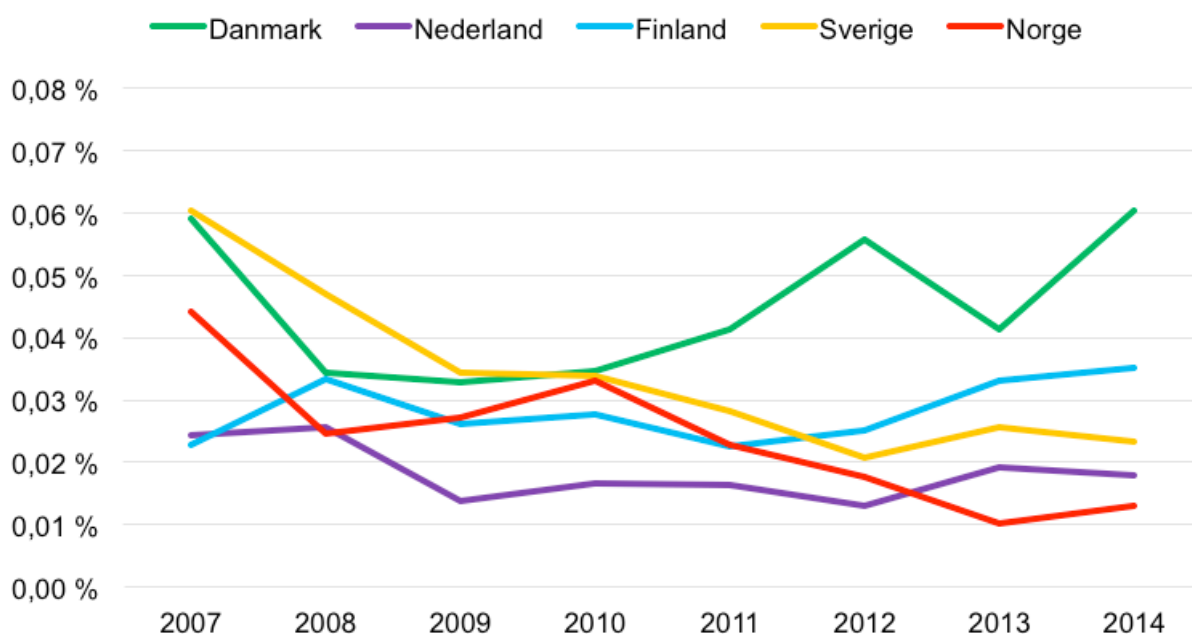
TILGANG TIL RISIKOKAPITAL FOR TIDLIGFASE: LITEN TILGANG OG NEGATIV UTVIKLING

Etablerte bedrifter kan bruke løpende inntekter eller lån med sikkerhet i oppbygde verdier som finansieringsgrunnlag for vekst og utviklingsprosjekter. Dette er finansieringskilder som nystartede virksomheter med utviklingspotensial oftest ikke har. Det er derfor heller normen at ambisiøse, vekstfokuserede unge bedrifter går med underskudd i sine første leveår, mens de utvikler og lanserer produkt eller tjeneste. Når banker kvier seg for å gi lån til bedrifter som ikke kan stille sikkerhet, blir tilgang til egenkapital fra eiere ofte det viktigste, og for mange det eneste, markedsbaserte alternativet. Støtte fra virkemiddelapparatet har også ofte krav om en bunnfinansiering fra eiere.

Norge er et velstående land, men tilgangen til risikokapital – egenkapital som er villig til å investere i bedrifter som det er usikkert om noensinne vil tjene penger – er nå lav og utviklingen er negativ. I flere land har tilgangen til risikokapital sunket etter finanskrisen, men Norge ser ut til å være spesielt hardt rammet. Tall fra Eurostat indikerer at tilgangen på risikokapital i Norge i 2014 er lavere enn hva det var rett før finanskrisen, og at Norge skårer lavest når tilgangen til risikokapital sammenlignes med nivået i de nordiske land, Nederland og Sveits.

En annen undersøkelse som støtter opp om dette bildet er gjennomført av Nordic Web. De identifiserte 339 teknologifokuserte investeringer i oppstartsselskaper i Norden i 2015, på til sammen 1,82 milliarder USD. Sverige dominerte klart, både i antall investeringer og beløp, mens de 30 investeringene i Norge på til sammen 85,4 millioner USD ga Norge en nest ssteplass i antall investeringer (foran Island) og en ssteplass i investert beløp (med under 5 % av disse samlede nordiske teknologiinvesteringene).

Tilgang til risikokapital for tidligfaseinvesteringer. Prosent av BNP. 2007 – 2014



Kilde: Eurostat

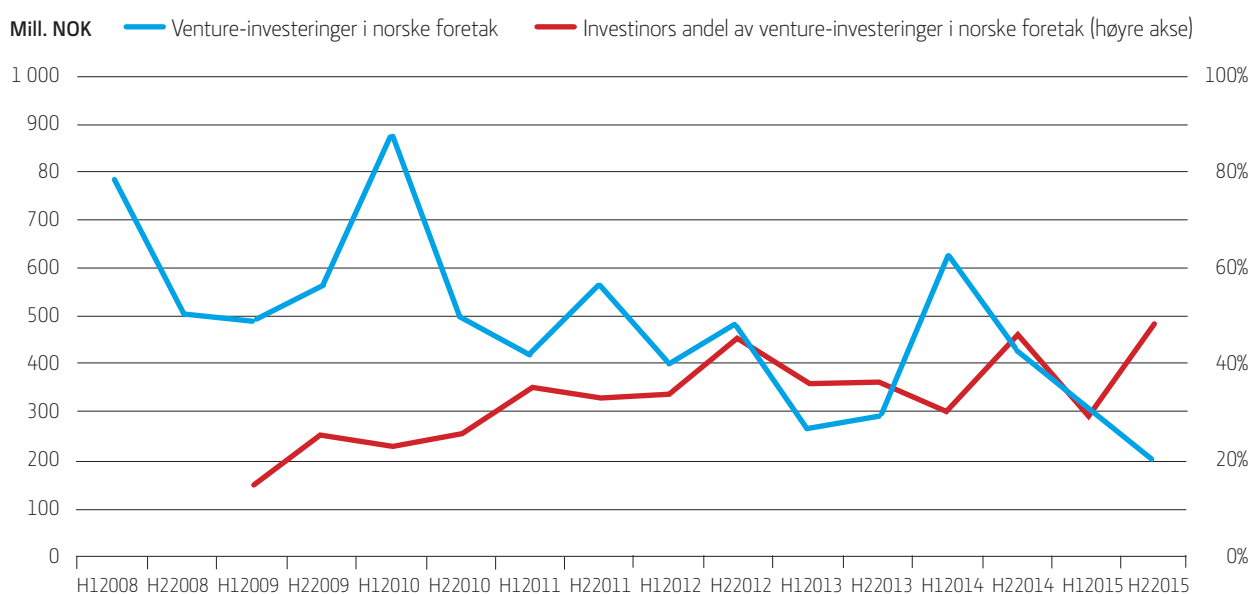
INDIKASJONER PÅ MARKEDSSVIKT INNEN TIDLIGFASE

En oversikt over ventureinvesteringer foretatt av aktive eierfond, den profesjonelle private delen av tidligfase-markedet rettet spesielt mot yngre vekstbedrifter, viser en nedadgående trend i omfanget av ventureinvesteringer i norske bedrifter i årene etter finanskrisen. I 2. halvår 2015 var de profesjonelle ventureinvesteringene på det laveste siden finanskrisen, på om lag 200 millioner kroner. Det tilsvarer om lag halvparten av nivået de senere år, og under en fjerdedel av investeringene i 1. halvår 2010, det beste venturehalvåret i perioden. Også når antallet investeringer måles, er trenden nedadgående.

Profesjonell venturekapital er som tidligere nevnt ikke den eneste finansieringen bedrifter i tidligfasen kan dra nytte av. Forretningsengler, bedrifter og investeringsselskap som ikke er registrert som medlem av Invest Europe (den europeiske venturekapitalforening, tidligere kjent som EVCA) gjør også tidligfaseinvesteringer. Imidlertid mangler vi offisiell statistikk over investeringene til andre aktører i tidligfasemarkedet. Sett i lys av at investeringene fra næringslivet generelt utenom olje og gass har erfart en moderat investeringsøkning etter finanskrisen, gir nedgangen i venturekapitalinvesteringer etter finanskrisen en indikasjon på at finansierings-tilgangen for vekstbedrifter er nedadgående og lav.

Kombinerer man den nedadgående ventureutviklingen med det faktum at Investinor, som på vegne av staten investerer direkte i bedrifter i tidligfase-segmentet, har vært involvert i en økende andel av ventureinvesteringene, bør varselsbjeller begynne å ringe. Investinor har av mandat kun lov til å stå for opp til halvparten av investeringene de går inn i, de skal investere sammen med private aktører som reiser minst like stor kapitalandel. Det er derfor bekymringsfullt at Investinor i perioder står for nær halvparten av alle ventureinvesteringer. I 2. halvår 2015 var Investinor sin andel av ventureinvesteringer 48 prosent, noe som i realiteten betyr at det knapt skjedde investeringer på ventureområdet hvor kun privat kapital var involvert. Det er en indikasjon på markedssvikt innen tidligfase når venture ofte kun realiseres ved at statlig kapital involveres.

