Som ett hjärtbyte utan facit

Baksidan av personaloptioner

Av: Lena Clarén och Erik Wahlgren

Handledare: Maria Smolander
Examinator: Cheick Wagué
Södertörns högskola | Institutionen för samhällsvetenskaper
Kandidatuppsats | Vårterminen 2017 | Publicerad våren 2018

SÖDERTÖRNS HÖGSKOLA | STOCKHOLM
sh.se

Sammanfattning

Under 2016 publicerades ett flertal artiklar angående problem som innovativa företagare ansåg fanns kring personaloptioner. Företagarna var framför allt inte nöjda med den beskattning som personaloptioner har samt den utredning som regeringen låtit göra. De problem som nystartade och små företag sa sig ha var framförallt mängden kapital och att hitta personer med rätt kompetens. Dessa problem skulle kunna lösas genom användande av personaloptioner, som ett sätt att locka och behålla kompetens i företag.

Genom denna studie har en möjlig förbättringspotential inom ramen för incitamentsprogram i Sverige vad gäller personaloptioner undersökts. Frågor finns om hur de olika problemen kring personaloptioner ser ut samt hur företagare tror att det går att komma runt problemen för att påverka användningen positivt. Syftet är att ge en bild av vilka svårigheter och möjligheter som finns kring personaloptioner enligt mindre företag i Sverige. Metoden för att svara på problemformuleringen var telefonintervjuer och för att avgränsa studien blev urvalet att intervjua företagsledare på olika innovationsföretag i Sverige med mindre än 50 anställda och mindre än 70 miljoner kronor i omsättning.

De teorier som används för att analysera svaren från intervjuerna var optionsteori, agent- och kontraktsteori, belöningssystem, värdering av optioner, risker, lagar och skatteregler samt en tidigare studie i form av regeringens utredning. Studien kom fram till att de problem som svenska småföretagare ser är centrerade kring utformningsprocessen av personaloptioner och beskattningssystemet. De risker som företagen i den här studien ser är främst tidpunkten för personaloptionsprogram och om de hamnat rätt i tiden. En mall är vad småföretagarna vill ha som lösning på problemen. En enkel och tydlig mall som innehåller riktlinjer, lagar med tolkningar och teorier som gäller för svenska bolag. Även lägre beskattning är något som respondenterna välkomnar men som samtidigt inte är det viktigaste i deras mening.

Abstract

During 2016 many articles regarding problems that innovative companies have with employee stock options were published. The entrepreneurs were neither happy about the taxes nor the ”investigation” ordered by the government. Recently stated companies (start-ups) have problems with the amount of capital and with finding people with the right competence, these two problems could be solved by using employee stock options since it attracts employees to stay within the companies.

Through this study have the possibility of improvements within the area of incentive programs in Sweden and especially employee stock options been investigated. Questions regarding how the problems with employee stock options appear and what the entrepreneurs think are possible solutions. The purpose is to create a picture of difficulties and possibilities regarding employee stock options according to entrepreneurs in Swedish start-ups. The method chosen for answering the questions became interviews by telephone. The ones being interviewed were only CEOs from Swedish innovative companies with less then 50 employees and less then 70 million SEK in revenue.

The theories used to analyse the answers given on the questions in the interviews were theories about options, agent-principal relation and contracts, reward systems, valuation of stock options, risks, laws, taxation and the previous study ordered by the Swedish government. The conclusion from this study is that Swedish entrepreneurs see problems when it comes to entering employee stock options and the taxation. The risk that they fear is if they have not done it correctly. To solve this problems they believe a guide on how to do it correct with simplified explanations that contains guidelines, the laws that needs to be followed and some theories that help them to the right time and values. Lower taxation is welcomed but is far from the most important thing to fix according to the entrepreneurs.

Innehållsförteckning

1. Inledning ... 1
1.1. Bakgrund ... 1
1.2. Problemdiskussion ... 3
1.3. Problemformulering ... 4
1.4. Undersökningsfrågor ... 4
1.5. Syfte ... 4
1.6. Avgränsningar ... 4
1.7. Disposition ... 5

2. Teoretisk Referensram ... 6
2.1. Incitamentsprogram ... 6
2.1.1. Grundläggande optionsteori ... 6
2.1.2. Amerikansk, europeisk & asiatisk optionspraxis ... 6
2.1.3. Personaloptioner ... 7
2.1.4. Lagar & Skatteregler ... 8
2.2. Agent-principal-teori ... 9
2.3. Kontraktsteori ... 9
2.4. Belöningssystem ... 10
2.5. Värdering ... 11
2.5.1. Värdering noterade bolag ... 11
2.5.2. Värdering av icke börsnoterade bolag ... 11
2.6. Risk ... 12
2.6.1. Risk med personaloptioner ... 12
2.6.2. Risk med belöningssystem ... 12
2.6.3. Risk med värdering ... 12
2.7. Tidigare studie inom det svenska systemet ... 12
2.7.1. Enkätstudie av SCB ... 12
2.7.2. Regeringens utredning ... 13
2.7.3. Regeringens beskrivning av personaloptioner ... 15
2.7.4. Utredningens förslag till förändring kring personaloptioner ... 15
2.8. Teorisammanfattning ... 17

3. Metod ... 19
3.1. Forskningsstrategi & Forskningsdesign ... 19
3.2. Metodval ... 19
3.2.1. Argument för Intervju ... 19
3.3. Tillvägagångssätt ... 20
3.4. Population & Urval ... 20
3.5. Utformning Intervju ... 21
3.6. Metodkritik ... 22
3.6.1. Bortfall ... 22
3.6.2. Källkritik ... 22

4. Empiri ... 24
4.1. Vilka problem och risker anser svenska småföretagare att det finns kring personaloptioner? ... 24
4.2. Hur ser svenska småföretagare att problemen kring personaloptioner skulle kunna lösas för att öka användarvänligheten? ... 26

5. Analys ... 30
5.1. Vilka problem och risker anser svenska småföretagare att det finns kring personaloptioner? ... 30

5.2. Hur ser svenska småföretagare att problemen kring personaloptioner skulle kunna lösas för att öka användarvänligheten? 33
6. Slutsats 35
7. Diskussion 36
7.1. Egna tankar 36
7.2. Kritik mot studien 36
7.3. Förslag till vidare forskning 36
Referenslista 37

Definitioner

Nedan följer en lista på begrepp som inom denna studies ramar definieras på följande sätt:

Option - Definieras här som ett avtal mellan två parter, där innehavaren av optionen har rätten men inte någon skyldighet, att till ett förutbestämt pris köpa eller sälja en underliggande tillgång i framtiden.

Konvertibel – Definieras här som ett skuldebrev vilken kan, efter ett förutbestämt datum till en förutbestämd kurs konverteras till aktier i det företag som utfärdat dessa.

Personaloption – Definieras här som en option som ger personer involverade i ett företag rätten att i framtiden till ett förutbestämt pris förvärva en underliggande tillgång i form av aktier.

Köp- och säljoption – Definieras här som skillnaden mellan om utfärdaren av en option är tvungen att köpa eller sälja sina tillgångar. Vid köpoption har de skyldighet att sälja och vise versa.

Teckningsoption – Definieras här som en option vilken ger innehavaren rätten att förvärva nyemitterade aktier till ett förbestämt lösenpris.

Syntetisk option – Definieras här som en konstruerad option vilken efter löptiden ger en anställningsförmån där rätten är att få ett på förhand bestämt kontantbelopp. Kan även kombineras med personaloptioner.

Innovationsföretag - Definieras här som ett ungt företag som har en affärsidé som för hela samhällsutvecklingen framåt.

Nyckelpersoner - Definieras här som personer med hög kompetens inom sitt område och kan vara avgörande för affärsutvecklingen.

1. Inledning

Detta kapitel avser att introducera läsaren till bakgrunden kring hur företag i Sverige berörs av svårigheter med incitamentsprogram och i synnerhet personaloptioner när det kommer till motivering av personal samt skatt, regler och implementering. Vidare leder detta till problemdiskussion kring ämnet. För att slutligen presentera vad forskningen har syftat till att besvara och vilka avgränsningar som funnits.

1.1. Bakgrund

Under en lång tid har det varit ekonomiska problem i stora delar av världen vad gäller ekonomisk tillväxt. Speciellt västvärlden blev drabbade med USA i spetsen. Eftersom många av länderna i världen är sammankopplade ekonomiskt blir allt lite av en dominoeffekt trots att länderna i övrigt skiljer sig. Under finanskrisen kring 2008 var det många som förlorade sitt jobb som en negativ effekt. Sverige lyckades hålla sig på ett bättre plan än många andra länder i EU. Detta har bland annat med den svenska valutan att göra, men även att Sveriges innovatörer och entreprenörer fortsatte skapa jobb under krisen (Von Sydow, 2014, & SCB, 2016:a). För att vara anställd krävs det att det har ingåtts ett kontrakt tillsammans med företaget. Att få till ett bra anställningskontrakt som motiverar den anställde utan att belasta företaget för mycket är inte simpelt (Holmström, 1989).

Under 2016 fick två män Nobels ekonomipris för att ha skapat nya teoretiska verktyg som handlar om alla de kontrakt som dagens ekonomi hålls samman av. Dessa två är Hart och Holmström och de har utvecklat en teori som hjälper till att förklara och förstå hur fallgropar vad gäller kontrakt av olika slag ser ut samt hur de undviks. Dem som detta berör är de flesta, de som äger något, ingår i en företagsledning, har en försäkring, de som är anställda, ingår i ett incitamentsprogram, eller offentliga myndigheter och de som levererar något till myndigheterna. Problemet är att kontrakt innehåller en del intressekonflikter och därför är det svårt att lyckas få fram ett kontrakt som gynnar det ömsesidiga intresset. Den teori som Hart och Holmström skapat kallas kontraktsteorin. Den ger en generell tankeram för att kunna analysera frågor som dyker upp rörande utformningen av olika typer av kontrakt. Det som gör deras forskning än mer intressant i detta sammanhang är den forskning Holmström gjorde i slutet av 1970-talet som heter principal-agent-modellen. Han kommer fram till att det optimala kontraktet tar lika stor hänsyn till osäkerheter som till incitament. När det kom till verkliga situationer valde Holmström att applicera på hur anställda inte motiveras bara av pengar, utan även att motivation föds med framtida karriärmöjligheter (Nobelprize, 2016).

Det finns flera sätt att knyta till sig personal på. Det kan vara allt från bra arbetskamrater till framför allt bra chefer, vilket uppmärksammats som något som verkligen gör skillnad (Karlsson & Svensson, 2000). Andra sätt kan vara olika förmåner. De flesta sätten, när det kommer till förmåner, är skattepliktiga och företagen strävar efter att hitta sådana förmåner som har liten eller ingen skatt alls. Några exempel på förmåner som kan användas är bland andra bilar, bostäder och resor. Dessa är några avgörande exempel på varför människor väljer att ta anställning hos vissa företag framför andra eller saker som får dem att jobba bättre och mer effektivt. Men det kan även vara förmåner i form av olika incitamentsprogram som får

anställda att stanna. De former som är vanligast är aktier, aktiesparprogram, kontant bonus, konvertibla skuldebrev, optioner och personaloptioner (Skatteverket, 2017:a). Att motivera medarbetare är av högsta vikt, inte minst för innovationsföretag. Detta är något som forskarna Xin Chang et al. (2015) har kommit fram till i sin studie. De har speciellt undersökt vilka faktorer inom incitamentsprogram som ger framgångsrika innovationer genom att motivera de anställda. Innovation beskrivs som en allt viktigare företagsstrategi vilken skapar en långsiktig tillväxt och ett konkurrenskraftigt företag. För att en innovation ska kunna uppstå, krävs det dock motiverade och engagerade människor som kan generera idéer som är möjliga att producera eller utföra.

Oyer och Schaefer (2005) anser att det finns tre potentiella ekonomiska skäl till att använda incitamentsprogram:

- Skapa en uppmuntran gentemot jobbet.
- Få de anställda att anpassa sig till företaget och dess kultur.
- Behålla anställda inom företaget.

I denna studie kommer det vara fokus på personaloptioner. Ett sätt att definiera optioner är att de fungerar som en säkerhet, där *"rätten att köpa eller sälja en tillgång under vissa omständigheter inom en specifik tidsperiod"* (Black & Scholes, 1973). Nu har det dock uppstått problem kring personaloptioner och många företagare är upprörda. I flera artiklar främst under 2016 går det att läsa om hur de framgångsrika it-företagen inte är nöjda med den beskattning som berör personaloptioner och den utredning som regeringen låtit göra. Det dröjde inte länge innan Techjättarna som de kallas, hade gått ihop och gemensamt skrivit ett remissvar som kritik mot det nya förslaget på nya optionsregler från regeringen. I artikeln *Techjättarna om optionsförslaget: Gör om, gör rätt* står det om att de framgångsrika svenska innovationsföretagen är missnöjda över den utredning som regeringen har tillsatt och kräver att den görs om. De tycker att många viktiga aspekter har blivit förbisedda. De vill se att beskattning av personaloptioner ska bli generell och gälla alla bolag, eftersom det borde uppmuntras att företag växer. Även att företag som emitterar personaloptioner ska vara befriade från arbetsgivaravgifter samt sociala avgifter på personaloptioner som i andra konkurrerande länder. Slutligen vill de att skatten ska sänkas för anställda som tar del av personaloptioner till nivåer jämförbara med omvärlden (Goldberg, 2016).

Det är viktigt att tänka på att dessa Techjättar är de som syns och hörs just för att de har lyckats med små marginaler. De som verkligen drabbas av skattekostnader och problem, samt inte överlever kommer heller aldrig synas i media. Antalet små företag som är kända, betydande och kan ryta ifrån i den grad att någon bryr sig är få, men som siffror från SCB visar var 98 % av det totala antalet företag av den mindre storleksordningen (SCB, 2016:b). Vad Techjättarna vill är säkert att minska kostnaderna och bli än mer framgångsrika, men de slår även ett slag för de som inte hörs.

Bland alla de problem som nystartade och små företag har, är framförallt två stycken; mängden kapital och problemen att hitta personer att anställa som har hög och rätt kompetens. För att lösa detta har dem i många länder inklusive Sverige använt sig av personaloptioner som ett sätt att locka och behålla kompetens i företaget. Detta är framför allt ett problem eftersom stora företag har resurser att betala marknadskraftiga

löner till de med hög kompetens på ett sätt som inte små företag har (Zetterberg, 2015).

Personaloptioner kan ha olika roller beroende på vilken storlek och bransch företaget tillhör. Till exempel har just personaloptioner en roll som en nyckelkomponent i ersättningen och motivation bland de som är anställda i en innovativ verksamhet (Chang et al., 2015). Det finns även skillnader mellan vem som får dem inom företaget, till exempel Oyer och Schaefer (2005) kom i sin undersökning fram till att optioner till mellanchefer (på över 200 företag) var ett ineffektivt sätt att motivera de anställda. Andra kommer fram till att det oavsett position i företaget har en positiv effekt i samspel med andra faktorer som en god arbetsplatskultur (Blasi et al., 2015).

I den utredning som gjorts på uppdrag av regeringen framgår det vilka typer av incitamentsprogram som används, inom vilka SNI-grupper som de används flitigast samt varför de används (SOU, 2016:23). Mycket av det som står i utredningen är intressant i koppling till vad företagarna säger i media och gör detta till en spännande diskussion att föra vidare. Det verkar vara väldigt olika syner på hur verkligheten ser ut och hur viktigt det är med personaloptioner.

1.2. Problemdiskussion

Det finns många sätt att knyta nyckelpersoner till företag, personaloptioner är bara en av de förmåner som företag kan använda för att motivera anställda (Skatteverket, 2017:a). Att använda sig av personaloptioner kan låta hyfsat simpelt, men utifrån svaren på enkäterna utskickade i samband med den utredning utfärdad av regeringen som gjorts kring incitamentsprogram och speciellt om personaloptioner ges en annorlunda bild (SOU, 2016:23).

