



INTERNATIONELLA HANDELSHÖGSKOLAN  
HÖGSKOLAN I JÖNKÖPING

# Det svenska kapitalkravet underminerat och förlegat?

*En jämförande studie av den svenska och engelska bolagsrätten  
i ljuset av etableringsfriheten*

Magisteruppsats inom Bolagsrätt

Författare: Andreas Persson

Handledare: Göran Wahlgren

Framläggningsdatum 2005-06-03

Jönköping VT 2005



JÖNKÖPING INTERNATIONAL BUSINESS SCHOOL  
Jönköping University

# **The Swedish legal capital regime undermined and outdated?**

A comparative study of Swedish and English Company Law  
in the light of the freedom of establishment

Master thesis within Company Law

Author:           Andreas Persson

Tutor:            Göran Wahlgren

Jönköping        June 2005

## **Magisteruppsats inom bolagsrätt**

<b>Titel:</b>	<b>Det svenska kapitalkravet underminerat och förlegat?</b>
<b>Författare:</b>	<b>Andreas Persson</b>
<b>Handledare:</b>	<b>Göran Wahlgren</b>
<b>Datum:</b>	<b>2005-05-03</b>
<b>Ämnesord</b>	<b>Bolagsrätt, EG-rätt, Etableringsfrihet, Forumshopping, Kapitalkrav, Borgenärsskydd, England, Sverige.</b>

---

### **Sammanfattning**

Den gemenskapsrättsliga harmoniseringsprocessen har på bolagsrättens område varit relativt framgångsrik. Trots detta går det i dagsläget inte att tala om någon konform europeisk bolagsrätt. Betydande skillnader kvarstår mellan de nationella bolagsrättsliga regelverken.

Den EG-rättsliga etableringsfriheten, och EG-domstolens tolkning av densamma, innebär att de europeiska företagen ges ett relativt stort mått av gränsöverskridande rörelsefrihet. En följd av denna mobilitet tillsammans med skillnaderna i de nationella regelverken är att tvingande nationell bolagsrättslig lagstiftning relativt enkelt kan kringgå. Ett typexempel på detta är att svenska företagare, genom att bedriva sin verksamhet i ett engelskt aktiebolag, kan undgå det svenska kravet på tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildandet av ett privat aktiebolag. Det svenska kapitalkravet kan därmed sägas vara underminerat.

Blott det faktum att det svenska kapitalkravet underminerats innebär att dess existens bör ifrågasättas. Syftet med kapitalkravet är främst att skydda borgenärernas intressen i bolagen. Mot bakgrund av vad som framkommer i denna uppsats kan det svenska kapitalkravets effektivitet betvivlas. Alternativet, den engelska bolagsrätten, kan ur en rad aspekter sägas vara mer ändamålsenlig.

## **Master's Thesis in Company Law**

**Title:** The Swedish Capital Regime Undermined and Outdated?  
**Author:** Andreas Persson  
**Tutor:** Göran Wahlgren  
**Date:** 2005-05-03  
**Subject terms:** Company Law, EC Law, Freedom of Establishment, Legal Capital, Creditor Protection, England, Sweden.

---

### **Abstract**

The harmonization within EC Company Law has been relatively successful. Despite its relative success; important differences still remains in European company law.

The freedom of establishment itself, and the ECJ's interpretation of the freedom provides European companies with a substantial cross-border mobility. As a consequence of this mobility, together with the differences in national legislation; mandatory rules in company law can be easily evaded. A typical example of this is that a Swedish enterprise can, by running their business through a British private limited company, can escape the Swedish legislation on capital contributions when forming a company with limited liability for its members. These rules are thereby undermined.

The fact that these, otherwise mandatory, rules can be evaded should result in a questioning of their existence. The main purpose of rules on minimal capital contributions is to safeguard the interests of the creditors of the company. The analysis in this thesis shows that the Swedish legal capital regime is very unlikely to fulfill its purpose. The alternative, English company law, can in various aspects be seen as more efficient.

## Innehåll

<b>1</b>	<b>Inledning .....</b>	<b>1</b>
1.1	Bakgrund.....	1
1.2	Syfte .....	1
1.3	Disposition.....	1
1.4	Metod .....	2
1.5	Avgränsningar och terminologi .....	4

## Del A - Allmän bakgrund

<b>2</b>	<b>Allmän bakgrund .....</b>	<b>6</b>
2.1	Den inre marknaden.....	6
2.2	Harmoniseringsåtgärder på bolagsrättens område .....	6
2.2.1	Harmonisering genom primärrätt .....	7
2.2.2	Harmonisering genom sekundärrätt.....	7
2.2.3	Övrig harmonisering .....	9
2.3	Tillkortakommanden i harmoniseringen på bolagsrättens område.....	9
2.4	Etableringsfrihet och mobilitet .....	10

## Del B - De europeiska bolagens mobilitet

<b>3</b>	<b>Etableringsfriheten .....</b>	<b>13</b>
3.1	Etableringsfrihetens innebörd.....	13
3.2	Åtgärder vilka strider mot etableringsfriheten .....	14
<b>4</b>	<b>Lagvalsproblematiken.....</b>	<b>16</b>
4.1	Bolagsstatut .....	16
4.2	Sättesprincipen .....	16
4.3	Inkorporationsprincipen .....	17
4.4	Problematikens innebörd.....	18
<b>5</b>	<b>EG-domstolens tolkning av etableringsfriheten .....</b>	<b>19</b>
5.1	Domstolens roll och urval av domar .....	19
5.2	Mål 79/85 Segers .....	19
5.3	Mål 81/87 Daily Mail .....	21
5.4	Mål C-212/97 Centros .....	22
5.5	Mål C-208/00 Überseering .....	26
5.6	Mål C-167/01 Inspire Art .....	29
<b>6</b>	<b>Konsekvenser av rörelsefriheten och rörelsebegränsande faktorer.....</b>	<b>33</b>
6.1	Negativa konsekvenser av rörelsefriheten .....	33
6.2	Rörelsebegränsande faktorer .....	33

## **7 Sammanfattande slutsatser ..... 35**

### **Del C - Kapitalkrav, aktiekapital och dess funktion i svensk och engelsk bolagsrätt**

## **8 Kapitalkrav och aktiekapital i svensk och engelsk bolagsrätt ..... 38**

- 8.1 Inledande synpunkter ..... 38
- 8.2 Den engelska bolagsrätten och dess karaktär ..... 38
- 8.3 Engelska aktiebolag och tillgänglighet till dessa..... 39
  - 8.3.1 Den engelska aktiebolagsformen..... 39
  - 8.3.2 Bildandet av privat aktiebolag i England ..... 40
- 8.4 Kapitalkravets och aktiekapitalets funktion i svensk och engelsk bolagsrätt..... 41
  - 8.4.1 Kapitalkrav och aktiekapital i svensk bolagsrätt..... 41
  - 8.4.2 Kapitalkrav och aktiekapital i engelsk bolagsrätt..... 42
  - 8.4.3 Kapitalkrav, aktiekapital och borgenärsskydd ..... 43