Ventureinvesteringer* i norske foretak og Investinors andel av dette. 2008-2015.



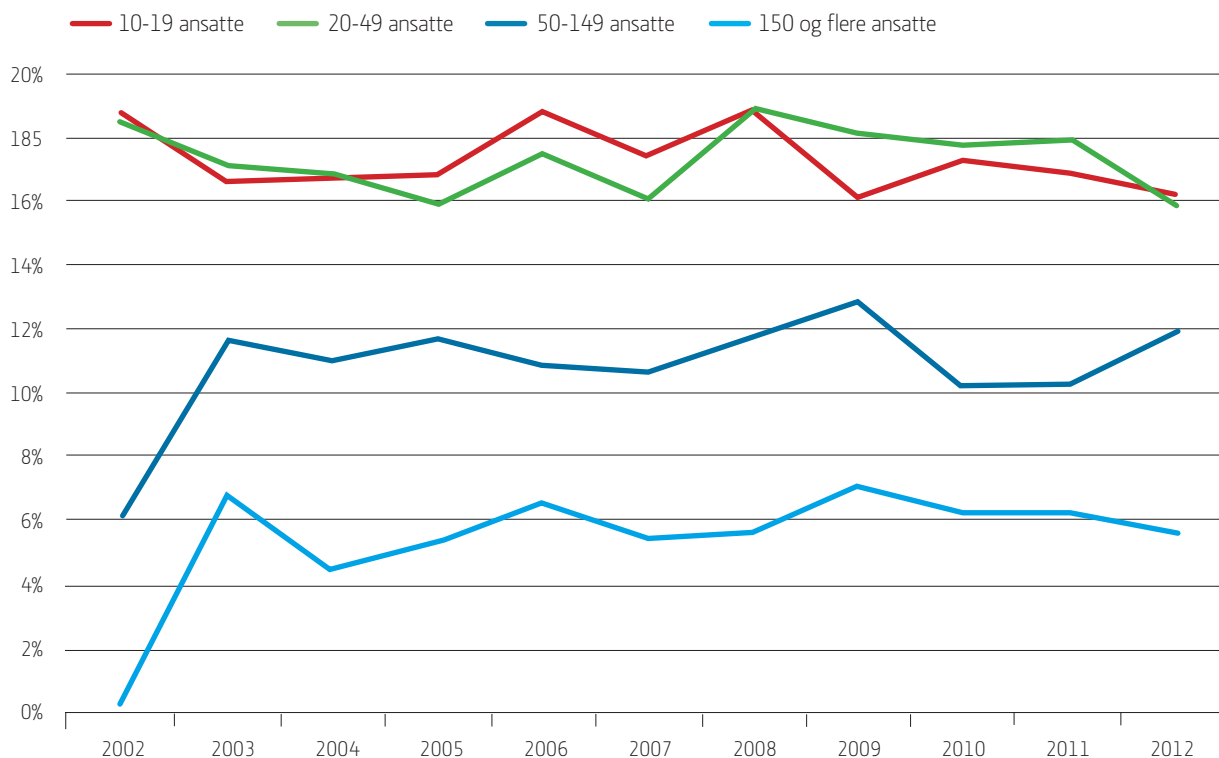
Kilde: Investinor, basert på data fra Pereg Analytics, NVCA, SSB og Menon Economics * Venture investeringstall inkluderer ikke secondary fond som for eksempel Verdan Capital Advisors.

SKATTEINCENTIVER SPESIELT VIKTIG FOR MINDRE BEDRIFTER

Skatteregler som stimulerer innovasjon og utvikling er spesielt viktig for mange mindre bedrifter. En nyere analyse av SSB som undersøker effekten av ulike næringspolitiske tiltak, finner at den administrativt enkle SkatteFUNN-ordningen er mest populær blant mindre og mellomstore bedrifter (definert ved bedrifter med mellom 10 - 50 ansatte).

Man kan vente at utviklingsstimulerende skatteregler har størst virkning for bedrifter som er kapitalbegrenset, hvor interne eller eksterne finansieringskilder er mindre enn vekstambisjonene bedriften identifiserer. Nå gir SSB-analysen ingen innsikt i om mindre bedrifter er mer kapitalbegrenset enn større bedrifter, men for vekstorienterte unge bedrifter kan en vente at kapitalbegrensninger er reelle, og at effekten av skatteincentiver som motiverer til vekst, investeringer og innovasjon vil være spesielt virkningsfulle.

Fordeling av godkjente SkatteFUNN-søknader etter størrelse av prosjektansvarlig foretak



Kilde: SSB-rapporten «Innovasjons- og verdiskapningseffekter av utvalgte næringspolitiske virkemidler», 2016, basert på diverse årsrapporter fra SkatteFUNN

INTERNASJONALE SKATTEINCENTIVER VED INVESTERINGER I UNGE BEDRIFTER

Den privatøkonomiske risikoen ved investeringer i en oppstartsbedrift som har store ambisjoner, er ofte vesentlig større enn ved investering i etablerte bedrifter. Den potensielle oppsiden er ofte større ved en ambisiøs vekstbedrift, men muligheten for å lykkes er ofte mer enn tilsvarende redusert, sammenlignet med investeringer i modne bedrifter.

Det kan skape et misforhold mellom hva som er samfunnsøkonomisk gunstig – at nye bedrifter etableres og vokser – og hva som er privatøkonomisk rasjonelt for de private investorene som skal finansiere disse bedriftene.

For å bidra til at flere bedrifter etableres og mer av det samfunnsøkonomisk gunstige nyskapingspotensialet realiseres, bevilges det betydelige beløp gjennom virkemiddel-apparatet og i indirekte støtte ved offentlig FoU. Det er derfor ikke et spørsmål *om* det offentlige skal gi støtte til innovasjon og nyskaping, men *hvordan* en slik støtte innrettes.

Det norske skattesystemet benyttes i liten grad til å kanalisere kapital til nyskaping, innovasjon og fremtidens bedrifter. Det gis samme skatt på gevinst og fradrag for tap på private investeringer i en ung, lovende men risikabel bedrift som det gis ved investeringer i en veletablert bedrift notert på Oslo Børs.

Dette står i kontrast til en rekke OECD-land, som har innrettet skattesystemet slik at det gir større skatteincentiver til å investere i unge bedrifter enn i etablerte bedrifter, og bidrar med det til å motvirke en del av den større privatøkonomiske risiko det ofte er å gå inn på eiersiden i en ung bedrift enn i en eldre bedrift. En oversikt over noen av de ulike skatteinnretninger er gitt i tabellen på neste side.

De siste tiår har de fleste land som hadde formuesskatt avviklet denne. Norge er nå et av kun tre land i Europa med formuesskatt. I og med at formuesskatten er en skatteart som innkreves også ved underskudd, uavhengig av avkastning, gir det spesielt negative incentiver ved investeringer i unge, vekstfokusede bedrifter med underskudd i vekstperioden. Hvis man ønsker å stimulere til investeringer og verdiskaping kan det derfor være verdt å merke seg innretninger som har blitt praktisert i Frankrike, bl.a. hvor investeringer fra forretningsengler gis et fradrag i formuesskatten på 50 prosent, det er unntak for formuesskatt på flere næringsaktiva og bunnfradraget er satt over 5 ganger høyere enn i Norge, slik at mindre næringsinvesteringer går fri.

Formuesskatteinnretningen Sverige praktiserte i 15 år er i denne sammenheng også interessant, med fullt fritak for formuesskatt på arbeidende, næringsrelatert kapital, men formuesskatt innkrevd på privatøkonomiske aktiva.

Et utvalg internasjonale støtteordninger i skattesystemet for forretningsengler

COUNTRY	
BELGIUM	The "tax shelter" provides a tax reduction of 45% in the personal income tax for investors in a start-up. To benefit from the tax reduction, shares must be held for four years.
FINLAND	50% of investments made in the share capital of the qualifying company can be deducted from the annual capital income of private investors.
FRANCE	Tax reduction of 18% of the amount invested with the limit of EUR 50 000 and a reduction on the wealth tax by 50%.
IRELAND	Under the Employment and Investment Incentive Scheme (EIS), a tax relief of 30% (possibly increased to 41%) on investments up to a maximum of EUR 150 000 per annum is provided.
ISRAEL	Angel investors may deduct a qualifying investment of up to NIS 5 million from their total taxable income.
ITALY	Capital gains realised by business angels (resident and non-resident), not engaged in a business activity to which the participations are effectively connected, are tax-exempt.
JAPAN	Angel investors can deduct from their taxable income up to a limit of JPY 10 million.
KOREA	A tax deduction of 50% for investments of up to KRW 50 million.
MALAYSIA	Angel investors are eligible for a tax deduction on their aggregate income after two years of their shareholding period in a qualified investee company.
PORTUGAL	Angel investors can claim a deduction on the individual income tax of 20% of the investment made.
TURKEY	75% (and even 100% for specific projects) of the capital invested in innovative and high growth SMEs is tax deductible from the annual income tax base.
UNITED KINGDOM	Up to 30% tax break to investors for investments up to GBP 1 million as under the Enterprise Investment Scheme (EIS). Possibility to defer tax liability on existing capital gains reinvested into EIS-qualifying shares.