I perspektivet kring hur det ser ut i andra länder skiljer det sig åt mellan dem även de som ligger nära eller har andra kopplingar till varandra. Till exempel har USA, Finland, Italien och Storbritannien skattelättnader för vissa av incitamentsprogrammen. Danmark och Nederländerna har inga skattelättnader av incitamentsprogram. Dock har det i Danmark lagts fram ett förslag till förändring (SOU, 2016:23). Oavsett vilket land som studeras används personaloptioner av vissa företag men inte av andra. I regeringens utredning står det att i Sverige skiljer det sig mellan olika industrier huruvida de använder sig av incitamentsprogram eller ej. Två av de sektorer som använder incitamentsprogram mest är informations- och kommunikationsverksamheter samt verksamheter inom juridik, ekonomi, vetenskap och teknik. Inom informations- och kommunikationsverksamheter används personaloptioner i en utsträckning av 19 procent bland de olika formerna av incitamentsprogram (SOU, 2016:23). Enligt Oyer och Schaefer finns det även skillnader i vilken grad som det inom företag ges ut optioner, inom många företag ges det ut till alla anställda (Oyer och Schaefer, 2005).

När det kommer till om personaloptioner skulle kunna vara ett komplement till löner handlar det om en finansiell fråga, något som Babenko, Lemmon och Tserlukevich lyfter i sin artikel *Employee Stock Options and Investment* i *The Journal of Finance.* De visar på att det finns en finansiell fördel med att använda sig av personaloptioner istället för lön eller annan kontant ersättning. Detta för att företag inte förlorar de likvida medel som de skulle kunna investera under den tid som optionen löper. Det krävs dock att företaget har en givande investeringsmöjlighet som ger ytterligare medel för att senare betala skatt med mera. Det finns enligt forskarna även en positiv korrelation mellan aktiekurs och optioner (Babenko et

al., 2011). Chang et al. (2015) använde sig av Black-Scholes-teori för att uppskatta värdet på de personaloptioner som användes i deras forskning. Däremot finns det enligt Huddart numeriska exempel som tyder på att arbetsgivarens kostnad är betydligt mindre än det värdet som Black-Scholes värderar optionerna till (Huddart, 1994).

För att sammanfatta är personaloptioner något som kan vara krångligt. Det är svårt att värdera, krångligt kring beskattning och regler samt att praxis inte är de lättaste att efterleva. Ändå är denna punkt inget som ligger i utredningens förslag till förändring. I de artiklar som är med här i inledningen är det tydligt att personaloptioner har en potential till att vara något bra och skulle kunna spela en viktig roll för vissa typer av företag. Debatten kring personaloptioner är något som har varit som störst i media runt den tiden som utredningen släpptes men har inte visat på något tydligt slut. Intressant är att tidigare har fokus oftast varit på stora företag och chefer eller ledningspersoner. Samtidigt uppvisar media en helt annan bild. Kanske har de stora företagen fått för mycket uppmärksamhet. Om det är stora företag som efterfrågas borde det finnas goda möjligheter att expandera för de små. I regeringens förslag efter utredningen som mest består av stora företag kom de fram till att de skulle göra det bättre för de minsta bolagen. Trots att det finns skillnader bland företag på samma och olika storleksnivåer men framförallt inom olika branscher (SOU, 2016:23).

Det som gör Sverige till ett unikt och intressant land att studera är att skattesatserna liknar få andra länders (Carlgren, 2016). Det som gör ämnet extra intressant är hur de olika intressena samt åsikterna skiljer sig mellan företagen och staten. Hur ser det mindre företagen på personaloptioner? Finns det problem eller är det bara stora kända företag som gnäller för att de inte vill betala skatt? Vilka är problemen om sådana finns?

1.3. Problemformulering

Inom ramen för incitamentsprogram i Sverige finns det möjligtvis en förbättringspotential vad gäller personaloptioner. Frågor finns om hur de olika hindren kring personaloptioner ser ut samt hur företagare tror att det går att komma runt hindren för att påverka användningen positivt.

1.4. Undersökningsfrågor

Studiens undersökningsfrågor är:

- Vilka problem och risker anser svenska småföretagare att det finns kring personaloptioner?
- Hur ser svenska småföretagare att problemen kring personaloptioner skulle kunna lösas för att öka användarvänligheten?

1.5. Syfte

Studiens syfte är att ge en bild av vilka svårigheter och möjligheter som finns kring personaloptioner enligt mindre företag i Sverige.

1.6. Avgränsningar

För att avgränsa studien blev valet att bara inkludera vad företagsledare på olika innovationsföretag med mindre än 50 anställda, mindre än 70 miljoner kronor i omsättning anser om personaloptioner. Studien har avgränsats till enbart företag i Sverige.

1.7. Disposition

Inledning

Det första kapitlet avser att introducera läsaren till bakgrunden kring hur företag i Sverige berörs av svårigheter med incitamentsprogram och i synnerhet personaloptioner när det kommer till motivering av personal samt skatt, regler och implementering. Vidare leder detta till problemdiskussion kring ämnet. För att slutligen presentera vad forskningen har syftat till att besvara och vilka avgränsningar som funnits.

Teoretisk referensram

Den teoretiska referensramen avser att behandla och beskriva tidigare teorier kring incitamentsprogram inom områdena optioner, agent- och kontraktsteori, belöningssystem, värdering av optioner, risker, lagar och skatteregler samt tidigare studier.

Metod

I det tredje kapitlet kommer olika metoder att diskuteras och det förs en argumentation kring varför den metod som valdes är att föredra i just denna studie. Metoden som valdes var intervjuer. Vidare beskrivs tillvägagångssättet steg för steg samt kritik mot metoden.

Empiri

I det här kapitlet presenteras och redovisas den data som samlats in och sedan kodats. Empirin och resultaten presenteras i två tematiska huvudgrupper i form av undersökningsfrågorna. Den data som presenteras är insamlad genom intervjuer. All data redovisas tematiskt under respektive undersökningsfråga. Under respektive undersökningsfråga delas data in i undergrupper och presenteras i kluster uppdelat utefter vilken intervjufråga data kommer ifrån.

Analys

I analyskapitlet analyseras undersökningsfrågorna tematiskt en i taget. Intervjusvaren, teorierna och tidigare studier kommer att kopplas samman. Analysen avslutas med en sammanfattning av hur de två undersökningsfrågorna med tillhörande analys kopplas till varandra.

Slutsats

I det sjätte kapitlet dras slutsatser kring problemformuleringen och undersökningsfrågorna utifrån det som analyserats i kapitlet analys.

Diskussion

I det sista kapitlet diskussion så diskuterar och reflekterar vi kring egna tankar om studiens resultat och slutsats. Vi framför kritik mot studien samt ger förslag för vidare forskning.

2. Teoretisk Referensram

Den teoretiska referensramen avser att behandla och beskriva tidigare teorier kring incitamentsprogram inom områdena optioner, agent- och kontraktsteori, belöningssystem, värdering av optioner, risker, lagar och skatteregler samt tidigare studier.

2.1. Incitamentsprogram

Bland incitamentsprogram hittas olika typer av optioner, konvertibler och aktieprogram (Skatteverket, 2017:b). Olika bonusprogram räknas inte som incitamentsprogram eftersom de löper under en kortare tid. Konvertibler är en form av skuldebrev som ett företag kan utgiva till en anställd. I praktiken innebär det att företaget lånar pengar av den anställde som efter en viss tid har rätten att byta skuldebrevet mot aktier i företaget. Aktieprogram innebär att företaget har ett prestationskrav för att anställda skall tilldelas aktier. Detta är oftast kopplat till att den anställde köper aktier för att efter det tilldelas ytterligare fler aktier. Detta är den vanligaste formen av incitamentsprogram bland större börsnoterade företag (KPMG, 2007). Optioner kan förekomma i flera varianter men det vanligaste är köp- och säljoptioner, teckningsoptioner, syntetiska optioner och som en förlängning av dessa, personaloptioner.

2.1.1. Grundläggande optionsteori

Ur ett ekonomiskt perspektiv betyder begreppet option valfrihet. Kopplingen är tydlig eftersom optioner är ett finansiellt kontrakt som ger ägaren till optionen en valfrihet i att använda sin rättighet att köpa eller sälja sin tillgång till ett förutbestämt pris (Byström, 2010). Tillgången kan vara allt från guld till olika sädesslag, i detta fall med personaloptioner handlar det vanligast om aktier som tillgång (Black & Scholes, 1973). När det finansiella kontraktet skrivs sätts ett lösenpris, det är detta pris som ägaren av optionen sedan säljer eller köper den underliggande tillgången för. Beroende på vilken typ av optionskontrakt som skrivs fungerar det på olika sätt. Det finns två grundläggande versioner av en option, köpoptioner och säljoptioner. När det gäller en köpoption är det köparen som innehar rätten till att köpa den angivna tillgången till lösenpriset. Givetvis gäller raka motsatsen för säljoptioner (Byström, 2010).

2.1.2. Amerikansk, europeisk & asiatisk optionspraxis

Det finns tre större grupper av optionspraxis den amerikanska, europeiska och asiatiska. Skillnaden mellan dessa är att den amerikanska kan utnyttjas när som helst under perioden, medan den europeiska optionen endast kan utnyttjas på slutdatumet av löptiden (Black & Scholes, 1973). Förutom detta påvisar Merton (1973) att amerikanska optioner har ett högre värde, eftersom de kan tas ut under en uppgång eller innan det dalar. Vad gäller den asiatiska är den mycket lik den europeiska som den är en utveckling av. Den asiatiska uppkom för att lösa problemet kring att europeiska optioner hade en tendens att trissas upp i pris inför slutdagen. Lösningen blev att skapa ett optionspraxis som inte var beroende av aktiepriset på slutdagen utan som byggde på ett genomsnitt av aktiepriset under en period. Det är bara det europeiska optionspraxiset som har en enkel formel för att beräkna värdet (Rogers & Shi, 1995).

2.1.3. Personaloptioner

Tanken med personaloptioner är att koppla samman företag och anställda genom ett incitamentsprogram där den anställda får ta del av den möjliga finansiella utvecklingen (Child, 2005). Som standard utformas personaloptioner med inskränkningar, dessa är krav som måste vara uppfyllda för att räknas som personaloptioner. Dessa är (SOU, 2016:23):

1. "Optionerna riktar sig till företagets egna anställda",
2. "optionerna är knutna till anställningen" och
3. "optionerna kan inte överlåtas".

Personaloptioner fungerar på det sättet att en förmån uppstår när den som innehar en eller flera optioner utnyttjar den rätt som personaloptioner ger att förvärva tillgångar till ett lägre pris än marknadsvärdet. I fallet med personaloptioner får den anställde på slutdatumet av löptiden köpa ett visst antal aktier till ett förutbestämt pris (om det är tänkt som bonus kan priset till exempel vara noll kronor) oavsett vad aktien är värd på marknaden. Varje gång ett företag använder sig av optioner görs en bedömning som ska avgöra om optionen klassificeras som personaloption. Det gäller att ha koll på att personaloptioner inte räknas som ett värdepapper eftersom en option inte har ett värde innan den brukas. Det är först vid brukandet den blir en förmån och ett värdepapper eftersom optionen byts mot aktier eller annan tillgång. Detta eftersom en option inte ger rättigheter i företaget såsom utdelning till ägare eller rösträtt och heller inga skyldigheter att utnyttja optionen (SOU, 2016:23). Det finns för- och nackdelar med personaloptioner, nedan diskuteras båda sidor.

2.1.3.2. Fördelar med personaloptioner

Några av fördelarna är att de anställda kan få ett ägande i företaget vilket gör dem mer involverade. Det är även fördelaktigt att knyta de anställda till företaget under en längre tid för att få en grund och trygghet i företaget, detta ger även den anställda en chans till avkastning eftersom de kommer ha ett framtida aktieägande (Ekengren, 2015). Det finns fyra anledningar som lyfts av olika forskare till varför personaloptioner är bra i kombination med innovationer och entreprenörskap. *Ett*: Innovationer kräver risktagande (Holmström, 1989), *två*: Personaloptioner har normalt en lång intjänandeperiod och det tar lång tid för att kunna utnyttja sina optioner vilket gör att anställda i större utsträckning stannar hos företag tills optionerna blir utnyttjade. Innovationsprojekt är också långsiktiga, just därför är personaloptioner ett effektivt sätt att få anställda att stanna hos företaget långsiktigt (Holmström, 1989). Enligt Core och Guay (2001) är det viktigt för innovationsföretag med personaloptioner för att överhuvudtaget kunna konkurrera om och behålla kompetent personal. *Tre*: Belöningar långsiktigt är bra om det skulle förekomma misslyckanden tidigt i innovationsprocessen (Manso, 2011), *fyra*: Att det krävs samarbete mellan anställda för att skapa framgångsrika innovationer är Baker et al. (1988) samt Hochberg & Lindsey (2010) överens om. Personaloptioner är också ett möjligt alternativ till lön under tider av kapitalbrist, som det ofta är under den första tiden som företag (Core & Guay, 2001). Det finns även teorier och forskning som pekar på att personaloptioner kan skapa målkongruens mellan anställda och aktieägare (Anthony & Govindarajan, 2001).

2.1.3.2. Nackdelar med personaloptioner

Nackdelarna med personaloptioner däremot är att de medför en högre risk för de anställda att ha ett aktieägande istället för lön eller en bonus. Skulle aktiekursen gå ner skulle det kunna få en negativ påverkan på de anställdas motivation. Det är dessutom en hög initial investering (Ekengren, 2015). Det är inte säkert att en negativ aktiekurs har med den anställdes prestation att göra, risken finns att sambandet mellan prestation och belöning är mer eller mindre obefintlig. Detta kan leda till svårigheter i att bedöma den anställdes prestation istället för företagets aktiekurs (Kim et al., 2010). En annan nackdel som kan kopplas till detta är att det kan bli problem kring att fördelningen inte är rättvis utefter prestation, speciellt under projekt i grupp där vissa åker gratis på andras arbete. Personaloptioner har den bristen att de endast kan användas när företaget har en trend att vara positiv eller kunna bli positiv, annars är det värdelöst som incitament (Francis, 2013).

Bild 2.1: Fördelar och nackdelar med personaloptioner

2.1.4. Lagar & Skatteregler

I Sverige beskattas personaloptioner som en förmån när de konverteras till den underliggande tillgången (Skatteverket, 2013:b). Är det på följande vis att det bedöms vara en personaloption kan skattesatsen inklusive sociala avgifter uppgå till ungefär 70 procent (Skatteverket, 2017). Om det bedöms som en annan typ av option klassificeras det som ett värdepapper och beskattas därefter endast med 30 procent (SOU, 2016:23).

Det finns en princip kring likformighet vad gäller beskattning av kontant lön och naturaförmåner, dessa beskattningar ska enligt principen ske vid olika tidpunkter. Förmånerna beskattas när de är den anställde till godo och lön när den kan tas ut (Lag 1999:1229). När det gäller beskattning är osäkerheterna stora kring personaloptioner, eftersom beskattningstidpunkten som standard är år framåt i tiden och aktiernas värde förändras minut för minut. Regeringen skriver följande: ”Företaget behöver beakta den kommande kostnaden i sina räkenskaper och eftersom den slutliga skatten är beroende av företagets utveckling är kostnaden mycket svår att förutspå.”. Precis som citatet säger skall förmåner inklusive personaloptioner tas upp i räkenskaperna som ’intäkt av tjänst’ (Kommittédirektiv, 2014:33).