## **9 Borgenärsskydd ..... 45**

- 9.1 Borgenärsskydd i svenska aktiebolag ..... 45
  - 9.1.1 Bolagsförmögenhet och tillskjutande av aktiekapital..... 45
  - 9.1.2 Utdelning ..... 45
  - 9.1.3 Låneförbudet..... 47
  - 9.1.4 Nedsättning av aktiekapital och återköp av egna aktier ..... 47
  - 9.1.5 Tvångslikvidation och tvångssparande ..... 49
  - 9.1.6 Övriga regler ..... 50
- 9.2 Borgenärsskydd i engelska aktiebolag ..... 50
  - 9.2.1 Tillskjutande av aktiekapital ..... 50
  - 9.2.2 *Maintenance of share capital*..... 51
  - 9.2.3 Andra skyddsmekanismer ..... 53
- 9.3 Analys av aktiekapitalets och kapitalkravets betydelse för borgenärsskyddet ..... 54
  - 9.3.1 Skyddsmekanismer och dess förhållande till aktiekapitalet ..... 54
  - 9.3.2 Det statiska kapitalkravet ..... 56
  - 9.3.3 Underkapitalisering och dess konsekvenser..... 57
  - 9.3.4 Borgenären och dennes avtalsmöjligheter..... 58
  - 9.3.5 Aktiebolagsformens tillgänglighet och flexibilitet ..... 60
  - 9.3.6 Avslutande synpunkter ..... 62

## **10 Aktiekapitalets framtid ..... 64**

- 10.1 Winter-rapporten ..... 64
- 10.2 Nya Aktiebolagslagen..... 67
- 10.3 The Company Law Review ..... 68

## **11 Sammanfattande slutsatser ..... 70**

## **Del D - Avslutning**

**12 Avslutning..... 74**

**Källförteckning..... 76**

## Förkortningar

ABL	Aktiebolagslag (1975:1385).
BrB	Brottsbalk (1962:700).
CA 1985	Companies Act 1985.
DKR	Danska kronor.
EG-domstolen (EGD)	Europeiska Gemenskapens Domstol.
EG-fördraget (EG)	Konsoliderad version av Fördraget om upprättande av Europeiska Gemenskapen.
England	England och Wales.
EU	Europeiska Unionen.
EU-fördraget (EU)	Konsoliderad version av Fördraget om den Europeiska Unionen.
IA 1986	Insolvency Act 1986.
Kommissionen	Europeiska Kommissionen.
Ltd.	Private Limited Company.
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv.
Plc.	Public Limited Company.
PRV	Patent och registreringsverket.
RB	Rättegångsbalk (1942:740).
Rådet	Europeiska Unionens Råd.
SEK	Svenska kronor.
SLIM	Simpler Legislation for the Internal Market.
WFBV	Wet op de Formeel Buitenlandse Vennootschappen.
ÅRL	Årsredovisningslag (1955:1554).



# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Den 1 januari 2006 träder en ny svensk aktiebolagslag ikraft. Föregångaren till detta regelverk är Aktiebolagslagen (ABL) från 1975. Under decennier har detta regelverk, och det svenska aktiebolaget, varit det självklara valet för svenska företagare med avsikt att bedriva sin verksamhet i aktiebolagsform. Under senare år har emellertid ABL fått konkurrens i detta avseende av övriga EU-medlemsstaters aktiebolagsrättsliga lagstiftning. Den EG-rättsliga principen om etableringsfrihet medför en relativ flexibilitet och mobilitet för de europeiska företagen. Etableringsfriheten innebär i korthet att fysiska såväl som juridiska personer, oavsett nationalitet, skall behandlas lika i etableringsrättsligt hänseende. Mycket tyder på att EG-domstolens (EGD) tillämpning av denna frihet innebär att det finns en möjlighet för företagare att vid nybildande och ombildande av aktiebolag välja det bolagsrättsliga system som bäst tillgodoser verksamhetens behov. Ett sådant regelarbiter går under benämningen forumshopping.<sup>1</sup> En oinskränkt möjlighet till forumshopping innebär att viss tvingande bolagsrättslig lagstiftning enkelt kan kringgås. Genom att bedriva sin verksamhet i ett engelskt aktiebolag skulle svenska företagare exempelvis kunna undgå det svenska kravet på tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande av aktiebolag. Denna tvingande regel skulle därmed i viss mån undermineras, och följaktligen, av denna anledning även kunna ifrågasättas. I ljuset av detta bör också den nationella rättens materiella innehåll utvärderas och i vissa fall omprövas.

## 1.2 Syfte

Denna uppsats syftar till att dels fastställa gällande rätt avseende möjligheterna till forumshopping på den europeiska bolagsrättens område. Under förutsättning att gemenskapsrätten möjliggör forumshopping skall en jämförande analys av de engelska och svenska regelverken avseende tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande av aktiebolag göras. Analysen syftar till att fastställa huruvida de svenska reglerna, i ljuset av möjligheterna till forumshopping samt i förhållande till det konkurrerande engelska regelverket, fyller sin funktion.

## 1.3 Disposition

### 1.3.1 Del A

I uppsatsens första del skall en allmän bakgrund till problemområdet ges. Denna bakgrund kommer uteslutande bestå i översiktliga och kortfattade deskriptiva beskrivningar av den inre marknaden (2.1), harmoniseringen av den europeiska bolagsrätten (2.2), tillkortakommanden i harmoniseringsprocessen (2.3), samt relationen mellan etableringsfriheten och bolagens mobilitet (2.4).

---

<sup>1</sup> *Sondergaard Birkemose, Hanne*, Konkurrence mellem retssystemer, 2004, s. 23.

### **1.3.2 Del B**

Andra delen av uppsatsen syftar till att fastställa de europeiska företagens möjligheter att, genom forumshopping, utnyttja skillnaderna i de nationella bolagsrättsliga regelverken. Detta kommer att fastställas genom en analys av den EG-rättsliga etableringsfriheten och dess tillämpning. Utgångspunkten för denna analys finns i EG-fördraget (3.1). Tillämpningen av bestämmelserna i fördraget finns huvudsakligen i EG-rättslig praxis, därav ges analysen av denna relativt stort utrymme (5). Även lagvalsproblematiken vilken har stor betydelse för de europeiska bolagens möjlighet till forumshopping behandlas (4). Del B avslutas med en kortfattad redogörelse för rörelsefrihetens konsekvenser och rörelsebegränsande faktorer (6), samt med en sammanfattande slutsats (7).

### **1.3.3 Del C och D**

Uppsatsens tredje del avser behandla skillnaderna i svensk och engelsk bolagsrätt avseende tillskjutandet av ett minsta aktiekapital vid bildande av privata aktiebolag. Inledningsvis kommer en kortfattad beskrivning av den engelska bolagsrätten och tillgängligheten till den engelska aktiebolagsformen att göras (8.1 – 8.2.2). Därefter kommer aktiekapitalets funktion i de respektive rättsordningarna att beskrivas (8.3). Då det främsta syftet med tillskjutandet av ett aktiekapital är att tillgodose borgenärernas intressen kommer borgenärsskyddet i de båda bolagsrättsliga regelverken relativt ingående att beskrivas (9.1-9.2). Efter denna redogörelse skall kapitalkravets och aktiekapitalets funktionalitet och effektivitet i de båda regelverken kritiskt analyseras (9.3). Avslutningsvis skall aktiekapitalets framtid i den europeiska, svenska respektive den engelska bolagsrätten behandlas (10), därefter skall Del C sammanfattas (11). I uppsatsens sista del (D) skall uppsatsens samtliga delar sammanfattas (12).