Kilde: OECD Financing SME and Entrepreneurs 2016

BRITISKE SKATTEINCENTIVER FOR INVESTERINGER I UNGE OG MINDRE BEDRIFTER

Det europeiske landet som har kommet lengst i å bruke skattesystemet til å fremme investeringer i unge og mindre bedrifter er Storbritannia.

De to mest interessante ordningene i Storbritannia som øker kapitaltilgangen til unge selskaper er Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) og Entrepreneurs' Relief. I tillegg har Storbritannia skatteordningen Enterprise Investment Scheme (EIS) som stimulerer til økt egenkapitaltilgang for unoterte små og mellomstore bedrifter, uavhengig av alder på bedriften.

SEIS

SEED Enterprise Investment Scheme (SEIS) er målrettet mot små nystartede vekstbedrifter.¹ For å kvalifisere for SEIS må virksomheter maksimalt ha 25 ansatte og verdier for under £ 200 000.

SEIS gir investoren et fradrag i inntektsskatten på inntil 50 prosent av investeringssummen og utgifter relatert til investeringen, opp til en årlig grense på £ 100 000. Det betales ikke gevinstskatt på eventuelle SEIS-investeringer, om aksjen er eid i mer enn 3 år. Selges SEIS-aksjer innen 3 år, gis investoren incentiver til å reinvestere evt. gevinster i andre SEIS-godkjente virksomheter. Tap på SEIS-investeringer kan trekkes fra i inntektsskatten, og det innkreves ikke arveavgift på SEIS-investeringer som er holdt i minst 2 år.

SEIS-ordningen ble innført i 2012, og har blitt en populær investeringsstimulerende ordning. I årsperioden 2013-2014 bidro SEIS-finansiering til at 1 995 virksomheter sikret til sammen £ 164 millioner i egenkapitalinvesteringer. Kapitalen kom fra 30 750 investeringer.

Entrepreneurs' Relief

Entrepreneurs' Relief er en ordning for entreprenører som selger en operativ virksomhet og som møter andre gitte kriterier.² Ordningen gir entreprenører med eiendel på minst 5 prosent av en virksomhet en reduksjon i skattesatsen på kapitalgevinster ned til 10 prosent, opp til en grense på £ 10 millioner ved salg av aksjer i virksomheten. En av intensjonene med ordningen er at det skal være enklere å utøve serie-gründerskap. Den del av skattefradraget som ikke blir benyttet i første nedsalg kan tas med inn i den neste virksomheten serie-entreprenører engasjerer seg i.

Ordningen ble etablert i 2008, opprinnelig med et tak på £ 2 millioner i realisert næringsvirksomhet innenfor. Provenyvirkningen for staten var på £ 360 millioner i 2008/2009. Taket ble økt til først £ 5 millioner og senere £ 10 millioner, som er gjeldende grense. Dette har økt provenykostnadene.

¹ Detaljert omtale av SEIS er gitt her: <https://www.gov.uk/guidance/seed-enterprise-investment-scheme-background>

² Detaljert omtale av Entrepreneurs' Relief-ordningen er gitt her: <https://www.gov.uk/entrepreneurs-relief>

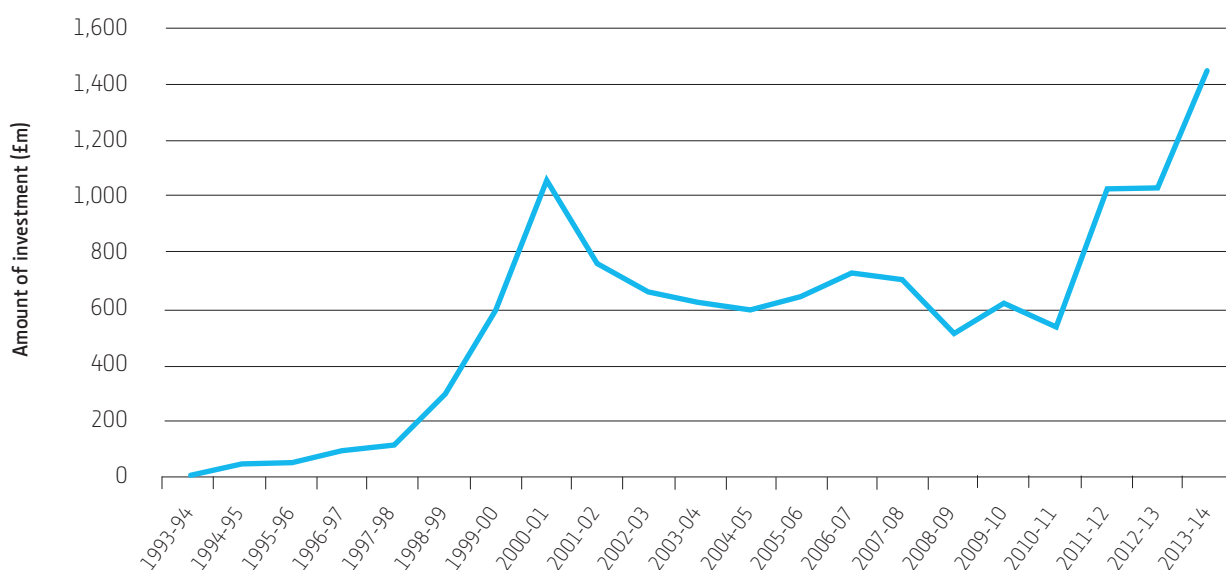
EIS

Enterprise Investment Scheme (EIS) har som intensjon å føre til økte investeringer i mindre, unoterte bedrifter ved å gi positive skatteincentiver til eksterne investorer som kjøper nye aksjer i slike selskaper.³ Det er flere kvalifiseringskrav, herunder at investeringsordningen i bedriften ikke kan ha mer enn 250 ansatte, verdier for over £ 15 millioner eller reise mer enn £ 5 millioner i en 12 månedersperiode.

EIS gir investorer et fradrag i inntektsskatten på 30 prosent av deres utgifter ved kjøp av aksjer, opp til en årlig maksimal grense på £ 1 million. Hvis investeringen holdes i hhv. 3 og 2 år blir det ingen gevinstskatt eller arveavgift. Gir investeringen tap, kan EIS-investeringer trekkes fra i inntektsskatten.

Ordnningen ble innført i 1994 og har vært ettertraktet av forretningsengler og venturefond. For årspersiden 2013-2014 er det anslått at EIS-ordningen bidro til at 2710 unge bedrifter fikk reist £ 1 457 millioner, ved 105 960 ulike investeringer. Figuren under viser utviklingen i reiste beløp siden 1994. Av det reiste beløpet siden 1994 har 58 prosent gått til bedrifter som har benyttet EIS-ordningen for første gang.

Finansiering reist ved EIS-ordningen, 1994-2014. Millioner £



Kilde: HMS Revenue & Customs: Enterprise Investment Scheme and Seed Enterprise Investment Scheme, 29. juli, 2015

³ Detaljert omtale av EIS er gitt her: <http://www.hmrc.gov.uk/eis>

VIRKNINGEN AV DE BRITISKE SKATTEINCENTIVER FOR INVESTERINGER I UNGE OG MINDRE BEDRIFTER

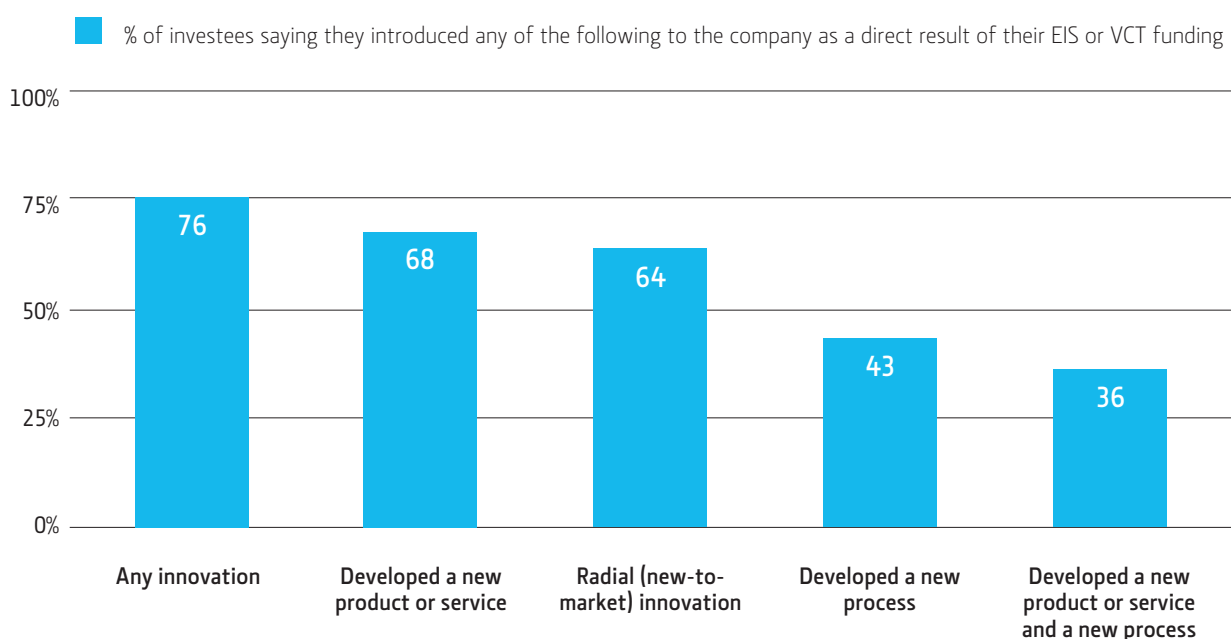
De britiske investerings-incentivordningene gir samlet sett gode vilkår for investeringer i nyskaping, og bidrar i betydelig grad til å redusere den privatøkonomiske risiko som potensielle investorer står overfor. Det gjør at flere innovasjonsprosjekter og oppstartsvirksomheter sikres finansiering. Ulike evalueringer finner at de britiske skatteincentivene for investeringer i unge og mindre bedrifter har positive virkninger på disse selskaperes innovasjon og vekst.