Alla förmåner beskattas på sitt marknadsvärde. Vad som är marknadspriset bestäms utifrån 61 kap. 2§ andra stycket Inkomstskattelagen, förenklat står där att marknadsvärdet är priset för motsvarande förmån (i detta fall) på orten betalt i kontanter (Lag, 1999:1229). Detta gäller såklart för personaloptioner men det finns en problematisk del i detta. Nämligen att hur värderingen för att komma fram till marknadspriset ska gå till finns det varken lagtext för eller praxis kring. Detta löser sig lättare om det är ett stort företag som är börsnoterat. Värre blir det om det är ett startup-företag, utan en etablerad marknad, onoterat och enda ägarna är de två grundarna som äger 50 % var. Allt detta leder till en osäkerhet kring hur stort belopp som kommer beskattas och till vilken grad för den anställde (SOU, 2016:23).

Lagen kring personaloptioner är 10 kap. 11§ andra stycket IL (1999:1229) kallas personaloptionsregeln passande nog och lyder enligt följande: Räknas inte det som förvärvas som ett värdepapper men innehåller rättigheten att någon gång i framtiden förvärva ett värdepapper till det i förutbestämda priset eller under andra förmånliga villkor. Ska beskattas det år som rättigheten används för att förvärva värdepapper (Lag, 2008:822).

Standard kring personaloptioner är att de har en lång löptid, är förfoganderättsinskränkt kring att den är för anställda och är personlig, de styrs av en kvalifikationstid. Om inte optionen används kan den ändå förfalla om anställningen avslutas eller personen dör. Personaloptioner är en osäker form av incitamentsprogram eftersom det oftast inte är före löptidens slut som den anställde vet om den får någon förmån. När/om den anställde utnyttjar den rättighet som kommer med personaloptionen är det dags för beskattning av tillgången under det beskattningsåret. Värdet som ska beskattas för, av optionsägare, är skillnaden mellan det pris som optionsägaren betalat och marknadspriset. Utöver detta behöver företagen betala arbetsgivaravgifter och preliminärskatt på summan. Det är samma regler som gäller kring lönekostnader som vid aktierelaterade ersättningar, dock saknas regler kring hur, när och hur mycket avdrag som ska göras. Personaloptioner är en kostnad för företaget och kan beräknas löpande men värdet är inte känt innan slutdagen (SOU, 2016:23).

2.2. Agent-principal-teori

Ett sätt att definiera ett agentavtal är ett förhållande mellan till exempel ett företag (uppdragsgivare) och en anställd (agent), där den anställde utför avtalade tjänster mot avtalad ersättning (Jensen & Meckling, 1976). Detta förhållande är ett av de äldsta och vanligaste förhållandena inom social interaktion. Även om förhållandet mellan parterna är nyttomaximerande finns det dock skäl att tro att den anställde inte alltid kommer att följa och göra det som kanske är det bästa för företagets intressen (Ross, 1973). Dessa kontrollproblem kan dock företaget förhindra genom att använda sig av olika incitamentsprogram för den anställde och genom övervakningskostnader engagera den anställde mer i verksamheten och minska risken för att den anställde agerar på de avvikande intressena (Jensen & Meckling, 1976). För att relationen mellan den anställde och företaget skall fungera och kunna hantera eventuella intressekonflikter används kontrakt (Solomon, 2007).

2.3. Kontraktsteori

Kontraktsteorin är tätt kopplat till agent-principal-teorin och skapades av Bengt Holmström under 1970-talet. För att komma runt själva problemet med agent-kontrakt och risken för att den anställde gör som den vill används *"paying for performance"*. Aktier är ett av de mått som används för att mäta *"performance"* men problemet med detta är att den anställde ofta blir belönad utifrån tur istället för den prestation den anställde bidrar med. Det finns förslag

på att det skulle vara allra bäst att utesluta tur, till exempel genom att jämföra sig med liknande företag i samma bransch. Risken är dock att det blir inkorrekt, det optimala skulle istället kunna vara att väga incitament mot riskdelning. För att *"paying for performance"* ska fungera krävs väldigt detaljerade kontrakt och möjligheten att mäta performance på ett korrekt sätt. Detta kan dock vara svårt för många arbetsgivare att uppnå (Hart & Holmström, 2016). Inom den klassiska Moral-Hazard-modellen säger Holmström att även om det går att observera framgång kan det ibland vara svårt att beskriva vad den innebär för företaget eller mäta att den skett (Hart & Holmström, 2016). Holmström kommer till slutsatsen att det optimala kontraktet tar lika stor hänsyn till osäkerheter som till incitament.

Performance-based kontrakt kan vara svåra att skriva och ännu svårare att efterleva, när det är svårt gäller det att noggrant tilldela beslutsrättigheter som kan ge goda incitament och därmed kunna ersätta kontraktsangivna belöningar. För att kontrakt ska fungera krävs också att agent och principal delar på risken (Hart & Holmström, 2016). Mycket tyder på att äganderätt skapar förhandlingskraft, vilket i sin tur bestämmer vad som är incitamenten. Denna insikt blev en hörnsten för teorin om inkompletta kontrakt. Teorin har varit en stor influens för ekonomer eftersom de har använt teorin för att analysera många problem inom corporate finance och organisation (Hart & Holmström, 2016).

Det som gör kontraktsteorin till något speciellt är sammanläggningen av Holmströms och Harts all forskning som lett till teorin. Eftersom teorin hjälper till att förklara och förstå hur fallgroparna vad gäller kontraktslag ser ut och hur de undviks är den användbar inom många områden. Problemet är att kontrakt innehåller en hel del intressekonflikter och därför är det svårt att lyckas få fram ett kontrakt som gynnar det ömsesidiga intresset. När det kom till verkliga situationer valde Holmström att applicera det på hur anställda inte motiveras av bara pengar, utan även att motivation föds med framtida karriärmöjligheter (Nobelprize, 2016). Detta är vad som gör deras forskning intressant i denna studie.

2.4. Belöningssystem

Belöningssystem fungerar på det viset att det motiverar de anställda i ett företag att kämpa för att uppnå organisationens mål och på det viset bli belönade. Till exempel kanske medarbetarna väljer att ta ett extra säljmöte en fredagseftermiddag istället för att ta tidig helg bara för att försöka uppnå målen. Detta har visat sig vara mycket effektivt och motiverande eftersom människor anstränger sig extra när de har möjlighet till att få något de vill ha (Nilsson & Olve, 2013). Det finns både positiva (Locke et al., 1981) och negativa (Bonner & Sprinkle, 2002) konsekvenser med belöningssystem. De positiva delarna med belöningar är tre stycken: Att *"mål sätts på områden som annars inte uppmärksammas"*, att *"mål blir viktigare"* och att *"mål sätts högre."* Det negativa med belöningssystem kan dock vara att det kan se ut som att arbetarna inte arbetar tillräckligt mycket, trots att de får lön. Att deras ansträngning inte är tillräcklig och därav behövs det ett belöningssystem för att motivera dem. Vilket inte ser bra ut när det annars finns en personalpolitik som grundar sig i att det skall finnas en tro på de anställdas kunskap och kompetens (Nilsson & Olve, 2013).

Olika belöningsformer ger olika utslag på motivation, det finns både långsiktig och kortsiktig. Den kortsiktiga kan vara bonus som delas ut efter att en belöningsperiod har avslutats, till exempel ett projekt. Medan den långsiktiga motivationen skapas genom aktier och optioner där belöningens värde baseras på hur det går för företaget i framtiden vilket kommer göra att arbetarna kommer vilja fortsätta att bidra för att uppnå företagets mål (Nilsson & Olve, 2013).

Bedömningen av vilken prestation som skall belönas och hur mycket är en viktig och klassisk fråga. Om belöningssystemet skall fungera och vara direkt motiverande bör hela den anställdes prestation bedömas och därigenom kommer den anställde sedan att bidra till hela organisationens tillväxt. Vid en prestationsbedömning bör två saker tas hänsyn till, det är om den anställdes prestation påverkas av yttre faktorer som den anställde inte kunnat påverka och den andra är om *"både lång- och kortsiktiga samt kvalitativa och kvantitativa effekter"* av den anställdes arbete kan bedömas (Nilsson & Olve, 2013).

Det finns enligt Nilsson & Olve (2013) fyra stycken olika sätt att bedöma prestationer och dessa är:

- Marknadsrelaterad bedömning.
- Bedömning baserad på information om finansiell avkastning (räntabilitetsmått).
- Bedömning baserad på finansiella och icke-finansiella prestationsmått kring enskilda aspekter.
- Subjektiv bedömning.

2.5. Värdering

2.5.1. Värdering noterade bolag

Black-Scholes modell är en formel som ger värdet på en option. I den vetenskapliga artikeln där Black och Scholes redogör för sin modell, förklarar de även grundläggande principer för optioner. De skriver att generellt verkar det som att ju högre pris det är på en aktie desto högre värde är det på optionen. Det är högst sannolikt att en option kommer att användas om lösenpriset är betydligt lägre än aktiepriset. På motsvarande sätt är det högst osannolikt att optionen används om lösenpriset är högre än aktiepriset, detta är för att vinsten är lika med eller nära noll. Normalt avtar värdet på en option när det närmar sig utgångsdatumet om inte värdet på aktie förändras i någon riktning. Formeln är byggd utifrån europeisk optionspraxis (Black & Scholes, 1973).

2.5.2. Värdering av icke börsnoterade bolag

När det kommer till hur värdering av onoterade bolag och aktier skriver Damodaran (2006) att principen för att värdera dessa egentligen är som för vilken annan tillgång som helst även om det inte är riktigt lika enkelt som att kategorisera en bil eller ett skåp. Larsson (2015) beskriver fyra steg som den här värderingen kan göras genom, han kallar den för *"Relativ värdering med 4-stegsmetoden"*. Den metoden går i korta drag ut på att först hitta rätt sorts värdedrivare för sitt bolag vilket till exempel skulle kunna vara intäkter eller resultat. Nästa steg är hitta en grupp med företag som liknar det företaget som det skall beräknas värdet för som dessa sedan kan jämföra med. Därefter i steg tre skall det skapas, utifrån de värdena som företagen det jämförs med har, en syntetisk multipel. Slutligen i steg fyra skall denna multipel appliceras på de värdedrivare som valdes i steg ett för företaget som skall värdera.

2.6. Risk

2.6.1. Risk med personaloptioner

Det finns en risk i att företag använder sig av incitament som en metod för att lugna ägare. Zajac och Westphal (1994) antyder att detta är en metod som företag tar till när de hamnat i en ond spiral. Under en studie 2010 visade det sig att när ledningen hos ett företag hade personaloptioner gjorde de val som maximerade aktiepriset istället för att agera utefter att ha ett så välmående företag som möjligt (Dong et al., 2010).

2.6.2. Risk med belöningssystem

Det finns en del risker med belöningssystem, bland annat kan dessa risker uppstå om den anställde inte uppskattar eller tycker att den belöningen som erbjuds, är för låg eller inte uppfyller förväntningar. De kan även uppstå om den anställde inte förstår varför han eller hon blir belönade eller varför vissa mål är rimliga eller viktiga att uppnå. Inträffar något av detta kan den anställde skylla på att det inte är en korrekt mätning av prestationen eller i framtiden sänka sin arbetsinsats i protest för att denne inte tycker att belöningen som erbjuds är intressant. Därför är det viktigt med ett fungerande belöningssystem för att kunna locka personal med stark drivkraft genom åtråvärda belöningar (Nilsson & Olve, 2013).

2.6.3. Risk med värdering

Det finns flera variabler som spelar roll för vad värdet av en option blir enligt Black-Scholes. Det är därför lätt att vid minsta fel i siffror, uträkningar eller valet av skattesats, att värdet blir inkorrekt och missvisande (Black & Scholes, 1973). Risker kring värdering av onoterade bolag genom *"4-stegsmetoden"* kan vara av sådana slag som att det kan vara fel värden som väljs i konstruktionen av multiplar. Det kan ibland även vara svårt att hitta jämförelseföretag som liknar det företaget som skall värderas (Larsson, 2015), speciellt när det handlar om innovativa start-up-bolag som kanske inte har några liknande företag (SOU 2016:23). Det finns även risk för mänskliga fel vid användningen av dessa komplexa metoder.

2.7. Tidigare studie inom det svenska systemet

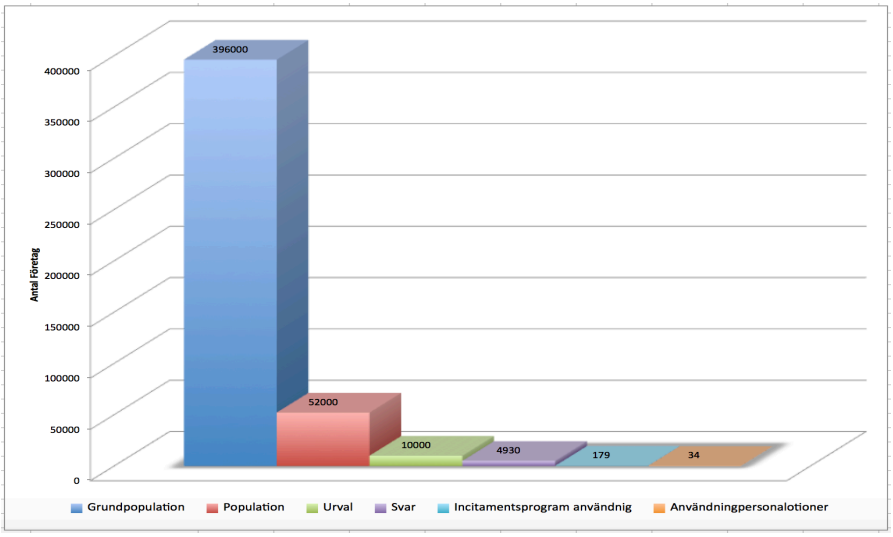
Det har här valts att ta med en studie inom området optioner i helhet och personaloptioner i synnerhet som gjorts på det svenska systemet. Denna studie är genomförd på uppdrag av regeringen och består av en enkätstudie genomförd av SCB och därefter en utredning av Bengtsson där han går igenom och presenterar det han har kommit fram till. Utredningen gjord av Bengtsson innehåller många delar men i stora drag gick den ut på att kartlägga till vilken grad och hur incitamentsprogram används av svenska företag samt kartlägga information som behövdes för att ta ett beslut kring regler och beskattning av personaloptioner.

2.7.1. Enkätstudie av SCB

Utredningen byggde bland annat på en enkätundersökning som skickades ut till 10 000 företag som slumpmässigt valdes ut från de 52 000 företag som ingick i urvalet. För att ingå i urvalet krävdes det att de hade en omsättning mellan 5 och 50 miljoner kronor, var mellan 5 och 250 anställda samt att det skulle vara ett aktivt företag. Utöver det exkluderades skog-, fiskenäring och bruksverksamheter samt alla företag som är kommunalt, landstings eller

statligt ägda. Totalt svarade 4930 företag på deras enkät, men nästan samtliga föll ur undersökningen efter första frågan som handlade om de har, har haft eller planerar för att ha någon form av incitamentsprogram. På denna fråga svarade 179 stycken ja, alltså endast 3,6 % av företagen. Till dessa 179 företag ställdes frågan om vilken eller vilka incitamentsprogram som de använde, har använt eller tänker sig att använda. 34 stycken företag kryssade i personaloptioner som det eller en av de incitamentsprogram som använts, lika många angav teckningsoptioner i denna fråga. Förutom enkätstudien hade Bengtsson ett antal experter som gav förklaring samt fakta kring incitamentsprogram och argumenterade för olika teorier.