## **1.4 Metod**

### **1.4.1 Del A**

Någon metod gemensam för uppsatsens alla delar finns inte. Varje del av uppsatsen kräver olika tillvägagångssätt för uppfyllandet av syftet. Detta är bakgrunden till att även metodavsnittet delats upp i ett avsnitt för varje del av uppsatsen. Del A syftar till att ge läsaren en allmän bakgrund till problemområdet. Denna bakgrund består i en beskrivning för den inre marknadens innebörd och verktygen för genomförandet av densamma. Fokus i detta avseende ligger på tillnärmningen av den bolagsrättsliga lagstiftningen. Genomförandet av denna del av uppsatsen sker huvudsakligen genom begagnandet av EG-fördragets lydelse samt doktrin på området. Även sekundärrättens lydelse kommer i viss utsträckning att kommenteras i beskrivningen av harmoniseringsprocessen.

### **1.4.2 Del B**

Del B syftar till att fastställa vilka möjligheter EG-rätten ger de europeiska bolagen att utnyttja skillnaderna mellan medlemsstaternas nationella bolagsrättsliga regelverk. EG-rätten är en del av de nationella rättsordningarna men är samtidigt överordnad desamma.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Detta följer utav EGD:s klassiska dom i Mål 6/64 Flaminio Costa mot E.N.E.L., REG 1964, s. 211. (svensk specialutgåva I).

Till de gemenskapsrättsliga rättskällorna räknas fördragen, sekundärrätten, internationella överenskommelser förhandlade enligt den kompetens gemenskapen erhåller enligt primärrätten, EG-domstolens rättspraxis samt allmänna principer i vilka de grundläggande friheterna är en beståndsdel.<sup>3</sup> I denna del av uppsatsen kommer främst EG-fördraget och EG-domstolens rättspraxis att studeras. Fördragen är EG-rättens främsta rättskälla och är därför också utgångspunkten i denna del av uppsatsen. EG-fördragets lydelse, med särskild tyngdpunkt på artiklarna 43 och 48 EG, kommer att vara basen i redogörelsen. EGD har en avgörande roll i tolkningen och tillämpningen av bestämmelserna i EG-fördraget.<sup>4</sup> Således ges EGD:s domar på området en avgörande betydelse i fastställandet av de möjligheter etableringsfriheten ger till forumshopping. Urvalet av praxis har skett med uppsatsens syfte i åtanke. Inspiration till analysen av fördragets lydelse, samt till analysen av domarnas praktiska betydelse, har i viss mån sökts i doktrin på området. Med utgångspunkt i praxis och doktrin har även lagvalsproblematiken beskrivits och analyserats. Utifrån analysen av EGD:s tolkning av etableringsfriheten skall slutligen konsekvenserna av denna kommenteras, vilket görs med utgångspunkt dels i den gjorda analysen och dels i debatten i doktrinen.

### 1.4.3 Del C och D

Den tredje delen av uppsatsen består i huvudsak av en kritisk analys av kapitalkravets betydelse och funktion i den svenska respektive den engelska bolagsrätten. Då denna analys innefattar en främmande rättsordning görs inledningsvis en kortfattad och övergripande deskriptiv redogörelse för den engelska bolagsrätten. För att kunna jämföra de båda rättsordningarna krävs att gällande rätt fastställs i vardera rättsordningen. Denna del består i att båda staters gällande rätt avseende tillskjutande av aktiekapital vid bolags bildande fastställs. För att skapa en helhetsbild av kapitalkravets funktion och effektivitet krävs emellertid även att de båda staternas system för borgenärsskydd behandlas. Vad beträffar fastställandet av svensk gällande rätt har en traditionell rättsdogmatisk<sup>5</sup> metod begagnats, enligt vilken lagstiftning, praxis, förarbeten och doktrin beaktats utifrån dess position i rättskällehierarkin<sup>6</sup>.

Vid fastställandet av engelsk gällande rätt är metoden något annorlunda. Den engelska rättstraditionen har sin grund i *common law*, en tradition som i förhållande till exempelvis den svenska generellt tillmäter rättspraxis, *case law*, en genomgående större betydelse vid fastställande av gällande rätt. I relation till andra rättsområden i den engelska rättsordningen har emellertid lagstiftning en avgörande betydelse i bolagsrätten. Något som grundas på det faktum att ett bolag endast existerar i kraft av bolagsrättslig lagstiftning, vilket även konstaterats på gemenskapsrättslig nivå.<sup>7</sup> Lagstiftningen är en absolut förutsättning för ett bolags existens, detta fastslogs genom domen i *Ooregum Gold Mining Co. Of India Ltd v Roper* från 1892.<sup>8</sup> Lagstiftningens betydelse för bolagsrätten bekräftades av Lord *Macnaghtens*

---

<sup>3</sup> *Mathijssen, P.S.R.F.*, A Guide to European Union Law, 2004, s. 46.

<sup>4</sup> Artiklarna 220 (1) och 234 EG.

<sup>5</sup> *Lehrberg, Bert*, Praktisk juridisk metod, 2001, s. 38.

<sup>6</sup> *Peczenik, Aleksander*, Rätten och förmuftet, 1988, s. 240-241.

<sup>7</sup> Jämför med EGD:s dom i Mål 81/87 *The Queen mot H.M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue*, ex parte *Daily Mail and General Trust plc*. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX) punkt 19.

<sup>8</sup> I domskälen uttalade Lord Halsbury LC det följande: "*My lords, the whole structure of a limited company owes its existence to the Act of Parliament, and it is to the Act of Parliament one must refer to see what are its powers, and within what limits it is free to act.*" *Ooregum Gold Mining Co. Of India Ltd v Roper* [1892] AC 125 s.133.

uttalande i *Welton v Saffrey* fem år senare.<sup>9</sup> Av dessa uttalande följer att lagstiftning är den primära rättskällan i engelsk bolagsrätt.<sup>10</sup> Således har för fastställandet av gällande rätt relativt stor hänsyn tagits till lagstiftning. Tillämpningen av lagstiftningen preciseras emellertid, trots lagstiftningens säregna ställning i bolagsrätten, av *case law*. Detta har inneburit att gällande rätt fastställts genom studie av samspelet mellan lagstiftning och rättspraxis, en metod inte helt olik den som nyttjats för fastställandet av svensk rätt.

Efter det att gällande rätt fastställts har regelverkens effektivitet kritiskt analyserats med utgångspunkt i syftet med tillskjutandet av ett aktiekapital. I denna analys har såväl juridiska som ekonomiska argument använts. Inspiration har i detta hänseende i huvudsak hämtats i doktrinen. Avslutningsvis har en kort överblick av aktiekapitalets och kapitalkravets framtida roll inom den europeiska, svenska och engelska bolagsrätten gjorts. Denna, huvudsakligen deskriptiva redogörelse, är gjord utifrån *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*<sup>11</sup>, förarbetet till den nya aktiebolagslagen<sup>12</sup> samt *The Company Law Review*<sup>13</sup>. Del D består i en sammanfattande och avslutande analys av uppsatsens samtliga delar, således finns ingen anledning att redogöra för någon särskild metod för denna del.

## 1.5 Avgränsningar och terminologi

- Med bolag avses i denna uppsats uteslutande svenska och engelska privata aktiebolag med begränsat ansvar för dess delägare.<sup>14</sup>
- Etableringsfriheten kommer att behandlas utifrån syftet att fastställa möjligheterna till forumshopping.
- Med gränsöverskridande mobilitet avses ett bolags rörelsefrihet inom den Europeiska Unionen.
- Med medlemsstat avses stat vilken är medlem i den Europeiska Unionen.
- Med europeiska bolag och företag avses i uppsatsen bolag respektive näringsidkare med hemvist i en medlemsstat.
- Analysen av de svenska och engelska regelverken om aktiekapital har för avsikt att endast behandla sådana bestämmelser närliggande aktiekapitalets funktion och effektivitet. Fokus kommer i detta avseende ligga på dess funktion i skyddet av borgenärernas intressen. Eftersom regleringen av de publika aktiebolagen i stor utsträckning harmoniserats genom det andra bolagsdirektivet<sup>15</sup> finns inget intresse av att behandla denna bolagsform i en komparativ analys.

