

**Frukostseminarium den 3 april 2012**

## **Risikkapitalbolag och beskattning: Bör ränteavdragen slopas?**

Risikkapitalbolagens vinster och investeringar i välfärdssektorn har under den senaste tiden gett upphov till en intensiv samhällsdebatt och diskussion om företagsbeskattning och ränteavdragens utformning. Men vad säger egentligen den ekonomiska och juridiska forskningen om risikkapitalinvesteringars effekter på ekonomin och utformningen av ränteavdrag? Finns det en risk att risikkapitalinvesteringarna minskar om ränteavdraget slopas?

För att öka kunskapen och fördjupa diskussionen om de ekonomiska och juridiska aspekterna kring risikkapitalinvesteringar och hur ränteavdragsregler i Sverige bör utformas bjöd IFN och Knut Wicksells centrum för finansvetenskap in till ett frukostseminarium. Det fullsatta seminariet inleddes med två forskarpresentationer.

### **Risikkapitalbolag som katalysatorer för förändring**

Först ut var nationalekonomen ekon.dr Joacim Tåg som är programchef för IFN:s forskningsprogram Globaliseringen och företagen. Utifrån rubriken "Samhällsekonomiska effekter av risikkapitalinvesteringar" visade Joacim hur risikkapitalbolagen fungerar som katalysatorer för den svenska ekonomin. Enligt forskningen snabbar bolagen upp förändringsprocesserna i de uppköpta företagen, skapar ett större värde och ökar produktiviteten. Under det senaste decenniet har antalet investeringar gjorda av risikkapitalbolag i Sverige ökat avsevärt: från 65 stycken mellan åren 1990 till 2000 till hela 571 investeringar mellan 2001 och 2011 (enligt Capital IQ databasen). Europeiska risikkapitalföreningen uppskattar att risikkapitalbolagens investeringar i Sverige under 2010 uppgick till ca 0,8 procent av BNP, vilket innebär att Sverige hade den näst mest aktiva risikkapitalmarknaden i Europa.

Risikkapitalbolagens affärsmodell är att med hjälp av pengar från institutionella investerare och belåning från banken köpa, utveckla och sälja bolag. Det yttersta målet är att generera avkastning till investerarna. Joacim lyfte fram att den klassiska förklaringen till värdeskapande som forskare lyft fram har varit att risikkapitalbolagen genom koncentrerat ägande, delat ägande med ledningen och hög belåning minskar konflikter mellan ägare och ledning. Forskningsresultaten tyder även på att risikkapitalbolagen i många fall fyller en viktig roll som bidragare med kapital för tillväxtbolag som kan ha svårt att få finansiering för expansioner. Man har även visat att risikkapitalägda bolag globalt sett är väldigt professionellt skötta. Medan det bland börsnoterade bolag, privatägda bolag och familjebolag tenderar att finnas både bra och dåligt skötta bolag, är det så att det finns väldigt få dåligt skötta bolag som ägs av risikkapitalbolag. Joacim betonade även att forskning på IFN har lyft fram vikten av att risikkapitalbolagen siktar på att sälja målbolagen. Därigenom beaktar de aspekter som mer permanenta ägare kanske inte gör, t.ex., att lönsamhetsförbättringar drar till sig många potentiella köpare. Att risikkapitalbolagen kan skapa värde i målbolagen finns det empiriska belägg för, internationell forskning har visat på tydliga produktivitetsökningar efter investeringarna.

Många av risikkapitalbranschens investeringar har gjorts inom den offentligt finansierade välfärdssektorn, vilket har blivit en kontroversiell fråga i samhälls- och mediedebatten. En central aspekt har varit den skatteplanering och skattestruktur som risikkapitalbolagen använder. Bland annat har det framförts kritik mot att bolagen tjänar sina pengar på andras, bland annat skattebetalarnas, bekostnad. Joacim presenterade aktuell forskning kring frågan om risikkapitalbolagen förhandlar till sig värde på bekostnad av de anställda, de framtida ägarna (genom att agera kortsiktigt) eller skattebetalarna. När det gäller de två första grupperna finns

