

# Svenska synen på rättvisa bromsar framtidsföretag

Dagens Samhälle den 4 maj 2016

I somras publicerade The Telegraph ett reportage med titeln "Hur Sverige blev Europas startup-huvudstad". Där konstateras att Stockholm har näst flest högteknologiska startups i världen per capita. I Sverige startas företag i en rasande fart, men få växer sig stora. Om detta vittnade nyligen Spotifygrundarna i ett öppet brev. De förklarade att personaloptioner är "nödvändigt för att vi ska kunna locka de bästa talangerna" och hotade med att lämna landet ifall det inte blir någon ändring.

All denna startupaktivitet är imponerande och en unik möjlighet för Sverige att stärka sin ställning som Europas ledande högteknologacentrum. En plats som drar till sig talang och kompetent kapital från jordens alla hörn. Men utan fundamentalt omtänkande på några områden riskerar vi än en gång, precis som med life science-industrin på 90-talet, att bli kvar på perrongen när tåget gått. I stället för att entreprenörsföretagen växer sig stora från svensk bas är risken stor att grundarna – precis som redan blivit fallet med IT-företagen Skype, King och Mojang – säljer ut i ett tidigt skede till en amerikansk jätte.

En avgörande nackdel är att vårt skattesystem i praktiken omöjliggör att nyckelmedarbetare blir delägare när företaget kommit en bit på väg och börjat ta in externt kapital. Det hjälper inte att drivkraften för företagsgrundarna är att skapa något snarare än att tjäna pengar. De blir i ett tidigt skede beroende av finansiering från aktörer vars enda mål är avkastning.

För att de rätta talangerna, som i regel redan har välbetalda jobb i existerande företag, ska kunna lockas till nya företag med begränsad chans att lyfta, och under ett antal år ta på sig en extrem arbetsbörda, måste ägarna dela med sig av det framtida kapitalvärdet. Det görs enklast med personaloptioner.

Förhoppningarna var stora bland de ledande svenska IT-entreprenörerna på Incitamentsutredningen (SOU 2016:23) vars förslag presenterades i mars. Förhoppningarna kom dock på skam; utredningens förslag har så många begränsningar att det blir oanvändbart för många av framtidsföretagen. Om förslaget genomförs är grundtipset att svenska företag som Spotify och Klarna antingen säljs vidare eller förlägger den fortsatta expansionen i andra länder.

Varför denna ovilja att införa vettiga möjligheter för grundare och finansiella investerare att dela med sig av ägandet till personer de behöver för att lyfta företaget till nästa nivå? Skälen är nog psykologiska snarare än ekonomiska, även om det argument som anförs är att det gäller att förhindra att högt beskattad arbetsinkomst omvandlas till lägre beskattad kapitalinkomst.

Problematiken kan enklast förstås med ett exempel. Två grundare startar ett företag baserat på en unik idé. Efter ett år är deras besparingar slut och de måste ta in externt kapital. En av Sveriges rikaste familjer investerar 100 miljoner kronor, en tusendel av sin förmögenhet, via sitt holdingbolag. För grundarna är det då mest förmånligt att helt lämna sitt ägande. De äger hälften var via bolag och

gör en kapitalvinst på 50 miljoner var, vilken förblir obeskattad så länge medlen finns kvar i deras ägarbolag.

För att utveckla det företag som grundarna lämnat måste den nya ägaren göra fem nyckelrekryteringar. En erfaren vd och ytterligare fyra personer med kompetenser som är nödvändiga för att utveckla bolaget rekryteras.

Efter fyra år säljs bolaget för en miljard till ett amerikanskt storföretag. Familjen som satsade 100 miljoner får en avkastning på 900 procent på sin investering. Eftersom medlen kommer från familjens holdingbolag så handlar det om kapitalvinst på näringsbetingade aktier. Skatten blir då noll procent så länge kapitalet stannar i holdingbolaget. Den förmögna familjen har nu ökat sin förmögenhet med en knapp procent. Ingen av de rekryterade nyckelmedarbetarna får del i de stora kapitalvärden de skapat.

Om den förmögna familjen i stället hade kunnat erbjuda personaloptioner till de fem nyckelpersonerna hade de kanske erbjudit optioner på 15 procent av aktierna till den externt rekryterade vd:n, 10 procent till en utvecklingsansvarig med exakt rätt kompetens och 5 procent vardera till de övriga tre nyckelmedarbetarna.

Om företaget efter fyra år säljs för en miljard även i detta fall får den förmögna familjen en skattefri vinst på en halv miljard. Vinsten för vd:n blir 150 miljoner, för utvecklingschefen 100 miljoner och för de övriga tre 50 miljoner var. Med en skattesats på 25 procent skulle kapitalvinsten på optionerna ge staten en intäkt på 100 miljoner i detta fall, medan det i det förra fallet inte blir någon skatt alls.

Samtidigt är exemplet med en av Sveriges rikaste familjer som finansiär främst av akademiskt intresse. Erfarenheten visar att finansiären knappast kan behålla respektive rekrytera de personer som behövs för att bygga upp företaget så det blir värt en miljard. Att dela med sig av det framtida gemensamma värdeskapandet är helt enkelt ett nödvändigt villkor för att det tänkta värdet ska skapas.

Tjänstemännen i Finansdepartementet och på Skatteverket antar dock att det skulle skapats ett lika stort värde trots att de nödvändiga nyckelrekryteringarna vet att en eventuell vinst på de optioner de får kommer att beläggas med inkomstskatt och sociala avgifter på närmare 70 procent!

Utan ett djupgående omtänkande där samhället bejakar att de som skapar de värdefulla företagen också får vara med och dela kapitalvärdet på ett rimligt sätt går det inte att få den utväxling alla, inte minst politikerna, säger sig vilja ha. Att en del av kapitalvärdet tillfaller de framgångsrika nyckelpersonerna, inte bara finansiärerna, är viktigt också av ett annat skäl. Det innebär att finansiella resurser tillfaller personer som bevisligen har förmåga att genom framgångsrikt entreprenörskap skapa stora samhälleliga värden. Erfarenheter visar också att de ofta investerar sina vinster i nya entreprenörsprojekt, vilket skapar social rörlighet och minskar risken att privilegier biter sig fast.

Man kan fråga sig vilket rättvisebegrepp som ligger bakom dagens regler där kapitaltillväxten endast tillfaller den som råkade ha pengar från början, trots att detta bara är en av de nödvändiga ingredienserna för att bygga ett innovativt och framgångsrikt företag.

Tanken går till gamla tiders maktstrukturer där feodalherren tog lejonparten medan hans skickligaste undersåtar fick nöja sig med småsmulor och en uppskattande klapp på axeln. Vem nöjer sig med detta i dag? Spelteoretiker och evolutionära psykologer visar i sina experiment att människor föredrar att båda parter blir lottlösa framför en fördelning som upplevs som orättvis. Det gäller således för riskkapitalisterna att hitta dem som tycker det är okey att skapa mångmiljonvärden till någon annan och belönas med vanlig lön och en klapp på axeln. Det lär bli svårt, för att inte säga omöjligt.

**Magnus Henrekson**, professor i nationalekonomi  
Vd för Institutet för Näringslivsforskning (IFN)