



INTERNATIONELLA
HANDELSHÖGSKOLAN
HÖGSKOLAN I JÖNKÖPING

Skyddar aktiekapitalet borgenä- rerna?

Eller utgör aktiekapitalet de facto ett legalt hinder för entreprenörer?

Kandidatuppsats i affärsjuridik

Författare: Victoria Akcan

Handledare: Jan Andersson

Framläggningsdatum 2010-05-20

Jönköping Maj 2010

Bachelor's Thesis in Company Law

Title: Does the legal capital protect the creditors? Or does the legal capital prevent entrepreneurship?
Author: Victoria Akcan
Tutor: Jan Andersson
Date: 2010-05-20
Subject terms: Legal capital, creditor protection, EU, entrepreneurship.

Abstract

The purpose with this essay is to investigate whether the legal capital can be justified as creditor protection and whether the legal capital prevent entrepreneurship.

Historically the legal capital has been justified by means of creditor protection. Nowadays the development within EU rather reduces or abolish the legal capital. Sweden has recently, 1 of April 2010, reduced the legal capital from 100 000 Swedish crowns to 50 000 Swedish crowns. In the preparatory work it has been admitted that the legal capital does not in reality offer creditors much protection. Although the lawmaker decides to retain the legal capital and justifies the legal capitals existence with the argument that involuntary creditors has the need of the legal capital. It is also argued in the preparatory work that a reduction of the legal capital does not necessarily mean that new business creation will increase. Rather, the private limited liability company will instead be more available.

I will present different authors views on the legal capital doctrine. The views that are presented are critical to the legal capital doctrine. I will also present different statistics that compares countries legal environment and how it effects entrepreneurship

My conclusions are that legal capital can be questioned, especially on efficiency grounds. I also argue that legal capital in fact hinders entrepreneurship and I base my premise on the different statistics that has been presented.

Innehåll

1	Inledning	1
1.1	Bakgrund.....	1
1.2	Syfte.....	2
1.3	Avgränsning	2
1.4	Metod och material.....	3
1.5	Disposition.....	3
1.6	Terminologi	4
2	Två olika rättstraditioner	5
2.1	Kontinentaleuropeiska rättstraditionen	5
2.2	Anglosaxiska rättstraditionen	5
2.3	Rättsutvecklingen i USA- från ett system med krav på aktiekapital till ett system utan krav	6
3	Aktiekapitalet i ett aktiebolag	7
3.1	EU:s regler om aktiekapital	7
3.1.1	EU:s andra bolagsdirektiv	7
3.1.2	Utvecklingen inom EU	7
3.1.3	Aktiekapital i vissa medlemsländer	8
3.2	Aktiekapitalets funktion.....	9
3.3	Aktiekapitalets utveckling	10
3.3.1	Införandet och höjning av aktiekapital.....	10
3.3.2	Sänkning av aktiekapital 2010	12
3.3.2.1	<i>Motstridiga intressen</i>	<i>12</i>
3.3.2.2	<i>Hur påverkas aktiekapitalets funktion av sänkningen?</i>	<i>14</i>
4	Borgenärsskyddet	15
4.1	Tillskottsplikt	15
4.2	Skyddet för det bundna egna kapitalet	15
4.2.1	Värdeöverföringar	15
4.2.2	Tvångslikvidation	16
5	Kritiken mot borgenärsskyddet.....	17
5.1	Sambandet mellan minsta aktiekapital och skyddet för det bundna egna kapitalet	17
5.2	Sambandet mellan aktiekapitalets storlek och verksamheten	18
5.2.1	Aktiekapitalet saknar koppling mellan bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten	18
5.2.2	Företaget ändrar sitt beteende och investerar i mer riskfyllda projekt.....	19
5.2.3	Borgenärernas möjlighet att skydda sig mot företagets beteende	19
5.3	Kan borgenärerna skydda sig själva?	20
5.3.1	Vilka möjligheter har borgenärerna att skydda sig?	20
5.3.1.1	<i>Frivilliga borgenärer</i>	<i>21</i>
5.3.1.2	<i>Ofrivilliga borgenärer</i>	<i>22</i>
5.3.2	Vad grundar borgenärer sin kreditgivning på?	23
5.4	Är kapitalkonstruktionen kostnadseffektiv?	24
5.5	Vilka alternativa lösningar finns?	24

6	Kapitalreglernas konsekvenser	26
6.1	Påverkan på entreprenörer	26
6.1.1	Aktiekapitalet hindrar entreprenörer från att starta företag	26
6.1.2	Kapitalreglerna innebär kostnader för nyföretagande	28
6.1.3	Aktiekapitalet påverkar innovativa idéer	28
6.2	Utvecklingen efter Centros-fallet	29
7	Analys	31
8	Slutsatser	35
9	Sammanfattning	37
	Referenslista	40

Förkortningslista

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
Art.	Artikel
MBCA	Model Business Corporation Act Annotated
Prop.	Proposition
SOU	Statens offentliga utredning

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Den 1 april 2010 sänktes aktiekapitalet i privata aktiebolag från 100 000kr till 50 000kr.¹ Aktiekapitalets funktion har i Sverige länge motiverats med bl.a. att det ska skydda bolagets borgenärer. Det råder dock olika uppfattningar mellan länder kring aktiekapitalets funktion. Olikheterna har sin grund i de olika utländska rättsordningarna. Enligt den kontinentaleuropeiska rättstraditionen fyller aktiekapitalet funktionen som borgenärsskydd, medan den anglosaxiska rättstraditionen snarare förespråkar att företag och borgenär ska komma överens genom avtal vid kreditgivning. Sverige delar den kontinentaleuropeiska synen medan USA delar den anglosaxiska rättstraditionen.²

Det kontinentaleuropeiska synsättet förespråkar en lagstadgad miniminivå vilket har varit dominerande historiskt sett, medan det anglosaxiska synsättet anser att kapitalkravet är mer eller mindre betydelselöst. Trenden i Europa går mot sänkning av aktiekapital eller rent utav slopa kravet på aktiekapital.³

I delbetänkandet, SOU 2008:49 tar utredarna ställning till aktiekapitalets egentliga funktion och om det fyller de syften som det var tänkt ifrån början. Bestämmelserna om aktiekapitalet har historiskt sett ansetts vara av betydelse för borgenärsskyddet samt att aktiekapitalet fyller en funktion som seriositetsspärr.⁴ Synsättet på aktiekapitalet idag går mera mot att det faktiskt är av mindre betydelse för borgenärer, då de flesta borgenärer säkrar sina intressen genom avtal.⁵

Utredarna kommer fram till slutsatsen att en sänkning av aktiekapitalet inte i sig innebär att nyföretagandet ökar, utan sänkningen innebär snarare att aktiebolagsformen blir mer tillgänglig som bolagsalternativ. Ställningstagandet baseras på en undersökning som

¹ ABL 1 kap 5§, SFS 2010:89.

² SOU 2008:49, *Aktiekapital i privata aktiebolag*, s 66-67.

³ SOU 2008:49, s 9-10.

⁴ Med seriositetsspärr menas att aktiebolaget inte ska utnyttas för oseriösa syften.

⁵ SOU 2008:49, s 82-83.

NUTEK⁶ gjort.⁷ Frågan man bör ställa sig är huruvida kravet på aktiekapital utgör ett legalt hinder för nyföretagande i Sverige. Allra helst då aktiekapitalets belopp inte har någon egentlig koppling mellan bolagets kapitalbehov eller riskerna med verksamheten. Vissa verksamheter har ett lägre kapitalbehov, exempelvis tjänsteföretag som inte har ett så stort behov av inventarier, och då kan kapitalkravet ses som tämligen hårt mot dessa företag.

1.2 Syfte

Syftet med denna uppsats är att titta på aktiekapitalets funktion som borgenärsskydd och om aktiekapitalet verkligen skyddar borgenärsintresset. I samband med aktiekapitalets sänkning aktualiseras vissa frågeställningar. Kan man fortfarande motivera kravet aktiekapital med borgenärsintresset? I vilken mån utgör aktiekapitalet hinder för nyföretagande? Kan man rent utav säga att aktiekapitalet är skadligt för entreprenörerna?

1.3 Avgränsning

Borgenärsskyddsreglerna i ABL bygger på tre sammanhängande pelare. Reglerna om tillskottsplikt, ABL:s begränsningar i dispositionsrätten (förbud att förvärva egna aktier, låneförbud bl.a.) samt reglerna om tvångslikvidation. Fokus för denna uppsats kommer att ligga på aktiekapitalet som syftar till att skydda borgenärerna. Således kommer ingen omfattande utredning göras för övriga regler som ämnar skydda borgenärerna.

Avseende aktiebolaget behandlar förevarande uppsats endast privata aktiebolag.

Aktiekapitalet kan sägas ha två förmodade funktioner; skydda borgenärsintresset och fungera som en seriositetsspärr. Uppsatsen kommer inte att utreda seriositetsspärren, då denna regel snarare är ämnad att förhindra otillbörligt nyttjande av aktiebolagsformen.

Vad gäller konsekvenserna som aktiekapitalet kan ge upphov till kommer utredningen att begränsas till att endast titta på vissa målgrupper (kreditinstitut, leverantörer, anställda och aktieägare) och kostnaderna härför.

⁶ Heter numera Verket för näringslivsutveckling och är en svensk statlig förvaltningsmyndighet. Myndigheten verkar dels för förbättrade förutsättningar för nyetablering av företag.

⁷ SOU 2008:49, s 88.

1.4 Metod och material

För att kunna besvara frågeställningen kommer en deskriptiv metod att användas för att förklara regleringen av minimikrav enligt olika rättsordningar. I första hand presenteras en redogörelse för de svenska reglerna kring det legala kravet på aktiekapital. Sedan följer en utredning kring EU:s kapitalregler. Framställningen kommer även att ha en komparativ del där författaren jämför olika synsätt på aktiekapitalets funktion. Framst kommer sekundärdata användas i form av artiklar. Det kan te sig som en aning osäkert att fästa så stor vikt vid artiklar, men då debatten som förts kring aktiekapitalets funktion förs av jurister, rättsekonomer ter det sig rimligt att tillmäta artiklarna ett visst värde. Då denna uppsats är ett ställningstagande till huruvida aktiekapitalet skyddar borgenärsintresset är det av vikt att presentera olika författares synpunkter, allra helst då lagstiftaren till viss del har lämnat frågeställningen och den internationella debatten kring ämnet vilande.

Materialet som kommer att behandlas är främst svenska förarbeten och delbetänkandet SOU 2008:49. EG:s andra bolagsdirektiv 77/91/EEG, det s.k. kapitaldirektivet behandlas också. Sekundärdata i form av artiklar, både svenska och utländska artiklar, utgör en stor del av framställningen. Doktrin används i viss mån.

1.5 Disposition

Avsnitt två avser att kort presentera två olika rättstraditioner; den koninentaleuropeiska rättstraditionen och den anglosaxiska rättstraditionen. Författaren ska belysa skillnaderna avseende synen på aktiekapitalet och skyddet för bolagsborgenärerna enligt respektive rättstradition.

Avsnitt tre tar sikte på aktiekapitalet i ett aktiebolag. Först presenteras EU:s regler om aktiekapital utifrån EU:s andra bolagsdirektiv. Varför EU:s kapitaldirektiv behandlas beror främst på att Sverige har implementerat direktivet och reglerna kring aktiekapitalet och skyddet för det bundna egna kapitalet finns även i ABL. Regelförenklaringsarbetet som pågår i EU syftar till att de administrativa kostnaderna till följd av EU:s regelverk ska minska med 25% till 2012. Regeringen har därmed tillsatt flera utredningar för att se över vilka lättnader som göras för små företagen. Utredningen om aktiekapitalet är en av utredningarna. Kritiken som de utländska författarna anför mot aktiekapitalets funk-

tion som borgenärsskydd är främst riktade mot EU:s kapitalreglering och därmed sagt är det av betydande karaktär för denna framställning. Vidare, framställningen i avsnitt tre behandlar aktiekapitalets funktion och utvecklingen av aktiekapitalet, från det att aktiekapitalet lagfästes till den senaste ändringen med sänkningen av aktiekapitalet den 1 april 2010.