En nyere studie av de samlede virkninger av skatteordningene EIS og Venture Capital Trust (VCT gir fradrag for fondsinvesteringer, ofte ved mindre beløp, innen venturemarkedet), utført på vegne av britiske myndigheter, finner også at finansiering reist ved EIS eller VCT-ordningene har en klar positiv virkning på innovasjon.

76 prosent av mottakerselskaper oppgav at de hadde gjennomført eller introdusert en innovasjon som en direkte følge av EIS- og VCT-finansiering. Av dette oppgav 68 prosent å ha introdusert et nytt produkt eller tjeneste, 64 prosent hadde gjennomført en radikal (ny til markedet) innovasjon, 43 prosent hadde gjennomført prosessinnovasjon mens 36 prosent oppgav å ha utviklet et nytt produkt og tjeneste samtidig som de hadde gjennomført prosessinnovasjon.

I samme spørreundersøkelse svarte 93 prosent av de intervjuede unge bedriftene at finansieringen mottatt ved skatteincentiv for investeringer i unge bedrifter var viktig for vekst og utviklingen for selskapet. 84 prosent mente at denne skatteincentivbaserte finansieringen hadde bidratt til at selskapet hadde erfart vekst. 69 prosent av de unge selskapene mente at kompetansen som disse investorene også brakte med seg var viktig for vekst og utviklingen av selskapet.

Samlet virkning av EIS og VCT finansiering på innovasjon



Kilde: HMRC Research Report 355, February 2016

Organisasjonene Centre for Entrepreneurs og UK Business Angels Association anslår at nesten 80 prosent av alle investeringer utført av forretningsengler benytter enten EIS (55 prosent av investeringene) eller SEIS (24 prosent av investeringene). Det er også estimert at 3 av 4 britiske forretningsengler mener at EIS og SEIS har vært «meget betydningsfullt» eller «betydningsfullt» for deres investeringsvalg. 58 prosent av de spurte anslår at de ville ha investert mindre eller ikke i det hele tatt hvis EIS og SEIS-ordningene ikke hadde eksistert.

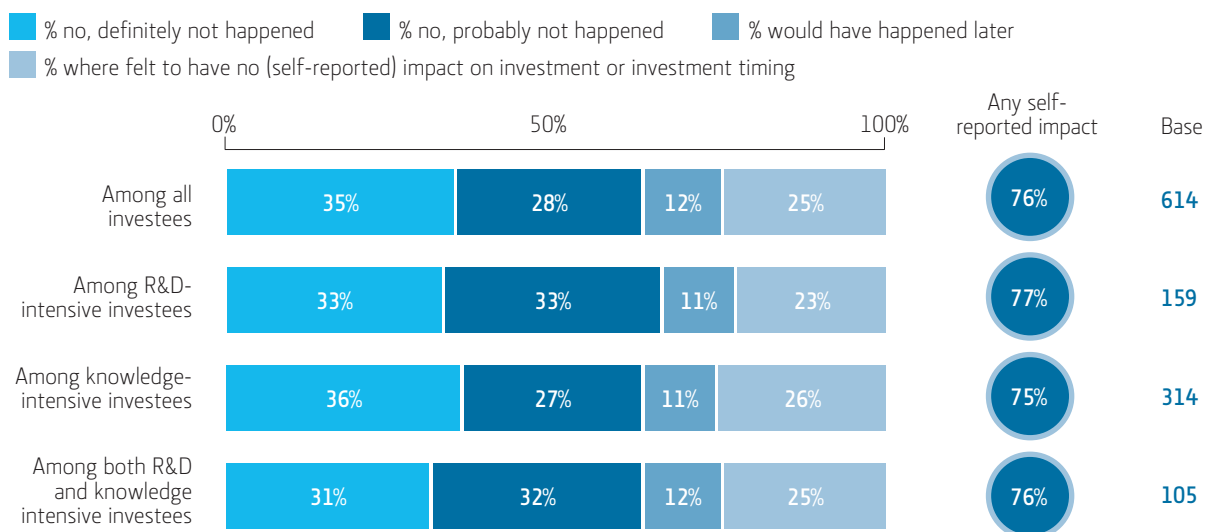
Et relevant spørsmål er om skatteincentiver for investeringer i unge bedrifter fører til økt allokering av kapital fra investorer til unge bedrifter. Her ser svaret ut til å være ja. I overnevnte undersøkelse utført på vegne av britiske myndigheter oppgav 79 prosent av EIS-investorer at reduksjonen i inntektsskatten var veldig viktig (47 prosent) eller essensiell (32 prosent) for deres beslutning om å investere. 54 prosent mente at bortfallet av gevinstskatt om investeringen ble vellykket var enten veldig viktig (37 prosent) eller essensiell (17 prosent). Også andre skattefordeler i EIS-ordningen ble pekt på som relevante, men av færre av de spurte.

Et annet spørsmål som er relevant er om investeringsstimulerende skatteordninger kun fremskynder investeringer som ville ha skjedd av seg selv uten slike skatteordninger. For et flertall av unge bedrifter ser svaret ut til å være nei, skatteincentiver for investeringer i unge bedrifter bidrar til å realisere investeringer som ellers trolig ikke ville ha skjedd.

Nå er det aldri lett å spå hvordan bedriften uten eksisterende finansiering ville ha utviklet seg, men over 60 prosent av de unge selskapene mener at deres investeringsaktivitet definitivt ikke ville ha skjedd (35 prosent) eller trolig ikke ville ha skjedd (28 prosent) uten finansiering reist som følge av skatteincentiver for investeringer i unge bedrifter. 12 prosent mente at investeringen ville ha skjedd senere, mens 25 prosent anslo at finansieringen ikke hadde hatt innvirkning på investeringer. For bedrifter som var forsknings- eller kunnskapsintensive var svarprosenten moderat høyere.

Bedriftenes estimerte virkning av EIS og VCT-ordningen

Q. Would your investment activity have happened/happened later without the finance you received from a tax-advantaged venture capital scheme?



Bases: investees who gave a reason for seeking investment, as noted on chart. N.B. scores may not sum to 100% due to rounding.

Kilde: HMRC Research Report 355, February 2016

Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS), etablert i 2012, er en relativt ung incentivordning. Det foreligger derfor begrenset med empiri om hvilke vekst- og investeringsvirkninger ordningen gir.

Erfaringer med SEIS-aktiviteten i 2012 er, ifølge en spørreundersøkelse bestilt av britiske myndigheter, at overordnet sett har skatteordningen positive investerings- og vekstvirkninger.⁴

Sentrale funn i spørreundersøkelsen var:

- De fleste av de unge selskapene som kvalifiserte for SEIS-investeringer svarte at ordningen virker positiv både for tilgang av egenkapital og for tilgang på kompetanse.
- Flere av bedriftene meldte at gitt utviklingsrisikoen de stod overfor var annen finansiering enn egenkapital ikke tilgjengelig.
- Med egenkapital etter SEIS-finansiering på plass, var vurderingen generelt at annen finansiering var lettere å fremskaffe, dels fordi SEIS-investeringen dempet risikoen for annen finansiering og dels fordi SEIS-investeringen virket som en kvalitetsindikator.
- SEIS-finansieringen virket positivt på bedriftenes vekst og robusthet, bl.a. ved at den dekket et finansieringsgap. Dette gav investerings- og driftskapital, finansierte rekruttering av relevant kjernekompetanse og muliggjorde økt omfang av innovasjon og utvikling.
- Hovedvurderingen til de unge vekstselskapene og deres rådgivere var at uten skatteincentivet ville egenkapitalen reist ved SEIS-ordningen trolig ikke ha blitt realisert.
- Hovedvurderingen til SEIS-investorene var at uten skatteincentivet ville de trolig ikke ha investert eller investert et mindre beløp. Et mindretall av SEIS-investorene meldte at de trolig ville ha investert uavhengig av skatteincentivet, fordi de kjente ledelsen i bedriften og var tiltrukket av forretningsideen.

⁴ Spørreundersøkelse rettet mot SEIS-investeringer og selskaper i 2012, utført av PACEC i oktober 2013 på oppdrag av britiske myndigheter.