det inga tecken på att riskkapitalbolagen tjänar pengar deras bekostnad. Bland annat visar IFN:s senaste forskning att anställda i svenska företag, som blivit uppköpta av riskkapitalbolag mellan 1998 och 2004, löpte mindre risk att bli arbetslösa än anställda i andra företag i upp till fyra år efter investeringen och de fick även en högre lön. Enligt Joacim är en trolig förklaring till den minskade arbetslöshetsrisken att riskkapitalägandet ökade kapitaltillgången i företagen. När det gäller skattebetalarna har forskningen visat att skattefördelar leder till högre uppköpspris, vilket gör att det främst är säljarna som vinner på skattefördelarna. Även om skatteplaneringen inte är central för riskkapitalbolagens möjligheter att tjäna pengar, är ett samhällsekonomiskt problem med de högre uppköpsprisen att det kan göra det svårt för ägare som inte aggressivt skatteplanerar att bjuda över riskkapitalbolag även om de vore bättre ägare av företaget som är till salu. Joacim avslutade med två tydliga policyrekommendationer: begränsa ränteavdrag lån, men begränsa inte ägarformen.

### **Ränteutgiftsbegreppet bör omtolkas**

Därefter tog Axel Hilling, docent i handelsrätt och forskare vid Ekonomihögskolan vid Lunds universitet, vid. Axel inledde med att ställa frågan om vad en ränteutgift är eftersom avsaknaden av ett tydligt svar på den frågan kan sägas vara roten till den rättsosäkerhet som förknippas med den skattemässiga behandlingen av företags ränteavdrag på koncerninterna lån.

För att söka svar på nämnda fråga fortsatte Axel sitt föredrag med att konstatera att det finns en internationellt etablerad skatterättslig princip som innebär att det land vari ett bolag upparbetar sin vinst ska ha en exklusiv rätt att beskatta vinsten. Denna princip upprätthålls inte i situationer där svenska företag kraftigt reducerar, eller eliminerar, sin vinst genom avdrag för räntebetalningar till utländska koncernbolag. Av den anledningen kan man kritisera denna typ av "ränteavdragsupplägg".

Sveriges möjlighet att begränsa företags möjligheter att genom ränteavdrag reducera sin beskattningsbara inkomst återfinns i inkomstskattelagens sextonde kapitel. I portalparagrafen i detta kapitel framgår att ett företag får göra avdrag för utgifter som bidrar till ett företags näringsverksamhet, dvs. till dess värdeskapande verksamhet. Detta slag av utgifter dras av som kostnader. Vidare får ett företag göra avdrag för ränteutgifter även om de inte är utgifter som bidrar till företagets näringsverksamhet.

Om ett företag använder lånat kapital för att investera i resurser som inte används i näringsverksamheten är alltså ränteutgifterna för sådana lån inte avdragsgilla kostnader. Vidare kan man mot bakgrund av finansiell teori konstatera att det är svårare att finna starka argument för att ränteutgifter utgör kostnader i ett företags näringsverksamhet då långgivaren är aktieägare jämfört med då långgivaren inte är aktieägare. Sammanfattningsvis kan alltså konstateras att ränteutgifter på koncerninterna lån som regel inte ska dras av som kostnader i ett företags näringsverksamhet.

Om en ränteutgift inte är en kostnad kan den dras av endast om den faller in under det ränteutgiftsbegrepp som används i inkomstskattelagens sextonde kapitel. Detta begrepp kan inte definieras utan hänsyn till de grundläggande principer på vilken svensk inkomstbeskattning vilar. I detta sammanhang är principen om likformig beskattning mest relevant. Denna princip innebär att det inte bör vara någon skillnad i beskattningen av en aktieägares investering i sitt företag beroende på om han investerar med eget kapital, eller genom att låna ut kapital till företaget. Enda sättet att uppnå en likformig beskattning är att inte tillåta större avdrag än ca 4–5 procent på ränteutgifter som inte är kostnader i företagets näringsverksamhet. Det innebär att man som regel inte bör medge avdrag för koncerninterna ränteutgifter som överstiger denna nivå. I princip innebär alltså reglerna i inkomstskattelagens sextonde kapitel att det inte borde finnas utrymme för den typ av ränteavdragsupplägg som anses vara problematiska.