Avsnitt fyra redogör kort för reglerna om borgenärsskyddet i Sverige; tillskottsplikten på aktiekapital vid bolagets bindande och skyddet för det bundna egna kapitalet.

Avsnitt fem avser att presentera kritiken som riktas mot aktiekapitalets funktion som borgenärsskydd samt reglerna om skyddet för det bundna egna kapitalet. Här har författaren till förevarande uppsats systematiserat kritiken efter ämnesområde och redogjort för vad såväl svenska som utländska författares synpunkter.

Avsnitt sex redogör för kapitalreglernas konsekvenser. Först redogörs för huruvida aktiekapitalet utgör hämmande faktor för entreprenörerna som vill starta ett aktiebolag och sedan hur reglerna som är förknippade med aktiekapitalet föranleder administrativa kostnader för nyföretagande.

I *avsnitt sju* presenteras den slutliga analysen där författaren sammanställer materialet som har behandlats och presenterar slutsatser som kan dras utifrån det behandlade materialet.

1.6 Terminologi

Det är av teoretisk betydelse att särskilja mellan två typer av borgenärer; *de anpassande borgenärerna* och *de icke- anpassande borgenärer*. De anpassande borgenärer kan avtalsvis säkra sina intressen. De anpassande borgenärerna är bl.a. banker och andra institutionella kreditgivare, leverantörer. Olika metoder att tillgå för att uppnå skydd kan vara återtagandeförbehåll, leasing eller säkerhet i form av personlig borgen. De icke-anpassande borgenärerna saknar dock möjlighet att säkra sina intressen. Man talar främst om staten som borgenär med skatteanspråk. Författaren till denna uppsats väljer att benämna de anpassande borgenärerna som *frivilliga borgenärer*, och de icke-anpassande borgenärerna som *ofrivilliga borgenärer*. Denna distinktion är bättre lämpad enligt författarens tycke om man ser till hur fordringarna uppstår.

2 Två olika rättstraditioner

2.1 Kontinentaleuropeiska rättstraditionen

Den kontinentaleuropeiska rättstraditionen efterlevs av de flesta europeiska länderna. Det fundamentala med detta synsätt är att det ska finnas ett lagstadgat skydd för bolagets borgenärer.⁸ Gemensamt för länderna som följer den kontinentaleuropeiska bolagsrätten är att det anses rimligt att kunna utkräva ett aktiekapital för att få driva en bolagsform med begränsat personligt ansvar. Det begränsade ansvaret är ett privilegium vilket är gynnsamt för aktieägarna, men skadligt för borgenärerna. För att få bedriva verksamhet med begränsat personligt ansvar uppställs krav på minimumkapital och att kapitalet bibehålls i företaget.⁹

2.2 Anglosaxiska rättstraditionen

Den anglosaxiska rättstraditionen skiljer sig från den kontinentaleuropeiska synen. Detta synsätt sätter mer tilltro till att parter kan skydda sina intressen genom avtal. Den anglosaxiska bolagsrätten ställer inget krav på minsta på aktiekapital. USA är ett av länderna som grundar sin bolagsrätt enligt anglosaxiska synsättet. I USA har det legala kravet på ett minsta aktiekapital avskaffats. Det står borgenärerna och företagen fritt att avtala om villkor vid kreditgivning för att skydda sina intressen. Syftet med att lämna området oreglerat är att i möjligaste mån kunna erbjuda parter flexibilitet och tillgänglighet.¹⁰ Det mest fundamentala med detta synsätt är att bolagsrätten är individualistisk. Parter ska kunna avtala om tillfredställande skydd snarare än att ha påtvingande lagregler. Målet är att ge bolagen maximal möjlighet att generera aktieägarna maximal avkastning.¹¹

⁸ SOU 2008:49, s 81.

⁹ Enriques, Luka. Macey, Jonathan. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, Cornell Law Review, Vol 86. No.6, September 2001, s 1173- 1174.

¹⁰ SOU 2008:49, s 66 & 81.

¹¹ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules* s 1173.

2.3 Rättsutvecklingen i USA- från ett system med krav på aktiekapital till ett system utan krav

Fram till 1969 års modellakt hade USA en kapitalreglering i form av ett minsta lagstadgat krav på aktiekapital och regler om skyddet för det bundna egna kapitalet. Även i USA motiverades dessa bestämmelser med att de utgjorde ett skydd för borgenärsintresset. I samband med 1969 års modellakt övergavs synen på det traditionella kravet om ett minimum krav aktiekapital i ett bolag. Aktiekapitalets storlek lämnades åt aktieägarna att reglera. Synen på att aktiekapitalet ansågs bereda ett borgenärsskydd övergavs helt. Resonemanget som fördes var att det var mest lämpat att låta utveckla ett kreditsystem. Avskaffandet av aktiekapitalet motiverades med att aktiekapitalet såsom borgenärsskydd snarare var skenbar och erbjöd lite, om ens ett skydd.

I samband med 1980 års revidering av modellakten avskaffades bestämmelserna om kapitalreglering i sin helhet. Regleringen ersattes av 6.40 c § MBCA som tar sikte på insolvens- och insufficienstänkande.¹² Värdeöverföringar, såsom vinstutdelning, kapitalnedsättning och förvärv av egna aktier, begränsas numera av 6.40 c § MBCA.¹³ Innebörden av denna reglering är att någon värdeöverföring inte får företas till aktieägarna, om bolaget före värdeöverföringen eller på grund av denna blir insolvent eller insufficient.¹⁴

¹² Andersson, J. 1, s 77-79.

¹³ Model Business Corporation Act Annotated.

¹⁴ Andersson, J 1 s 80.

3 Aktiekapitalet i ett aktiebolag

3.1 EU:s regler om aktiekapital

3.1.1 EU:s andra bolagsdirektiv

EU har länge arbetat med att harmonisera bolagsrätten. Av intresse för denna framställning är det andra bolagsdirektivet,¹⁵ även kallat kapitaldirektivet. Inledningsvis kan nämnas att direktivet endast är tillämpligt på publika aktiebolag, således omfattas privata aktiebolag inte av direktivet. Kapitaldirektivet reglerar främst tillskottskapitalets storlek, anskaffande och bibehållande.¹⁶

Tillskottskapitalets storlek regleras i artikel 6 vilken stadgar att aktiekapitalet minst ska uppgå till 25 000 euro. Kapitalskyddsreglerna gestaltar sig främst i artiklarna 15 och 16.¹⁷ Kapitalskyddsreglerna omfattar nedsättning av aktiekapital, förvärv av egna aktier och vinstutdelning. Syftet med reglerna om tillskottskapital och kapitalskyddsreglerna är att de ska bereda borgenärerna ett skydd genom skyddet för det bundna egna kapitalet.¹⁸ Vidare, kapitaldirektivet reglerar även frågor kring kapitalbrist, artikel 17. Främst åsyftar bestämmelsen hur ett bolag ska agera vid en betydande förlust av kapitalet. En kallelse ska ske till bolagsstämman som har att pröva om bolaget skall träda i likvidation eller om andra åtgärder ska vidtas.¹⁹

3.1.2 Utvecklingen inom EU

Inom EU pågår för närvarande ett regelförenklingsarbete. Kommissionen inledde ett projekt 1996, *Simpler Legislation for the Internal Market (SLIM)* i syfte att se över huruvida regleringen på den inre marknaden kan förenklas.²⁰ Vid vårtoppmötet 2007 gav Kommissionen sina synpunkter. EU:s regelverk på området bolagsrätt innebär administrativa kostnader för företag. En översyn av EU:s regelverk på området måste således ses

¹⁵ 77/91/EEG, EGT L 26, 31.1.1977

¹⁶ SOU 2008:49, s 63-65.

¹⁷ SOU 2008:49, s 65.

¹⁸ Jan Andersson, *Kapitalkrav och kapitalskydd i internationellt perspektiv-onödigt borgenärsskydd*, Selskabers kapital-Nya tendenser i skandinavisk selskabsret, Jurist- og Ökonombundets Forlag, 1999, s 33.

¹⁹ SOU 2008:49, s 65-66.

²⁰ SOU 2008:49, s 64.

över för att ge företagen möjlighet att bli mer konkurrenskraftiga. Av intresse för denna framställning är diskussionen som förs om det andra bolagsdirektivet och kravet på minimumkapital och huruvida det andra bolagsdirektivet bör förenklas.²¹ Det föreslås att ändringar ska genomföras för att främja näringslivets effektivitet och konkurrenskraft. Förslaget tar bl.a. sikte på att underlätta åtgärder som rör aktiekapital i publika bolag och då åsyftas bl.a. avskaffandet av särskilda rapporteringskrav (vid apportemissioner) samt ett harmoniserande förfarande för borgenärer för vissa situationer i samband med nedsättning av aktiekapital.²²

3.1.3 Aktiekapital i vissa medlemsländer

Alltfler medlemsstater går mot trenden sänkande eller ett helt avskaffande av krav på aktiekapital i privata aktiebolag. Storbritannien har ett minsta krav på aktiekapital om ett brittiskt pund. Detta är dock ingen nyhet. Nyheterna inom EU är snarare att länder såsom Frankrike inte längre har ett lagstadgat krav på minsta aktiekapital för privata aktiebolag, Nederländerna har en pågående utredning om ett helt avskaffande av aktiekapital. Sänkningar av kapitalkravet för privata aktiebolag har genomförts i såväl Finland som i Spanien. Värt att nämnas är att det för närvarande även i Tyskland finns ett förslag om ett sänkande av kapitalkrav.

Varför diskussionerna om ett sänkande eller avskaffande av aktiekapital är ett så hett ämne inom EU just nu kan ha sin grund i ett avgörande från EG-domstolen, det s.k. Centros²³-fallet. Tre principiella rättsfall är värda att nämna i detta sammanhang, Centros, Überseering²⁴ och Inspire Art²⁵. Avgörandet i Centros-fallet öppnade upp möjligheter för företag med hemvist i stat A att etablera sig i stat B och bedriva verksamheten som filial i stat A. Avgörandet i Überseering innebär i korta drag att ett bolag som bil-

²¹ Europeiska Gemenskaperna kommission, Bryssel den 10.7.2007, KOM (2007) 394 slutlig, s 2-6.

²²Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av rådets direktiv 77/91/EEG när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, Bryssel den 21 september 2004, KOM (2004) slutl, s 2.

²³ Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelse, REG 1999, I-01459.

²⁴ Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002, S. 1-09919

²⁵ Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s 1-10155

das i ett land som tillämpar registreringsprincipen²⁶ ska tillerkännas som aktiebolag även i ett medlemsland som inte tillämpar denna princip. Inspire Art avgörandet innebär att ett medlemsland inte kan reglera strängare krav för ett utländskt bolag, än det som gäller för inhemska bolag.²⁷

3.2 Aktiekapitalets funktion

Ett aktiebolag kan antingen vara publikt eller privat, se 1 kap. 2§ aktiebolagslagen²⁸ (2005:559). Skillnaden mellan publikt och privat aktiebolag är det lagstadgade kapitalkravet. För publikt aktiebolag krävs, enligt 1 kap. 14§ ABL ett minsta kapital om 500 000 kr medan kravet för privat aktiebolag är satt till 50 000 kr, enligt 1 kap. 5§ ABL. Det mest karaktäristiska med aktiebolaget är att delägarna inte är personligt ansvariga för bolagets förpliktelser, se 1 kap. 3§ ABL. En konsekvens av denna frihet som aktieägarna åtnjuter, är att aktiebolaget kräver ett kapitalskydd. ABL:s bestämmelser om kapitalskydd avser främst att skydda bolagsförmögenhet och borgenärer. Kapitalskyddsreglerna gestaltar sig genom kravet på ett minsta aktiekapital, reglerna om värdeöverföring i 17-20 kap. ABL samt reglerna om tvångslikvidation. För ett privat aktiebolag måste kapitalet som sagt uppgå till minst 50 000 kr eller motsvarigheten i euro. Ett bolags egna kapital är uppdelat i bundet kapital och fritt kapital. Aktiekapitalet tillhör det bundna kapitalet. Bestämmelserna om aktiekapital är främst motiverade med att de utgör ett skydd för borgenärsintresset.²⁹ Skulle det uppstå kapitalbrist i bolaget finns vissa åtgärder som åläggs bolagets styrelse. Med kapitalbrist menas i detta sammanhang att bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Kapitalbristreglerna återfinns i 25 kap. 13-20§§ ABL.