Diagram 3.1: Population i förhållande till användning av personaloptioner



Källa: SOU:2016:23

2.7.2. Regeringens utredning

Enligt regeringens utredning är det främsta problemet med personaloptioner den beskattning som tillämpas på dessa. Speciellt blir beskattningen problematiskt på grund av tidpunkten och reglerna kring beskattningen. Utredningen anser att det är problematiskt att mindre företag som har behov av kompetent personal och som vill växa inte har tillräckligt med kapital eller medel för att kunna betala en konkurrenskraftig lön. För att lösa detta anser utredningen att företagen kan använda sig av till exempel personaloptioner för att kunna locka denna typ av personal med "värdetillväxt och ägarinflytande". Men det sätt som incitamentsprogram beskattas gör det till en icke fördelaktig finansiell metod, hur kraftigt det blir beror på om det är värdepapper eller personaloptioner det handlar om (SOU, 2016:23).

Vidare anser Bengtsson i utredningen att administrationen kring personaloptioner är ganska simpel i förhållande till andra incitamentsprogram. Han anser detta eftersom det finns standardiserade villkor, det inte kräver någon registrering, ägarna behåller kontrollen under hela processen och att transaktionskostnaderna är låga. Han ger ett exempel kring teckningsoptioner som kräver att beslut kring nyemission godkänns på bolagsstämman, något personaloptioner inte kräver. Bengtsson nämner även de fördelarna han ser för mottagaren av personaloptioner och dessa är att mottagaren oftast inte behöver betala för dessa och tar därmed inga större risker än den lön som mottagaren avstått från (SOU, 2016:23).

I utredningens enkätundersökning fick de som svarat att de inte använt, använder eller planerar att använda incitamentsprogram frågan: Varför inte? Svaren dem fick var att flesta inte ansåg att det var relevant för verksamheten, tätt efter var alternativet "vill inte utvidga ägarkretsen" och som tredje vanligast anledning var att kännedom saknas. Företagen som på tidigare fråga i enkäten angett att de använder eller tidigare har använt incitamentsprogram svarar att det främsta problemet med incitamentsprogram över lag är beskattningen samt krångel (SOU 2016:23).

Bild 4.1 : Diagram: Sex orsaker till att incitamentsprogram inte används.

Källa: SOU, 2016:23

Som angivet tidigare är det största problemet enligt utredningen den nivå som tjänstebeskattningen har. Personaloptioner tillhör gruppen förmåner och beskattas som inkomst av tjänst. När det kommer till beskattningstidpunkten är det värdeökningen som blir beskattad. Bengtsson för ett resonemang kring hur mycket skatt som behövs betalas på personaloptioner. Skattesatserna han resonerar runt är dem från 2016 när studien gjordes. Den för riket vägda genomsnittliga kommunalskatten på 32,10 procent gav en marginalskatt som högst på 60,10 procent. Adderat på denna procentsats tillkommer en skatt på 10 procent för höginkomsttagare som är en del av de socialavgifterna. Därav menar Bengtsson, ur en förenklad synvinkel, att skatteeffekterna kan uppgå till närmare 70 procent av det som mottagaren får av personaloptioner (SOU, 2016:23).

Utifrån det perspektivet kommer Bengtsson fram till att personaloptioner nog inte används som ett finansiellt verktyg för att rekrytera kvalificerade nyckelpersoner till mindre företag. Detta eftersom att dessa nyckelpersoner inte är beredda att ta risken att avstå sin höga lön mot att de kanske måste skatta bort mycket av den inkomst de fått genom personaloptioner, alternativt bli utan sin höga inkomst om personaloptionerna inte går i den riktningen som det är förväntat. Därefter menar Bengtsson i utredningen att detta kommer medföra högre kostnader för både företaget och dess ägare eftersom mottagaren av personaloptioner, den anställde, kommer begära en större del i vinsten än tänkt för att denne skulle vilja ta risken det innebär samt bli kompenserad för, därav blir även företaget och ägarna drabbade av den höga skatten (SOU, 2016:23).

Bengtsson är däremot inte helt övertygad om att gynnande regler som även är snävt begränsade är den bästa möjliga lösningen. Han anser även att det är svårt att avgöra om detta verkligen kommer ha någon tydlig inverkan på samhället och han frågar sig om det kommer gynna någon annan än enbart de skattskyldiga om förmåns-beskattning samt socialavgifter tas bort. Han svarade på den frågan genom att konstatera att det beror på om reglerna gör att det

skapas fler arbetstillfällen samt en ökad tillväxt i de små företagen och om det, i ett samhällsperspektiv, väger tyngre än den ökade komplexiteten som ett sådant förslag kan ge (SOU, 2016:23).

2.7.3. Regeringens beskrivning av personaloptioner

I det uppdrag som regeringen utfärdade 6 mars 2014 fanns beskrivningar på hur de såg på incitamentsprogram och inte minst på personaloptioner. En av de första sakerna som lyfts i uppdragets bakgrund är hur viktiga incitamentsprogram kan vara som verktyg för just småföretag som är nystartade. De påpekar vikten av att kunna konkurrera på arbetsmarknaden om kompetens och få behålla nyckelkompetens för att kunna växa. Regeringen var angelägen om att frambringa givande förutsättningar för entreprenörskap och startup-företag. De lägger fram ett resonemang kring att det största ekonomiska skälet till att använda incitamentsprogram är att lösa principal-agent-problem som finns mellan anställda och ägare i många fall. De ser att det finns en fördel med incitamentsprogram framför bonusprogram eller lön. Detta eftersom incitamentsprogram följer företagets finansiella resa och bidrar till ökat motivation och produktivitet. De påstår att dessa program används i stor utsträckning som ett komplement till lön för vissa positioner i företag (Kommittédirektiv, 2014:33).

2.7.4. Utredningens förslag till förändring kring personaloptioner

I utredningen presenterar Bengtsson sedan några potentiella lösningar som han anser skulle vara lösningen på de problem som han konstaterar finns genom undersökningen i utredningen. Bengtsson anser att det är nödvändigt att ändra och implementera regler kring beskattningen för att värna om de mindre företagen som är i behov av kvalificerade nyckelpersoner men som saknar kapitalet för att kunna rekrytera dessa. Bengtsson ser därför i utredningen flera skäl till att det är reglerna kring beskattningen som bör ses över och förändras när det kommer till personaloptioner (SOU, 2016:23).

Bengtsson skriver vidare i utredningen att om det skapas och implementeras nya regler bör dessa fördelaktigt baseras på redan “etablerade rättsliga strukturer” eftersom han anser att “personaloptioner är väl inarbetade i Sverige” (SOU, 2016:23). Av de fördelar och framförallt nackdelar som Bengtsson uttryckt kring personaloptioner beskrivs här de lösningarna han diskuterar kring skattekonsekvenser vilka han ser som det kanske största problemet. Om tillämpning uttrycker Bengtsson att de tillämpningssvårigheter som finns kring personaloptioner är i en lägre utsträckning än kring något annat incitamentsprogram när det kommer till beskattning. Han anser att det kommer bli enklare och färre tillämpningsproblem för både företag, mottagare av optioner och även Skatteverket om reglerna för beskattning för mindre innovativa företag baseras på personaloptioner (SOU, 2016:23).

En lösning som Bengtsson presenterar i utredningen är att “förmånsbeskattningen bör avskaffas”. Han menar på att det finns många olika vägar att ta för att göra personaloptioner mer gynnsamma skattemässigt. En väg som han föreslår är att avskaffa förmånsbeskattningen för personaloptioner vilket han menar kommer göra personaloptioner till ett mer attraktivt finansiellt verktyg för små företag med begränsat kapital när det kommer till att anställa och behålla kvalificerade nyckelpersoner (SOU, 2016:23).

Vidare beskriver Bengtsson en potentiell lösning för problemet kring vid vilken tidpunkt mottagare av personaloptioner måste betala skatt. Där mottagare vid en för hög skatt kanske måste sälja av sina andelar vilket motverkar hela syftet med personaloptioner och att behålla delägandet hos sina anställda. Han utvecklar det med att hela det finansiella verktyget

personaloptioner blir “kontraproduktivt om skattereglerna tvingar fram en försäljning”. Lösningen på detta beskriver Bengtsson kan vara att mottagare av personaloptioner får möjligheten att betala skatten på optionen vid ett senare tillfälle, med andra ord uppskov. Han anser att fokus bör ligga på att reglera förmånsbeskattningen och hur reglerna kring beskattning av kapitalinkomster för små företag bör se ut. Bengtsson lägger därefter fram ett konkret förslag i utredningen på hur dessa problem skulle kunna lösas. Detta förslag benämner han som “kvalificerade personaloptioner” och kommer presenteras nedan (SOU, 2016:23).

Bengtsson lägger fram ett förslag om något han kallar ”kvalificerade personaloptioner”. Han definierar dessa kortfattat som personaloptioner som uppfyller vissa krav som ger skattelättnader för både den anställde och företaget. Dessa krav som ställs är till både företaget och optionsägaren, utöver detta finns krav på själva optionsprogrammet (SOU, 2016:23). De kraven som företagen ska uppfylla för att få använda kvalificerade personaloptioner är (SOU, 2016:23):

- Måste vara svenskt aktiebolag eller liknande utländskt bolag i EES stat eller i stat som Sverige har skatteavtal med och som inrymmer artikel angående informationsutbyte.
- Det ska vara maximalt 50 anställda i företaget och inte ha en nettoomsättning på mer än 80 miljarder kronor.
- Det ska inte vara ägt av offentliga inrättningar till mer än 24 procent.
- Får inte varit verksamt i mer än sju år.
- Företagets andelar ska inte gå att handla med på en reglerad marknad.
- Det får inte förekomma ekonomiska problem i företaget.
- Verksamheten får inte vara av vissa typer, till exempel bank & finans, kol- & stålproduktion eller handel med mark, bostäder & finansiella instrument.
- Företaget får maximalt syssla med icke-innovativa verksamheter till 25 procent.

De finns även krav som ställs på den som ska äga personaloptioner är (SOU, 2016:23):

- Ska vara anställd i det bolaget som optionen gäller.
- Anställningen ska gälla en arbetstid på minst 75 procent av en heltidsanställning.
- Personen kan inte vara delägare eller närstående till delägare i bolaget.

De krav som ställs på optionsprogram är (SOU, 2016:23):

- Det totala värdet för utfärdade optioner får ej skrida över 100 miljoner kronor.
- Det högsta värdet på optioner som en enskild optionsinnehavare får inneha är 5 miljoner kronor.

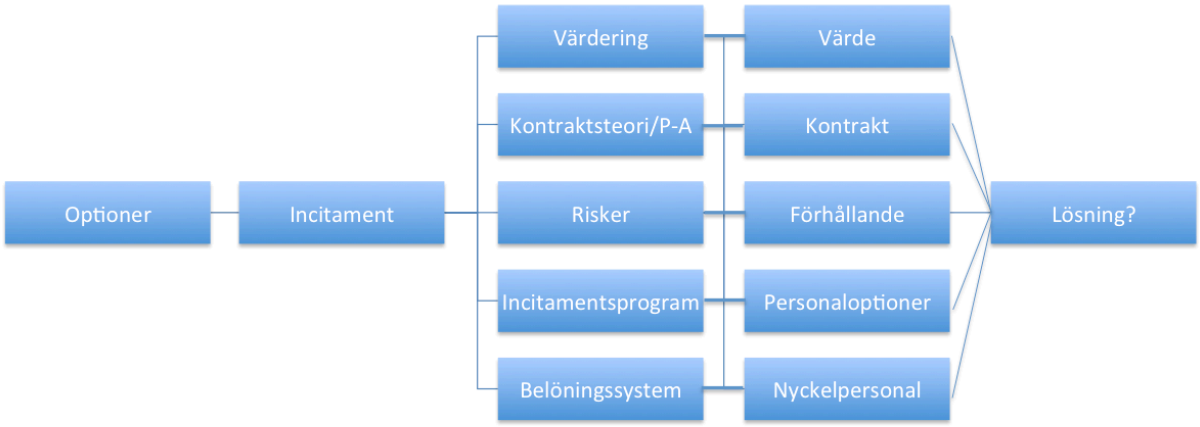
Tanken enligt Bengtsson är att småföretagare i innovativa och nya företag ska ha större möjligheter att med små medel lyckas anställa rätt resurser och få behålla kompetensen till dess att företaget fått en chans att växa. På motsvarande vis ska kvalificerade personaloptioner

ge dem som tar risken och jobbar i ett av dessa företag möjligheter att vara med och få en del av finansiella tillväxten, med andra ord det som den anställde har jobbat för (SOU, 2016:23). Bengtsson skriver att han som högsta prioritet tänkt på att reglerna kring de kvalificerade personaloptioner ska vara ”så få och enkla som möjligt.”. Han anser att ”färre och enklare regler gör tillämpningen av reglerna mer förutsebara.”. Han vill inte att reglerna ska vara ett hinder för att använda kvalificerade personaloptioner (SOU, 2016:23).

Det som ska gälla enligt förslaget är att kvalificerade personaloptioner ska som standard beskattas i kategorin inkomstslaget kapital. Detta innebär konkret att beskattningen skjuts fram i tiden tills den punkt där värdena realiserats. Dessa regler är endast för kvalificerade personaloptioner och inga andra former av incitamentsprogram (SOU, 2016:23). Bengtsson föreslår att förslaget om kvalificerade personaloptioner skulle få ett nytt kapitel (11 a) i inkomstskattelagen (SOU, 2016:23). Det som gör denna studie extra intressant att lyfta är att Regeringen har titta på utredningen och godkänt förslaget som Bengtsson lagt fram, om nu även EU-kommissionen godkänner kommer förslaget att kunna träda i kraft 1 januari 2018 (Regeringskansliet, 2016).

2.8. Teorisammanfattning

Teorierna ovan innehåller mycket information som tillsammans med denna studies datainsamling och analys ska ge svar på undersökningsfrågorna. Dessa teorier valdes för att de tillsammans behandlar och diskuterar de grundläggande byggstenar som personaloptioner består av. Teorierna ingår i diskussionen kring vad som krävs för att personaloptioner skall få räknas som just personaloptioner och vilka fördelar samt nackdelar som finns med dessa. Teorierna diskuterar även de svårigheter som uppkommer vid kontraktsskrivning mellan olika parter vilket är högst relevant i det ekonomiska sammanhanget som helhet, och inte minst när kontrakt kring personaloptioner skrivs. I kapitlet analys kommer dessa teorier kopplas till det som företagarna berättat i intervjuerna för att se om det är så att teorierna stämmer överens med hur de uppfattar att det svenska systemet fungerar kring personaloptioner. För att knyta ihop alla teorier med varandra och inte bara till frågorna har det även skapats en teorisammanfattning i form av en bild.



2.8.1. Vilka problem och risker anser svenska småföretagare att det finns kring personaloptioner?

Den första undersökningsfrågan kopplas till teorierna om optionsteori, främst dess nackdelar då den undersökningsfrågan syftar till att undersöka optioners problematik men även optioner som helhet. Den första undersökningsfrågan kopplas även till svårigheter med kontraktsskrivning samt andra problem som intressekonflikter och risker det finns med att motivation uppfattas felaktigt i belöningssystem. Ett annat problem som den första undersökningsfrågan kan kopplas till är teorin kring värdering av optioner vilket kan uppfattas som väldigt krångligt. Slutligen för att knyta samma teorierna med problematiken har tidigare studier i form av regeringens utredning tagits med. Den visar på konkreta problem som i denna studie kommer ha betydelse i jämförelsesyfte i analysen. Även till de olika riskerna som teorierna lyfter. Vidare är frågan kopplad till delen om skatteregler och lagar till stor del. Även i denna undersökningsfråga blir tidigare studie i form av regeringens utredning relevant eftersom de tar upp problematik med just vilka risker som finns både för företagen men även för dess anställda. Dessa risker behandlar främst skatt, avgifter och beskattningstidpunkt.

2.8.2. Hur ser svenska småföretagare att problemen kring personaloptioner skulle kunna lösas för att öka användarvänligheten?