SKATTEINCENTIVER FOR INVESTERINGER I VEKSTBEDRIFTER I NORGE

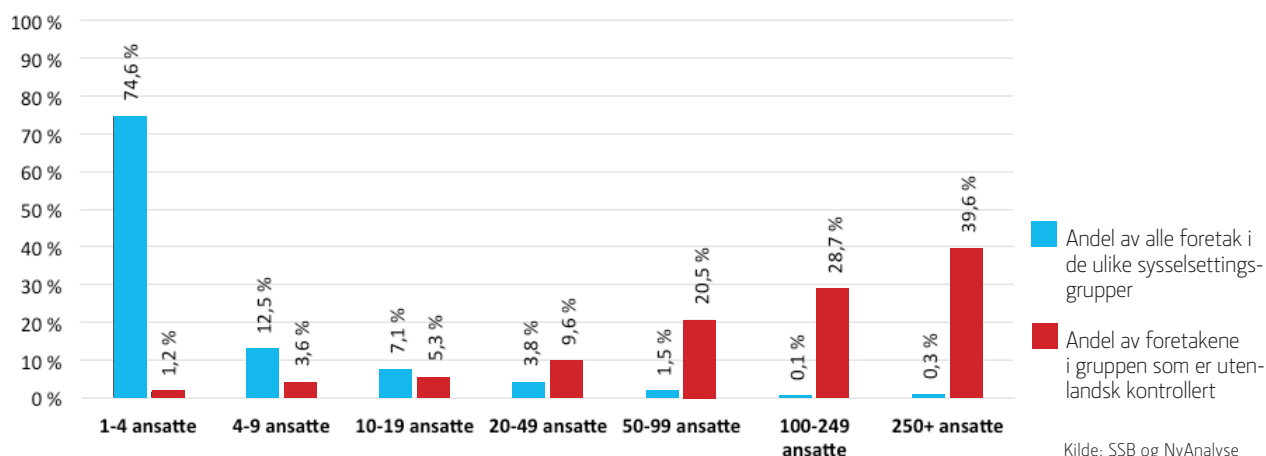
Norsk økonomi har lenge dratt fordel av en ekspanderende oljesektor drevet av høye oljepriser. Det har gitt én dominerende næringssektor som hoveddrivkraft, direkte og indirekte, for mye av den økonomiske veksten. Nå erfares stigende arbeidsledighet og en økonomi i nedgangskonjunktur, drevet av en oljepris under lønnsomhetsnivået for de fleste planlagte oljefelt. Uavhengig av hva som skjer med oljesektoren fremover, vil det gjøre norsk økonomi mer robust om vi styrker mangfoldet av voksende næringer. Basert på erfaringer fra Storbritannia, vil omstillingen av norsk økonomi gå raskere og ende i mer innovasjon og sterke bedrifter dersom skattesystemet endres i retning av bedre incentiver for investeringer i unge og voksne bedrifter.

Siden skattereformen i 1992 har det vært et førende prinsipp at det skal være like skatteregler uavhengig av hvordan investeringen skjer. Selv om prinsippet har ligget til grunn lenge, har det ikke hindret forskjellsbehandlinger i skattesystemet på enkelte områder, der fordelene ved slik forskjellsbehandling har blitt vurdert til å veie tyngre enn prinsippet om likebehandling. Formuesskatten, hvor ulike aktiva verdsettes ulikt, noe som også vil være tilfellet etter at det brede skatteforliket er fasett inn, er et eksempel på dette.

Dette notatet tar til orde for at unge bedrifter spiller en så betydelig rolle for utvikling og omstilling av norsk økonomi, at skattereglene ved investering i unge bedrifter bør bedres relativt til andre investeringer, slik at risiko reduseres ved investeringer i innovative, unge bedrifter.

Det eksisterer ingen offentlig statistikk over hvem som investerer i unge bedrifter. Vi vet imidlertid at unge bedrifter flest er små i starten, og at det er kapital og eiere fra Norge som investerer i de aller fleste av dem. I 2013 var det 181 227 foretak med ansatte i Norge. 87 prosent av disse hadde under 10 ansatte, 94 prosent hadde under 20 ansatte, 98 prosent hadde under 50 ansatte, og 99,6 prosent hadde under 100 ansatte. De små og mellomstore bedriftene er i all hovedsak eid av nordmenn, mens den relative andelen av utenlandskkontrollerte foretak stiger markant i de større foretakssegmentene. Kun én prosent av foretak med én til fire ansatte er utenlandskkontrollert, mens andelen øker til 40 prosent for foretak med over 250 ansatte.

Andel av alle foretak med ansatte, gruppert etter antall ansatte (blå søyle) og andel av foretaksgrupper som direkte eller indirekte kontrolleres av utenlandske foretak (rød søyle). 2013



FORSLAG TIL SKATTEINCENTIVER FOR INVESTERINGER I UNGE VEKSTBEDRIFTER I NORGE

Innføres det skatteincentiver for investeringer i vekstbedrifter, inspirert av ordninger i Storbritannia, vil det over tid bidra til å skape en mer omstillingsdyktig, innovativ og konkurransedyktig økonomi. Hovedmotivet for skatteincentivene er derfor økt vekst- og omstillingsevne for økonomien.

Alle skatteendringer som reduserer risiko ved investeringer i innovasjon og nye bedrifter vil virke positivt på verdiskapningsevnen til norsk økonomi. Men for å få størst vekst- og sysselsettingseffekt i en tid preget av trange offentlige budsjetter, foreslås det i denne rapporten at norske investeringsskatteincentiver innrettes dedikert mot vekstorienterte selskaper. Viktigste, i lys av indikasjonene på markedssvikt i tidligfase-segmentet, er investeringsincentiver rettet mot unge bedrifter.

I og med at det er egenkapitaltilgangen til vekstbedrifter som ønskes stimulert, er det av mindre betydning hvem som gjennomfører investeringen, gitt at relevante kriterier tilfredsstilles. Det foreslås derfor at ved introduksjon av risikoreducerende skatteincentiver for å stimulere til økte investeringer i unge bedrifter, bør skatteincentivene gjelde for alle kategorier investorer – både privatpersoner, investeringsselskaper og bedrifter. Det forutsettes da at utredede kvalifiserings- og sikringskriterier er på plass for å skjerme mot misbruk. Hvor store skatteincentivene skal være er et politisk valg, men den privatøkonomiske risiko ved investering i unge vekstbedrifter med en usikker fremtid reduseres jo større skatteincentivene er.

To forslag for å fremme investeringer og egenkapitaltilgang for unge bedrifter, med det høyest prioriterte forslaget først:

- **«Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper» innføres for alle kvalifiserte investorer**, inspirert av SEIS. Formålet er å stimulere til at mer risikovillig, kompetent egenkapital allokteres til de tidlige og mest risikofylte faser av unge vekstbedrifters virksomhet. Det er fleksibilitet i hvordan en slik skatteordning kan utformes, men ved en SEIS-innretning vil en slik skatteordning ha følgende hovedelementer:
 - Redusert kapitalskatt ved realisert gevinst.
 - Økt fradrag ved realisert tap.
 - Fradrag i inntektsskatt i investeringsåret som andel av investeringsbeløp.
- **«Seriegründer-fradrag» innføres for erfarne gründere**, delvis inspirert av Entrepreneurs Relief-ordningen. Formålet er å gjøre det mer attraktivt for en vellykket gründer eller entreprenør å reinvestere realisert kapital i ny oppstartsvirksomhet, enn i andre aktivaklasser. Skatteincentivet foreslås derfor knyttet direkte til reinvestering i ny oppstartsvirksomhet, et krav som ikke eksisterer i Entrepreneurs Relief-ordningen. En slik spisset innretning vil kunne sees på som en form for «kompetent kapital-stimuleringsordning». Det er fleksibilitet i hvordan en slik skatteordning utformes, men følgende hovedelementer foreslås:
 - Redusert kapitalskatt ved realisering av seriegründerinvesteringer som reinvesteres i ny oppstartsvirksomhet eller tidlig i vekstbedrifters livsfase.
 - Større beløpsgrense for investeringer enn med SEIS-relatert incentivordninger.

Investeringsincentiver for unge vekstselskaper vil ha best funksjon om de virker over tid, og overlever ulike regjeringskonstellasjoner. Det kan tale for at det ved utforming av incentivene kan være fordelaktig å vektlegge omfordelingshensyn noe mer enn en ren kopiering av de britiske investeringsincentivordningene ville gitt. Med andre ord bør man innrette incentivene noe mer moderat og spisset mot vekst samlet sett enn det som praktiseres i Storbritannia.

Tabellen under gir en skisse på hvordan en mer moderat ordning vil kunne innrettes, men det vil være stor valgfrihet i hvordan de velges å innrettes. Vurderinger knyttet til virkningen av de enkelte skatteordninger, innretningen av skattesystemet som en helhet og budsjettforhold er vesentlige forhold som bør vektlegges ved den endelige utforming av investeringsincentiver.