²⁶ Registreringsprincipen innebär att ett bolag lyder under det lands lag där det är registrerat oavsett vart bolaget har sitt faktiska säte.

²⁷ SOU 2008:49, s 61-62.

²⁸ Hädanefter kallad ABL.

²⁹ SOU 2008:49, s 49-5 & sid 9-10.

3.3 Aktiekapitalets utveckling

3.3.1 Införandet och höjning av aktiekapital

Den första aktiebolagslagen tillkom 1848.³⁰ Redan här ställdes ett krav på ett aktiekapital, men lagstiftaren valde att inte lagfästa minsta tillåtna aktiekapital.

Aktiekapitalets storlek kom att lagregleras för första gången i svensk historia genom 1895 års aktiebolagslag.³¹ Förslaget förespråkade ett aktiekapital om 25 000 kr, men avvisades. Således sattes aktiekapitalet till 5 000 kr.

1895 års aktiebolagslag var kortlivad. 1905 företogs en utredning om förslag till ny aktiebolagslag. Allmänheten ställde krav på att förändringar behövde genomföras i syfte att ge bättre skydd mot osunda bolagsföretag samt erbjuda aktieägare ett bättre skydd. En höjning av aktiekapitalet aktualiserades inte i 1905 års utredning. Aktiekapitalets storlek aktualiserades först vid 1944 års aktiebolagslag³². Förslaget gällde huruvida beloppet skulle höjas.³³ Motiveringen till höjningen var dels att aktiekapitalets storlek skulle anpassas efter ändrade ekonomiska förhållanden, d.v.s. penningvärdeförändring. Vidare gjorde utredningen en jämförelse med andra länder, bl.a. Tyskland, i syfte att föreslå en ny bolagsform och därmed höja aktiekapitalet. Den förslagna bolagsformen var främst ämnad åt mindre företag med färre delägare som skulle kunna driva en ekonomisk verksamhet utan personlig ansvarighet, liksom den tyska bolagsformen Gesellschaft mit Beschränkter Haftung (GmbH). Riksdagen fann emellertid inget behov av ny bolagsform och lät aktiekapitalet om 5 000 kr kvarstå.³⁴

I betänkandet Förslag till Aktiebolagslag (SOU 1971:15) övervägdes återigen en eventuell höjning av aktiekapital. Utredningen förslog en höjning till 20 000 kr med resonemanget att det var en anpassning till penningvärdeförändringen.³⁵ Förslaget på kapital-

³⁰ 1848 års förordning om lag angående aktiebolag.

³¹ Lag den 28 juni 1895 (nr 65) om aktiebolag.

³² Lag (1944:705) om aktiebolag.

³³ SOU 2008:49, s 56-57.

³⁴ SOU 1941:9, *Lagberedningens förslag till lag om aktiebolagslag m.m.* s 29-37.

³⁵ SOU 1971:15, *Förslag till Aktiebolagslag*, s 121.

beloppet blev kritiserat av remissinstanserna.³⁶ I huvuddrag kan kritiken sammanfattas som att det låga kapitalkravet gav upphov till flera oönskade bolagsbildningar. Ett högre kapitalkrav hade förhindrat många bolagsbildningar. Föredragande ansåg att aktiekapitalet var relativt lågt sett i ljuset av företagets borgenärer och arbetstagare. Det ansågs vidare angeläget att bolag innehar tillräckligt ekonomiskt underlag för att kunna möta anspråk riktade mot bolaget. Konsekvensen av att aktieägare inte kunde krävas personligen för bolagets förpliktelser innebar att borgenärsintresset behövde skyddas i större utsträckning. Kapitalinsatsen ansågs vara av betydande karaktär för att uppnå borgenärsskyddet. Kapitalbeloppet sattes till 50 000 kr.³⁷

Den 1 januari 1995 delades aktiebolaget in i publikt och privat aktiebolag.³⁸ Uppdelningen hade sin grund i EG:s bolagsdirektiv. Kapitaldirektivet ställer ett krav på minsta tillåtna aktiekapital om 25 000 euro. En konsekvens av kapitalregleringen hade inneburit att alla aktiebolag hade varit tvungna att tillskjuta bolaget minimibeloppet. Regeringen förordade därmed att det i Sverige skulle införas två typer av aktiebolag; privat och publikt aktiebolag.³⁹ För de publika aktiebolagen förordades ett relativt högt aktiekapital, 500 000 kr.⁴⁰

Emellertid ställer kapitaldirektivet inget krav på lägsta tillåtna aktiekapital i de privata aktiebolagen. Regeringen konstaterade att det i och för sig inte är nödvändigt att höja gränsen men ansåg att de likväl kunde se över minimikapital gränsen. En motstridig diskussion fördes kring borgenärsskyddet. Dels anförde regeringen att en höjning förstärker borgenärsskyddet men gick vidare med att säga att ett aktiekapital om 100 000 kr är otillräckligt skydd för borgenärer om företaget hamnar i ekonomiskt trångmål. Det otillräckliga skyddet ger upphov till att borgenärer många gånger säkrar sina intressen

³⁶ Prop. 1973:93, *Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m. given Stockholms slott den 16 mars 1973*, s 54-58.

³⁷ Prop. 1973:93, s 86-88.

³⁸ SOU 2008:49, s 58.

³⁹ Prop. 1993/94:196, *Ändringar i Aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.*, s 73-74.

⁴⁰ Prop. 1993/94:196, s 79-80.

genom någon form av personlig säkerhet från gäldenären.⁴¹ Aktiekapitalet bestämdes till 100 000 kr.⁴²

3.3.2 Sänkning av aktiekapital 2010

En utredningsgrupp tillsattes för att se över regleringen kring aktiekapitalet och huruvida kapitalkravet för privata aktiebolag skulle sänkas. Synen på aktiekapitalets funktion har varit föremål för en internationell debatt under många år. Inom EU pågår regelförenklningar för att främja företags konkurrenskraft. Trenden angående aktiekapital går mot sänkning eller avskaffande av aktiekapital.⁴³

Regeringen anser att aktiekapitalets belopp i realiteten utgör ett klen skydd för borgenärerna. Med andra ord kan man ifrågasätta aktiekapitalets funktion som borgenärsskydd. Skäl som talar härför är att borgenärerna i stor utsträckning kräver säkerheter i form av pant eller borgen för att säkra sina fordringar mot bolaget. Vissa borgenärer fäster dock vikt vid aktiekapitalet, vilket framgår av utredningen och vissa remissinstanser; Svenska Bankföreningen och Företagarna.⁴⁴ En alltför stor sänkning hade troligen inneburit ökade kostnader för aktiebolaget i form av krav på säkerheter och information om bolagets omsättning. Kapitalkravet anses inte utgöra en hindrande faktor för företag som saknar kapital, eftersom andra bolagsformer finns att tillgå; enskild firma eller handelsbolag.⁴⁵ Därmed sagt antog regeringen förslaget att sänka aktiekapitalet till 50 000 kr med motiveringen att det är en lämplig avvägning mellan olika intressen.⁴⁶

3.3.2.1 Motstridiga intressen

Historiskt sett har aktiekapitalet betraktats som av betydelse för borgenärsskyddet. Argumentationen som förs är att det ligger i borgenärernas intresse att ett visst belopp

⁴¹ Prop. 1993/94:196, s 82.

⁴² Aktiebolagslagen (1975:1385), 1kap 3§

⁴³ SOU 2008:49, s 63.

⁴⁴ Prop. 2009/10:61, *En sänkning av kapitalkravet för privata aktiebolag*, s 10-12.

⁴⁵ Remissyttrande Svenska Bankföreningen, 2009-01-29, Ju2008/4316/L1, s 2, & Remissyttrande Svenskt Näringsliv, 2009-01-30, SN Dnr 290/2008, s 2-4.

⁴⁶ Prop. 2009/10:61, s 14.

kvarstår som bundet och att det finns en viss marginal mellan bolagets tillgångar och skulder. Frågan är vilka intressen som bör beaktas i resonemanget kring huruvida aktiekapitalet bör sänkas. Nedan skall redogöras för skäl som talar för vikten av kapitalregler för vissa intressenter och skäl för att sänka beloppet eller ett eventuellt borttagande av minimigränsen.

Det argumenteras för att de ofrivilliga borgenärerna är i behov av kapitalregler i ABL, allra helst då de saknar möjlighet att säkra sina intressen. Vidare anses kapitalbestämmelserna utgöra en garanti för nuvarande och framtida borgenärer. Kapitalkonstruktion som är gällande i dagsläget innebär att individuella överenskommelser inte behöver företas i någon vidare utsträckning. Ett system utan kapitalreglering skulle medföra ökade transaktionskostnader för såväl borgenärer som bolagen.⁴⁷

Skäl som talar mot ett krav på minsta aktiekapital är att det lagstadgade kapitalkravet saknar betydelse för de frivilliga borgenärerna. De frivilliga borgenärerna tillvaratar sina intressen bäst genom avtal.⁴⁸

Vidare kan kapitalreglerna betraktas som en hindrande faktor för att starta ett aktiebolag. Vid ett sänkt krav på aktiekapitalet skulle aktiebolagsformen bli mer tillgänglig. För företag inom exempelvis tjänstesektorn kan kravet på aktiekapital upplevas betungande. Tjänste- och kunskapsföretag har inte samma behov av kapitaltillgångar och ett sänkande av kapitalkravet skulle vara gynnande för de som vill starta upp ett tjänsteföretag.⁴⁹

Det faktum att aktiekapitalet saknar koppling mellan bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten anförs också som skäl att se över regleringen kring minsta krav på aktiekapital. Ett borttagande av minimigränsen skulle öppna upp för möjligheten att aktiekapitalet kan sättas till en nivå som bäst möter verksamhetens art och omfattning.⁵⁰

⁴⁷ SOU 2008:49, s 83-84.

⁴⁸ SOU 2008:49, s 9.

⁴⁹ SOU 2008:49, s 97-98.

⁵⁰ Prop. 2009/10:61, s 9.

Utredningen finner dock inget empiriskt stöd för att ett sänkt krav på aktiekapital skulle innebära att nyföretagandet ökar i Sverige, utan konstaterar endast att aktiebolagsformen förmodligen kommer att väljas i större utsträckning än tidigare.⁵¹

3.3.2.2 Hur påverkas aktiekapitalets funktion av sänkningen?

Aktiekapitalets funktion som borgenärsskydd torde inte påverkas i någon större utsträckning av sänkningen. I praktiken utgör aktiekapitalet ett klen skydd för borgenärerna. Borgenärerna fäster större vikt vid ekonomisk information såsom kassaflöde och likviditet snarare än aktiekapitalets storlek. Det faktum att borgenärerna i verkligheten kräver andra säkerheter vid kreditgivning illustrerar att skyddet som kapitalet ämnar skydda i praktiken är otillfredsställande. Marginalen mellan bolagets tillgångar och skulder är otillräcklig med tanke på att kapitalet snabbt kan försvinna från bolaget. En sänkning från 100 000 kr till 50 000 kr påverkar således inte kapitalets funktion som borgenärsskydd.