Den andra undersökningsfrågan kopplas även den till optionsteorierna och främst delen med skatteregler och lagar men även till belöningssystem. I regeringens utredning presenteras förslag på olika lösningar vilka även de kommer vara relevanta i jämförelsesyfte i analysen under denna fråga. Även denna undersökningsfråga bygger på de tidigare undersökningsfrågorna och försöker definiera hur någon sorts lösning skulle kunna se ut för att underlätta för små företag.

3. Metod

I detta kapitel kommer olika metoder att diskuteras och det förs en argumentation kring varför den metod som valdes är att föredra i just denna studie. Metoden som valdes var intervjuer. Vidare beskrivs tillvägagångssättet steg för steg samt kritik mot metoden.

3.1. Forskningsstrategi & Forskningsdesign

Eftersom denna studie faller under samhällsvetenskapliga studier krävdes det att datamaterial samlades in och analyserades på ett systematiskt och kritiskt sätt. Utifrån problemformuleringen beslutades det att denna studie skulle ha en kvalitativ ansats med en metod för datainsamling. Den här studiens fokus låg i att få en djupare förståelse kring åsikter och svårigheter inom området personaloptioner och därav valdes fallstudie som forskningsdesign (Harboe, 2013).

3.2. Metodval

Utifrån den situation som denna studie befann sig i, den tid som var beräknad som studies löptid och de resurserna som fanns medföljde vissa begränsningar. Metoderna är många men inom ramen för vad som är relevant för denna studie: intervjuer i olika former, enkäter av olika slag, observationer, dataanalys, sekundäranalys, beräkningar i olika kategorier och fokusgrupper. Eftersom data kring hur företag använder personaloptioner kan vara känsligt är dataanalys en begränsad möjlighet eftersom data är svårt att tillgå. Fokusgrupp var en metod som kändes som ett bra alternativ tills insikten kring hur svårt det var att under studiens tidsperiod få tillgång till nyckelpersoner med tid att delta under samma tidpunkt. Enkäter kunde ha fungerat om det inte vore för samma problem som med dataanalys att det är känslig information som inte ges ut om inte anonymitet utlovas. Beräkningar fungerar inte heller som metod eftersom undersökningsfrågorna inte hanterar värden eller värderingar. Den metod som efter noggrann övervägning ansågs som mest lämplig att använda i den här studien var intervjuer, vilket kommer argumenteras för här nedan.

3.2.1. Argument för Intervju

I denna studie är den geografiska spridningen på respondenterna stor och för att intervju skulle vara möjlig att användas som metod krävdes att den modifierades till att vara i form av telefonintervjuer. Det vanligaste när telefonintervjuer görs är att frågorna är förutbestämda och att det rör sig om en form som liknar enkäter mer än vanliga intervjuer (Harboe, 2013). I denna studie har det varit mer som en intervju än som en enkät. Frågorna var förutbestämda med öppna svarsmöjligheter samt med spontant ställda följdfrågor baserade på de svar som gavs. Med telefonintervju som metod fanns möjligheten till en djupare förståelse och möjligheten till att ställa följdfrågor på de intressanta svar som gavs under intervjun (Denscombe, 2014).

Fördelar med telefonintervjuer i den här studien är att det finns möjlighet att intervjua personer på företag i flera delar av Sverige. Det är snabbt och smidigt eftersom frågorna är öppna, få och djupare, dessutom fanns chans att formulera om frågor som missförståtts och eftersom samtalen spelades in minskade risken för felcitering. De nackdelar som fanns var att

den som intervjuade inte kunde följa mimik och känslor lika lätt, samt att risken för att personen som intervjuas inte litar lika mycket på den som intervjuar via telefon som om det hade funnits en personlig relation sedan tidigare (Harboe, 2013).

3.3. Tillvägagångssätt

Efter argumentation kring metod togs beslutet att intervjuer i form av telefonintervjuer var rätt metod för denna studie. För att få ett bra tillvägagångssätt gjordes det ett schema för i vilken ordning som de olika delarna för metoden skulle genomföras. Med viss överlappning och lite mänskliga faktorer kom tillvägagångssättet att schemaläggas och struktureras i följande ordning:

Bild 3.1: Processen.

1. Det första steget bestod i en datainsamling. Det samlades in 500 företag med tillhörande kontaktuppgifter och företagsinformation angående storlek.
2. Steg två var att skriva ihop en förfrågan om att delta i en intervju utifrån studiens forskningsfrågor och skicka iväg det skrivna mailet till samtliga 500 företag.
3. Steg tre var att boka in intervjuer med de som svarat på mailet att de ville delta i en telefonintervju.
4. Steg fyra var det som intervjuerna genomfördes.
5. Slutligen är det i steg fem som intervjumaterialet analyseras.

Den data som samlades in under intervjuerna sammanställdes sedan under rubriken empiri för att därefter analyseras. I analysen diskuteras sedan den data som sammanställts mot teorierna. Tanken var att den teori som denna studie innehåller tillsammans med data från undersökningar skulle ge mening, ett vetenskapligt sammanhang samt en djupare förståelse kring personaloptioner och dess problematik.

När en studie som denna skall genomföras dyker alltid oväntade hinder upp. Det finns en risk i att ingen ställer upp på att bli intervjuad. Normalt sett är standard att svarsandelen är låg och för att få in ett större antal respondenter till intervjuerna skickades många mail med förfrågningar ut i förebyggande syfte. Antalet som skickas sattes till 500 stycken, detta eftersom det förväntades en låg svarsandel på grund av känsligheten i informationen.

3.4. Population & Urval

Den populationen som undersöktes är personer som driver ett mindre företag eller har någon form av ekonomiskt ansvar inom ett mindre företag. Företagen tillhör den gruppen som kallas innovativa företag. Företagen kan ha sin verksamhet var som helst i världen men skall ha minst ett kontor i Sverige. Med mindre anses de som har fler än 1 och färre än 50 stycken anställda, mindre än eller som max är avrundat till 70 miljoner i omsättning under 2015/2016. Innovativa räknas de som om företaget är verksamt inom ett utvecklande affärsområde eller industri. För att undersöka om de ingick i populationen användes informations-hemsidan

Retriever Business. Som krav fanns även att företaget ska befinna sig eller har befunnit sig i en utvecklingsfas eller expansion hos en inkubator under den närmsta tiden. Som sista krav måste de inkubatorer som företagen finns i vara med i Swedish Incubators and Science Parks som är den svenska branschföreningen för inkubatorer och forskningscentrum.

Inom gruppen av inkubatorer som ingick i populationen gjordes ett slumpmässigt urval. En inkubator i taget lottades slumpmässigt fram, från denna inkubator togs samtliga företag som stämde in på populationen in i företagslistan som sedan skall ligga till grund för datainsamlingen (Harboe, 2013). Denna metod gjordes om tills listan bestod av 500 företag. Till intervjuerna görs inget urval utan av de som angav i svaret på mailförfrågan att de ville delta fick samtliga delta.

3.5. Utformning Intervju

Fokus med intervjuerna var att frågorna skulle ge en bild av hur företag ser på problematiken när de får svara friare och djupare. Syftet med intervjun var att belysa åsikter men även få fram det som kallas privilegierad information. Frågorna var i semi-strukturerat format och lyder enligt följande:

1. Vad är din generella åsikt kring personaloptioner?
2. Vilka är de största fördelarna med personaloptioner?
3. Vad skulle ett personaloptionsprogram kunna tillföra just ert företag enligt dig?
4. Tror du att om införande av personaloptioner skulle bli populärt i Sverige, att det skulle påverka samhället i någon större utsträckning?
5. Vilka är de största problemen och varför?
6. Vad kan lösningarna på dessa problem vara? Realistiska och önsketänkande?
7. Hade man kunnat leva med höga kostnader om personaloptionsprogram inte varit krångliga att utforma?
8. Hade man å andra sidan gått igenom krånglet om personaloptionsprogram i stor utsträckning var befriade från skatteföljder och sociala avgifter?
9. Bör det vara olika regler kring personaloptioner beroende på vilken storlek på och i vilken bransch företaget verkar anser ni?
10. Känner du till något om hur personaloptionsprogram fungerar i USA?
11. Kan det finnas en lösning eller ett synsätt att hämta därifrån?
12. Någon egen tanke eller reflektion utöver det vi pratat om?

Under intervjuerna anpassades frågorna till de svar som respondenten gav. Vissa frågor blev även till en, vanligast fråga 7 och 8 som blev en kombination om balansgången mellan skattekostnader och problem kring uppsättning. Det tillkom dessutom följdfrågor i vissa av intervjuerna.

3.6. Metodkritik

Denna studie har ett par kritiska punkter. Dessa är att det är hyfsat få intervjuer som gjorts och dessa har varit med personer ur näringslivet och inga experter på personaloptioner. I den här studien bör begreppen reliabilitet och validitet beaktas kring de olika kritiska punkterna.

3.6.1. Bortfall

För att få kontakt med respondenter från näringslivet skickades 500 mail ut, av alla de som fick ett mail var det enbart 34 som svarade, vilket är en tämligen låg andel. Av dessa 34 svarade sju att de kunde tänka sig att delta i en intervju och sex som inte gav tydligt svar. Av de sju som angivit att de ville vara med deltog sex stycken och av de utan tydligt svar var det en person som deltog. De som deltog i intervjuerna svarade på samtliga intervjufrågor efter bästa förmåga. Det är vanligt att inte hela urvalet svarar på förfrågningar och de som inte svarar ingår därmed i ett bortfall. Eftersom bortfallet är stort i denna studie går det inte att säga att de som inte svarat är en tydlig grupp, det som kan konstateras är att de som har svarat har ett intresse kring personaloptioner på något sätt. Det förutsätts inte att de som svarat går att generalisera för hela urvalet och inte heller för hela populationen (Harboe, 2013). Den externa validiteten kan ses som ett problem eftersom just generaliserbarheten på liknande situationer är i princip obefintlig. Det som kan vara en stor anledning till det enorma bortfallet är att det är ett känsligt ämne, vissa har avtal med börser och får därför inte ge ut information, dem som ingår i urvalet är personer med inte en utan 100 bollar i luften och oftast väldigt upptagna och sen finns det säkert en del som inte har någon kännedom kring personaloptioner.

Eftersom studiens intervjufrågor handlar om vilka svårigheter och möjligheter som finns kring personaloptioner, upplevs det som att de som intervjuats har gett en helhetsbild. Denna bild kan analyseras eftersom intervjuerna gett både negativa och positiva vinklar kring hur ett mindre företag upplever personaloptioner. De som intervjuades är som sagt personer ur näringslivet och inte experter på personaloptioner, detta kan ses som en nackdel men eftersom studiens syfte handlar om att få en bild av vilka svårigheter och möjligheter som finns kring personaloptioner enligt småföretagare därmed är det just dem som är önskvärda att intervjua. Ett validitetsproblem skulle kunna vara den sista intervjufrågan som är öppen för all möjlig information, men det som kan konstateras är att under den frågan kom mest upprepningar av det som respondenterna upplevde som viktigast. Denna typ av övrig information var vanligare förekommande mellan frågorna där respondenterna kom på information eller åsikter de ville förmedla.

Reliabiliteten i denna studie är påverkad av hur studien genomförts och vilka som intervjuas. Reliabiliteten påverkas positivt av att studien har ett slumpmässigt urval. Vad gäller validiteten har det starkt jobbats på att inte ställa extra frågor utan relevans och att inte undersöka något utanför studiens ramar. Undantagsvis var frågan kring USA inte en fråga med direkt koppling till vår undersökning men hade en funktion att få respondenterna att tänka i större banor.

3.6.2. Källkritik

Att vara kritisk mot källor är väldigt viktigt (Denscombe, 2014). Källkritiken har behandlats och tagits hänsyn till genom Torsten Thuréns fyra punkter kring källkritik som han presenterar i sin bok Källkritik (2013). Dessa fyra punkter är: Äkthet, Tidssamband, Oberoende samt Tendensfrihet. De presenteras här nedan mer utförligt utifrån denna studies perspektiv och användning:

Äkthet - Förfalskning eller felaktig redigering kan vi aldrig skydda oss helt från enligt Thurén (2013) och det är något som är en svår bit i arbetet med att försöka kontrollera all information. Alla källor är så gott som vi förmått original. I vissa fall inte möjligt utan har gjort att vi har fått förlitat oss på att vetenskapliga tidskrifter granskat och godkänt texter och forskning innan publicering. Även tradering är något som påverkar och kan vilseleda, i detta arbete finns risker att våra källor har information som är drabbad av tradering utan vår vetskap. Samma gäller här att vi förlitar oss på kända vetenskapliga tidskrifters expertis kring att forskningarna inte innehåller vilseledande slutsatser.

Tidssamband - De intervjuer som gjorts spelades in under telefonsamtalen för att kunna citera och skrevs över i textform samma dag och dagen därpå. Däremot det som respondenterna sagt varierar mellan deras åsikter vid intervjutillfället till historier från någon månad eller något år tillbaka. Vid användandet av källor med ett förhållandevis längre tidsperspektiv har det i den här undersökningen försökts tagits hänsyn till att dessa fortfarande stämmer och används i annan forskning.

Oberoende - Att välja oberoende källor som är original och står för sig själv har inte varit det enklaste, men alla källor som leder till slutsatsen i den här undersökningen är texter som behandlar forskning relevant för denna undersökning. Det vi kunde påverka var intervjuerna och där har frågorna till intervjuerna utformats så att det ska handla om respondenternas kunskap och åsikter vid just det tillfället.

Tendensfrihet - Eftersom ett intresse av en förändring kan ligga till grund för de som ställde upp på intervjuer finns en risk att de kan ha farit med lögner. Detta är inget som vi kan skydda oss mot eftersom just personaloptioner påverkar företag och deras ägare ekonomiskt. Risken om de inte sagt sanningen är att denna forskning kan bli vinklad, speciellt om tolkningen som görs i denna studie tangerar med en respondents felaktigt angivna åsikter. Därför har vi i undersökningen inte haft någon koll på respondenternas åsikter på förhand. Vad gäller de sekundära källorna är riskerna ännu större eftersom tilltron till vetenskapliga tidskrifter är hög och därmed inte ifrågasatts. Enligt Thurén är partiskhet i mindre skalor vanliga och hamnar i vetenskapliga tidskrifter trots att peer-review är genomförd på texten. Medvetenhet kring att forskningen påverkas av politiska, ideologiska och ekonomiska intressen samt egenintressen ska finnas. En del som sticker ut bland källor i denna studie är regeringens utredning som kan ses som politiskt vinklad. Det finns tydliga exempel på hur fakta har vinklats mellan två olika delar av utredningen, dock ingår dessa inte i den information som tagits från utredningen till denna studie. Den data som SCB samlat in verkar dock pålitlig, det är endast vissa tolkningar av data som kan ses som vinklad när slutsatser läggs fram. Det som gör att utredningen trots detta används som teori är för att verkligheten är politiskt vinklad och de regelförändringar som kan komma, grundar sig på just denna utredning.

4. Empiri

I det här kapitlet presenteras och redovisas den data som samlats in och sedan kodats. Empirin och resultaten presenteras i två tematiska huvudgrupper i form av undersökningsfrågorna. Den data som presenteras är insamlad genom intervjuer. All data redovisas tematiskt under respektive undersökningsfråga. Under respektive undersökningsfråga delas data in i undergrupper och presenteras i kluster uppdelat utefter vilken intervjufråga data kommer ifrån.

I empirin redovisas frågorna i tur och ordning. Allt som sades under intervjuerna kommer inte att redovisas i empirin utan endast det som är relevant för analysen och studiens undersökningsfrågor. Resterande delar av respondenternas svar i intervjuerna bifogas som bilagor.

Respondent 1 (R1): VD på IT-företag, omsättning 1,7 miljoner kronor, 8 anställda, relation till personaloptioner: Använder ej.