Uavhengig av hva som velges av skatteincentiver for investeringer i vekstselskaper, er det viktig at de innrettes i tråd med norske skatteregler. Regler som er velfungerende i Storbritannia kan ikke automatisk kopieres. Før implementering av nye skatteincentiver i Norge anbefales det at det gjennomføres en vurdering og utredning av de forhold som det ikke har vært ressurser til å berøre ved arbeidet med denne rapporten.

Utvalgte skatteincentiver og kriterier gjeldende i Storbritannia for investeringer i unge vekstselskaper og skisse til et norsk alternativ

INCENTIVER OG SENTRALE KRITERIER I UK	SKISSE TIL NORSKE INCENTIVER OG KRITERIER
<p>SEIS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fradrag i skattbar inntekt på 50 prosent av investert beløp i investeringsåret, opp til et maksimalt investeringsbeløp i SEIS-selskaper på £ 100 000 per år • Ingen gevinstskatt • Fradrag for tap ved SEIS-investeringen i inntektsskatten • Ingen arveavgift • Fradrag primært rettet mot uavhengige personlige skatteyttere, slik som individer, selvstendig næringsdrivende og enkeltpersonsforetak • Krav for eierperiode på minst tre år og reell operativ virksomhet 	<p>Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper</p> <ul style="list-style-type: none"> • Fradrag i skattbar inntekt for uavhengig investorer på opptil 25 prosent av investert beløp i investeringsåret, opp til et maksimalt investeringsbeløp i kvalifiserte unge vekstselskaper på 1 million NOK per år • Halvert gevinstbeskatning • 10 prosentpoeng økt fradrag ved tap • Ordningen er åpent for alle, herunder personlige skatteyttere, personlig eid investeringsaksjeselskaper, selvstendig næringsdrivende, enkeltpersonsforetak og aksjeselskaper • Krav for eierperiode (minst tre år) og reell operativ virksomhet
<p>Entrepreneur Relief</p> <ul style="list-style-type: none"> • Reduserer gevinstbeskatning ned til 10 prosent på realisert kvalifisert kapital • Øvre beløpsgrense for kvalifisert kapital med redusert gevinstbeskatning er £ 10 millioner • En rekke kriterier må innfris 	<p>Seriegründer-fradrag</p> <ul style="list-style-type: none"> • Krav om investering i ny næringsvirksomhet • Halvert gevinstbeskatning på realisert kvalifisert kapital • Øvre beløpsgrense for kvalifisert kapital med redusert gevinstbeskatning settes til 50 millioner kroner

Kilde: NyAnalyse og HM Revenue & Customs

FORSLAG TIL SKATTEINCENTIVER FOR INVESTERINGER I ETABLERTE VEKSTBEDRIFTER I NORGE

Storbritannia har i over 20 år praktisert risikoreduerende investeringsincentiver for unoterte små og mellomstore bedrifter. Evalueringer finner at det øker kapital- og vekstevnen til denne kategorien av bedrifter. Innføres lignende ordninger i Norge, er det rimelig å vente at det vil virke positivt for kapitaltilgangen for kvalifiserte bedrifter og stimulere til økte investeringer og sysselsetting. Det vil igjen virke positivt på økonomiens vekst- og omstillingsevne.

EIS-ordningen i Storbritannia retter seg mot alle små, og etter deres syn, mellomstore bedrifter som ikke er børsnoterte. Alder er ikke et av kriteriene. Det gjør ordningen relativt omfangsrik. Det britiske delkravet om at EIS-ordningen gjelder for bedrifter med under 250 ansatte ville i en norsk kontekst omfatte over 99 prosent av alle norske bedrifter. Hvis man ønsker å innføre en EIS-ordning i Norge, innrettet bredt, taler det for at ordningen rettes mer mot mindre bedrifter enn hva som praktiseres i Storbritannia.

En annen innretning som også vil begrense omfanget av skatteincentivene vesentlig sammenlignet med den generelle EIS-ordningen, er om ordningen innrettes kun mot kvalifiserte små og mellomstore vekstbedrifter. Det gir økte incentiver for private til å omstille og videreutvikle etablerte bedrifter, og hvis skatteincentivet sentreres rundt redusert gevinstbeskatning sikres det en vinn-vinn situasjon, hvor skattereduksjonen kun utløses ved vellykkede prosjekter, dvs. ved investeringer som normalt har gitt økt sysselsetting og/eller mer innovative og konkurransedyktige bedrifter.

Et forslag for å fremme investeringer og egenkapitaltilgang for unoterte vekstbedrifter, uavhengig av alder. Forslaget har lavere prioritet enn de to forslagene for å stimulere kapitaltilgangen for unge vekstselskaper.

- **Det innføres et norsk «Vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte unoterte selskaper»-ordning.** En slik investeringsfradragsordning er inspirert av EIS, men foreslås målrettet langt mer, mot kvalifiserte vekstbedrifter.

EIS-incentiver og kriterier gjeldende i Storbritannia og skisse til et norsk vekstalternativ

INCENTIVER OG SENTRALE KRITERIER I UK	SKISSE TIL NORSKE INCENTIVER OG KRITERIER
<p>EIS</p> <ul style="list-style-type: none"> • Incentivordning ved ny kapital reist i unoterte bedrifter som ikke har mer enn 250 ansatte, verdier for over £ 15 millioner eller reiser mer enn £ 5 millioner per 12 måneders-periode • Fradrag i skattbar inntekt for investor på 30 prosent av investert beløp i investeringsåret, opp til et maksimalt investeringsbeløp i EIS-selskaper på £ 1 million per år • Ingen gevinstbeskatning hvis investeringen holdes i minst 3 år • Ingen arveavgift hvis investeringen holdes i minst 2 år 	<p>Vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte, unoterte selskaper</p> <ul style="list-style-type: none"> • Investeringsordning for ny kapital reist i kvalifiserte små og mellomstore vekstbedrifter. Hensiktsmessig avgrensinger bør utredes. • Halvert gevinstbeskatning for investeringer holdt i minst 3 år • Ordningen er åpent for alle, herunder personlige skatteyttere, personlig eid investeringsaksjeselskaper, selvstendig næringsdrivende, enkeltpersonforetak og aksjeselskaper

PROVENYESTIMATER VED INVESTERINGER I VEKSTBEDRIFTER

Provenyestimer ved skatteendringer er ofte beheftet med stor usikkerhet. Det er generelt ekstra stor usikkerhet om hvordan skatteincentiver som har til siktemål å endre menneskelig investeringsadferd reelt vil slå ut. Provenyvirkningen vil også være avhengig av hvordan investeringsincentivene innrettes, og hvordan disse er i forhold til incentivene som følger fra resten av skattesystemet.

Selv om man skulle evne å estimere et kortsiktig anslag som vurderes som rimelig presist, endres menneskelig adferd over tid, noe som gir større usikkerhet ved langtidsestimater, noe som spesielt er relevant når systemomlegginger vurderes. Skatteendringer som har som siktemål å føre til økt vekst har også den utfordring at vekstvirkningene, som gir skatte- og avgiftsinntekter på andre områder, er enda vanskeligere å anslå enn skatteinntektsreduksjonen som angir disse. Det er følgelig betydelig usikkerhet ved provenyestimer for skatteendringer som har til hensikt å øke investeringer i vekstbedrifter.

Det er mulig å skissere hvordan provenyvirkningene ved bedre incentiver for investeringer i unge bedrifter kan slå ut. En grov tilnærming kan gis ved å se på den direkte provenyvirkningen av aktuelle skatteincentiver i Storbritannia, som har innarbeidede skatteincentiver for investeringer i unge selskaper, og relatere dette til norsk økonomi. Skatteinntektene som disse skatteincentivene gir på andre områder er da ikke inkludert og det er ikke tatt høyde for at det er mer moderate innretninger enn hva som praktiseres i Storbritannia som foreslås innført i Norge.

Tabellen under viser at de tre britiske skatteordningene gir et statistisk provenytab på til sammen 1,2 -1,4 milliard kroner for en økonomi på størrelse med den norske. Dette fordeler seg på 100-150 million kroner til SEIS, som er den ordningen som det gis størst anbefaling at innføres, 500-550 million kroner til Entrepreneur Relief og 600-700 million kroner til EIS. Dvs. at den ene halvparten av provenyet knytter seg til investeringsincentiver for unge vekstbedrifter og den andre halvparten er relatert til investeringsincentiver for alle små og mellomstore bedrifter. Det understrekes at dette er statistiske provenyanslag, hvor inntektene skatteordningene bidrar til ved at flere bedrifter etableres og vokser raskere ikke er inkludert eller estimert, og hvor det er de eksakte britiske ordningene er relatert til en økonomi på størrelse med den norske.

Grovt estimat av tre britiske skatteincentiver relatert til størrelsen på norsk økonomi

	Proveny av britiske skatteordninger relatert til en økonomi på størrelse med Norge, mill. NOK
Økt kapitalincentiver innrettet mot unge vekstbedrifter	
SEIS	100 -150
Entrepreneurs' Relief (vesentlig mer omfattende ordning i UK enn foreslått for Norge)	500 -550
Økt kapitalincentiver for små og mellomstore bedrifter	
EIS (vesentlig mer omfattende ordning i UK enn foreslått for Norge)	600 -700
SUM, avrundet	1200 - 1 400

Kilde: NyAnalyse og HM Revenue & Customs

Den grove provenytilnærmingen av direkte overførte britiske incentivordninger gjengitt i tabellen over er mest representativ for SEIS-ordningen, som i innretning ligner mest på det norske forslaget, Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper.