En annan aspekt som bör belysas och som påverkas av sänkningen är reglerna som ska skydda det bundna egna kapitalet (en utförligare redogörelse om reglerna för bundna egna kapital, se avsnitt 4.). Reglerna om tvångslikvidation påverkas till viss mån. Marginalen mellan tillgångar och skulder minskar vilket kan leda till att en tvångslikvidation situation kan uppstå i större utsträckning än tidigare. Ett alltför lågt krav på aktiekapital kan vidare ha inverkan på beloppsspärren vid värdeöverföringar. Beloppsspärren kommer att minska vilket innebär att försiktighetsregeln kommer träda fram i större utsträckning för att avgöra hur stora värdeöverföringar som får företas.⁵²

⁵¹ SOU 2008:49, s 88-90.

⁵² Prop. 2009/10:61, s 10-11.

4 Borgenärsskyddet

4.1 Tillskottsplikt

Ett av kraven för att få bilda aktiebolag är att aktiebolaget tillförs aktiekapital.⁵³ Storleken på aktiekapitalet ska anges i bolagsordningen.⁵⁴ Aktiekapitalet kan antingen bestämmas i en eller flera aktier. För de fall aktiekapitalet är fördelat på flera aktier utgör en aktie lika stor andel av aktiekapitalet, även kallat aktiens kvotvärde.⁵⁵ Inbetalningen kan ske antingen genom kontanta medel eller genom egendom som kan antas bli nytta för bolagets verksamhet, även kallat apportegendom.⁵⁶ För de fall aktiekapitalet betalas in med apportegendom måste en revisor, auktoriserad eller godkänd, lämna in ett skriftligt yttrande över betalningen.⁵⁷

Reglerna om tillskott är avsedda att tillförsäkra bolagsförmögenhet vid bolagets bildande och att denna inte försvinner från bolaget. När ett bolag bildas ska aktiekapitalet fastställas. Det legala kravet på aktiekapital utgör en miniminivå på kapitalets storlek, beloppet får med andra ord sättas högre.⁵⁸

4.2 Skyddet för det bundna egna kapitalet

4.2.1 Värdeöverföringar

ABL innehåller regler som begränsar bolagets dispositionsrätt. När man talar om dessa regler syftar man främst till reglerna om vinstutdelning, förbud att förvärva egna aktier, låneförbudet, återbetalning av bundet eget kapital. En gemensam beteckning för dessa dispositioner är att de utgör värdeöverföringar. En förutsättning för att få vidta en värdeöverföring är att det efter värdeöverföringen måste finnas full täckning för bolagets bundna kapital, se 17 kap 3§ ABL. Detta utgör beloppsspärren. Andra stycket tar sikte

⁵³ 1 kap 4§ ABL.

⁵⁴ 3 kap 1§ 4p. ABL.

⁵⁵ 1 kap 6§ ABL.

⁵⁶ 2 kap 6§ & 2 kap 16§ ABL.

⁵⁷ 2 kap 19§ ABL.

⁵⁸ Skog Rolf, *Rodhes Aktiebolagsrätt*, 22 uppl, Norstedts Juridik, Mölnlycke, 2009, sid 34-

på försiktighetsregeln som innebär att en värdeöverföring inte får företas om det inte är försvarligt med hänsyn till de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och bolagets konsolideringsbehov likviditet och ställning i övrigt. Syftet med försiktighetsregeln är att värdeöverföringar inte ska kunna företas med större belopp än vad som krävs. Detta för att ge borgenärerna en trygghet.⁵⁹

4.2.2 Tvångslikvidation

Bolag kan hamna i ekonomiskt trångmål av olika anledningar, vilket många gånger är en naturlig bana under en verksamhets livscykel. Lagstiftaren kan självfallet inte lagstifta om att företag inte får göra dåliga affärer. En lösning som lagstiftaren har valt för att reducera konsekvenserna av ett företags ekonomiska kris så att borgenärerna inte skadas är införandet av reglerna om tvångslikvidation. Syftet med bestämmelserna är att åtgärder ska kunna vidtas innan bolag blir betalningsodugligt. Bestämmelserna om tvångslikvidation återfinns i 25 kap ABL.⁶⁰ 25 kap 13-20 §§ ABL innehåller bestämmelser kring vilka åtgärder som skall vidtas av styrelse och aktieägare vid kapitalbrist. En första indikation på att bolaget har kapitalbrist enligt dessa bestämmelser är att marginalen mellan bolagets tillgångar och skulder understiger en viss given gräns. En första åtgärd är att upprätta en kontrollbalansräkning. Bolagets revisor ska granska kontrollbalansräkningen och skulle det visa sig att det egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet ska en första kontrollstämma hållas av styrelsen. Styrelsen har då att fatta beslut om bolaget ska träda i likvidation. Om styrelsen beslutar att inte träda i likvidation så har aktieägarna åtta månader på sig att läka kapitalbristen. En andra kontrollstämma ska hållas innan tidsfristen löpt ut och en ny kontrollbalansräkning ska upprättas och granskas av revisorn. Likvidationsplikt uppstår för bolaget om inte det egna kapitalet motsvarar minst det egna kapitalet.⁶¹

⁵⁹ SOU 2008:49, s 51-52.

⁶⁰ SOU 2008:49, s 91.

⁶¹ SOU 2008:49, s 52-53.

5 Kritiken mot borgenärsskyddet

5.1 Sambandet mellan minsta aktiekapital och skyddet för det bundna egna kapitalet

Aktiekapitalet redovisas i balansräkningen. I realiteten utgör aktiekapitalet ett historiskt bidrag och ger således ingen rättvis bild av bolagets ekonomiska ställning i dagsläget. En följd av det anförda innebär således att borgenärerna inte med säkerhet kan förlita sig på att de i balansräkningen upptagna tillgångarna i realiteten återspeglar de verkliga ekonomiska förhållandena i bolaget. Till det anförda kan även tilläggas att balansräkningen är missvisande i den bemärkelsen att redovisningslagstiftningen tillåter vissa poster bokföras som tillgångar, exempelvis goodwill. Konstruktionen med skyddet för det bundna egna kapitalet bygger på tillgångar och skulder. I detta sammanhang ter det sig rimligt att ifrågasätta huruvida tillgångar såsom goodwill kan utgöra grund för tillgångsberäkningen i balansräkningen som i sin tur ska bereda borgenärerna ett tillfredställande skydd.⁶²

Rent teoretiskt ämnar det bundna egna kapitalet att bereda alla borgenärer samma skydd. I praktiken är det dock lite annorlunda. I händelse av ett bolags konkurs, möts de prioriterade borgenärernas anspråk först, d.v.s. företagshypotekshavare^{63 64}

Reglerna om skyddet för det bundna egna kapitalet är dels reglerna om värdeöverföringar och reglerna om tvångslikvidation. Tvångslikvidation kan uppstå då bolagets egna kapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Tvångslikvidationsbestämmelserna utgår från ett bolags insufficiens, d.v.s. att skulderna överstiger tillgångarna, snarare än insolvens, d.v.s. ett företags betalningsoduglighet för skulder som är förfallna till betalning.⁶⁵ Ett bolag har möjlighet att vidta bokföringsmässiga åtgärder för att undgå likvidationsplikten, exempelvis genom nedsättning av aktiekapital för att täcka förlusten utan att vidta en nyemission. Tidsfristen är en annan aspekt som bör be-lysas när man talar om tvångslikvidation. Låt säga att bolaget hamnat på obestånd från

⁶² Andersson, Jan. *Om vinstutdelning från aktiebolag*, Iustus Förlag AB, Uppsala 1995, s 139-140.

⁶³ Företagshypotek innebär att näringsidkaren har möjlighet att ställa in lös egendom som kreditsäkerhet utan att någon egentlig trading sker. Trading ersätts med inskrivningsförfarande i ett offentligt register. Borgenär som har företagshypotek till säkerhet för sin fordran har vid utmätning eller konkurs för-månsrätt till betalning ur egendom som omfattas av hypotek.

⁶⁴ Andersson, J. *Om vinstutdelning från aktiebolag*, s 141.

⁶⁵ SOU 2008:49, s 91.

det att man har konstaterat att en tvångslikvidationssituation föreligger fram till de åtta månaderna som styrelsen har på sig att läka bristen kan vara alldeles för lång.⁶⁶

5.2 Sambandet mellan aktiekapitalets storlek och verksamheten

5.2.1 Aktiekapitalet saknar koppling mellan bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten

Ett argument som anförs av många författare är att aktiekapitalet saknar koppling med det enskilda bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten.⁶⁷

ABL ställer inget högre krav på verksamhet med högre riskbenägenhet. Det faktum att bolaget måste redovisa aktiekapitalet offentligt indikerar på att borgenärerna kan pröva risken för otillräcklig säkerhet.⁶⁸ Kapitalet är inte anpassat till förhållandena i de individuella företagen. Företag kan bedriva sin verksamhet i större eller mindre omfattning. Det lagstadgade kapitalkravet kan te sig som otillräckligt för företag som bedriver sin verksamhet i större omfattning. Borgenärerna i dessa fall söker skydda sig själva avtalsvägen. Kapitalkonstruktionen vi har idag är otillräcklig. Den grundar sig inte på det individuella företags storlek.⁶⁹ Koppling saknas också till verksamhetens art. Det ter sig som orimligt att exempelvis ett transportföretag med många tillgångar ska ha samma kapitalkrav som ett tjänsteföretag som i realiteten saknar tillgångar.⁷⁰

⁶⁶ Sacklén, M. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s 150-151.

⁶⁷ Se bl.a. Wolfgang Schön, *The Future of Legal Capital*, s 437, Peter Mülbart O, *A Synthetic View of Diferent Concepts of Creditor Protection*, *European Business Organization Law Review*, 2006/7, s 386, Jan Andersson, *Det nya aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet-Rättspolitiska funderingar*, *Nordisk Tidsskrift for Selskabsret* nr 3 2005, sid 82.

⁶⁸ Sacklén, Mats. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, *Svensk Juristtidning*, 1994, s 153-154.

⁶⁹ Andersson, J. *Om vinstutdelning från aktiebolag*, s 137-138.

⁷⁰ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1186.

5.2.2 Företaget ändrar sitt beteende och investerar i mer riskfyllda projekt

Lagstiftaren kan aldrig hindra hur verksamheten bedrivs av aktieägarna. Det faktum att aktiebolaget bedrivs med begränsat ansvar kan leda till att aktieägare agerar mer sporrande. Inom ramen för ABL riskerar aldrig aktieägarna att förlora mer än vad de har satsat och deras privata tillgångar kommer aldrig att bli föremål för utmätning eller tas i anspråk för att möta fordringar. Aktieägarna kan företa transaktioner som gynnar dem själva på bekostnad av borgenärerna.⁷¹

Aktieägare kan styra hur verksamheten bedrivs. Verksamheten kan bedrivas med hög eller låg riskbenägenhet. Borgenärernas intresse kan skadas genom ”asset substitution”. Med ”asset substitution” menas att aktieägare säljer tillgångar som är förenade med lägre risk för att kunna förvärva tillgångar med högre riskbenägenhet i affärsverksamheten. Om investeringen är framgångsrik så gynnar det självklart företaget, men går investeringen dåligt, då förlorar de ändå inte mer än vad det satsat i bolaget, d.v.s. aktiekapitalet.⁷² Aktieägarna kan mer eller mindre investera i vilka projekt de än behagar. De kan investera i projekt som är mer riskfyllda i syfte att uppnå tillfredställande avkastning. Låt säga att investeringen går åt motsatt riktning och rent utav skadar bolaget. Borgenärerna hade förmodligen inte gett företaget kredit om de hade vetat om tendenser till riskfyllda projekt som kan resultera i att företaget skadas. Aktieägarna har således möjlighet att investera i projekt med högre risk än då krediten gavs.⁷³

I realiteten kan så ske, och då kan man fråga sig hur aktiekapitalet ska skydda borgenärerna i en sådan situation. Kapitalregleringen ger knappast för handen att borgenärerna får kontrollera företaget.

5.2.3 Borgenärernas möjlighet att skydda sig mot företagets beteende

Lagstiftaren kan som sagt inte lagstifta hur företag ska bedriva sin verksamhet. Borgenärerna har en metod att tillgå för att skydda sig från en situation liksom ovan (5.2.1) uppstår, och det är att upprätta avtal med kredittagarna. Genom att ta in olika villkor i

⁷¹ Armour, John. Hertig, Gerard. Kanda, Hideki. *The anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Second Edition, Oxford University Press Inc, New York, 2009, s 116.