Respondent 2 (R2): VD på dataprogrammeringsföretag, omsättning 4,9 miljoner kronor, 11 anställda, relation till personaloptioner: Använder ej.

Respondent 3 (R3): VD på gasframställningsföretag, omsättning 68 miljoner kronor, 18 anställda, relation till personaloptioner: Använder ej.

Respondent 4 (R4): VD på forskningsföretag, omsättning 5,2 miljoner kronor, 8 anställda, relation till personaloptioner: Har ett personaloptionsprogram.

Respondent 5 (R5): VD på tillverkningsföretag, omsättning 63 miljoner kronor, 33 anställda, relation till personaloptioner: Använder ej.

Respondent 6 (R6): VD på forskningsföretag, omsättning 3,2 miljoner kronor, 7 anställda, relation till personaloptioner: Använder ej.

Respondent 7 (R7): VD på datakonsultföretag, omsättning 2 miljoner kronor, 2 anställda, relation till personaloptioner: Använder ej.

4.1. Vilka problem och risker anser svenska småföretagare att det finns kring personaloptioner?

Den första av intervjufrågor som berör denna undersökningsfråga är: Vad är din generella åsikt kring personaloptioner? En majoritet av respondenterna svarade att deras generella uppfattning var positiv. Fyra av respondenterna använde ordet positivt för att beskriva deras åsikt, två angav att det är bra i vissa lägen/synpunkter och endast en av respondenterna angav att den hade en mer negativ bild. Nedan följer ett positivt och ett negativt citat:

Respondent nummer sju (R7) säger: *"Vi driver ett bolag och försöker ha ett stort engagemang och ha så många som möjligt involverade så någon form av personaloptioner och delägande är någonting som jag ser som positivt."*

Den sjätte (R6) respondenten uppvisar en mer negativ uppfattning: *"Vi har precis gått igenom*

den här analysen i bolaget och tittat på hur vi ska premiera vår personal. Och personaloptioner blev inte alls någon 'option' [engelska för: valmöjlighet] *för oss på grund av de dåliga villkoren för både företaget och personalen."*

Den andra frågan som ställdes i intervjuerna som också knyter an till denna undersökningsfråga är: Vilka är de största fördelarna med personaloptioner? Alla utom en av respondenterna (R6) kunde se att det fanns fördelar med personaloptioner. Denna svarade: *"Jag har inte hittat några stora fördelar med personaloptioner."* och fortsätter ange saker som skulle kunna uppfattas som positiva men säger att alla de sakerna även är nackdelar. Fördelarna som angavs var liknande varandra men med viss variation.

Följande angavs som fördelar:

- *"det är långsiktigt"*
- *"en hanterbar kostnadsbild"*
- *"en möjlighet att låta de anställda på ett enkelt sätt att vara med på den finansiella resan i ett bolag"*
- *"att man då får en trogen personal, mindre flyktig"*
- *"ett bra verktyg för att kunna motivera medarbetare"*
- *"skapa delaktighet bland personalen"*
- *"ett driv i de andra i bolaget tror jag jämfört med om man bara är anställd"*

Den tredje frågan gav mycket liknande svar som fråga två. Frågan lyder: Vad skulle ett personaloptionsprogram kunna tillföra just ert företag enligt dig? Här anges därför bara de som skiljer sig eller utvecklade sina svar.

En punkt som i större utsträckning blev belyst i denna fråga, än förra, är kompetens, rekrytering och entreprenörskap som viktiga faktorer. Den första (R1) av respondenterna svarade enligt följande: *"Ökat engagemang, kunna attrahera fler resurser till bolaget med mer kompetens. Lättare att rekrytera nya människor."* medan respondent nummer tre (R3) svarade kort och koncist: *"Bibehållen kompetens."* och respondent fem (R5): *"behålla ett entreprenörsdriv längre i bolagets utveckling".*

Den sjätte (R6) respondent som hade en annan typ av optionsprogram igång svarade såhär: *"Ja framförallt ska det* [incitamentsprogram] *ju tillföra att personalen kan få del av företagets framgång och det i sin tur kan stimulera och motivera folk att stanna kvar i bolaget och dels engagera sig och bli dedikerade till företaget om man också har ett aktivt ägande."*

Den fjärde frågan som ställdes under intervjuerna och som är kopplad till denna undersökningsfråga genom den risk och problemet kring okunskap som respondenterna såg var: Tror du att om införande av personaloptioner skulle bli populärt i Sverige, att det skulle påverka samhället i någon större utsträckning?

Respondent ett (R1) svarade såhär: *"Jag tror inte den gemene man ser att det är någon förändring och förstår det. Det märker man när man pratar med folk att de har svårt att förstå hur ägande fungerar och de är så inrutade angående semester och löner. [...] De som jobbar hårt ska få sin utdelning, man ska inte utnyttja folk."*.

Respondent tre (R3) ser en risk för samhället med personaloptionsprogram och det är att det kan bli en *"mindre rörlig arbetsmarknad som det var tidigare och det kan ju vara negativt."*. Respondent nummer sex (R6) och sju (R7) är åt det mer skeptiska hållet och anser att

personaloptioner *"i dess nuvarande utformning"* inte kommer tillföra samhället något i någon större utsträckning. Respondent nummer två (R2), fyra (R4), fem (R5) och sju (R7) verkar däremot mer positivt inställda och menar på att detta är något som skulle göra att flera får vara med och dela på den vinst som den finansiella tillväxten som företagen i Sverige kan ge.

Den intervjufråga som är närmast själva undersökningsfrågan är den femte frågan som löd: Vilka är de största problemen och varför (med personaloptioner)? Här var det en hel del olika åsikter och delade meningar kring vilka de största problemen är.

Respondent nummer tre (R3) svarade: *"Ja, jag vet inte om det är några problem… Största problemen? Vad innefattar man med problem?"* vilket här tolkas som att respondenten inte såg några större problem, två nämnde (R2) & (R5) kortfattat att de hade för lite egen kunskap kring själva optionerna men att de såg att den form av beskattning som är just nu, kan vara ett problem. Två längre och utvecklande svar erhölls till den här frågan:

Den första respondenten (R1) svarade med följande resonemang: *"Alldeles för ogreppbart och komplicerade regelverk och det kräver alldeles för mycket extern kompetens. Man kan inte göra det själv utan det är som ett hjärtbyte, man måste ta in massor av specialister som ska göra det här till en. Även om man tar in specialisterna så vet man inte om hjärtat fungerar eller inte, det vill säga man vet inte om det man sätter upp är okej eller inte, det finns inget facit. [...]. Det är för komplicerat regelverk, det finns ingen praxis, och det finns ingenting som säger att man är godkänd eller inte godkänd. Om man gör si och så kommer det alltid gå igenom, det får ni svart på vitt här."*

Följande svarade den fjärde respondenten (R4): *"Jag tyckte att vi tog i väldigt mycket när vi satte den* [personaloptioner] *till 7 år men och sen visar det sig att det kanske blir svårt ändå att nå i mål på den tiden. [...] Att sätta en tidshorisont på det här var lite svårt och lite komplicerat och det är något jag fortfarande tänker på, hamnade vi rätt där eller hamnade vi inte rätt? Det blir jättefånigt om man kollapsar för att man drar över ett år och folk då inte kan vara med längre."*

Respondent nummer sex (R6) tar lite tidigare i intervjun upp ett annat problem vad gäller tiden för beskattningen där denne belyser problemet med att personaloptionerna beskattas när de utnyttjas av den anställde och inte när värdet av optionerna realiseras. Detta medför att den anställde, som kanske avstått en lön inte har pengar nog att kunna betala skatten för optionerna vilket gör att denne blir tvungen att sälja av sin andel som den fått.

4.2. Hur ser svenska småföretagare att problemen kring personaloptioner skulle kunna lösas för att öka användarvänligheten?

Utifrån de problem som angivits som svar på fråga fem ombads respondenterna svara på: Vad kan lösningarna på dessa problem vara? Realistiska och önsketänkande? Svaren på den sjätte frågan blev både konkreta och mindre konkreta lösningar. Tre av respondenterna vill ha lite tydlighet i hur det fungerar med personaloptioner. Första (R1) säger: *"Realistiskt, tycker jag att det ska finnas ett regelverk som kommer från skattemyndigheterna som säger tydligt: så här gör man."*, den andra (R2) fortsatte på lite samma bana och önskade sig *"att det fanns en blueprint för exakt hur företag skulle kunna lösa detta"*, en tredje (R3) är också inne lite på samma spår: *"Jag tycker att alla ansträngningar som går att hitta instrument eller tekniker för att kunna få med medarbetare att satsa på innovativa företag och tillväxtföretag utan att*

de behöver straffas, skattemässigt, eller att bolagen behöver straffas innan man vet hur det går.". Det finns även tankar kring att sättet som personaloptioner beskattas på skulle behöva förändras: *"Jag tycker man ska beskatta dem som inkomst av kapital och jag tycker att man därmed också borde låta företagen slippa betala sociala avgifter på det."*, en annan svarade: *"Någon form av bättre kapitalbeskattning än att allting beskattas som tjänst kanske. Någonting som gör det till en fördel jämfört med att plocka ut det i lön måste ju till så att säga för att det skall väljas."*. De flesta respondenterna var överens om att de ville ha en tydlig och enkel mall för vilka regler som gäller och om hur de enkelt tillämpar personaloptioner.

Endast en av respondenterna (R1) angav även en lösning outside the box: *"Fritt skulle jag nog säga att koppla bort aktiemarknaden helt ifrån det skattetekniska och det här med anställd och lön och inte lön osv. Låt aktier vara aktier som man får lov att handla med och jobba med. Det är mycket svårare. Alla begränsningar som finns idag är för att stoppa kriminella från att göra speciallösningar, vilket gör att man håller på att begränsa för samtliga istället för att skapa möjligheter."*

Respondent nummer sex (R6) som tidigare i intervjun var inne på att beskattningstidpunkten för personaloptioner anser att lösningen på detta problem är att skatten först skall betalas när optionernas värde realiseras. Annars ser den här respondenten att personaloptioner som verktyg för att rekrytera och anställa personal som självdöende eftersom respondenten menar på att det är för stora risker för att någon skulle vilja använda sig av det. Respondenten utvecklar sitt resonemang med att om den anställde nu väljer att betala skatten på personaloptionen när den utnyttjas, om värdet på aktierna sedan sjunker eller helt försvinner betyder det att den anställde betalat skatt på något som inte ens finns.

Den sjunde och åttonde frågan blev för varje intervju mer och mer en fråga istället för två. Därför redovisas de här gemensamt. Den sjunde frågan var: Hade man kunnat leva med höga kostnader om personaloptionsprogram inte varit krångliga att utforma? och den åttonde var: Hade man å andra sidan gått igenom krånglet om personaloptionsprogram i stor utsträckning var befriade från skatteföljder och sociala avgifter? Tillsammans blev dem till en fråga om balansen mellan kostnader och problem kring utformningen. Om det var mer okej om ena eller andra hållet vägde tyngst.

Respondent ett (R1) svarade: *"Nej, man har inte kompetensen, orken och tiden att göra. För återigen blir det de som kan som får göra det och inte alla."*

Respondent två (R2) för istället ett resonemang om att dessa hör ihop: *"Om det nu är både dyrt och krångligt så hänger de väl ihop, jag tror nog att om du åtgärdar den ena kommer du nog åtgärda den andra också."*. Men den kopplingen är inget respondent tre (R3) håller med om: *"Jag ser inte dessa kopplade till varandra utifrån det utan det är väl mera det här att staten, om de tycker att det här är väldigt bra, kanske de då kan ha andra regler för personaloptioner i och med att du betalar sociala avgifter på löner och de får ju ändå skatta för det som inkomst av kapital."*. Respondent fyra (R4) är istället av uppfattningen att det inte är så krångligt.

Respondent fem (R5) anser att vid tillräckliga skattefördelar kan lite krångel vara godtagbart: "*Jag tror på alternativet att man får ta att det är lite krångligt med att sätta upp det om man kan få de fördelar man redan har. Jag tycker att alternativet att underlätta och göra det*

enklare men att fortfarande behålla de ekonomiska nackdelarna inte känns lika attraktivt.”. Respondent nummer sex (R6) är lite tveksam i frågan men anser att enkelheten är viktigast: *“Det var en svår fråga, hade det varit lite kostnader men krångligt, då kanske man hade gått till en expert som hade kunnat det här och på så sätt köpa sig en enkelhet, visst det kanske hade kunnat förekommit, men samtidigt så, jag tycker ju av princip att skatteregler skall vara enkla [...]. Det tycker jag, att enkelheten är nog viktig där, det är nog viktigare än beloppen.”*. Medan respondent sju (R7) är inne på samma tankebana som respondent fem (R5): *“Jag tror ändå att, finns det ett skatteupplägg som är fördelaktigt så ser man nog till att man kommer runt det som i så fall skulle vara administrativt krångligt.”*

Nästa fråga i intervjuerna som hör hit är fråga nummer nio: Bör det vara olika regler kring personaloptioner beroende på vilken storlek på och i vilken bransch företaget verkar anser ni? Här var alla respondenter överens om att det inte bör vara olika regler för olika branscher. När det däremot kom till storlek gick åsikterna hos respondenterna isär. Det var tre stycken av respondenterna som ansåg att det borde vara olika regler för olika storlek på bolag. Respondent fem (R5) till exempel anser att om det skulle bli skattelättnader för alla bolag skulle samhället gå miste om stora skattepengar från stora bolag och därav bör det vara olika regler för olika storlekar. Även respondent nummer sex (R6) är inne på samma resonemang men anser att det kanske blir svårt att göra ett regelverk som inte är strikt. De andra fyra respondenterna ansåg att det inte bör vara olika regler för olika storlekar på företag utan de belyste snarare hur viktigt de ansåg det vara med tydliga och enkla regelverk med färre regleringar. Som respondent sju (R7), som uttrycker sig kring att det borde vara samma förutsättningar för alla bolag.

På den tionde frågan: Känner du till något om hur personaloptionsprogram fungerar i USA? Svarade samtliga att de inte hade koll men vissa hade lite aningar. En nämnde USA innan vi ens gjort det som ett land med andra regler än oss. En annan berättade om att respondenten haft personaloptioner i USA men inte hade så bra koll ändå. Denna fråga ställdes som en öppnande fråga inför nästa fråga för att få respondenterna att tänka utanför det svenska systemet.

Frågan som krävde en kontrollfråga var: Kan det finnas en lösning eller ett synsätt att hämta därifrån? Här kom mest positiva svar om att det nog gick att hitta något därifrån. Svaren var att det kanske skulle kunna gå att hitta enklare system att ta efter, att man borde titta på andra lösningar för att se vad vi kan implementera, att det finns ett svenskt kulturproblem som kanske kan undertryckas av ett annat synsätt, att andra länder kan upplevas ha större engagemang och att de kan konsten att driva upp bolag. Respondent två (R2) som stack ut något svarade: *“Samtidigt så är det ju inget man bara kan ändra på svensk nivå heller liksom, optioner är ett finansiellt instrument som finns i hela världen. Tror inte någon är gagnad om att vi uppfinner något som är fundamentalt annorlunda.”*.

Slutligen i intervjuerna ställdes frågan om respondenterna hade: Någon egen tanke eller reflektion utöver det vi pratat om? som de ville dela med sig av. Dessa svar är av flera olika slag och de relevantaste presenteras här nedan:

“Svårt att värdera, bara att man sätter ett värde tillslut. Lite beroende på vem man vill premiera.” - (R2)

“Nä, jag tycker såhär att om man nu har ett företag och företaget går bra och alla har ett mål att jobba mot och tar sig an de målen som är så tycker jag att man kan berika alla utöver det

som är deras lön och ge dem bonus eller optioner och då är det väl lite roligare med optioner än bonus, speciellt om man är på börsen också" - (R3)

"enkelheten tror jag är avgörande och enkelheten behöver inte vara att det är låg eller hög skatt, utan skatteuttaget kan vara anpassat till den ekonomin man lever i, så det kan vara en hög skatt på personaloptioner om man vill det bara man vet reglerna." - (R6)

5. Analys

I analyskapitlet analyseras undersökningsfrågorna tematiskt en i taget. Intervjusvaren, teorierna och tidigare studier kommer att kopplas samman. Analysen avslutas med en sammanfattning av hur de två undersökningsfrågorna med tillhörande analys kopplas till varandra.