Provenyanslaget på 100 – 150 millioner kroner ved innføring av Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper må for det ansees som grovt, og realiserede provenyvirkninger vil være avhengig av hvor stor grad ordningen fører til en omlegging av investeringsvaner. En ordning som ikke blir benyttet, koster lite og har liten innvirkning på økonomien. En incentivordning som blir populær, som SkatteFUNN-ordningen, vil koste mer, men vil også føre til de ønskede positive virkninger for investeringer og vekst.

Som en forenklet illustrasjon på ordningen kan man tenke seg at det investeres 10 millioner kroner i året i hvert av 10 oppstartsselskap. Utviklingsperioden kan variere, men i tabellen under er det lagt til grunn 3, 5 og 10 år med utvikling (finansiert av ulike kvalifiserte investorer som antas få fullt fradrag for alt av investeringer), før det konkluderes med gevinst, tap eller null avkastning. Av disse selskapene blir to vellykkede satsinger som selges til 10 x investeringen i avkastning, tre gir tap på hele det investerte beløpet mens fem gir hverken stort tap eller stort fradrag.

Som det fremgår av tabellen, er det størst statiske provenytapet knyttet til det årlige inntektsskattefradraget investorer får i investeringsåret, som utgjør en fast andel av det investerte beløpet, hvor omfanget er avhengig av fradragssatsen som benyttes. Reduksjonen i gevinstbeskatningen er i det eksempelet beløpsmessig nesten like stort, men dette er et dynamisk moment som ville vært lavere ved redusert nivå på realisert gevinst og høyere ved økt avkastning, og som også er avhengig av satsen som velges. I eksempelet her er det antatt at hvert av de to vellykkede selskapene blir solgt for betydelig beløp, mellom 300 og 1 000 millioner kroner hver, avhengig av lengden på utviklingsperioden. Slikt skjer, men det skjer ikke ofte. Dette er derfor eksempler på større, vellykkede vekstbedrifter. Minst proveny går til det økte tapsfradraget på 10 prosentpoeng. Beregningene i tabellen angir et statisk provenytap, hvor inntektene fra at det har blitt utviklet vellykkede bedrifter, med alt av varig økonomisk aktivitet som det bringer med seg, ikke er inkludert.

Mulig proveny ved skissert Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper-ordning for 10 selskaper med ulik avkastningsprofil, over 1, 3, 5 eller 10 år

Investeringsincentiver og investert beløp	Årlig virkning, million kr	Utviklingsperiode, mill. kr		
		3 år	5 år	10 år
Investert beløp: 10 millioner kr per år x 10 selskaper	100	300	500	1 000
Investeringsincentiv				
Fradrag i inntekt i investeringsåret, 10 selskap: 10 millioner kr x 10 selskaper x 25 prosent fradrag i skatt av investert beløp	25	75	125	250
Økt fradrag på tap, 3 selskaper: 10 prosentpoeng økt tapsfradrag for 100 prosent tap på investering x 3 selskap	3	9	15	30
Redusert gevinstskatt, 2 selskap: 10 x investert beløp i gevinst x 2 selskaper x 11,5 prosent redusert gevinstskatt	23	69	115	230
Sum statisk proveny av investeringsincentiver	51	153	255	510

Kilde: NyAnalyse. Det forutsettes at 2 av 10 selskaper gir 10 x investert beløp i realisert gevinst, som beskattes 11,5 prosentpoeng lavere enn ved skattenivået når skattereforen er innfaset, 3 av 10 selskaper gir 100 prosent tap, som gir 10 prosentpoeng økt tapsfradrag og 5 av 10 selskaper gir null i avkastning og tap, som ikke gir provenyvirkninger ut over investeringsfradraget i investeringsåret. Forenklet beregning for en personlig eier, uten tidsdiskontering eller inflasjonsjustering.

Provenyvirkningene ved innføring av seriegründer-fradraget og vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte unoterte selskaper kan man vente vil være lavere enn Entrepreneurs' Relief og EIS-ordningene. Hovedgrunnen er at de norske variantene foreslås mer målrettet. Mens Entrepreneurs' Relief er gyldig ved realisering av en rekke næringsvirksomheter, foreslås seriegründer-fradraget først å gi fradrag for den kapital som reinvesteres i ny oppstartsvirksomhet. EIS-ordningen er gyldig ved investering av ny kapital i alle kvalifiserte små og mellomstore bedrifter, mens vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte unoterte selskaper foreslås innrettet mot små og mellomstore vekst- og innovasjonsfokusede bedrifter.

Det som trekker i andre retningen, mot utvidet proveny er forslaget om at alle investeringer i kvalifiserte bedrifter skal gi fradrag, også de foretatt av selskaper og aktive forvaltermiljøer.

Hvilket proveny disse to norske ordningene kan ventes å gi er derfor vanskelig å anslå ut i fra de britiske erfaringer med sine mer romslige investeringsincentivordninger. Om et grovt anslag skal gis, kan et mulig anslag utgjøre fra $1/3 - 1/2$ av nivået i Storbritannia. Det vil i så fall indikere et proveny for seriegründer-fradraget på mellom 150 og 300 millioner kroner og mellom 200 og 350 millioner kroner for vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte unoterte selskaper. Skulle ordningene vise seg å bli veldig populære vil provenyet kunne ligge høyere enn dette.

På usikkert grunnlag kan provenyvirkningen av de tre foreslåtte norske investeringsincentivordningene anslås til:

• Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper	100-150 million kr
• Seriegründer-fradrag	150-300 million kr
• Vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte unoterte selskaper	200-350 million kr
Sum	450 – 800 million kr

Ved vurdering av proveny ved skatteincentiver som motiverer til økte investeringer i vekstselskaper, spesielt de nyetablerte og fremvoksende, er det relevant å være bevisst den britiske erfaring med at slike investeringsincentiver fører til økt sysselsetting og økonomisk aktivitet, og derved skatteinntekter. Netto provenyvirkninger er derfor noe helt annet enn de statiske anslag som kun ser på utgiftssiden. En utfordring er at det er umulig å gi et presist anslag på positive vekstvirkinger av økonomiske incentiver, da man ikke vet hvordan mennesker vil agere på de her foreslåtte investeringsincentiver.

En enkle illustrering av de økonomiske virkninger av å få på plass vellykkede bedrifter kan vi for det få ved å se på et eksisterende børsselskap verdsatt til rundt 1 milliard kroner, den øvre verdsettelsen brukt i eksempelet over. Et slikt selskap er Polaris Media, som i 2015 oppgir å ha nær 900 ansatte. Selskapet er i en krevende bransje preget av omstilling grunnet det digitale skiftet, noe som gjør at betalbar skatt det året var lite. Men selv med en slik situasjon bidrar selskapet med 85 millioner kroner i arbeidsgiveravgift og deres ansatte betalte skatt på inntekt. Det er et eksempel på at et voksende selskap som skaper arbeidsplasser kan være en skattebidragsyter selv om det ikke går med overskudd. Og over tid fører vekst normalt til overskudd og bidrag ved selskapskatt og, for norske eiere, eierrelaterte skatter.