---

<sup>9</sup> I *Welton v Saffrey* [1897] AC 299 s. 324 uttalade Lord Macnaghten "these companies are the creature of statute".

<sup>10</sup> *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L.*, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2003, s. 17.

<sup>11</sup> *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*. Bryssel 04/11/2002.

<sup>12</sup> Proposition 2004/05:85.

<sup>13</sup> *Department of Trade and Industry*, *The Company Law Review*, March 2005.

<sup>14</sup> 1 kap. 1 § 1 st. ABL, samt CA 1985, section 1 (2) (a).

<sup>15</sup> Rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket (nu artikel 48 EG) i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga.

# **DEL A**

## **Allmän bakgrund**

*Den inre marknaden och den europeiska bolagsrätten*

## 2 Allmän bakgrund

### 2.1 Den inre marknaden

Huvudsyftet med den Europeiska Gemenskapen är att upprätta en gemensam marknad. Detta stadgas i artikel 2 i den konsoliderade versionen av Fördraget om upprättandet av den Europeiska Gemenskapen (EG-fördraget).<sup>16</sup>

*”Artikel 2*

*Gemenskapen skall ha till uppgift att genom att upprätta en gemensam marknad och en ekonomisk och monetär union och genom att fullfölja den gemensamma politik eller verksamhet som anses i artiklarna 3 och 4 främja en harmonisk, väl anvärd och hållbar utveckling av näringslivet inom gemenskapen som helhet, en hög nivå i fråga om sysselsättning och socialt skydd, jämställdhet mellan kvinnor och män, en hållbar och icke-inflatorisk tillväxt, en hög grad av konkurrenskraft och ekonomisk konvergens, en hög nivå i fråga om miljöskydd och förbättring av miljöns kvalitet, en höjning av levnadsstandarden och livskvaliteten samt ekonomisk och social sammanhållning och solidaritet mellan medlemsstaterna.”<sup>17</sup>*

En del i genomförandet av den gemensamma marknaden är upprättandet av en inre marknad. Den inre marknaden kännetecknas av att handelshindren medlemsstaterna emellan avskaffas, samt att fri rörlighet för personer, varor, tjänster och kapital säkerställs.<sup>18</sup> Detta sker företrädevis genom utveckling och harmonisering av nationell och EG-rättslig lagstiftning. Ett rättsområde med stor betydelse för skapandet av lika förutsättningar för företagande i de olika medlemsstaterna är det bolagsrättsliga.

I dagsläget kan det inte talas om någon gemensam europeisk bolagsrätt. Den europeiska bolagsrätten består av tjugofem, mer eller mindre, olika bolagsrättsliga ramverk. Dessa ramverk har dock under årens lopp tillnärmats varandra genom gemenskapsrättsliga initiativ. Arbetet med att skapa en mer homogen bolagsrättslig grund inom gemenskapen fortgår huvudsakligen genom harmoniseringsåtgärder och avskaffande av hinder för det gränsöverskridande företagandet. I avskaffandet av handelshinder är den i artiklarna 43 till 48 EG stadgade etableringsfriheten av avgörande betydelse. I och med EG-domstolens tillämpning av etableringsfriheten kan det sägas att de europeiska bolagen har givits ett visst mått av fri rörlighet inom unionen. Denna mobilitet är avgörande för såväl avskaffandet av handelshindren, som i utvecklingen av en gemensam bolagsrätt. Emellertid ställer denna rörelsefrihet krav på ett visst mått av samstämmighet i de nationella regelverken. Behovet av detta tillgodoses i viss utsträckning genom harmoniseringen av den europeiska bolagsrätten.

### 2.2 Harmoniseringsåtgärder på bolagsrättens område

EG-rätten är överordnad medlemsstaternas nationella rättsordningar, detta följer av det klassiska rättsfallet Costa mot E.N.E.L.<sup>19</sup> Trots de nationella rättsordningarnas underordnade position synes nationella rättsregler fortfarande dominera rättstillämpningen i medlemsstaterna. Det är dock viktigt att komma ihåg att en mycket stor del av dessa, till

---

<sup>16</sup> Konsoliderad version av fördraget om upprättandet av Europeiska Gemenskapen. EGT C325/33.

<sup>17</sup> Artikel 2 EG.

<sup>18</sup> Artikel 3 (1) c EG.

<sup>19</sup> Mål 6/64 Flaminio Costa mot E.N.E.L., REG 1964, s. 211. (svensk specialutgåva I).

synes nationella rättsregler, har sitt ursprung i EG-rätten. Ett lysande exempel på ett rättsområde med stora influenser från EG-rätten är det bolagsrättsliga. Bolagsrätten i medlemsstaterna har i stor utsträckning utvecklats och harmoniserats genom åtgärder i såväl EG-rättslig primär- som sekundärrätt.

### 2.2.1 Harmonisering genom primärrätt

Institutionernas makt att vidta de åtgärder som krävs för genomförandet av den inre marknaden utgår från bestämmelserna i EG-fördraget. Detta följer av den i artikel 5 EG stadgade legalitetsprincipen.<sup>20</sup> I fördraget finns ett antal bestämmelser med särskild betydelse för harmoniseringen av den europeiska bolagsrätten. Bland dessa bestämmelser bör framförallt artiklarna 44, 95 och 293 EG nämnas. Även fördragets andra kapitel tredje avdelning om etableringsfrihet är, som redan nämnts, av stor vikt för bolagsrättens utveckling, något som kommer att behandlas utförligt nedan.<sup>21</sup> I artikel 44 (1) EG bemyndigas Rådet att, enligt det i artikel 251 EG fastställda förfarandet, genom direktiv förverkliga etableringsfriheten. I enlighet med denna bestämmelse har ett dussin direktiv avseende bolagsrättens utveckling inom unionen kommit till. Även i fördragets tredje kapitel om tillnärmning av lagstiftning finns bestämmelser som ger Rådet möjlighet att besluta om harmoniseringsåtgärder på bolagsrättens område. För att uppnå målen i artikel 14 EG skall Rådet, enligt artikel 95 (1) EG, besluta om en harmonisering av de nationella lagar vilka syftar till att upprätta den inre marknaden och få denna att fungera tillfredställande. Vilken av artiklarna 44 och 95 EG som används för att rättfärdiga införandet av direktiv avseende harmonisering och utveckling av bolagsrätten inom unionen är enligt Werlauff i viss utsträckning utan väsentlig betydelse.<sup>22</sup> I praktiken är det emellertid artikel 44 som ligger till grund för de allra flesta EG-rättsliga initiativen på bolagsrättens område.<sup>23</sup>

Avslutningsvis bör artikel 293 EG nämnas. Enligt denna bestämmelse skall medlemsstaterna inleda förhandlingar för att säkerställa att en rad, i artikeln formulerade, målsättningar uppfylls. Målsättningar med betydelse för den europeiska bolagsrättens utveckling är främst att medlemsstaterna ömsesidigt skall erkänna varandras bolagsformer. Vidare kan målet att avskaffa dubbelbeskattningen inom unionen sägas vara relevant i bolagsrättsligt hänseende. Vad beträffar erkännande av bolag innefattar denna målformulering också fusionsmöjligheter för bolag från skilda medlemsstater, samt bibehållande av juridisk persons ställning vid gränsöverskridande flytt av bolags säte. Resultatet av de i artikeln förskrivna förhandlingarna är typiskt sett en konvention mellan medlemsstaterna.