⁷² Armour, J. Hertig, G, Kanda, H. *The anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, s 116.

⁷³ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1169.

kreditavtalet kan borgenärerna ta in olika begränsningar i aktieägarnas dispositionsrätt så de inte företar handlingar som skadar borgenärernas intressen. Ett sätt att begränsa spelrummet för ”asset substitution” kan vara att kräva att företaget har borgenärernas samtycke innan en sådan handling företas. Ett krav på samtycke från borgenärerna indikerar på att borgenärerna har visst inflytande i företaget.⁷⁴ Låt säga att borgenärerna har avtalat om inflytande i bolaget, då kan de utkräva att lån betalas i förtid eller neka utdelningar. Vidare kan borgenärerna kräva att företaget inte investerar i alltför riskfyllda projekt. Vid ett långtgående inflytande kan borgenärerna t.o.m. kräva att företag nekar vissa projekt. En gemensam nämnare för att kunna skydda sig mot aktieägarnas beteende är att skyddet uppstår via avtalsvägen, något som lagstiftaren inte kan erbjuda.⁷⁵

5.3 Kan borgenärerna skydda sig själva?

5.3.1 Vilka möjligheter har borgenärerna att skydda sig?

ABL: s borgenärsskyddsregler vilar på tanken att det finns ett behov att skydda borgenärerna. Tanken grundar sig på att bolagsborgenärerna inte själva kan tillvarata sina intressen genom avtal. Att borgenärerna saknar möjlighet eller förmåga att reglera sina mellanhavanden ifrågasätts emellertid.⁷⁶

Borgenärer kan skydda sig själva genom att upprätta avtal . Borgenärerna kan avtala om räntesatsen och olika möjligheter att kontrollera företaget. Räntesatsen har en funktion av kompensation för borgenärerna för de risker som de tar genom att erbjuda lån. Gälldenärens dispositionsrätt kan strypas om de vill ha en lägre ränta. Sådana avtal begränsar aktieägarnas möjlighet att dela ut tillgångar till sig själva.⁷⁷ Borgenärer kan förhandla om direkta eller indirekta restriktioner för aktieägarnas dispositionsrätt. Jämfört med

⁷⁴ Armour, J. Hertig, G. Kanda, H. *The anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, s 118.

⁷⁵ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1170.

⁷⁶ Sacklén, Mats. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s 153-154.

⁷⁷ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1172.

kapitalregleringen bereder de individuella kontrakten bättre skydd, eftersom de är mer specifika och kan anpassas bättre efter verksamhetens art.⁷⁸

Det hävdas att vissa typer av borgenärer inte kan skydda sina intressen genom avtal med bolaget. Främst åsyftas att de ofrivilliga borgenärerna står i sämre relation till bolaget och saknar förmåga att säkra sina intressen.⁷⁹ Nedan följer en redogörelse för de olika typerna av borgenärerna och deras möjligheter att skydda sina intressen.

5.3.1.1 Frivilliga borgenärer

Det finns olika typer av frivilliga borgenärer. Till de frivilliga borgenärerna hör banker och andra kreditinstitut, leverantörer, kunder, anställda.⁸⁰ De anpassande borgenärerna har möjlighet att de facto skydda sina intressen. I vad mån så faktiskt sker varierar beroende på vilken kategori frivilliga borgenärer man talar om.

Banker och andra institutionella kreditgivare skyddar oftast sina intressen genom att kräva gäldenären på säkerheter, såsom fastighetspant, företagshypotek, panträtt i annan lös egendom, borgensåtagande.⁸¹ Banker och andra kreditinstitut använder sig flitigt av olika säkerheter såsom kreditavtal och kreditupplysningar.⁸²

Anställda är en kategori som bör belysas särskilt i detta sammanhang. Vid en första anblick kan det verka som att denna grupp är speciellt svag i förhållande till bolaget. Lagstiftaren skyddar dock denna grupp med lagstiftning.⁸³

Det hävdas att leverantörerna är svaga och inte kan förhandla fram kreditvillkor som skyddar mot ett företags oförmåga att betala för t.ex. varor som levererats. Kritiken som riktas mot detta är att man inte kan hävda att dessa borgenärer är så pass svaga att de inte kan förhandla fram någon form av säkerhet.⁸⁴ För leverantörernas vidkommande

⁷⁸ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1188.

⁷⁹ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1189.

⁸⁰ Andersson, J. 1, s 80.

⁸¹ Sacklén, Mats. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s 156.

⁸² Andersson, J. 1, s 80.

⁸³ Andersson, J 1, s 81.

⁸⁴ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1189-1189.

finns möjligheter att uppställa vissa säkerhetsåtgärder, exempelvis återtagandeförbehåll på såld egendom, begränsa kredittiden, kräva viss information av företaget.⁸⁵ Återtagandeförbehåll erbjuder säkerhet då gäldenären inte fullgör sin betalningsskyldighet på så vis att borgenären kan ta tillbaka varan eller om utmätning företagits på bolaget, att egendomen endast får säljas om köpeskillingen möter leverantörens fordran.⁸⁶

5.3.1.2 Ofrivilliga borgenärer

När man talar om ofrivilliga borgenärer talar man om staten, landsting och kommuner med anspråk på skatter och avgifter.⁸⁷

Det hävdas att de ofrivilliga borgenärerna inte kan skydda sig själva genom kontrakt. Dessa borgenärer, kan om de så önskar, ”åka snålskjuts” och dra nytta av de kontrakt som redan finns upprättade av de frivilliga borgenärerna. De kan dra nytta av kontraktets begränsningar på aktieägarnas dispositionsrätt. Alla borgenärer har som gemensamt mål att övervaka företag så det inte blir insolvent.⁸⁸

Att staten inte skulle kunna säkra sina intressen anses orimligt av vissa författare. Staten med anspråk på utomobligatoriskt skadestånd, exempelvis miljöskador kan i egenskap av lagstiftare skydda sina intressen genom lagstiftning.⁸⁹ För staten som borgenär med anspråk på skatt anses att kravet på minimikapital av vissa författare vara helt ovidkommande. Företag kan inte endast bedrivas genom obetalda skatteanspråk. För att skatt ska aktualiseras måste företaget ha bedrivit någon form av verksamhet och vidtagit vissa transaktioner. Företaget måste ha finansierats på ett eller annat sätt för att transaktioner ska ha ägt rum. Skatteanspråket aktualiseras inte vid uppstarten av ett företag, utan snarare i ett senare skede. Det initiala aktiekapitalet har ingen koppling till skatteanspråkets storlek eller uppkomst. För skatteanspråkets vidkommande kan det

⁸⁵ Andersson, J 1 s 80-81.

⁸⁶ Sacklén, Mats. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s 154-155.

⁸⁷ Andersson, J. 1, s 81.

⁸⁸ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1172.

⁸⁹ Andersson, J 1 s 81.

t.o.m. vara så att det egna kapitalet gått förlorat från det att bolaget bildades tills det att anspråket riktas mot bolaget.⁹⁰

5.3.2 Vad grundar borgenärer sin kreditgivning på?

Det anses att det bundna egna kapitalet ger en viss information till nuvarande och framtida borgenärer om bolagets tillgångar.⁹¹ I verkligheten anses det snarare att aktiekapitalet är irrelevant som underlag för att erhålla kredit. Kreditgivare tittar snarare på nettotillgångar och kassaflöde.⁹² Minimumkapitalet i ett aktiebolag ger ingen vidare information om bolagets tillgångar, förutom eventuellt vid bolagets bildande.⁹³

Kreditgivning av banker och andra institutionella kreditgivare gör en noggrann kreditbedömning innan kredit ges. En genomgång görs där kreditgivaren tittar på gäldenärens verksamhet och analys av faktorer som kan tänkas påverka gäldenärens betalningsförmåga.⁹⁴

Kapitalet ämnar ge bolagets borgenärer information om tillgångarna i företaget och den mängd kapital som inte får delas ut till aktieägarna. Kritiken som riktas mot detta synsätt är att borgenärerna inte fäster någon vikt vid aktiekapitalet. Företag kan göra dåliga affärer, eller vidta olika transaktioner som inte omfattas av reglerna som begränsar aktieägarnas dispositionsrätt.⁹⁵

Om man tittar på resonemangen som fördes vid USA:s avskaffande av kravet på ett aktiekapital, så var ett av argumenten att borgenärerna inte fäste så stor vikt på aktiekapitalet. I verkligheten var det snarare som så att kreditgivarna tittade mer på kreditupplys-

⁹⁰ Armour, J. 1, s 20.

⁹¹ Enriques, L. & Macey, J. s 1173-1174.

⁹² Company Formation and Capital Maintenance, A Consultation Document from the Company Law Review Steering Group, October 1999, s 23-24.

⁹³ Schön, W. *The Future of Legal Capital*, s 437.

⁹⁴ Sacklén, Mats. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, s 156-157.

⁹⁵ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1186.

ningar och begärde in diverse ekonomisk information, såsom årsredovisning av företaget.⁹⁶

5.4 Är kapitalkonstruktionen kostnadseffektiv?

Ett system utan kapitalkonstruktion skulle innebära att individuella överenskommelser företas i större utsträckning. En följd av detta skulle innebära ökade transaktionskostnader för såväl företagen som borgenärerna, hävdas det.⁹⁷ Dagens kapitalkonstruktion är kostnadseffektiv i den bemärkelsen att det är en standardiserad lösning. Mot detta anförs att borgenärerna minst sagt skulle kunna utarbeta egna standardlösningar och att de förmodligen inte skulle vara i sämre än de som lagstiftaren utarbetat.⁹⁸

5.5 Vilka alternativa lösningar finns?

Att inte ha en kapitalreglering är en metod som ligger för handen. USA har inget lagstadgat kapitalkrav för bolag med begränsat ansvar. Borgenärsskyddet garanteras genom säkerhet eller individuella kontrakt. Doktrin förespråkar individuella kontrakt. De individuella avtalen möter riskerna samt de finansiella behoven bättre. Fördelen med de individuella avtalen är att man tittar på företagets likviditet då krediten ges, inte när bolaget bildades.⁹⁹

De enskilda borgenärssgrupperna kan skyddas genom lagstiftning utanför det aktiebolagsrättsliga reglersystemet. Skärpa lagstiftningen på sakrättens område och försäkringsområdet exempelvis. Man skulle kunna förstärka försäkringssystemet som täcker skyddsbehovet för miljöskador.

Andra regler som kan ha betydelse i detta sammanhang är reglerna om ”fraudulent transfers”. Fraudulent transfer innebär att en överföring är bedräglig om överföringen lämnar bolaget med orimligt litet kapital. Denna institution i kombination med en översyn av bolagsrättens korrelation till konkursrätten skulle hypotetiskt sätt kunna skydda borgenärerna.¹⁰⁰

⁹⁶ Andersson, J. 2, s 38.

⁹⁷ SOU 2008:49, s 84.

⁹⁸ Andersson, J. 2, s 39.

⁹⁹ Schön, W. *The Future of Legal Capital*, s 439.

¹⁰⁰ Andersson, J 1 s 81-83.