5.1. Vilka problem och risker anser svenska småföretagare att det finns kring personaloptioner?

Problemen kan givetvis vara många och hänger ofta ihop med varandra på ett eller annat sätt. Som belyst av respondenterna i både vår studie och i regeringens utredning finns det problem kring personaloptioner. Ett av de problem som flest respondenter men speciellt respondent nummer sex (R6) lyfte var just beskattningen och dess tidpunkt. Även i utredningen angavs beskattningen som ett av de två största problemen (SOU, 2016:23). De lagar som gäller är speciella för personaloptioner eftersom de inte är värdepapper som många av de andra incitamentsprogrammen för företag (10 kap. 11 § andra stycket IL) (Lag 1999:1229). Som beskrivet i teorin kring lagar och skatteregler för personaloptioner bygger osäkerheterna och därmed problemen kring beskattningen på att beskattningen sker långt fram i tiden och på ett värde som är svårt och näst intill omöjligt att räkna ut till exakt rätt framtida belopp. Detta blir ett problem för företagen eftersom de vid uppsättningen av ett personaloptionsprogram *”behöver beakta den kommande kostnaden i sina räkenskaper”* (Kommittédirektiv, 2014:33). Risken för att värdet som beräknas är inkorrekt är överhängande eftersom det är många variabler (Black & Scholes, 1973) och många av variablerna är i rörelse eftersom företaget förhoppningsvis utvecklas. Även om förändringen av variabler problematiserar värderingen är det å andra sidan hela poängen med personaloptioner, att de anställda får följa med i företagets utveckling (Child, 2005). Har personaloptioner inte en positiv utveckling så blir det värdelöst som incitament (Francis, 2013). Tanken är att personaloptioner ska vara ett bra alternativ för småföretag att kunna konkurrera om kompetens men sättet som det idag beskattas gör det till en icke fördelaktig finansiell metod (SOU, 2016:23).

Nästa större problem som några av respondenterna tog upp är problem kring komplexiteten hos personaloptioner. Den första av respondenterna (R1) beskriver det som *“ogreppbart och komplicerade regelverk”* för att sedan jämföra det hela med ett hjärtbyte utan facit. Regeringens utredning håller inte alls med om att personaloptioner skulle vara ett komplicerat incitamentsprogram utan menar på att detta är en av de lättare formerna att administrera eftersom det finns standardvillkor och inte kräver registrering eller omröstning på bolagsstämma. Däremot visar utredningens enkätundersökning att det är fler än vår studies respondenter som tycker att det är krångligt (SOU, 2016:23). Enligt regeringen finns det olika problem för små företag som för stora företag, till exempel är de relativt kapitalsvaga och saknar kompetens (Kommittédirektiv, 2014:33).

Det som gör att det anses komplext kan ligga i alla de många delar som bygger upp, kontrollerar och reglerar personaloptioner. Till exempel är det många olika lagar och regler som spelar in, några exempel är den så kallade 3:12-regeln och personaloptionsregeln (Lag 1999:1229). En annan del är att varje gång som personaloptioner ska användas behövs en bedömning utifrån bestämda krav göras för att klassificera om det räknas som personaloption

eller inte. En fortsättning på anledning till att personaloptioner anses krångligt är att kraven inte tydligt skiljer sig från andra incitamentsprogram mer än på några få punkter (SOU, 2016:23). Om inte företaget har en ekonom eller besitter tidigare kunskaper kan Black & Scholes eller 4-stegsmetoden vara en utmaning att använda vid värdering (Black & Scholes, 1973) (Larsson, 2015). Utöver detta krävs det att kontraktet för den anställde utformas på rätt sätt för att hantera intressekonflikter som skulle kunna uppstå (Solomon, 2007). Det gäller även för företag som upprättar personaloptionskontrakt att det har koll på vilka övervakningskostnader, bindningskostnader samt residualförluster som uppkommer (Jensen & Meckling, 1976). Det är även en svårighet för företagen att veta när de har gjort rätt, detta belyser första respondenten (R1) i följande citat: *"det finns ingenting som säger att man är godkänd eller inte godkänd. Om man gör si och så kommer det alltid gå igenom, det får ni svart på vitt här."*. Det finns väldigt många teorier och tankar kring vilka problem som uppstår när ett optionsprogram har applicerats (Ekengren, 2015; Kim et al., 2010; Francis, 2013 & Hart & Holmström, 2016), ingen av respondenterna ser att problemen som uppkommer under tiden är ett hinder för att använda personaloptioner utan det som stått i vägen är de problem som finns initialt.

Nästa problem som tas upp av en av respondenterna är att kunna tidsbestämma hur lång tid personaloptionerna ska löpa. Respondenten (R4) sa enligt följande: *"Att sätta en tidshorisont på det här var lite svårt och lite komplicerat och det är något jag fortfarande tänker på, hamnade vi rätt där eller hamnade vi inte rätt? Det blir jättefånigt om man kollapsar för att man drar över ett år och folk då inte kan vara med längre."*. Just nu finns det inga riktiga riktlinjer för vad som är en rimlig löptid för personaloptioner, även här saknas det praxis eller modeller att följa. Om man ser till 4-stegsmodellen eller Black & Scholes har ingen av dessa parametrar som behandlar vilken tid som optionerna ska löpa för att gynna de anställda maximalt (Black & Scholes, 1973) (Larsson, 2015). Endast en av respondenterna (R3) ansåg att det inte riktigt fanns några större problem med personaloptioner.

En av frågorna som ställdes till respondenterna handlade om deras generella åsikt kring personaloptioner. Studiens respondenter var till största del positiva. De ansåg det vara positivt därför att det var ett långsiktigt sätt att få motiverade, delaktiga och lojala medarbetare som får möjligheten att "*vara med på den finansiella resan"*.

Frågan kring vad ett personaloptionsprogram skulle kunna tillföra/tillför just respondentens företag kom till att handla om tre saker till största del: Kompetens, rekrytering och entreprenörskap. Bengtsson resonerar i utredningen åt regeringen kring att småföretag förmodligen inte använder personaloptioner för att rekrytera nyckelkompetens eftersom det innebär väldigt höga skattesatser (SOU, 2016:23). Det som kan göra stora skillnader är hur definitionen av nyckelkompetens ser ut. Utifrån detta citat: *"att man då får en trogen personal, mindre flyktig"* från respondent nummer tre (R3) är tolkningen att nyckelkompetens kanske för små innovativa företag är de anställda som de har, för att de är insatta och har en viktig roll. Om nyckelkompetens endast är innovativa proffs inom ett område kanske personaloptioner inte skulle räcka för att de ska vilja lämna ett tryggt och välbetalt jobb (SOU, 2016:23). Ur det perspektivet att respondenterna kopplar personaloptioner till entreprenörskap hos de anställda, alltså att de kan driva företaget framåt, finns Agent-principal-teorin nära. Som teorin beskrivs av Jensen och Meckling (1976) är incitamentsprogram ett bra sätt att minska risken för att den anställde agerar på ett sätt som inte driver företaget framåt. Risken finns annars att anställda inte gör det som är av störst intresse för företaget (Ross, 1973). Vad gäller det tredje större området *rekrytering* är det något som behandlas av kontraktsteori. Dock visar kontraktsteorin att det inte är lätt att skriva

performance-baserade kontrakt och att det även är svårt att efterleva det som kontraktet innehåller. Det som är viktigt att tänka på vid rekrytering av det slaget är att principalen och agenten bör dela på risken. Det finns enligt Hart och Holmström (2016) många fallgropar att hålla koll på för att få ett lyckat performance-baserat kontrakt.

I regeringens utredning förs ett resonemang att det största ekonomiska skälet för att använda incitamentsprogram är att de löser agent-principalproblem (Kommittédirektiv, 2014:33). Alltså det problem som uppstår när en anställd agerar utifrån egna intressen (Jensen & Meckling, 1976). Regeringen anser att fördelen med incitamentsprogram i förhållande till bonusprogram eller lön är att incitamentsprogram följer företagets finansiella resa (Kommittédirektiv, 2014:33). Intressant är att ingen av respondenterna angav att personaloptioner skulle lösa deras principal-agent-problem som svar på vad det skulle tillföra bolaget. Enligt Child (2005) är hela tanken med personaloptioner att de ska koppla samman företaget med den anställde genom ett incitament där den anställda tar del av den finansiella utvecklingen. Detta är väldigt likt den uppfattning en av respondenterna har av vad som är positivt med personaloptioner. Respondent två (R2) sa enligt följande: *"en möjlighet att låta de anställda på ett enkelt sätt att vara med på den finansiella resan i ett bolag"*. Personaloptioner har även fördelen att de knyter anställda till företaget under en längre period som skapar en grund och trygghet i företaget (Ekengren, 2015). Två av respondenterna (R3 & R5) håller med och konstaterar att genom att använda sig av personaloptioner skapas det delaktighet och företaget *"får en trogen personal*". Det som Ekengren (2015) tar upp om att det rör sig och en längre period är en av de saker som respondent ett (R1) lyfter som fördel: *"det är långsiktigt*". Eftersom innovationsprojekt oftast är långsiktiga blir just personaloptioner ett effektivt sätt att få anställda att stanna hos företaget långsiktigt enligt Holmström (1989). Core och Guay (2001) anser att det är viktigt för innovationsföretag med personaloptioner för att kunna konkurrera om och behålla kompetent personal inom företaget. För att sammanfatta respondent nummer sex (R6): *"ska det* [incitamentsprogram] *ju tillföra att personalen kan få del av företagets framgång och det i sin tur kan stimulera och motivera folk att stanna kvar i bolaget och dels engagera sig och bli dedikerade till företaget om man också har ett aktivt ägande."*

Såklart finns det även de som inte upplever personaloptioner som något positivt, sjätte respondenten (R7) sa enligt följande: *"Vi har precis gått igenom den här analysen i bolaget och tittat på hur vi ska premiera vår personal. Och personaloptioner blev inte alls någon 'option'* [engelska för: valmöjlighet] *för oss på grund av de dåliga villkoren för både företaget och personalen."*. Alla utom en av respondenterna anger någonstans under intervjun att beskattningen gör personaloptioner till en icke attraktiv metod. Detta är något som Bengtsson håller med om i utredningen åt regeringen, han anser att det är problematiskt just för de mindre företagen (SOU, 2016:23). Risken med den beskattningsnivån som finns medför då att personaloptioner som belöningssystem inte alls blir lika kraftfullt när det kommer till att motivera de anställda eftersom det kan upplevas som något negativt att behöva skatta bort större delar av belöningen (Nilsson & Olve, 2013).

Bengtsson uttrycker hur han ser på personaloptioner i kontexten att regler skulle förändras och att fler skulle använda personaloptioner enligt de nya reglerna (SOU, 2016:23). Den första respondenten (R1) tror inte att det påverkar i någon stor utsträckning om reglerna förändras. Dock anser respondenten att det kan ge *"En positiv samhällsfördelning"* om än väldigt liten. Bengtsson uttrycker det som en svårighet *"att bedöma om det kommer att ge några tydliga samhällsekonomiska effekter"*. Andra (R2), fjärde (R4), femte (R5) och sjunde (R7) respondenten ser det som att det skulle vara positivt om flera får vara med och dela på den vinsten som skapas hos företag i Sverige för att kunna skapa ett hälsosamt och jämlikt

land. Respondent tre (R3), sex (R6) och sju (R7) är inte säkra på att det skulle ha en positiv effekt. Två av dem (R6 & R7) säger att så länge personaloptioner ser ut som de gör nu kommer ingen förändring att ske. Den tredje (R3) ser att det skulle kunna finnas en nackdel om fler använder personaloptioner eftersom det skulle kunna göra arbetsmarknaden *"mindre rörlig"*. Det som i detta fall kan bli en negativ effekt i samhället är en av de saker som ses som en fördel för företagen, till exempel som Core & Guay (2001) konstaterar att personaloptioner är ett sätt för företagen att konkurrera om att behålla personal. Bengtsson konstaterar att det beror på om reglerna kring personaloptioner förändras på ett fördelaktigt sätt som gör att fler skulle använda det, annars sker troligt ingen förändring alls (SOU, 2016:23).

5.2. Hur ser svenska småföretagare att problemen kring personaloptioner skulle kunna lösas för att öka användarvänligheten?

Problemen skulle kunna vara otroligt många till antalet om alla företag som skulle ange samtliga problem kring personaloptioner enligt dem. Frågan kring vad som skulle kunna vara lösningen på det de såg som problem ställdes i klartext, svaren varierade men pekar ändå i en och samma riktning mer eller mindre. En respondent (R4) vill att det ska finnas *"instrument eller tekniker"* som kan användas av *"innovativa företag och tillväxtföretag utan att de behöver straffas, skattemässigt, eller att bolagen behöver straffas innan man vet hur det går"*. Vidare fortsätter respondenten: *"Jag tycker man ska beskatta dem som inkomst av kapital och jag tycker att man därmed också borde låta företagen slippa betala sociala avgifter på det."*. En annan respondent (R7) håller med genom att föreslå kapitalbeskattning. I regeringens utredning uttrycker Bengtsson vad han ser som potentiella lösningar på problemen som undersökningen pekar på. Det han ser som en del i lösningen är att implementera nya regler kring beskattningen för mindre företag, speciellt de som saknar kapitalet för att kunna rekrytera nyckelkompetens. Utifrån utredningen finns flera skäl till att det är reglerna kring beskattningen som bör förändras när det kommer till personaloptioner (SOU, 2016:23). Såsom regelverket kring beskattning av personaloptioner ser ut i Sverige idag, beskattas personaloptioner som en förmån vid den tidpunkt de konverteras till den angivna tillgången (Skatteverket, 2013b). Varje gång företag använder optioner ska en bedömning avgöra om optionen klassificeras som personaloption eller inte. Är det en personaloption kan skattesatsen inklusive sociala avgifter som mest bli cirka 70 procent. Om det bedöms som en annan typ av option klassificeras det som ett värdepapper och beskattas därefter endast med 30 procent (SOU, 2016:23).

Respondent nummer sex (R6) som på tidigare fråga om vilka de största problemen med personaloptioner är svarade att beskattningstidpunkten är det största problemet. Denne föreslår att lösningen på problemet är att skatten skall betalas först när optionens värde realiseras. Om inte denna förändring sker tror respondenten att personaloptioner som verktyg är självdöende eftersom det är för stora risker för att vilja använda sig av det. Lagen kring detta är 10 kap. 11§ andra stycket IL (1999:1229) kallas personaloptionsregeln och ser ut enligt följande: Räknas inte det som förvärvas som ett värdepapper men innehåller rättigheten att någon gång i framtiden förvärva ett värdepapper till det i förutbestämda priset eller under andra förmånliga villkor. Ska beskattas det år som rättigheten används för att förvärva värdepapper (Lag, 2008:822). Bengtsson föreslår i sin tur i regeringens utredning att denna problematik med vilken tidpunkt personaloptioner beskattas på kan lösas genom att ge uppskov och helt enkelt flytta fram beskattningen av optionen till ett senare tillfälle (SOU, 2016:23).