### 2.2.2 Harmonisering genom sekundärrätt

Utgångspunkten och de grundläggande idéerna kring harmoniseringen av den europeiska bolagsrätten finns i fördragen, det vill säga i primärrätten. Harmoniseringsåtgärderna och den materiella europeiska bolagsrätten återfinns däremot främst i sekundärrättens direktiv och förordningar. Genom dussintalet direktiv och ett antal förordningar har den europeiska bolagsrätten under årens lopp harmoniserats och utvecklats till vad den i dagsläget är.

---

<sup>20</sup> Art. 5 EG, samt *Craig, Paul och De Búrca, Gränne*, EU law, text, cases and materials, 2003, s. 111.

<sup>21</sup> Se avsnitt 3.

<sup>22</sup> *Werlauff, Erik*, EU Company Law, 2003, s. 59.

<sup>23</sup> *Timmermanns, Christiaan*, The Harmonization in the future of Company Law in Europe, 2000, s. 1.

Förordningar är till skillnad från direktiv direkt tillämpliga och bindande i sin helhet i medlemsstaterna.<sup>24</sup> För att de i direktiv uppställda målsättningarna skall få effekt krävs att de implementeras i medlemstaternas lagstiftning. Hur implementeringen skall genomföras är upp till den enskilda medlemsstaten.<sup>25</sup> I praktiken innebär detta att införandet av direktiv lämpar sig väl när det inte finns särskilda behov av konformitet mellan medlemsstaternas lagstiftningar.<sup>26</sup>

De bolagsrättsliga direktiven är som nämnts tidigare tolv till antalet. En genomgång av innehållet i alla dessa har för uppfyllandet av uppsatsens syfte ingen avgörande betydelse. Av särskilt intresse för denna uppsats syfte, och därmed förtjänar ett omnämnande, är emellertid det andra bolagsdirektivet<sup>27</sup> samt det föreslagna fjortonde bolagsdirektivet<sup>28</sup>. Genom det andra bolagsdirektivet, även kallat kapitaldirektivet, infördes en rad bestämmelser om kapital och tredjemansskydd i publika aktiebolag. Förslaget till ett fjortonde bolagsdirektiv syftar till att möjliggöra flytt av bolags registrerade säten utan att behöva ombilda bolaget i den nya hemstaten.<sup>29</sup> Även flytt av bolags huvudkontor skulle genom detta förslag underlättas. I ett senare skede av denna uppsats skall det visas att det finns en del inskränkningar i bolagens mobilitet i detta hänseende, vilka bland annat är en konsekvens av de skillnader som finns i medlemsstaternas lagvalsregler.<sup>30</sup> Följderna av ikraftträdande av detta föreslagna direktiv är således att incitamenten till gränsöverskridande ombildningar och omstruktureringar skulle öka. Detta skulle leda till ökad mobilitet för bolagen, något som i sin tur skulle resultera i att gemenskapen i väsentligt större utsträckning skulle fungera som en homogen marknad.

Bland förordningarna på bolagsrättens område bör förordningen om Europeiska ekonomiska intressegemenskaper (EEIG)<sup>31</sup> och förordningen om stadga för Europabolag (SE)<sup>32</sup>. Dessa förordningar är resultatet av det arbete som bedrivits inom gemenskapen med syfte att skapa gemensamma europeiska associationsformer. Den senaste av dessa två förordningar, Europabolagsförordningen, trädde ikraft den 8 oktober 2004 med syfte att ge de europeiska företagen större möjlighet att optimera och anpassa sin verksamhet till den inre marknadens dimension. Detta genom att bland annat underlätta gränsöverskridande omstruktureringar.<sup>33</sup> Europabolagsformen är dock avsedd endast för publika bolag vilket resulterat i funderingar kring ett eventuellt införande av en liknande möjlighet för privata bolag.<sup>34</sup>

---

<sup>24</sup> Artikel 249 (2) EG.

<sup>25</sup> Artikel 249 (3) EG.

<sup>26</sup> *Werlanff, Erik*, EU Company Law, 2003, s. 63.

<sup>27</sup> Rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket (nu artikel 48 EG) i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga.

<sup>28</sup> Proposal for a fourteenth European Parliament and Council Directive on the transfer of the registered office of a company from one Member State to another with a change of applicable law, *XV/D2/6002/97-EN REV.2*.

<sup>29</sup> *XV/D2/6002/97-EN REV.2*, s. 8.

<sup>30</sup> Se avsnitt 4, 5.3 samt 5.5.

<sup>31</sup> Rådets förordning (EEG) nr 2137/85 av den 25 juli 1985 om europeiska ekonomiska intressegrupperingar (EEIG).

<sup>32</sup> Rådets Förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag.

<sup>33</sup> Rådets Förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag. Se ingressen skäl (1). Jämför även detta med syftet med det föreslagna fjortonde bolagsdirektivet.

<sup>34</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for CompanyLaw in Europe, Bryssel 04/11/2002, s.113.



### 2.2.3 Övrig harmonisering

En annan typ av harmonisering av de nationella bolagsrättsliga systemen sker genom EGD:s tolkningar av gemenskapsrätten. Genom domstolens avgöranden fastslås huruvida förekomsten av en viss reglering, eller tillämpningen av en reglering, är förenlig med gemenskapsrätten eller ej. När domstolen kommer fram till att en bestämmelse, eller att en medlemsstats tillämpning av en bestämmelse är oförenlig med gemenskapsrätten krävs att de medlemsstater som tillämpar dessa bestämmelser vidtar åtgärder. I enlighet med lojalitetsprincipen bör dessa stater anpassa sin lagstiftning, eller tillämpningen av densamma för att överensstämma med EGD:s tolkning av gemenskapsrätten.<sup>35</sup> Denna typ av harmonisering går i doktrinen under benämningen negativ harmonisering.<sup>36</sup>

Viktigt att komma ihåg är att harmonisering och utveckling av de nationella ramverken inte uteslutande sker genom åtgärder i form av gemenskapsrättsliga åtgärder. Utveckling och harmoniseringen sker även fortlöpande utan initiativ från EU. En förklaring till detta är den fortlöpande samhällsutvecklingen och marknadskrafternas inverkan på rättsutvecklingen. Kraven på lagstiftning förändras i samma takt som exempelvis marknads- och affärsförhållanden ändras.<sup>37</sup>

## 2.3 Tillkortakommanden i harmoniseringen på bolagsrättens område

Bolagsrätten är ett av de rättsområden där tillnärmningen av de nationella regelverken rönt störst framgångar. Trots denna relativa framgång kvarstår stora skillnader de nationella rättsordningarna emellan. Särskilt tydligt är detta avseende rätten med betydelse för privata aktiebolag. Ikraftträdandet av det andra bolagsdirektivet innebar att regelverken avseende de publika aktiebolagen i relativt stor utsträckning harmoniserades. Intentionen var att dessa åtgärder skulle följas av en liknande harmonisering av reglerna tillämpliga på de privata aktiebolagen.<sup>38</sup> Detta har emellertid inte skett. Avseende de privata aktiebolagen kvarstår således skillnader av betydelse. Tillkortakommandet i harmoniseringen av regelverken för de privata aktiebolagen anser Christiaan Timmermans ha flera förklaringar. Inledningsvis anser han mängden beslutsfattande medlemsstater vara en förklaring till gemenskapens ”misslyckande” i detta avseende.<sup>39</sup> För att åskådliggöra problematiken kan nämnas att det första bolagsrättsliga direktivet beslutades av sex medlemsstater, det andra av nio, det sjunde av tio och det elfte av tolv medlemsstater. När Timmermans år 2000 presenterade sina farhågor om att det stora antal aktörer i beslutsprocessen troligtvis var en av anledningarna till att harmoniseringen av den europeiska bolagsrätten avstannat, var antalet beslutande medlemsstater femton. Utvidgningen år 2004, då samarbetet utvidgades med tio nya medlemsstater, torde enligt Timmermans teori, försvåra beslutsfattande än mer. Till denna förklaring bör även det faktum att flera av de kvarvarande skillnaderna har någon form av ideologisk förankring i de nationella rättsordningarna läggas, överenskommelser av harmonisering av sådana typer bestämmelser är sällan enkla att träffa.