Vi ponerar att aktiebolagsrätten inte reglerar minimikapitalregleringen, hur skulle borgenärsskyddet hypotetiskt sett kunna säkras? Rättssystemet i USA saknar legalt krav på aktiekapital. Borgenärsintresset säkras på annat sätt. Lösningen som USA har valt är § 6.40 i MBCA som förespråkar ett insolvens- och insufficienstest. Aktieägarna får inte företa en värdeöverföring om bolaget före värdeöverföringen eller p.g.a. av denna blir insolvent (insolvency in the equity sense) eller insufficient (insolvency in the bankruptcy).¹⁰¹

¹⁰¹ Andersson, J 1 s 84

6 Kapitalreglernas konsekvenser

6.1 Påverkan på entreprenörer

6.1.1 Aktiekapitalet hindrar entreprenörer från att starta företag

Nyförtagandet påverkas av krångliga reglerverk som medför administrativa kostnader. En studie som gjorts av NUTEK påvisar att associationsrättsliga lagstiftningen upplevs som administrativt kostsam. Kravet på aktiekapital har negativ effekt på nyförtagande. Utredarna till SOU finner inget empiriskt stöd för att nyförtagandet skulle öka om kravet på aktiekapital sänks. Däremot skulle ett sänkt aktiekapital innebära att aktiebolagsformen blir mer tillgänglig och att de som valt att bedriva sin verksamhet som genomskild firma istället hade valt aktiebolaget. I dagsläget bedrivs flertalet företag som enskild näringsidkare och utredarna tror att nivån på aktiekapitalet är den bidragande faktorn till att det förhåller sig på det viset. Det faktum att aktiekapitalet saknar koppling till verksamhetens art och kapitalbehov kan vara en annan förklaring till att flertalet företag bedrivs som enskild näringsidkare, allra helst då huvuddelen av företag bedrivs inom tjänstesektorn. Tjänsteföretag har lägre kapitalbehov vid uppstarten och lägre finansieringsbehov i förhållande till andra företag. Småföretagarrepresentanterna kan hålla med om kapitalkravet påverkar de mindre företagen inom tjänsteföretagen vid val av bolagsform.¹⁰²

Aktiekapitalet är en av faktorerna som utgör ett hinder för många som önskar att bli entreprenörer. En undersökning visar på att hälften av de tillfrågade saknade kapital för att starta företag.¹⁰³

Det faktum att vi har en kapitalreglering kan innebära ökade kostnader snarare än förmåner, speciellt om man ser det från entreprenörernas synvinkel. Entreprenörer hindras att välja bolagsform med begränsat ansvar p.g.a. kapitalregleringen.¹⁰⁴

Kostnaden för att bedriva verksamhet genom en bolagsform med begränsat ansvar påverkar, speciellt kravet på minimunkapital, förekomsten av entreprenörskap.

¹⁰² SOU 2008:49, s 88-90.

¹⁰³ Blanchflower G. David, Oswald, J. Andrew. *What makes an entrepreneur?*, Journal of Labor Economics, 1998, vol. 16, no. 1, s 43-44.

¹⁰⁴ Armour, J. 1, s 27.

En statistikundersökning som gjorts av Klapper m.fl. utreder i vilken mån entreprenörer hindras att välja bolagsformen med begränsat personligt ansvar p.g.a. diverse legala krav som måste vara uppfyllda innan bolagsformen får användas. Författarna studerar konsekvenserna av förevarande reglering och dess påverkan på mindre företag. Inledningsvis konstaterar författarna att antalet nyetablerade företag i Italien är dryga 3,8% jämfört med 13,5% i Storbritannien. En förklaring till diskrepansen i nyetablering kan vara de legala kraven som uppställs för att få bedriva sin verksamhet genom en bolagsform med begränsat personligt ansvar. Nyföretagandet är lägre i länder med regelverk som innebär byråkratisk börda och kostnader. Med byråkratisk börda och kostnader menas i detta sammanhang de legala kraven för att få starta ett bolag med begränsat ansvar, exempelvis kravet på aktiekapital. Slutsatserna som författarna drar är att ”entry regulation, ”d.v.s. lagregler som ställer vissa krav innan bolag får bildas, hindrar entreprenörer att starta företag.¹⁰⁵

En annan undersökning som gjorts på området om vad som påverkar entreprenörskap är hur nystartandet av företag påverkas av konkurslagstiftningen i ett land. Att kunna bedriva ett företag med begränsat ansvar är önskvärt. Minimumkapitalregleringen som är förenad med aktiebolaget har en negativ inverkan på förekomsten av entreprenörskap.¹⁰⁶ Författarna till undersökningen kommer fram till att det legala klimatet i ett land påverkar entreprenörskap. En förmånlig konkurslagstiftning har inverkan på entreprenörer, det leder till att entreprenörskapet ökar. Konkurslagstiftningens samverkan med aktiekapital regleringen kan förstås genom att konkurslagstiftningen i ett land är betydligt hårdare i länder med minimumkapital reglering.¹⁰⁷

En tredje undersökning tar sikte på olika regelverk och entreprenörskap. Utredningen har jämfört 39 olika länders regelverk. Författarna till undersökningen finner att länder med krav på minimumkapital har lägre entreprenörskap i förhållande till länder utan krav. Entreprenörskap är lägre i länder med minimumkappitalreglering. Författarna till

¹⁰⁵ Klapper, Leora. Laeven, Luc. Rajan, Raghuram. *Entry Regulation as a barrier to entrepreneurship*, Journal of Financial Economics, Volume 82, Iss.3, December, 2006, s 592-593.

¹⁰⁶ Armour, John. Cumming, Douglas. *Bankruptcy Law and Entrepreneurship*, University of Cambridge Centre for Business Research Working Paper No. 300, s 307.

¹⁰⁷ Armour, J. Cumming, D. *Bankruptcy Law and Entrepreneurship* ,s 337.

denna undersökning föreslår att lagstiftningen i länder med stränga krav innan bolag får registreras bör reduceras, eller i alla fall lätta på bördan för bolag.¹⁰⁸

6.1.2 Kapitalreglerna innebär kostnader för nyföretagande

Resonemanget som förs kring att det är kostsamt för nyföretagande riktar sig främst till kapitalregleringen i det andra bolagsdirektivet. Denna uppsats utreder främst entreprenörskap i privata aktiebolag. Varför kritiken tillmäts betydelse i detta sammanhang beror på att det i grund och botten är samma frågeställning, borgenärsskyddsreglerna. Sverige har implementerat direktivet och resonemanget om borgenärsskyddsreglerna ”smittar” av sig, så att säga.

Reglerna som är förknippade med aktiekapital innebär ökade kostnader för företag. Nedan skall redogöras för vilka regler som är en direkt följd av kapitaldirektivet och ut-sätter företag för administrativ och kostsam börda.

Aktiekapitalet kan betalas antingen med kontanta medel eller apportegendom.¹⁰⁹ Vid betalning med apportegendom aktualiseras vissa bestämmelser som innebär en direkt kostnad för företag. En revisor måste granska apportegendomen och tillförsäkra att den faktiskt tillförs bolaget, att egendomen antas bli nytta för bolagets verksamhet samt att egendomen inte tagits upp till ett högre värde än det verkliga värdet. I yttrandet ska även revisorn ange vilken värderingsmetod som använts.¹¹⁰ Dessa regler kostar både tid och pengar för personer som vill starta företag.¹¹¹

6.1.3 Aktiekapitalet påverkar innovativa idéer

Oförmåga att åtnjuta företagsform med begränsat ansvar kan hindra personer från att starta företag. Att kunna erbjuda bolagsform med begränsat ansvar kan resultera i att entreprenörer vågar träda fram med fler projekt. Vid en kapitalreglering kan ökade

¹⁰⁸ Stel, André. Storey, J David. Thurik, Roy. *The Effect of Business Regulations on Nascent and Young Business Entrepreneurship*, Small Business Economics, (2007) 28:171-186, s 16.

¹⁰⁹ 2 kap 16§ ABL

¹¹⁰ 2 kap 19§ ABL och motsvarighet i kapitaldirektivet art 10.

¹¹¹ Enriques, L. & Macey, J. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, s 1195.

kostnader uppstå för entreprenörerna, dels kravet på aktiekapital dels krav på personlig borgen och detta kan i sin tur hindra vissa projekt för entreprenörerna.¹¹²

Kravet på aktiekapital kan ha en negativ effekt på innovativa idéer som innebär större risk.¹¹³

6.2 Utvecklingen efter Centros-fallet

I samband med *Centros* fallet öppnades vägen upp för möjligheter att välja ett annat medlemslands bolagsreglering för privata aktiebolag.¹¹⁴ En fråga som aktualiseras i detta sammanhang är huruvida kapitalregleringen påverkar nyföretagandet i ett medlemsland med sträng kapitalreglering. Denna utveckling, d.v.s. möjligheten starta upp företag i ett annat medlemsland, ger upphov frågeställningar kring huruvida kapitalregler är motiverade eller ens önskvärda?¹¹⁵ Konsekvensen av denna utveckling har lett till att flertalet medlemsstater numera ser över sin inhemska kapitalreglering.¹¹⁶

En ny studie som gjorts av Becht, Mayer och Wegner¹¹⁷ visar på att sedan 2003 så har 6000 företag bildats i Storbritannien av entreprenörer i Tyskland. Det argumenteras för att kapitalregleringen är den bidragande faktorn till att företag väljer att göra på detta vis.¹¹⁸ Studien bygger på information från Storbritanniens företag från 1997 till 2005. Slutsatser som kan dras av denna studie är att antalet företagsregistreringar för bolag med begränsat ansvar ökat markant. Fler medlemsstater väljer att registrera sitt bolag i Storbritannien och studien tror att denna utveckling beror på praxis som utvecklats genom *Centros*, *Überseering* och *Inspire Art*. Efter *Centros* fallet registrerades över 44 000 företag från andra medlemsstater i Storbritannien.¹¹⁹

¹¹² Armour, J. 1, s 18.

¹¹³ SOU 2008:49, s 88-90.

¹¹⁴ Mål C-212/97 *Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelse*.

¹¹⁵ Armour, J. 1, s 7.

¹¹⁶ SOU 2008:49, s 61.

¹¹⁷ Marco Becht, Colin Mayer, Hannes F. Wagner, *Corporate Mobility Comes to Europe- The Evidence*.

¹¹⁸ Armour, J. 1, s 26.

¹¹⁹ Marco Becht, Colin Mayer, Hannes F. Wagner, *Corporate Mobility Comes to Europe- The Evidence*, s 1. Statistikdata hämtat från <http://www.companieshouse.gov.uk/>

Det faktum att det andra bolagsdirektivet inte ställer krav på ett minsta aktiekapital för privata aktiebolag föranleder en stor diskrepans mellan medlemsstaternas kapitalreglering. Storbritanniens kapitalreglering är betydligt mer förmånlig än övriga medlemsstater vilket kan förklara det ökade antalet företagsregistreringar från andra medlemsstater.¹²⁰

¹²⁰ Armour, John. *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition* , Institute for Law and Finance, Working Papers Series No. 41, 11/2005, s 19.

7Analys

Med denna analys ska författaren fastställa två viktiga påståenden; aktiekapitalet fyller inte den ämnade funktionen att skydda borgenärerna, aktiekapitalet utgör de facto en hindrande faktor för nyföretagande. Författaren kommer vidare att presentera alternativa rättsregler som är mer effektiva för att skydda borgenärskretsen.

Aktiekapitalets funktion har länge varit omtvistat. Kritiska röster har gjort sig hörda både i Sverige, runtom i Europa och i USA. De kritiska rösterna har ställt sig frågan huruvida aktiekapitalet i praktiken skyddar borgenärgruppen och ifrågasatt huruvida reglerna om skyddet för det bundna egna kapitalet i själva verket är överflödiga. Vi har två olika rättstraditioner; kontinentaleuropeiska och anglosaxiska, som presenterar helt olika syn på aktiekapitalet. Längre har lagstiftaren i Sverige och övriga Europe resonerat kring att aktiekapitalet fyller en nödvändig funktion som borgenärsskydd. En kort tillbakablick måste göras till då aktiebolaget delades in i publikt och privat. Värt att nämnas i detta sammanhang för det privata aktiebolagets vidkommande är att lagstiftaren i själva verket är medveten om att aktiekapitalet i praktiken är ett otillräckligt skydd för borgenärerna. Trots detta sattes aktiekapitalet till 100 000kr (se avsnitt 3.3.1). Författaren till förevarande uppsats finner en viss tvetydighet. Lagstiftaren är medveten om problematiken, men väljer trots det att utsätta företag för denna, i realiteten, obefogade börda. Förvisso kan det till viss del hållas med att ett regelsystem som ämnar skydda borgenärer är bättre än ett rättssystem som inte gör det. Frågan är snarare huruvida dagens bestämmelser de facto skyddar borgenärerna eller om ett alternativt system borde träda in istället.