Slutsatserna som Axel presenterade bygger på en tolkning av lagen mot bakgrund av inkomstskattelagens systematik och underliggande principer, dvs. traditionell juridisk lagtolkning. Denna tolkning har dock inte anammats i Högsta förvaltningsdomstolens praxis eller i nya lagar och lagförslag om ränteavdragsbegränsningar. I dessa sammanhang används ett ränteutgiftsbegrepp som inte respekterar inkomstskattesystemets principiella fundament, vilket innebär att den nya regleringen bygger på en annan logik än den som generellt gäller i svensk inkomstbeskattning. Det gör att den nya lagstiftningen blir svårtolkad och rättsläget därför oförutsägbart.

Axel avslutade med att besvara den fråga som ställdes inledningsvis: Vad är en ränteutgift? En ränteutgift är en enkelbeskattad avkastning på en kapitalinvestering och kan definieras som en förutsebar utbetalning som baseras på kredittid och kreditbelopp av en fordran. En fordran är, i detta sammanhang, ett finansiellt instrument med låg risk. Med låg risk menas en risk som inte motiverar en högre årlig avkastning än ca 4–5 procent av instrumentets nominella belopp.

## **Panelsamtalet lyfte fram rättssäkerheten och oklarhet om framtiden**

Därefter följde en diskussion tillsammans med den inbjudna panelen och publiken som leddes av moderatorn Mia Odabas. I panelen ingick Ingemar Hansson, generaldirektör för Skatteverket, Marie Reinius, vd för Svenska Riskkapitalföreningen, Krister Andersson, skattesakkunnig på Svenskt Näringsliv, samt Sven-Olof Lodin, professor emeritus i finansrätt. En stor del av diskussionen kom naturligt att kretsa kring Finansdepartementets nya förslag om att förhindra en alltför aggressiv skatteplanering genom en begränsning av ränteavdragen för riskkapitalbolagen. Den huvudkritik som framfördes av såväl paneldeltagarna som delar av publiken handlade om att rättstillämpning blir subjektiv och väldigt svår att förutsäga i och med att det blir Skatteverket som avgör vilka ränteavdrag som är affärsmässiga eller inte.

Marie Reinius välkomnade en ny lag men tryckte på vikten av att den ska vara lika för alla oavsett ägarform samt tydlig, enkel och förutsägbar. På frågan om vad hon tyckte om att förslaget att helt ta bort räntesnurrorna var Marie Reinius tydlig med att ränteavdragen inte är orsaken till att man investerar och köper bolag. Det påverkar endast marginellt avkastningen och är inte avgörande för affärsmodellen och investeringsbesluten, enligt henne. Ingemar Hansson lyfte fram att Nederländerna sedan tidigare har ett system som ligger i linje med det nya förslaget från Finansdepartementet. Där har regeln fungerat preventivt genom att bolagen undvikit att lägga sig alltför nära gränsen för vad som kan tänkas vara affärsmässigt motiverade ränteavdrag. Han höll med om att det är oerhört viktigt med en tydlig lag, men höll inte med övriga i paneldeltagare om att det är Skatteverket som avgör vilka ränteavdrag som är godkända. Ytterst är det domstolen som avgör. Sven-Olof Lodin tyckte det var orättvist att just riskkapitalbolagen hamnat i skottlinjen för att utnyttja ränteavdragen då det är något som alla bolag gör. Även han argumenterade för att det nya lagförslaget var rättosäkert. Aktiekapital och lånekapital bör behandlas lika. Alternativet är att helt slopa avdragsrätten för räntor och istället sänka bolagsskatten med samma procentsats, menade Sven-Olof. Krister Andersson lyfte fram att andra länder, såsom Danmark och Finland, lyckats skapa skattesystem som löser problemen med aggressiva skatteupplägg samtidigt som de, till skillnad från Finansdepartementets förslag, är rättssäkra, baserade på objektiva kriterier och förutsägbara. Enligt honom är avsaknaden av tydlighet och den långa tid som kommer att krävas för att vi, via överprövning i domstol av Skatteverkets beslut ska få fram en praxis, är ett allvarligt problem. Diskussionen avslutades med att alla i panelen fick svara på vad de skulle göra nästkommande dag om de var Anders Borg. Krister Andersson och Marie Reinius svar var – ta tillbaka förslaget och lägga fram ett nytt, objektiva, rättosäkert och internationellt fungerande förslag. Sven-Olof Lodin skulle ta bort värnskatten medan Ingemar Hansson som finansminister skulle ta in alla de olika åsikterna kring förslaget.