

Landsflykt ett hot mot svensk tillväxt

Svenska Dagbladet den 8 april 2024

I en värld där ekonomisk framgång ofta är lika beundrad som avundad, har Sverige utmärkt sig som en fruktbar miljö för private equity-bolag. Denna sektor, som har blivit en grundpelare i den svenska ekonomin, står nu inför ett kritiskt ögonblick på grund av en osäker skattesituation som riskerar att underminera dess framtid.

Private equity (PE) är ett samlings-begrepp för fonder som investerar i bolag som inte är börsnoterade. PE-bolag (till exempel EQT, Nordic Capital och Segulah) startar fonder och tar in investerare. PE-bolagen är aktiva ägare som använder kapital, kunskap och kompetens för att öka värdet på bolaget under ägartiden så att de kan sälja eller notera till ett högre pris än det köptes för. Ett par procent av en investering görs av partners i PE-bolagen. Om investeringen blir framgångsrik får de en andel av hela avkastningen över en viss nivå. PE-bolagen tar även ut en årlig förvaltnings-avgift på 1–2 procent av det investerade beloppet. Man brukar skilja mellan venture capital (VC), som investerar i tidiga skeden, och utköpsbolag, som investerar i mogna bolag. I Sverige sätts dock ofta likhets-tecken mellan utköpsbolag och PE, trots att termen innefattar både VC-bolag och utköpsbolag.

Det är inte ovanligt att framgångsrika individer och deras ekonomiska vinster väcker debatt. Denna diskussion blir ännu mer laddad när det handlar om personer som blivit förmögna genom PE-investeringar. Till skillnad från välkända svenska företags-ledare som Stefan Persson och Fredrik Lundberg, vars rikedomar ofta ses som resultatet av generationers företagande och skicklighet, tycks de som bygger upp en förmögenhet inom PE med hjälp av internationella investerare väcka en annan typ av reaktion.

Sedan 90-talet har Sverige sett ett uppsving av PE-bolag som, till skillnad från traditionella familjeägda företag, till mer än 95 procent förlitar sig på externa investerare, ofta utländska pensions-fonder.

Dessa kapitalinjektioner till svensk ekonomi har möjliggjorts tack vare ett förmånligt skatte-system, introducerat under 1990- och det tidiga 2000-talet, som syftat till att främja den typ av investeringar och omstruktureringar som PE-entreprenörerna har specialiserat sig på. Resultatet är att Sverige i dag är en ledande nation i Europas PE-sektor. Mellan 2007 och 2022 har svenska PE-bolag investerat 500 miljarder kronor i 4 000 svenska bolag. Exempel på företag som svenska PE-bolag lyft till global nivå är Thule, Munters och Capio.

Beskattningen av förmögensökningar för privat-personer som i likhet med Fredrik Lundberg och Stefan Persson lyckats bygga upp en stor företags-förmögenhet är en av Europas förmånligaste. När däremot PE-bolagens partners skapar stora värden genom sitt entreprenörskap har Skatteverket den motsatta grundsynen. Eftersom PE-bolagen huvudsakligen arbetar med andras pengar tycks Skatteverket anse att hela ersättningen ska ses som arbetsinkomst och beskattas med över 60 procent.

Skatteverket bedriver sedan flera år intensiva granskningar av PE-bolagens nyckel-personer. Syftet är att upptaxera inkomster som de anser ha blivit för lågt beskattade. Trots flera förlorade rättsfall fortsätter Skatteverket att driva processer för höjd beskattning, många gånger retroaktivt över flera år. Detta har skapat en atmosfär av osäkerhet, vilket media har rapporterat om under en tid.

Ovissheten kring skatteregler har nu nått en punkt där framstående PE-bolag och de nyckel-personer som fattar de avgörande investerings-besluten överväger att lämna Sverige. En sådan exodus skulle inte bara innebära en förlust av skatte-intäkter från några av landets mest framgångsrika affärs-personer utan även ett avbräck i form av den innovation och företags-utveckling som deras investeringar möjliggör. Att vetenskapligt belägga PE-bolagens tillväxt-effekter är svårt, men de studier som har gjorts antyder en betydande effekt och att sektorn representerar upp till 5 procent av Sveriges BNP.

För att undvika en negativ rekyll i svensk samhälls-ekonomi behövs tydligare lagstiftning. Det skatte-system vi hade fram till 1990 innebar en i det närmaste konfiskatorisk beskattning av inkomster från direkt företags-ägande. De åren skapades knappt några företags-förmögenheter och de som var på god väg lämnade landet eller hade redan gjort det långt tidigare. På grund av dessa skadliga effekter på välbefinnandet och jobbskapandet ändrades beskattningen. Samma övervägande bör göras i dag gällande PE-bolagens beskattning.

En allt större del av världens sparande hamnar i stora fonder, särskilt pensions-fonder. Fondförvaltarna kan inte själva driva företag utan är beroende av att det finns ägarspecialister som gör detta på deras uppdrag. PE-bolagen fyller den rollen och i den mån de gör ett bra jobb får de en stor del av sin ersättning som en direkt funktion av hur skickliga de är på att bygga företagsvärden.

Det svenska folket står inför ett vägskäl: antingen fortsätta på en väg som riskerar att avskräcka de investeringar som byggt upp landets PE-sektor eller välja en framtid där tydligare regler stärker Sveriges position som en nation där både inhemska och internationella affärsinitiativ kan blomstra. Valet bör vara enkelt. En stark PE-sektor är inte bara till nytta för de direkt involverade utan för hela det svenska samhället.

Magnus Henrekson
Daniel Waldenström