

---

# Vinst i välfärden: kommentar

Per Strömberg

SNS Välfärdsutredningen

22 November 2016

- **Fördel privat ägande:**
    - Möjligheten till vinst → större incitament att sänka kostnader och driva innovationer
  - **Nackdel privat ägande:**
    - Om (1) kvalitet svårt att mäta och specificera och (2) motsättning kostnadseffektivitet / kvalitet → ineffektivt låg kvalitet
  - Om nackdelarna högre än fördelarna → tjänsten bör drivas offentligt.
  - Vinstnivåerna regleras via ersättningsnivåerna för att få ineffektiva aktörer att lämna sektorn
  - T.ex. Laffont & Tirole (1991), Hart, Shleifer, Vishny (1997)
-

- Privata vinstdrivande aktörer fungerar bättre om
    - Fungerande konkurrens, informerade konsumenter
    - Mindre motsättning effektivitet och kvalitet
    - Kvalitet lättare att specificera i kontrakt och upphandlingar
    - Rykte och långsiktighet hos bolagen
  - Skiljer sig sannolikt mellan välfärdsbranscher
  - Vinsttak ej optimalt i dessa modeller
    - Tar bort fördelen med vinstintresse – incitament till effektivitet och innovationer – utan att lösa kvalitetsproblemet
-

- Problem 1: teorin bygger på risk och *förväntad* avkastning
  - Högre risk → högre avkastningskrav. Fångas i “WACC”.
  - Kommer endast att vilja driva verksamhet om  $E(\text{ROIC}) > \text{WACC}$ 
    - Om ROIC vore utan risk, skulle  $\text{WACC} = \text{riskfria räntan}$
  - MEN: om tak på  $\text{ROIC} = \text{WACC}$  (men inget golv) →  $E(\text{ROIC}) < \text{WACC}$
- Problem 2: teorin bygger på väldiversifierade investerare
  - WACC = avkastningen på en investering i aktieindex och obligationer med samma systematiska risk in en väldiversifierad portfölj
  - En entreprenör tar stor risk och är inte väldiversifierad → kommer att kräva  $\text{ROIC} \gg \text{WACC}$

- **Problem 3: definition av rörelsekapital (“Invested Capital”)**
  - Känsligt för redovisningsprinciper
  - Servicebranscher har ofta lågt redovisat rörelsekapital
    - Resurser att utbilda personal, utveckla affärsrutiner är kostnader och syns inte i balansräkningen
    - Exakt samma verksamhet kan ha olika operativt kapital beroende på
      - Ackumulerade avskrivningar och aktiverade kostnader
      - Äga eller hyra/leasa
  - Välkapitaliserade, stora välfärdsbolag har lättare att äga byggnader och andra tillgångar; mindre bolag med sämre tillgång till finansiering måste hyra och leasa
- **Praktiker använder ett stort antal justeringar för detta**
  - Svårt att se att dessa kan inkorporeras i lagtext

- **Vinsttak tar bort fördelarna med vinstdrivande verksamhet utan att ge bättre kvalitet**
  - Bättre att enbart ha offentlig verksamhet om problem är för stora
- **Vinsttak gynnar större, välkapitaliserade koncerner med diversifierade investerare (som börsnoterade bolag) och missgynnar mindre entreprenörsdrivna verksamheter**
- **Svårt att se att förslaget kan implementeras i en rättvis, förutsägbar, fungerande, och rättvis lagstiftning**

**Thank you!**