

# EU-förslag hot mot den svenska ägarmodellen

Svenska Dagbladet den 10 april 2021

Sverige och världen genomgår en struktur-omvandling där icke hållbara teknologier och affärsmodeller ska ersättas. I syfte att skynda på denna process har EU tagit ett initiativ om förändrad och gemensam bolags-styrning. Syftet är att minska vad som uppfattas som en alltför stor kortsiktighet i europeiska företag, med för stora utdelningar och för små hållbarhetsinvesteringar. Utifrån erfarenheter från den framgångsrika svenska digitaliseringsdrivna strukturomvandlingen under de senaste decennierna menar vi att EU-initiativet riskerar att bli kontra-produktivt.

EU-förslaget är ett allvarligt hot mot den svenska ägarmodellen, en modell som tjänat oss väl och varit synnerligen framgångsrik i en mängd olika aspekter. Att ändra ett vinnande koncept är riskfyllt och alla konsekvenser av en förändrad bolagsstyrning måste därför noggrant analyseras. Tyvärr lyser en sådan genomlysning med sin frånvaro.

Rapporten "Study on directors' duties and sustainable corporate governance" av revisions-firman EY utgör grunden för det kommande regleringsförslaget. En huvud-slutsats i rapporten är att nuvarande bolags-styrning i EU-länderna leder till att samhälls-ekonomiskt skadligt höga utbetalningar sker till ägarna, vilket i sin tur försvagar en hållbar utveckling. Därför bör utdelningar begränsas och hållbara investeringar i företagen stimuleras. Vidare breddas verkställande direktörers och styrelse-medlemmars rättsliga ansvar till att inkludera en mängd hållbarhets-aspekter. Med tanke på hur diffusa dessa hållbarhetsmål är, innebär det en stor osäkerhet kring ledning och styrning. Vidare ska denna stora förändring under-lättas genom att olika typer av experter tas in i styrelser och att rådgivande kommittéer bildas. Detta är en betydande administrativ förändring av verksamheten med stora risker för byråkratisering och ineffektivitet.

Institutet för näringslivsforskning (IFN) har nyligen avslutat ett omfattande forsknings-projekt som studerat den digitaliserings-drivna struktur-omvandlingen i det svenska näringslivet. Resultaten från detta projekt pekar på att utdelningsbegränsningar i hållbarhetens namn riskerar att bli ohållbara på sikt.

För det första är det en felsyn att tro att företags utdelningar primärt läggs på hög eller konsumeras. I stället är utdelningar en fundamental del av kapitalförsörjning till nya företag då utdelningar ofta återinvesteras i unga mer dynamiska och ofta också mer hållbara företag. Sverige har en mycket hög andel nystartade företag och merparten av nya jobb skapas i dessa. Vidare kommer mer än hälften av den totala produktivets-ökningen i näringslivet från företag startade 1996 eller senare. Många av dessa nya företag verkar inom miljöteknik eller bygger på nya mer hållbara affärs-modeller. Dessa företag har kunnat startas, växa och bidra till hållbarhet genom att finansiera sin expansion med nyemissioner och ökade aktiekurser som underlättat kompletterande företagsförvärv. Detta har varit möjligt eftersom etablerade företag har kunnat dela ut sina överskott till ägarna.

För det andra är förändringar i lagar och regler kring bolagsstyrning ett indirekt och ineffektivt sätt att uppmuntra hållbarhets-arbete. Grundläggande nationalekonomisk kunskap såväl som sunt förnuft säger att problem oftast bäst adresseras genom åtgärder som riktas direkt mot problemets

kärna och inte genom åtgärder som verkar via indirekta kanaler. För att till exempel minska koldioxidutsläpp så bör man höja priset på EU:s utsläpps rättigheter. Detta driver på en hållbar strukturomvandling av näringslivet där företag med lägre utsläpp expanderar. Åtgärden har en snabb och ekonomiskt effektiv effekt på utsläpp, en effekt som är överlägsen vad som kan förväntas av att ändra ägarstyrningen av företag.

För det tredje är motsättningen mellan höga utdelningar och viktigt hållbarhetsarbete inom företagen en chimär. Starka, välskötta företag kan både ha goda utdelningar till sina ägare och investera i sådant som försäkrar dem om fortsatt framgång, till exempel investeringar i medarbetares kompetens, forskning och utveckling, miljöarbete och hållbarhet. Sådana investeringar är något som de flesta svenska företag är väl medvetna om och som krävs av anställda, medborgare och konsumenterna. Det svenska it-undret byggde till stor del på att upplysta kunder och anställda efterfrågade den moderna tekniken. I dag finns det tecken på ett svenskt hållbarhetsunder som drivs av anställda och kunder som efterfrågar hållbara produkter och affärsmodeller. Tidigare erfarenheter av statlig direktstyrning av företagens innovationsprocesser visar däremot att sådana investeringar ofta skett trots brist på efterfrågan och därmed med begränsad påverkan på samhälls-omvandlingen i stort. Viktiga framgångsfaktorer för den digitaliserings-drivna strukturomvandlingen har varit goda allmänna institutioner och satsningar på infrastruktur och utbildning. Därför ter sig satsningar på institutioner (finansiering för hållbara investeringar), infrastruktur (förbättrat elnät) och utbildning av anställda och folkbildning av konsumenterna som en mer hållbar väg framåt än en förändrad bolagsstyrning av den typ som föreslås av EU.

Sammanfattningsvis finns det starka argument mot en förändrad och gemensam EU-lagstiftning om bolagsstyrning. Stora samhällsekonomiska värden står på spel och det är hög tid att mobilisera för att mota Olle i grind. I EU finns det sannolikt länder som hyser liknande farhågor och som utgör naturliga svenska samarbetspartner. Inom landet torde det finnas ett gemensamt intresse av att stoppa EU-lagstiftningen och därigenom garantera ett fortsatt dynamiskt och starkt svenskt näringsliv som kan ligga i fronten för den hållbara struktur-omvandlingen. Ingen tid bör gå till spillo utan en strategi för att stoppa EU-initiativet bör lanseras skyndsamt. Kostnaden för en eventuell saktfärdighet riskerar att bli mycket hög.

**Lars Persson**

**Fredrik Sjöholm**