---

<sup>35</sup> Detta grundas på den i artikel 10 EG stadgade lojalitetsprincipen, art. 234 EG samt domstolens avgörande i Mål 33/76 Rewe-Zentralfinanz eG och Rewe-Zentral AG mot Landwirtschaftskammer für das Saarland, REG 1976. s. 261 (Svensk special utgåva III). p. 5.

<sup>36</sup> *Deakin, Simon*, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law, 2000, s. 13.

<sup>37</sup> *Werlauff, Erik*, EU Company Law, 2003, s. 57.

<sup>38</sup> *Timmermanns, Christiaan*, The Harmonization in the future of Company Law in Europe, 2000, s. 2.

<sup>39</sup> *Timmermanns, Christiaan*, The Harmonization in the future of Company Law in Europe, 2000, s. 3.

Oaktat orsakerna till den bristande harmoniseringen skall nu skillnader av betydelse översiktligt presenteras. Inom gemenskapen finns först och främst två skilda synsätt på det primära ändamålet med aktiebolagsformen.<sup>40</sup> Dels finns det brittiska, i vilket fokus ligger på att ge aktiebolagen optimala förutsättningar att generera vinst åt aktieägarna.<sup>41</sup> Det brittiska synsättet har resulterat i en mer tillgänglig och flexibel aktiebolagsform. Mot det engelska systemet bör det synsätt som tillämpas i framförallt Tyskland, men även till viss del i exempelvis Sverige och Nederländerna, ställas. I dessa medlemsstater betraktar man aktiebolaget som något mer än en konstruktion för att generera vinster åt aktieägarna.<sup>42</sup> Med detta menas att dessa rättsordningar jämförelsevis fäster större vikt vid att tillgodose även andra intressenters än aktieägarnas behov, exempelvis utomobligatoriska borgenärer och bolagets anställda.

Konsekvenserna av detta är att bolagsrätten i dessa länder generellt består i en starkare tvingande lagstiftning. Dessa snudd på filosofiska skillnader är grunden till flera av de kvarvarande olikheterna på bolagsrättens område. En intressant, och mycket betydelsefull, skillnad sprungen ur dessa grundläggande olikheter är exempelvis de olika medlemsstaternas syn på tillskjutande av ett aktiekapital vid bildande av privata aktiebolag. Som en följd av den engelska mer individualistiska och flexibla synen på aktiebolagsformen finns, till skillnad från de flesta andra medlemsstater, i England inget krav på tillskjutande av ett minsta aktiekapital.<sup>43</sup> Även olikheter i bolagsorganens organisation och funktion får anses vara skillnader av grundläggande, och stor praktisk, betydelse. Som ett exempel kan nämnas att Tyskland tillämpar en dualistisk modell med ett ledningsorgan och ett förvaltningsorgan.<sup>44</sup> I jämförelse med detta tillämpas i England den monistiska modellen vilket endast innefattar ett ledningsorgan.<sup>45</sup>

## 2.4 Etableringsfrihet och mobilitet

Full mobilitet för Europas företagare är en förutsättning för att den inre marknaden skall fungera som en homogen marknad. Genomförandet av den inre marknaden i allmänhet, och tillämpningen av etableringsfriheten i synnerhet, tillgodoser därför i stor utsträckning bolagens behov av att relativt fritt kunna röra sig inom gemenskapen. I denna uppsats avses med mobilitet främst bolagens möjlighet att bildas i en stat men samtidigt etablera sin verksamhet i en annan. Ett sådant mått av rörelsefrihet innebär att företagare vid nybildande och ombildande av bolag kan välja den jurisdiktion inom gemenskapen med den för verksamheten gynnsammaste lagstiftningen. Denna typ av regelarbitrage benämns i uppsatsen forumshopping. Möjligheten till forumshopping innebär i praktiken att de ovan beskrivna tillkortakommandena i harmoniseringen enkelt skulle kunna utnyttjas. Genom forumshopping skulle exempelvis svenska företagare, med önskan att inkorporera sin verksamhet i ett aktiebolag med begränsat ansvar, enkelt kunna göra detta i England utan att behöva tillskjuta något aktiekapital. För att optimala förutsättningar för forumshopping skall finnas, och i förlängningen för att den inre marknaden skall fungera som en homogen marknad, krävs emellertid full mobilitet. Detta innebär att bolags registrerade säte fritt skall

---

<sup>40</sup> *Deakin, Simon*, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law, 2000, s. 9.

<sup>41</sup> *Van der Elst, Christoph*, Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction, 2002, s.4.

<sup>42</sup> *Van der Elst, Christoph*, Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction, 2002, s. 4.

<sup>43</sup> CA 1985 section 11 *e contrario*.

<sup>44</sup> *Waring, Kerry (red.) och Pierce, Chris (red.)*, The Handbook of International Corporate Governance, 2005, s. 57.

<sup>45</sup> *Waring, Kerry (red.) och Pierce, Chris (red.)*, The Handbook of International Corporate Governance, 2005, s. 161.

## Allmän bakgrund

kunna flyttas mellan medlemsstaterna utan att för den skull behöva ombilda bolaget. Sådan full mobilitet ser i dagsläget inte ut att tillgodoses av gemenskapsrätten.<sup>46</sup>

---

<sup>46</sup> Se 5.1.3 om EGD:s ståndpunkt samt 2.2.2 angående det föreslagna fjortonde bolagsdirektivet.

# **DEL B**

## **De europeiska bolagens mobilitet**

*Innebörd och tillämpning av etableringsfriheten*

### 3 Etableringsfriheten

#### 3.1 Etableringsfrihetens innebörd

Etablering är såsom EGD i en av sina domar uttalat "ett mycket vittomfattande begrepp som innebär en möjlighet för medborgare i gemenskapen att stadigvarande och kontinuerligt delta i det ekonomiska livet i en annan medlemsstat än ursprungsstaten och dra fördel av detta".<sup>47</sup> I EG-fördragets artiklar 43-48 stadgas den för EG-rätten, för genomförandet av den inre marknaden, samt för bolagens mobilitet så vitala etableringsfriheten. Artikel 43 EG är enligt EGD:s dom i *Reyners* direkt tillämplig.<sup>48</sup> Innebörden av detta är att rättigheterna enligt artikeln kan göras gällande av enskilda individer inför nationella domstolar och myndigheter.<sup>49</sup>

Etableringsfrihetens principiella betydelse är att medborgare skall ges möjlighet att fritt etablera sig inom gemenskapen på samma villkor som etableringsstatens egna medborgare. Detta uppnås genom att etableringsfriheten förbjuder alla åtgärder och bestämmelser som verkar inskränkande på medborgares rätt att etablera sig. Med etablering avses framförallt "rätt att starta och utöva verksamhet som egenföretagare samt rätt att bilda och driva företag, särskilt bolag".<sup>50</sup> Artiklarna 43 och 48 är de artiklar i vilka frihetens huvudsakliga innebörd stadgas.