Bengtsson skriver i utredningen att om en förändring kring nya regler ska skapas, anser han att de bör ha en grund i redan etablerade rättsstrukturer, eftersom att regler kring personaloptioner är etablerade i Sverige sedan tidigare. Kring just detta uttrycker respondent nummer två (R2) att: *"Samtidigt så är det ju inget man bara kan ändra på svensk nivå heller liksom, optioner är ett finansiellt instrument som finns i hela världen. Tror inte någon är gagnad av att vi uppfinner något som är fundamentalt annorlunda."*. Det blir en kontrast som bildas mellan dessa två och samtidigt en viss likhet mellan dem som anser att det finns en grund som personaloptioner bör hålla sig till. En grund som baseras på grundläggande utformning och erkända modeller som Black & Scholes (1973).

Det som företagen var överens om att anse viktigt och ville ha var en tydlig och enkel mall för vilka regler som gäller samt vägledning kring hur personaloptioner bör tillämpas utefter regler och lagar. Respondenterna hade lite olika uttryck kring önskan om en mall bland annat *"regelverk"*, *"blueprint"* och "*tydlig spelplan"*. Oavsett ordval är det tydligt att ledorden enligt våra respondenter är enkelhet och tydlighet. Detta är något som även styrks genom bland annat Hart & Holmströms (2016) kontraktsteori där de menar på att det är svårt att både skriva och efterleva kontrakt när det kommer till incitamentsprogram. Konsekvenser av att det är krångligt kan göra att personaloptioner kan ha en negativ inverkan på de anställdas motivation (Bonner & Sprinkle, 2002) vilket då medför agent-principalproblem då företaget och den anställde inte längre jobbar åt samma håll (Jensen & Meckling, 1976). Bengtsson påstår däremot i regeringens utredning att det inte är lika mycket tillämpningsproblem med personaloptioner som med andra incitamentsprogram men han påstår även att dessa problem löser sig om reglerna för beskattning av personaloptioner blir enklare. En del i Bengtssons förslag till en lösning är att förmånsbeskattningen borde avskaffas (SOU 2016:23). Alla respondenter var överens i intervjuerna kring att det bör vara samma regler för alla branscher, däremot ansåg tre stycken respondenter att det borde vara skillnad på regler mellan olika storlekar på bolag med motivationen att det skulle bli för mycket pengar samhället skulle gå miste om i skatt om även de stora bolagen skulle få skattelättnader. De andra respondenterna resonerade kring att de tyckte det var viktigare med enkelhet samt tydliga och lika förutsättningar och krav för alla. Att sedan jämföra respondenternas åsikter med vad som står i regeringens utredning kring krav i sitt lösningsförslag *"kvalificerade personaloptioner"* visar att Bengtssons och företagens åsikter går isär. Förslaget i utredningen är ett antal krav som skall uppfyllas av företag för att få använda sig av de kvalificerade personaloptionerna med skattelättnader (SOU, 2016:23).

När alla intervjuer har blivit genomarbetade finns det önskemål om saker de ville ha en förbättring eller förtydligande kring. Bengtsson anger att han hade som högsta prioritet att reglerna kring de kvalificerade personaloptioner skulle vara *"så få och enkla som möjligt"*. Han ansåg att ju *"färre och enklare regler"* ju mer förutsägbar blir tillämpningen. Han vill inte att reglerna ska vara ett hinder, men utifrån vad denna studies respondenter angett har Bengtsson bara tagit sig en bit på vägen. Vår respondent är inne på samma bana vad gäller enkelhet som Bengtsson: *"Och det jag sa sist här att enkelheten tror jag är avgörande och enkelheten behöver inte vara att det är låg eller hög skatt, utan skatteuttaget kan vara anpassat till den ekonomin man lever i, så det kan vara en hög skatt på personaloptioner om man vill det bara man vet reglerna."*. Enligt Bengtsson ska kvalificerade personaloptioner vara lösningen för de små bolagen. Det som ska gälla istället som standard är beskattning i kategorin inkomstslaget kapital. Detta innebär konkret att beskattningen skjuts fram i tiden tills den punkt där värdena realiserats (SOU, 2016:23).

6. Slutsats

I detta kapitel dras slutsatser kring problemformuleringen och undersökningsfrågorna utifrån det som analyserats i kapitlet analys.

De problem som svenska småföretagare ser är centrerade kring utformningsprocessen av personaloptioner och beskattningssystem. Synen på och åsikterna kring personaloptioner är inte enhetliga. Det skiljer sig i hur man tror att problemen ska lösas. De risker som respondenterna ser är främst tidpunkten för personaloptionsprogram och om de hamnat rätt i tiden. En mall är vad småföretagarna vill ha som lösning på problemen. En enkel och tydlig mall som innehåller riktlinjer, lagar med tolkningar och teorier som gäller för svenska bolag. Delarna som bör ingå är kontraktsteori och juridisk vägledning, standard kring värderingsformler och mallar för värdering både för börsnoterade och onoterade bolag, en standard kring tidsbedömning för hur lång löptiden bör vara, en samling med alla lagar och skatteregler innehållande tydliga definitioner för vad som gäller, teori kring hur personaloptioner kan påverka under löptiden och sist men inte minst, belysa risker och fallgropar som bör hanteras om respondenternas önskan ska uppfyllas. Även lägre beskattning är något som respondenterna välkomnar men som samtidigt inte är det viktigaste i deras mening.

7. Diskussion

I det sista kapitlet diskussion så diskuterar och reflekterar vi kring egna tankar om studiens resultat och slutsats. Vi framför kritik mot studien samt ger förslag för vidare forskning.

7.1. Egna tankar

Vi anser att personaloptioner är ett viktigt ämne i näringslivet och framför allt bland små företag. Vi anser även att det är viktigt att det diskuteras och forskas kring eftersom det kan vara en avgörande faktor för små innovativa företags överlevnad. Det är viktigt att dessa företag överlever och kan föra sin utveckling framåt. Det anser vi kommer gynna hela samhället. Samhället kommer även gynnas av den tillväxt som personaloptioner i det stora hela skulle kunna bidra med. Denna uppsats riktar sig bland annat till företagsledare i små bolag, men även alla andra som är intresserade av personaloptioner.

7.2. Kritik mot studien

Det hade gått att få ännu djupare och mer utvecklande resultat om urvalet hade varit större och fler metoder hade använts. I det fallet hade vi kunnat få en ännu djupare och bredare bild av vilka problem som finns kring personaloptioner hos små företag. Då hade en högre generaliserbarhet kunnat uppnås.

7.3. Förslag till vidare forskning

Vi vill även ge förslag på fortsatta framtida forskning som kan bedrivas utifrån denna uppsats. Den forskning skulle kunna handla om och undersöka hur en eventuell mall som vi kommer fram till i slutsatsen skulle kunna se ut. Vad den behöver innehålla och om den verkligen är en lösning. En annan forskning skulle kunna vara någon slags uppföljningsstudie kring de nya reglerna om personaloptioner, ifall de har gjort någon skillnad och om det blivit bättre/sämre. Ett annat väldigt intressant perspektiv hade kunnat vara att jämföra vårt svenska system med något annat lands, förslagsvis USA där det är väldigt populärt med personaloptioner.

Referenslista

Anthony R. N. & Govindarajan, V. (2001) *Management Control Systems 1916-2006.* 10. ed. Boston: Irwin/McGraw Hill

Babenko, I., Lemmon, M. & Tserlukevich, Y. (2011) *Employee Stock Options and Investment.* The Journal of Finance. 66(3), ss. 981-1009.
Baker, G. P., Jensen, M. C. & Murphy, K. J. (1988) *Compensation and incentives: Practice vs. theory.* Journal of Finance, 43(3), ss. 593–616.

Bengtsson, A. (2016) *Beskattning av incitamentsprogram*. (SOU 2016:23) Stockholm: Regeringen. ss.69-137, URL: http://www.regeringen.se/contentassets/689d973cdc264f639316757cbfede351/beskattning-av-incitamentsprogram-sou-201623

Black, F. & Scholes, M. (1973) *The Pricing of Options and Corporate Liabilities.* The Journal of Political Economy, 81(3), ss. 637-654.

Blasi, J., Freeman, R. & Kruse, D. (2015) *Do Broad-based Employee Ownership, Profit Sharing and Stock Options Help the Best Firms Do Even Better?* British Journal of Industrial Relations*, 54(1), ss.55-82.* URL:

Bonner, S. E. & Sprinkle, G. B. (2002) *The effects of monetary incentives on effort and task performance: theories, evidence, and a framework for research,* Accounting, Organizations and Society, vol.27 ss.303–345

Byström, H. (2010) *Finance; markets, instruments & investments.* Lund: Studentlitteratur AB.

Carlgren, F. (2016) *Jämför skatter mellan länder*, URL: http://www.ekonomifakta.se/Fakta/Skatter/Rakna-pa-dina-skatter/Jamfor-skatter-mellan-lander/ [2017-03-02]

Chang, X., Fu, K., Low, A. & Zhang, W. (2013) *Non-executive employee stock options and corporate innovation,* Journal of Financial Economics*,* 115(1), ss.168-188.

Child, J. (2005) *Organization: Contemporary Principles and Practice*. Oxford: Blackwell.

Core, J. & Guay, W. (2001) *Stock option plans for non-executive employees.* Journal of Financial Economics. 61(3), ss. 253-287.

Damodaran, A. (2006) *Damodaran on Valuation*. Andra upplagan. NJ: Wiley

Denscombe, M. (2014) *Forskningshandboken : för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*, Studentlitteratur AB

Dong, Z., Wang, C., & Xie, F. (2010). *Do Executive Stock Options Induce Excessive Risk Taking?* Journal of Banking & Finance, vol.34 ss. 2518-2529

Ekengren, P. (2015) *Incitamentsprogram,*
URL: https://www.grantthornton.se/globalassets/1.-member-firms/sweden/pdf/seminarier/entreprenorsdagen/entreprenorsdagen-incitamensprogram.pdf

Ekonomidata (2010). *Småföretagslandet Sverige* URL: http://www.ekonomifakta.se/Artiklar/2010/September/Smaforetagslandet-Sverige/ [2017-03-02]

Francis, D. R. (2013). *Motivating Employees with Stock and Involvement.* The National Bureau of Economic Research. URL: http://www.nber.org/digest/may04/w10177.html

Goldberg, D. (2016). Techjättarna om optionsförslaget: Gör om, gör rätt, *Dagens Industri*, 11 augusti. URL: http://digital.di.se/artikel/techjattarna-om-optionsforslaget-gor-om-gor-ratt

Harboe, T. (2013) *Grundläggande metod*.
Malmö: Gleerups utbildning AB.

Hart, O. & Holmström, B. (2016), *Contract theory*
URL: https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2016/advanced-economicsciences2016.pdf

Hochberg, Y.V. & Lindsey, L. (2010) *Incentives, targeting, and firm performance: an analysis of non-executive stock options*, Review of Financial Studies, 23(11) ss. 4148–4186

Holmström, B. (1989) *Agency costs and innovation,*
Journal of Economic Behavior and Organization, ss. 305–327

Holmström, C. (2016) *Nystartade företag - internationellt*, URL: http://www.ekonomifakta.se/Fakta/Foretagande/Entreprenorskap/Nystartade-foretag-internationellt/

Huddart, S. (1994) *Employee stock options,*
Journal of Accounting and Economics*,* ss. 207–231*,*

Jensen, M. C. & Meckling W.H. (1976) *Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency costs and ownership Structure,* Journal of financial economics, 3(4), ss. 305-360.

Karlsson, Å. & Svensson, M. (2000) *Vad företag kan göra för att behålla personal*, Linköpings Universitet. URL: http://www.ep.liu.se/exjobb/eki/2000/allek/035/

Kim, K., Nofsingen, J. & Mohr, D. (2010) *Corporate Governance (3rd edition)*.
Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

KPMG. (2007). *Nya incitamentsprogram vanligast bland börsens hälsovårdsföretag – personaloptioner populärast*
URL: http://www.mynewsdesk.com/se/pressroom/kpmg/pressrelease/view/153664

Larsson, B. (2015) *Relativ värdering av onoterade bolag*, Lunds Universitet URL:http://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordOId=5463334&fileOId=5463335

Locke, E. A., Shaw, K. N., Saari, L. M. & Latham, G. P. (1981) *Goal setting and task performance: 1969–1980,* Psychological Bulletin, 90(1), ss. 125-152.

Manso, G. (2011) *Motivating innovation.*
The Journal of Finance. 66 (10), ss.1823-1860

Merton C. R. (1973) *Theory of Rational Option Pricing*,
The Bell Journal of Economics and Management Science, 4(1), ss. 141-183.

Nilsson & Olve, (2013) *Controllerhandboken.*
Utgåva 10. Malmö: Liber.

Nilsson, (2014). Företagarna, *#4av5jobb skapas av små företag,* URL: http://www.foretagarna.se/contentassets/7a642b53c3a343b3a918868eecd7179e/4av5jobb-rapport-skane.pdf [2017-03-02]

Nobelpriset, (2016) URL: https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2016/press-sv.html

Offentlighets- och sekretesslag (2009:400)

Olve N. & Samuelson L. (2008) *Controllerhandboken,* Utgåva 7 Malmö: Liber.

Oyer, P. & Schaefer, S. (2003) *Why do some firms give stock options to all employees?: An empirical examination of alternative theories,* Journal of Financial Economics, 76(1), ss. 99-133.

Regeringskansliet, URL:http://www.regeringen.se/debattartiklar/2016/12/sa-blir-reglerna-for-personaloptioner/ [2017-05-25]

Regeringen, Kommittédirektiv, URL: http://www.regeringen.se/49bb43/contentassets/d7f82ad33dd84836aa1ee75de141ae05/skatteregler-for-incitamentsprogram

Rogers, L. C. G. och Shi, Z. (1995). *The Value of an Asian Option,* Journal of Applied Probabillity 32(4), ss. 1077-1088

Ross, A. S. (1973) *The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem*, The American Economic Review, 63(2), ss. 134-139.

SCB:a (2016) *Aktuell statistik ur Företagsregistret,* URL: http://www.scb.se/sv_/Vara-tjanster/Foretagsregistret/Aktuell-statistik-ur-Foretagsregistret/ [2017-05-03]

SCB:b (2016) *Arbetskraftsundersökningarna*, URL: http://www.scb.se/hitta-statistik/sverige-i-siffror/samhallets-ekonomi/arbetslosheten/ [2017-03-02]

Sjöstrand, M., Rignell, G. & Smitt, R. (2002) *Belöningssystem - Nyckeln till framgång*, Nordstedt.

Skatteverket, (2017):a URL:
http://www.skatteverket.se/privat/skatter/arbeteochinkomst/formaner/incitamentsprogram.4.61589f801118cb2b7b280008449.html
[2017-03-02]

Skatteverket, (2017):b URL:
https://www.skatteverket.se/privat/skatter/arbeteinkomst/formaner/incitamentsprogram/personaloptioner.4.69ef368911e1304a625800014505.html
[2017-03-04]

Skatteverket, (2017):c URL:
https://www4.skatteverket.se/rattsligvagledning/edition/2017.3/321436.html
[2017-03-01]

Solomon, J. (2007) *Corporate Governance & Accountability*, John Wiley & Sons: Chichester.

von Sydow, G. (2014) *EU efter krisen – perspektiv på demokrati och inflytande i ett förändrat EU,* Stockholm, s.7-8 URL: http://www.sieps.se/sites/default/files/2014_1op.pdf

Thurén, T. (2013) *Källkritik*, Upplaga 3, Stockholm: Liber

Zajac, E. J. och Westphal, J. D. (1994). *Substance and Symbolism in CEOs' Long-term Incentive Plans, Administrative Science Quarterly 39(3) ss. 367-390*

Zetterberg, C. (2015*) Att belöna och motivera medarbetare i tillväxtföretag*, s. 5, URL:
http://connectsverige.se/wp-content/uploads/2015/09/Att-beloena-och-motivera-medarbetare-i-tillvaextfoeretag-n--gra-r--d-p---vaegen.pdf