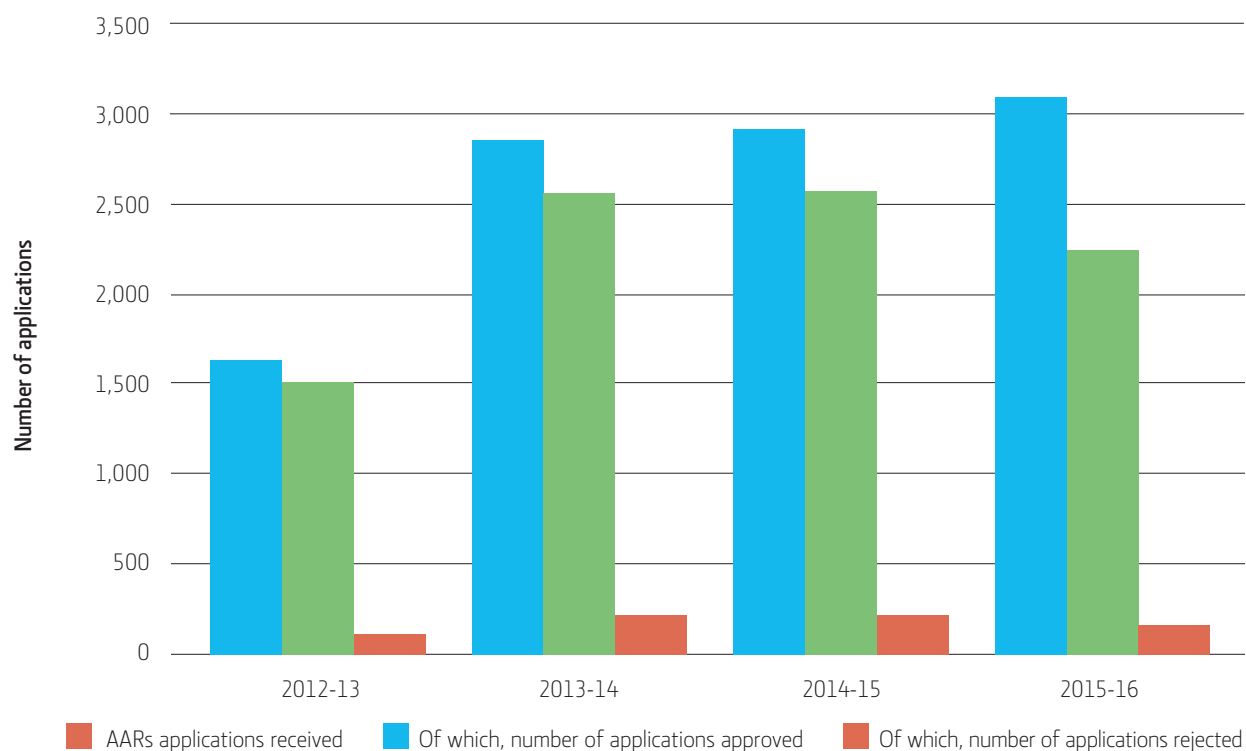
FORHÅNDSVURDERING AV INVESTERINGER OG SKATTEINCENTIVER

Intensjonen ved investeringsskatteincentivene er at de skal utløse ny kapital for den ønskede målgruppen av bedrifter. Incentivene virker risikoreduserende for de potensielle investorene og fører til økte avkastningsforventninger. Men den risikoreduserende intensjonen motvirkes langt på vei om det er stor usikkerhet om en investor som vurderer å gå inn med fersk kapital i en vekstbedrift er usikker på om investeringen vil kvalifisere til skatteincentivene.

For å redusere usikkerhet og risiko i forkant av investeringsbeslutninger, praktiseres det i Storbritannia bindende forhåndsvurderinger fra brittiske myndigheter om hvorvidt en konkret investering vil kvalifisere for investeringsskatteincentivene, eller ikke. Ordningen kalles Advance Assurance Request (AAR). Innføres det skatteincentiver for investeringer i vekstbedrifter i Norge, vil det være fordelaktig og aktivitetsfremmende om en tilsvarende ordning med bindende forhåndsvurdering av hvorvidt konkrete investeringsprosjekter som vurderes vil kvalifisere for skatteincentiver, eller ikke.

Erfaringen fra Storbritannia er at de aller fleste av bindende forhåndsvurderinger av både SEIS- og EIS-relaterte investeringer godkjennes. I 2014 var det 2 905 SEIS-søknader, hvor 88 prosent ble godkjent, og 3 555 EIS-søknader, hvor 87 prosent ble godkjent. Figuren under viser utviklingen for SEIS-søknader mellom 2012 og 2014 og midlertidige, ikke ferdigbehandlede søknader for 2015.

Antall mottatte og godkjente søknader om forhåndsgodkjenning av SEIS-kvalifisering. 2012-2014 og midlertidige tall for 2015



Kilde: HM Revenue and Customs, Enterprise Investment Scheme and Seed Enterprise Investment Scheme, 28. april 2016

VIKTIGHETEN AV FORRETNINGSENGLNETTVERK

Investering i bedrifters tidligfase er risikofylt. Ved å opprette forretningsenglenettverk kan kompetanse til å vurdere og følge opp investeringer utvides og risiko spres, noe som kan gi økt finansieringsadgang for unge bedrifter.

En oversikt over investeringsaktiviteten i identifiserte forretningsenglenettverk i et utvalg av EU-land, Sveits og USA mellom 2007 og 2013, finner at det har vært økt investeringsnivå etter finanskrisen i de fleste landene, mens det varierer om nivået er på linje med eller høyere enn nivået var før finanskrisen.

Innen EU 28-gruppen har antall aktive forretningsenglenettverk økt betydelig de siste 15 år, fra under 150 i 1999, til over 200 i 2007, videre til 465 i 2013. Den samme utviklingen finner man i USA, hvor antall forretningsenglenettverk økte fra rundt 100 i 1999 til nærmere 300 i 2013.

I Norge skjer det meste av støtte til unge selskaper gjennom det offentlige virkemiddelapparatet. Selv om noen forretningsenglenettverk evner å etablere seg selv, kan man forvente en økning i både antall og omfang hvis virkemiddelapparatet innrettes mer understøttende og koordinert enn i dag, med mål om å mobilisere privat kapital.

Utvikling i investeringer innenfor etablerte forretningsenglenettverk i utvalgte EU-land, Sveits og USA, 2007-2013

COUNTRIES	UNIT	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
BAUSTRIA	EUR million	0.6	0.6	0.3	0.5	..	2.6	2.9
BELGIUM	EUR million	12.0	7.1	6.8	3.1	..	5.2	10.0
CANADA	CAD million			64.7	82.4	40,5	89.0	90.5
FINLAND	EUR million	9.0	..	..	29.2	..	14.2	26.4
FRANCE	EUR million	..	60.0	59.0	40.0	..	40.0	41.1
GERMANY	EUR million	34.5	..	..	32.1	..	..	35.1
IRELAND	EUR million	4.0	2.3	..	6.0	..	12.1	13.2
ITALY	EUR million	..	31.0	31.4	34.7	..	..	9.9
NETHERLAND	EUR million	8.8	8.6	25.3	..	..	10.1	9.8
PORTUGAL	EUR million	2.1	1.3	0.6	2.1	..	11.6	13.8
SWEDEN	EUR million	3.0	9.1	9.0	..	..	23.3	19.4
SWITZERLAND	EUR million	1.0	..	..	..	..	11.6	13.3
TURKEY	EUR million	2.0	..	..	3.6	..	10.5	14.7
UNITED KINGDOM	EUR million	55.7	86.0	69.8	57.2	..	68.3	84.4
UNITED STATES	USD million	26.0	19.2	17.6	20.1	22,5	22.9	24.8

Kilde: OECD

ANBEFALING

Norsk økonomi står overfor en betydelig omstilling. Nye arbeidsplasser og næringer som ikke er tuftet på olje-relatert virksomhet skal skapes, i en verdensøkonomi hvor den internasjonale konkurranse i et økende antall bransjer har økende intensitet og tilstedeværelse. Unge bedrifter står bak en vesentlig andel av de arbeidsplasser som skapes, både i etablerte og nye bransjer.

For samfunnet er det et gode, og en nødvendighet, at nye bedrifter skapes for å erstatte de etablerte bedrifter som stenges ned. For privatpersonene, som samfunnet er avhengig av at går inn med sin kapital og kompetanse, er risikobildet derimot ofte et annet, med betydelig risiko for at investeringen ikke vil føre frem. For å avhjelpe på dette, brukes det betydelige offentlige budsjettbevilgninger på et virkemiddelapparat som skal støtte opp om nyskaping og omstilling. I motsetning til en rekke europeiske land, benytter Norge ikke skattesystemet for å støtte opp om etableringen og veksten til unge bedrifter. Denne rapporten tar til orde for at det endres.

Tre konkrete forslag til bedre skatteincentiver for investeringer i vekstbedrifter, som vil redusere den privatøkonomiske risiko, er fremmet i denne rapport. Disse bygger på skatteordninger som praktiseres i Storbritannia, med positive virkninger på investeringer og aktivitet ifølge offentlige, britiske analyser.

Forslagene, i prioritert rekkefølge, hvor det er stor fleksibilitet ved innretning, er:

For å stimulere til økt kapitaltilgang for unge vekstbedrifter:

- **Det innføres et «Vekstinvesteringer med skattefradrag for unge selskaper»** for alle kvalifiserte investorer, inspirert av SEIS. Formålet er å stimulere til at mer risikovillig, kompetent egenkapital allokteres til de tidlige og mest risikofylte faser av unge vekstbedrifters virksomhet.
- **Det innføres et «Seriegründer-fradrag»** for erfarne gründere og entreprenører, delvis inspirert av Entrepreneurs Relief-ordningen. Formålet er å gjøre det mer attraktivt for en vellykket gründer og entreprenør å reinvestere realisert kapital i ny oppstartsvirksomhet, enn i andre aktivaklasser.

For å stimulere til økt kapitaltilgang for etablerte vekstbedrifter:

- **Det innføres et norsk «Vekstinvesteringer med skattefradrag for etablerte unoterte selskaper»-ordning.** En slik investeringsfradragsordning er inspirert av EIS, men foreslås målrettet langt mer, mot kvalifiserte vekstbedrifter innenfor relevante kriterier.

KORT OM RAPPORTEN

Denne rapporten er skrevet av NyAnalyse AS etter oppdrag fra Norsk Venturekapitalforening (NVCA), Abelia og Foreningen for Innovasjonsselskaper i Norge (FIN). Hensikten med notatet er å analysere hvordan skatteincentiver for investeringer i unge og vekstorienterte selskaper som praktiseres i andre land, spesielt Storbritannia, kan relateres til en norsk kontekst.

NyAnalyse AS er et uavhengig rådgivnings- og utredningsselskap med spisskompetanse innen samfunnsøkonomisk analyse, næringslivspolitik og skatt. Funn og konklusjoner i denne utredningen representerer NyAnalyse sine egne faglige vurderinger.

Rapporten er skrevet av Villeman Vinje, partner og seniorøkonom i NyAnalyse.