*"Artikel 43*

*Inom ramen för nedanstående bestämmelser skall inskränkningar för medborgare i en medlemsstat att fritt etablera sig på en annan medlemsstats territorium förbjudas. Detta förbud skall även omfatta inskränkningar för medborgare i en medlemsstat som är etablerad i någon medlemsstat att upprätta kontor, filialer eller dotterbolag.*

*Etableringsfriheten skall innefatta rätt att starta och utöva verksamhet som egenföretagare samt rätt att bilda och driva företag, särskilt bolag som de definieras i artikel 48 andra stycket, på de villkor som etableringslandets lagstiftning föreskriver för egna medborgare, om inte annat följer av bestämmelserna i kapitlet om kapital."<sup>51</sup>*

För att åtnjuta etableringsfrihet krävs för fysiska personer medborgarskap i en medlemsstat.<sup>52</sup> Förbudet att hindra eller inskränka medborgares etableringsfrihet gäller även när medborgare som är etablerade i en medlemsstat avser etablera sig i form av kontor, filial eller dotterbolag i en annan medlemsstat.<sup>53</sup> Med medborgare likställs i etableringsrättsligt hänseende också juridiska personer, något som framgår av artikel 48 EG.<sup>54</sup> De juridiska personer som, enligt definitionen i artikel 48 EG, omfattas av etableringsfriheten är bolag som bildats i överensstämmelse lagstiftningen i en medlemsstat. Det krävs också att bolagen har någon av de i artikel 48 1 st. EG angivna anknytningarna till gemenskapen. Antingen skall bolagets säte eller huvudkontor vara beläget inom gemenskapen, eller så skall dess verksamhet bedrivas inom gemenskapen.

<sup>47</sup> Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, I-04165. p. 25.

<sup>48</sup> Mål 2/74 Jean Reyners mot belgiska staten, REG 1974 s. 309 (Svensk specialutgåva II) p. 32.

<sup>49</sup> *Craig, Paul och De Búrca, Gränne*, EU law, text, cases and materials, 2003, s. 179.

<sup>50</sup> Artikel 43 2 st EG.

<sup>51</sup> Artikel 43 EG.

<sup>52</sup> Artikel 43 1 st. 1 men. EG.

<sup>53</sup> Artikel 43 1 st. 2 men. EG.

<sup>54</sup> Detta framgår även av Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, I-04165. p. 23.

Något väl värt att uppmärksamma är likheten mellan artikel 48 EG och den i rättsfallet *Cassis de Dijon* fastlagda principen om ömsesidigt erkännande.<sup>55</sup> Ett bolag bildat i en medlemsstat skall ges möjlighet att etablera sig i en annan medlemsstat under samma förutsättningar som etableringsstatens inhemska bolag. På detta vis kan det sägas att etableringsfriheten i viss mån bidrar till ett ömsesidigt erkännande av de inom gemenskapen rättsenligt bildade bolagen.<sup>56</sup> Vad som skall förstås med begreppet bolag framgår vidare av definitionen i artikelns andra stycke. *”Med ’bolag’ förstås bolag enligt civil- eller handelslagstiftning, inbegripet kooperativa sammanslutningar samt andra offentligrättsliga eller privaträttsliga juridiska personer, med undantag av sådana som inte drivs i vinstsyfte.”*<sup>57</sup>

Inom etableringsrätten skiljer man på primär- och sekundär etablering. Primär etablering innebär nyetablering, total överflyttning av en fullt fristående rörelse mellan länder eller övertagande av en fullt fristående rörelse. För att genomföra en primär etablering krävs medborgarskap, eller för bolag hemvist, i en medlemsstat.<sup>58</sup> Sekundär etablering å andra sidan innebär att ett existerande företag öppnar kontor, filial, bildar dotterbolag eller dylikt.<sup>59</sup> Vid sekundär etablering krävs förutom medborgarskap eller hemvist enligt Bernitz även ett faktiskt och varaktigt samband med ekonomin i medlemsstaten.<sup>60</sup> Enligt ordalydelsen i definitionen av bolag i artikel 48 2 st. EG torde det även krävas att bolaget drivs med vinstsyfte för att kunna utnyttja etableringsfriheten. Dessa krav är emellertid urholkade genom EGD:s tolkningar av bestämmelsen.<sup>61</sup> Vid utnyttjande av möjligheten till forumshopping krävs såväl en primär som en sekundär etablering. I första fasen, vid nybildningen i staten med det gynnsammaste regelverket, är det tal om en primär etablering. När sedan verksamheten skall bedrivas i en annan medlemsstat blir det fråga om en sekundäretablering i denna stat.

Det som i praktiken fastställer en bestämmelses omfattning och faktiska betydelse är i vilken omfattning undantag kan göras från densamma. Utifrån detta faktum är det även i detta fall av stor vikt att fastställa i vilken utsträckning undantag kan göras från den i artiklarna 43 och 48 EG stadgade etableringsfriheten.

### 3.2 Åtgärder vilka strider mot etableringsfriheten

Inskränkningar i etableringsfriheten är enligt artikel 43 1 st. EG förbjudna. För att avgöra huruvida en åtgärd inskränker etableringsfriheten eller ej undersöker EGD om åtgärden är diskriminerande. En åtgärd kan bedömas som diskriminerande endast då olika regler tillämpas i jämförbara situationer, eller när lika regler tillämpas i olika situationer.<sup>62</sup> De diskriminerande åtgärderna kan delas upp i två grupper, direkt och indirekt diskriminerande

<sup>55</sup> Mål 120/78 Rewe-Zentral AG mot Bundesmonopolverwaltung für Branntwein (Cassis de Dijon), REG 1979, s. 377 (svensk specialutgåva IV). p. 14.

<sup>56</sup> Jämför emellertid med Mål 81/87 The Queen v H.M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue. ex parte Daily Mail and General Trust PLC, REG 1988. s. 693 (Svensk specialutgåva IX).

<sup>57</sup> Artikel 48 2 st. EG.

<sup>58</sup> Bernitz, Ulf och Kjellgren, Anders, Europarättens grunder, 2002, s. 208. Detta synes även framgå bland annat av Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell’Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, I-04165. p. 25 samt Mål C-221/89 The Queen mot Secretary of State for Transport, ex parte Factortame Ltd m.fl., REG 1991. I-00313 (Svensk specialutgåva XI) p. 20.

<sup>59</sup> Senerinsson, Daniel, EG:s etableringsrätt för bolag, Juridisk tidskrift vid Stockholms Universitet 2003/04:1 s. 70.

<sup>60</sup> Bernitz, Ulf och Kjellgren, Anders, Europarättens grunder, 2002, s. 208.

<sup>61</sup> Se särskilt Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999, I-01459.

<sup>62</sup> Mål C-279/93 Finanzamt Köln-Altstadt v Roland Schumacker, REG 1995, I-00225. p. 30.