Vid en internationell anblick kan det konstateras att utvecklingen i Europa går mot en motsatt riktning. Frågan om kapitalkravets betydelse har ifrågasatts av alltfler medlemsstater. I ljuset av denna utvecklingstrend är det alldeles på sin plats att ifrågasätta aktiekapitalet som borgenärsskydd.

Utredarna till SOU:n medger till viss mån att aktiekapitalet reellt sett inte har så stor betydelse för borgenärsskyddet. För den frivilliga borgenärgruppen kan det knappast hävdas att de skyddas av aktiekapitalet i någon vidare bemärkelse. En intressant aspekt som ska belysas i detta sammanhang är att lagstiftaren hävdar att avsaknaden av kapitalregler skulle innebära ökade transaktionskostnader som en följd av att individuella kon-

trakt skulle företas i större utsträckning. De frivilliga borgenärerna upprättar redan avtal med bolagen. Det är svårt att dra en slutsats om att avtalsregleringen inte innebär transaktionskostnader i förevarande uppsats, speciellt då empiriska undersökningar saknas, men man skulle kunna tänka sig att kostnaderna som uppstår är ringa, eftersom individuella överenskommelser företas flitigt. De olika kategorierna av frivilliga borgenärerna är olika ”starka”, en bank har exempelvis mer kunskap eller expertis på området för att skydda sig själv jämfört mot de svagare kategorierna, exempelvis leverantörer eller anställda. Att leverantörer inte kan upprätta avtal och skydda sig själva är ett banalt påstående enligt mitt tycke. Leverantörerna är själva verksamma inom affärsvärlden och företar flera transaktioner på en dag. Att hävda att dessa inte skulle kunna se efter sig själva vore ju som att säga att vissa aktörer på marknaden rent utav är dumma och saknar möjlighet att förstå sig på en välfungerande marknad. Leverantörer borde vara väl införstådda med olika regelverk eftersom de själva bedriver en verksamhet. Ett bolag och en leverantör ligger på samma nivå, det är ju knappast så att leverantören betraktas som konsument och behöver ett extra skydd från lagstiftarens sida.

Lagstiftaren resonerar att aktiekapitalet ämnar skydda den ofrivilliga borgenärsgruppen och att det bl.a. är dels därför vi har kvar kravet på aktiekapitalet. Det faktum att aktiekapitalet är av ett så pass litet belopp innebär att kapitalet snabbt kan förbrukas. Låt säga att ett företag går dåligt redan från start, skatteanspråket uppstår inte först efter ett år, då kan aktiekapitalet redan vara förbrukat. Att hävda att staten såsom borgenär inte kan skydda sig själv är alldeles befängt. Staten i sig är lagstiftaren och har de facto möjlighet att skärpa lagstiftningen på skattebetalningsområdet för att kunna möta anspråk på skatt på ett mer tillfredställande sätt. Att ha ett lagstiftat skydd till förmån för staten som borgenär indikerar på att staten är en svag borgenär som behöver detta extra skydd. Det ter sig som orimligt att motivera ett lagstadga kapitalkrav med att staten behöver skyddas, det är ju de facto staten som stiftar lagar.

Reglerna om skyddet för det bundna egna kapitalet kan också anses som överflödiga och till viss del även missvisande för bolagets borgenärer. Reglerna om tvångslikvidation utgår från bolagets insufficiens. Blott det faktum att situationen om tvångslikvidation kan lösas genom bokföringsmässiga åtgärder borde tända många varningsklockor. Borgenärerna vilseleds av bolagets balansräkning i tron om att bolaget har en viss nivå av tillgångar och skulder. Tidsaspekten är en annan förutsättning som ska vävas in i det-

ta resonemang. Insolvens kan i många fall träda in innan insufficiens. Syftet med tvångslikvidationsregleringen är att uppmärksamma borgenärer på att bolaget har betalningssvårigheter. Har företaget hunnit hamna i insolvens p.g.a. tidsfristen då kan man starkt ifrågasätta huruvida reglerna tjänar sitt ändamål. Att reglerna om tvångslikvidation kan kringgås med blott bokföringsåtgärder och att insolvens kan träda in under tidsfristen indikerar på att reglerna är överflödiga.

Det saknas samband mellan aktiekapitalets storlek och verksamheten som bedrivs. Bara det faktum att denna koppling saknas borde räcka för att säga att kapitalkonstruktionen i Sverige inte är väl genomtänkt. Lagstiftaren har helt förbisett verksamhetens individuella kapitalbehov och risker som är förenade med verksamheten när det bestämdes att lagreglera ett minimum krav på aktiekapital. Det kan inte anses rimligt att ett tjänsteföretag som saknar tillgångar ska ha samma kapitalkrav som ett transportföretag med diverse tillgångar. Att tränga undan den individuella synen på ett företag för att ersätta med en kollektiv syn, d.v.s. att kapitalskyddsbestämmelserna är en garanti som gäller kollektivt och motivera det med att det sparar transaktionskostnader då individuella överenskommelser inte behöver företas i större omfattning, är minst sagt felaktigt. Individuella överenskommelser upprättas flitigt på kreditmarknaden. Borgenärer sätter inte sin tilltro till endast aktiekapitalet utan de skyddar sig i bästa möjliga mån genom avtal.

Jag har hittills i min analys argumenterat att möjligheter finns för borgenärer att skydda sina intressen och det kan påstås att aktiekapitalet inte skyddar borgenärsintresset på ett tillfredställande sätt.

Frågan som skall besvaras nedan är huruvida aktiekapital utgör ett hinder för nyföretagandet.

Det har konstaterats att genom sänkningen av aktiekapitalet blir bolagsformen mer tillgänglig. Lagstiftaren tror inte att nyföretagandet kommer att öka. Flertalet företagare bedriver sin verksamhet genom bolagsformen enskild näringsidkare. Lagstiftaren tror att den underliggande orsaken till detta är aktiekapitalet. Jag finner viss tvetydighet i resonemanget. Det faktum att man inte väljer aktiebolaget p.g.a. kapitalkravet borde väl ändå indikera på att kapitalkravet upplevs som betungande. Avsnitt 6.1.1 presenterar olika undersökningar som utreder olika hindrande faktorer för entreprenörskap. Undersökningarna påvisade att kapitalet är en hindrande faktor för entreprenörskap. Länder

med kapitalreglering har lägre antal entreprenörer. Om det förhåller sig på det viset att kapitalet utgör en hindrande faktor, då kan aktiekapitalet kännas som extremt betungande för personer som vill starta företag.

Att ha bolag med begränsat ansvar är förmodligen väldigt eftertraktat. Genom att göra aktiebolaget mer tillgängligt kommer kanske fler våga starta upp företag. Antalet bolagsregistreringar i Storbritannien ökade efter Centros-fallet. Det ter sig som mer önskvärt för entreprenörer att starta företag i Storbritannien vilket indikerar på att kapitalregleringen upplevs som överflödig. Man kan välja att starta företag i annan form än aktiebolag, exempelvis enskild firma. En fråga man kan ställa sig i detta sammanhang är varför entreprenörer ändå väljer att starta företag i Storbritannien för att bedriva det som filial i hemlandet. En slutsats som kan dras av detta är aktiekapitalet har betydelse vid valet huruvida man vill starta företag eller ej.

Att ha ett aktiekapital medför administrativa kostnader. Regler som är förknippade med aktiekapitalet är reglerna om tvångslikvidation. En följd av dessa är rapporterna som måste upprättas om situation om tvångslikvidation uppstår. I samband med att aktiekapitalet sänkts blir marginalerna mellan tillgångar och skulder mindre. En konsekvens av detta är att situation om tvångslikvidation kommer att utlösas mycket snabbare. Den administrativa bördan för företagen kommer således öka. En annan administrativ kostnad som uppstår som en konsekvens av kapitalregleringen är om aktiekapitalet betalas in genom apportegendom. Apportegendomen måste värderas av en revisor. Således uppstår kostnader för företaget.

Ett system utan kapitalreglering betyder inte att borgenärerna står helt oskyddade. Det faktum att borgenärerna faktiskt upprättar avtal indikerar starkt på att borgenärerna upplever kapitalkonstruktionen i Sverige som otillräcklig. Systemet i USA bygger på en sufficiens- och solevensprövning. Denna reglering ligger väldigt nära konkursrättens område. Att stärka lagstiftningen på konkursrättens område skulle kunna vara ett alternativ. Det ligger inte inom ramen för denna framställning att gå in på konkursrätten, därför stannar resonemanget här.

8 Slutsatser

Syftet med denna uppsats har varit att titta på aktiekapitalets funktion som borgenärs-skydd och huruvida aktiekapitalet i realiteten skyddar borgenärerna. För att ta frågeställningen ett steg längre så har jag även tittat på i vilken mån aktiekapitalet utgör hinder för nyföretagande. I SOU 2008:49 hävdas det att aktiekapitalet fortfarande är av betydelse för vissa borgenärer, främst de ofrivilliga, samt att ett sänkt krav på aktiekapitalet inte i sig innebär att nyföretagandet kommer öka i Sverige.

Kapitalkonstruktionen i Sverige är inte effektiv enligt mitt tycke. Dels har jag i min analys argumenterat för att reglerna som ska skydda det bundna egna kapitalet är överflödiga, dels att aktiekapitalet i sig inte är motiverat på ett tillfredställande sätt.

Reglerna om skyddet för det bundna egna kapitalet, i synnerhet tvångslikvidation, är ineffektiv i den bemärkelsen att den belastar företagen. Företagsrekonstruktionsregeln bör ses över och effektiviseras. Om man utgår från det legala kravet på 50 000kr så kan det konstateras att aktiekapitalet som incitament på att företaget eventuellt måste avvecklas ger för handen att marginalen är liten. Visst kan företag ha ett större aktiekapital, men det är inte kärnan i detta resonemang, kärnan är snarare att ett aktiebolag måste ha ett aktiekapital på 50 000kr. Istället för att grunda reglerna om tvångslikvidation på aktiekapitalet skulle man förslagsvis kunna öka samarbetet mellan tvångslikvidation och konkursrätten.

Aktiekapitalet i sig erbjuder inte borgenärerna ett tillfredställande skydd, varken för de frivilliga eller de ofrivilliga borgenärerna. En indikation på att aktiekapitalet upplevs som otillfredsställande för de är att de frivilliga borgenärerna i praktiken upprättar avtal för att tillvarata sina intressen. Det faktum att aktiekapitalet saknar koppling mellan bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten borde tala för sig själv. Det kan inte anses rimligt att företag med högre riskverksamhet ska ha samma aktiekapital som företag med mindre riskverksamhet. Med detta sagt så ifrågasätter jag om aktiekapitalet ska vara lagfäst. Det ter sig som mer lämpligt att låta parterna få bestämma bästa lämpliga skydd. Slutsatsen av det följande ger för handen att aktiekapitalet som en lagfäst mekanism som ger borgenärerna en trygghet är i verkligheten otillfredsställande för de frivilliga borgenärerna. De ofrivilliga borgenärerna saknar möjlighet att upprätta avtal. Staten tillhör som tidigare nämnt till denna kategori borgenärer. Staten i egenskap av lagstifta-

re kan skärpa lagstiftningen på skattebetalningsområdet för att möta skatteanspråken bättre. Det är en lämpligare lösning eftersom det handlar om skatteanspråk och möjlighet finns för staten att skärpa lagstiftningen på just detta område.

Utredarna till SOU 2008:49 hävdar att nyföretagandet inte skulle öka på grund av ett sänkt krav på aktiekapital. Det saknas empiriskt stöd för att nyföretagandet skulle öka. Jag har i min uppsats presenterat några undersökningar som jämför olika länders rättsystem och dess påverkan på entreprenörskap. Länder med sträng kapitalreglering påverkar entreprenörskap i den bemärkelsen att antalet entreprenörer är lägre. Man kan i detta hänseende fråga sig om det är en slump eller är det så att aktiekapitalet hämmar entreprenörerna. Min uppfattning är att nyföretagandet visst påverkas av aktiekapitalet och utgör således en hämmande faktor på entreprenörskapet. Ytterligare indikationer på aktiekapitalets hämmande verkan på entreprenörskap som stärker min slutsats är utvecklingen efter Centros-fallet. Det faktum att företagare runt om i EU väljer att registrera sitt företag i Storbritannien och bedriva det som filial i det egna landet innebär att aktiebolaget är en önskvärd bolagsform. Vill företagare starta företag finns andra bolagsformer att välja som inte kräver aktiekapital, exempelvis enskild firma i Sverige. Trots att andra bolagsformer erbjuds väljer dock vissa företagare ändå att registrera företaget i Storbritannien. En slutsats som kan dras av denna utveckling efter Centros-fallet är att kravet på aktiekapital upplevs som den hindrande faktorn för att åtnjuta aktiebolaget som bolagsform.

Efter en avvägning av faktorer ter det sig som orimligt att ha kvar ett lagstadgat krav på aktiekapital. Kapitalkonstruktionen som vi har i Sverige är inte effektiv, den erbjuder inte borgenärerna något reellt eller realistiskt skydd. Aktiekapitalet som ett skydd för borgenärer är inte tillfredställande. Aktiekapitalet påverkar nyföretagandet i den bemärkelsen att det hindrar företagare att åtnjuta bolagsformen aktiebolag med privilegiet begränsat personligt ansvar. Avvägning mellan olika intressenter ger för handen att kan reglerna om aktiekapital kännas överflödiga.

9 Sammanfattning

Aktiebolaget som företagsform innebär att aktieägarna är begränsat personligt ansvariga för bolagets förpliktelser. En konsekvens av detta privilegium är att kapital måste tillföras och bibehållas i bolaget för att skydda bolagsborgenärerna. För att säkra bolagsborgenärernas intressen finns i ABL regler om tillskottsplikt och regler som skyddar det bundna egna kapitalet.

Den 1 april 2010 sänktes aktiekapitalet i privata aktiebolag från 100 000kr till 50 000kr. Anledningen till att aktiekapitalet övervägdes beror på att regeringen vill förbättra regelverken på bolagsrättens område och minska de administrativa bördorna för små företagen. Aktiekapitalet utgör ett led i regelförenklingsprocessen. Utredningen kring aktiekapitalet mynnade ut i SOU 2008:49. Utredarna tar ställning till huruvida aktiekapitalet fyller den förmodade funktionen som ett borgenärsskydd. Historiskt sett har aktiekapitalet ansetts vara av betydelse för bolagsborgenärernas intresse. Idag kan det konstateras att aktiekapitalet är av mindre betydelse för bolagets borgenärer, då de flesta i praktiken säkrar sina intressen avtalsvägen. Man kan kategorisera borgenärerna; de *frivilliga borgenärerna* och de *ofrivilliga borgenärerna*. De frivilliga borgenärerna kan avtalsvis säkra sina intressen vid kreditgivning och till de frivilliga borgenärerna räknas bl.a. banker och leverantörer. De ofrivilliga borgenärerna saknar möjlighet att avtalsvägen säkra sina intressen och hit räknas staten med anspråk på skatt. Regeringen anser att aktiekapitalet i realiteten utgöt ett klen skydd för borgenärerna, men trots detta fäster vissa borgenärer vikt vid aktiekapitalet. De ofrivilliga borgenärerna är i behov av kapitalreglerna, medan de frivilliga borgenärerna inte fäster stor vikt vid kapitalreglerna. Kapitalreglerna kan vidare utgöra en hämmande faktor för nyföretagandet i Sverige, i synnerhet inom tjänstesektorn eftersom behovet av ett aktiekapital inte är lika stort för tjänsteföretagen. Utredningen finner dock inget empiriskt stöd för att nyföretagandet i Sverige skulle öka vid ett sänkt krav på aktiekapital, utan konstaterar endast att aktiebolagsformen skulle bli mer tillgänglig. Sist men inte minst, aktiekapitalet saknar koppling mellan bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten. Efter en avvägning mellan olika intressen valde lagstiftaren ändå att ha kvar aktiekapitalet i aktiebolag.

Det finns två olika rättstraditioner angående synen på aktiekapitalet; den kontinentaleuropeiska rättstraditionen som efterlevs av de flesta europeiska länder och den anglosaxiska rättstraditionen som efterlevs av USA. Den förra förespråkar ett bolagsborgenärer-

na måste skyddas och således är det lagstadgade kravet på aktiekapital och reglerna om skyddet för det bundna egna kapitalet av betydelse, medan den senare snarare förespråkar att det bör lämnas åt parterna fritt att få avtala om. USA har gått från ett rättsystem där man hade ett lagstadgat krav på minimumkapital till ett system utan krav på minimumkapital. Lösningen som har valts i USA för att erbjuda borgenärerna skydd är det s.k. insolvens- och insufficiens testet. Trenden inom EU går mot ett avskaffande eller ett sänkt krav på aktiekapital.

Debatten kring aktiekapitalets funktion som borgenärsskydd har förts av både svenska och utländska författare. De kritiska rösterna menar på att aktiekapitalet i realiteten inte erbjuder ett nämnvärt skydd för bolagsborgenärerna. Kritiken som anförs är dels att aktiekapitalet saknar koppling mellan bolagets kapitalbehov och riskerna med verksamheten, dels kritiserar även reglerna som ska skydda bolagets bundna egna kapital. Flertalet författare menar även att borgenärerna har möjlighet att skydda sig själva och i realiteten även gör så istället för att förlita sig på kapitalregleringen. För de ofrivilliga borgenärernas vidkommande anser de kritiska rösterna att det är orimligt att hävda att staten inte skyddas, det är ju de facto staten som stiftar lagar. Alternativa lösningar som presenteras av olika författare är främst att inte ha en kapitalreglering såsom den vi har i Sverige. Lagstiftaren skulle kunna skärpa lagstiftningen på sakrättens eller konkursrätten istället. Insolvens- och insufficiensförfarandet i USA förespråkas som ett annat alternativ.

Den andra frågeställningen i förevarande uppsats är huruvida aktiekapitalet utgör en hämmande faktor för entreprenörskap. Utredarna till SOU 2008:49 hävdar att nyförtagandet i sig inte kommer öka om man sänker aktiekapitalet, men empiriska undersökningar saknas för påståendet. Statistiska undersökningar har presenterats i förevarande uppsats där undersökningar gjorts mellan olika länder angående vad som anses hindra entreprenörskap. Gemensamt för de statistiska undersökningarna är att entreprenörskapet är lägre i länder där krav på aktiekapital är lagfäst.

I analysen har författaren till förevarande uppsats argumenterat för att aktiekapitalet inte skyddar borgenärerna. Detta antagande bygger till stor del på att de frivilliga borgenärerna har möjlighet och i praktiken skyddar sina intressen genom avtal. Vid kreditgivning fäster borgenärerna inte stor vikt vid aktiekapitalet, utan andra faktorer som exempelvis likviditet och kassaflöde utgör snarare grund vid kreditprövningen. De ofrivilliga

borgenärerna, staten exempelvis, kan skärpa lagstiftningen på skattebetalningsområdet för att möta anspråk på skatt på ett mer tillfredställande sätt. Enligt författarens tycke ter det sig som orimligt att motivera ett lagstadgat krav på aktiekapital för att skydda staten som borgenär, eftersom staten i realiteten inte är en svag borgenär som är i behov av detta skydd.

Författaren till förevarande uppsats anser vidare att aktiekapitalet har en hämmande funktion på nyföretagandet och grundar sitt antagande på de statistikundersökningar som presenterats i uppsatsen. Entreprenörskapet är lägre i länder med skärpt kapitalreglering.

Referenslista

Gemenskapsrätlig lagstiftning

77/91/EEG, EGT L 26, 31.1.1977

Gemenskapsrättsliga förarbeten

Europeiska Gemenskaperna kommission, Bryssel den 10.7.2007, KOM (2007) 394 slutlig,

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av rådets direktiv 77/91/EEG när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, Bryssel den 21 september 2004, KOM (2004) slutl.

Författningar

Svenska

Aktiebolagslag (2005:551)

Aktiebolagslagen (1975:138)

Lag (1944:705) om aktiebolag

Lag den 28 juni 1895 (nr 65) om aktiebolag

1848 års förordning om lag angående aktiebolag

Amerikanska

Model Business Corporation Act 2000/01/02 3rd Edition

Offentligt tryck

Proposition 2009/10:61. *En sänkning av kapitalkravet för privata aktiebolag*

Proposition 1973:93. *Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m.; given Stockholms slott den 16 mars 1973*

Proposition 1993/94:196 *Ändringar i Aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.*

SOU 2008:49 *Aktiekapital i privata aktiebolag*

SOU 1941:9 *Lagberedningens förslag till lag om aktiebolagslag m.m.*

SOU 1971:15 *Förslag till Aktiebolagslag*

Remissyttrande Svenska Bankföreningen, 2009-01-29, Ju2008/4316/L1

Remissyttrande Svenskt Näringsliv, 2009-01-30, SN Dnr 290/2008

Rättspraxis

Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelse, REG 1999, I-01459.

Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. S. 1-09919

Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s 1-10155

Doktrin

Svensk Litteratur

Andersson, Jan. *Om vinstutdelning från aktiebolag*, Iustus Förlag, Uppsala, 1995

Utländsk litteratur

Armour, John. Hertig, Gerard. Kanda, Hideki. *The anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Second Edition, Oxford University Press Inc, New York, 2009.

Skog Rolf, *Rodhes Aktiebolagsrätt*, 22 uppl, Norstedts Juridik, Mölnlycke, 2009

Svenska artiklar

Andersson, Jan. *Det nya aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet-Rättspolitiska funderingar*, Nordisk Tidskrift for Selskabsret nr 3 2005, s 76-87. (Andersson, J 1)

Andersson, Jan. *Kapitalkrav och kapitalskydd i internationellt perspektiv-onödig borgenärsskydd*, Selskabers kapital-Nya tendenser i skandinavisk selskabsret, Jurist- og Okonomforbundets Forlag, 1999, s 33-45. (Andersson, J 2)

Andersson, Jan. *Om vinstutdelning från aktiebolag*, Iustus Förlag AB, Uppsala 1995

Sacklén, Mats. *Om skyddet för aktiebolagets borgenärer*, Svensk Juristtidning, 1994, s 136-178.

Utländska artiklar

Armour, John. *Legal Capital- An Outdated Concept?*, European Business Organization Law Review, Cambridge: Mar 2006. Vol. 7 Iss. 1, s 5-27. (Armour, J 1)

Armour, John. *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation versus Regulatory Competition*, Institute for Law and Finance, Working Papers Series No. 41, 11/2005, s 1-52. (Armour, J 2)

Armour, John. Cumming, Douglas. *Bankruptcy Law and Entrepreneurship*, University of Cambridge Centre for Business Research Working Paper No. 300.

Referenslista

Blanchflower G. David, Oswald, J. Andrew. *What makes an entrepreneur?*, Journal of Labor Economics, 1998, vol. 16, no. 1, s 26-60

Enriques, Luka. Macey, Jonathan. *Creditors versus capital formation: The case against the European Legal Capital Rules*, Cornell Law Review, Vol 86. No.6, September 2001, s 1166-1204

Klapper, Leora. Laeven, Luc. Rajan, Raghuram. *Entry Regulation as a barrier to entrepreneurship*, Journal of Financial Economics, Volume 82, Iss.3, December, 2006, s 591-629.

Schön, Wolfgang. *The Future of Legal Capital*, European Business Organization Law Review, Cambridge: Nov 2004, Vol 5. Iss 3, s 429-448.

Stel, André. Storey, J David. Thurik, Roy. *The Effect of Business Regulations on Nascent and Young Business Entrepreneurship*, Small Business Economics (2007), 28:171-186.