åtgärder. Direkt diskriminering innebär att den diskriminerande åtgärden grundas på nationalitet.<sup>63</sup> När en åtgärd är indirekt diskriminerande sker särbehandlingen på annan grund än nationalitet, men får ändå samma konsekvenser som vid direkt diskriminering.<sup>64</sup> Utöver dessa två typer av diskriminering finns även en tredje typ av regler, som utan att vara diskriminerande, inskränker ett utländskt bolags etableringsfrihet.<sup>65</sup>

Åtgärder som anses inskränka etableringsfriheten kan rättfärdigas genom att det visas att åtgärden utgör ett godtagbart undantag från friheten. De finns generellt sett två metoder för att rättfärdiga åtgärder som inskränker etableringsfriheten. Den ena består i att hänvisa till de i fördraget uttryckligen stadgade undantagen, de så kallade fördragsundantagen. Den andra metoden bygger på ett objektivt rättfärdigande av åtgärden. Skillnaderna mellan tillämpningen av dessa båda metoder är relativt stor. Fördragsundantagen kan tillämpas universellt på alla typer av åtgärder som bedöms inskränka etableringsfriheten.<sup>66</sup> När det gäller objektivt rättfärdigande av en åtgärd kan detta endast göras när åtgärden är icke-diskriminerande.<sup>67</sup> Trots att fördragsundantagen är universellt tillämpliga tenderar ändå åtgärder som inskränker de grundläggande friheterna främst förklaras genom ett objektivt rättfärdigande.<sup>68</sup> Detta har sin grund i att de objektiva kriterierna är enklare att tillämpa. Fördragsundantagen har en smalare tillämpning och tolkas vanligtvis mycket strikt av EGD.<sup>69</sup>

Fördragsundantagen avseende etableringsfriheten finns i artiklarna 45 och 46 i EG-fördraget. Artikel 45 stadgar att tillämpningen av etableringsfriheten inte skall omfatta verksamheter som är förenade med utövandet av offentlig makt. Artikel 46 anger att etableringsfriheten inte skall hindra tillämpningen av nationella bestämmelser som innebär särbehandling av utländska medborgare under förutsättning att denna behandling har till syfte att säkerställa allmän ordning, säkerhet eller hälsa. Principen om objektivt rättfärdigande av undantag från etableringsfriheten bygger på det så kallade Gebhard-testet. Genom EGD:s dom i *Gebhard* fastslogs att en åtgärd som inskränker utövandet av de i fördraget garanterade friheterna skall uppfylla fyra förutsättningar för att anses vara tillåten. Enligt vad som framkom i domen i *Gebhard* skall åtgärderna "vara tillämpliga på ett icke-diskriminerande sätt, de skall framstå som motiverade med hänsyn till ett trängande allmänintresse, de skall vara ägnade att säkerställa förverkligandet av den målsättning som eftersträvas genom dem och de skall inte gå utöver vad som är nödvändigt för att uppnå denna målsättning."<sup>70</sup>

---

<sup>63</sup> Mål C-305/87 Europeiska gemenskapernas kommission mot Republiken Grekland, REG 1989, I-1461, p. 13.

<sup>64</sup> Mål 152/73 Giovanni Maria Sotgiu mot Deutsche Bundespost, REG 1974, I-153, p. 11.

<sup>65</sup> Mål 330/91 The Queen mot Inland Revenue Commissioners, ex parte Commerzbank AG, REG 1993, I-04017, p. 15.

<sup>66</sup> *Davies, Gareth*, European Union Internal market law, 2003, s.101.

<sup>67</sup> Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, I-04165, p. 37.

<sup>68</sup> *Davies, Gareth*, European Union Internal market law, 2003, s.101.

<sup>69</sup> *Davies, Gareth*, European Union Internal market law, 2003, s.101.

<sup>70</sup> Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, I-04165, p. 37.

## 4 Lagvalsproblematiken

### 4.1 Bolagsstatut

Juridiska personer har liksom fysiska personer ett hemvist och en nationalitet. Detta trots att en juridisk persons existens på intet sätt kan likställas med en fysisk persons. En fysisk person är något reellt, detta jämfört med den juridiska personen vilken endast existerar i form av ett imaginärt objekt. Ett objekt skapat utifrån fastlagda bolagsrättsliga ramverk. Vad som ovan beskrivits uttrycktes enligt min mening på ett fullkomligt lysande vis av EGD i dess domslut i *Daily Mail-fallet*.

*"I detta hänseende skall det erinras om att bolag, till skillnad från fysiska personer, är enheter som bildats i överensstämmelse med en rättsordning och, på gemenskapsrättens nuvarande stadium, i överensstämmelse med en nationell rättsordning. De existerar endast i kraft av de olika nationella lagstiftningarna som reglerar bildandet av dem och deras funktion."*<sup>71</sup>

Trots att bolag inte kan likställas med fysiska personer krävs det att det är möjligt att fastställa dess nationalitet och hemvist. Anledningen är att bolags personalstatut, bolagsstatut skall kunna fastställas, det vill säga vilket lands lag som skall tillämpas på bolaget. Det finns inga gemenskapsrättsliga regler för hur ett bolags personalstatut skall fastställas. I enlighet med förhandlingsplikten i artikel 293 EG gjordes 1968 ett försök att harmonisera den europeiska bolagsrätten i detta avseende. Denna överenskommelse skulle leda till ett ömsesidigt erkännande av de olika medlemsstaternas bolagsformer. Förutsättningen för ikraftträdande var dock att alla medlemsstater ratificerade överenskommelsen. Detta har inte skett, och kommer enligt Werlauff med all säkerhet inte heller att ske.<sup>72</sup> Anledningen till meningsskiljaktigheterna avseende denna harmoniseringsåtgärd var att medlemsstaterna inte kunde enas om en gemensam princip för fastställande av bolagsstatut. I avsaknad av internationella överenskommelser fastställs bolagsstatutet i dagsläget av den enskilda medlemstatens internationella privaträttsliga regler. De nationella rättsordningarna domineras på detta område av två grundläggande principer, sätes- och inkorporationsprincipen.

### 4.2 Sätesprincipen

Sätesprincipen är den princip som nått störst spridning bland medlemsstaterna på den europeiska kontinenten. Den utvecklades redan under 1700-talet och har sitt ursprung i Tyskland och Frankrike. Medlemsstater som tillämpar denna princip är förutom Tyskland och Frankrike även Österrike, Portugal, Belgien och Luxemburg.<sup>73</sup> Enligt denna princip är det avgörande kriteriet för var en juridisk person skall anses ha sitt hemvist, och därmed också för vilket lands lag som är bolagsstatut, var bolagets faktiska hemvist är beläget.<sup>74</sup> Det faktiska hemvistet är, med reservation för de olika varianter av principen som tillämpas i medlemsstaterna, generellt den plats där den huvudsakliga administrativa kontrollen över

<sup>71</sup> Mål 81/87 *The Queen v H.M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue. ex parte Daily Mail and General Trust PLC*, REG 1988, s. 693 (Svensk specialutgåva IX) p. 19.

<sup>72</sup> Werlauff, Erik, EU Company Law, 2003, s. 3.

<sup>73</sup> Werlauff, Erik, EU Company Law, 2003, s. 5.

<sup>74</sup> Werlauff, Erik, EU Company Law, 2003, s. 5. I litteraturen brukas även det franska begreppet *siège réel*.



bolaget utövas. Typiskt sett är detta den ort där bolagets huvudkontor är beläget.<sup>75</sup> I praktiken innebär detta att bolagets registrerade adress i bolagsordningen måste vara identisk med det faktiska hemvistet. Noteras bör dock att det därmed inte är givet att bolagets ledning befinner sig på samma plats som bolagets ekonomiska verksamhet bedrivs.<sup>76</sup> För enkelhetens skull kommer emellertid utgångspunkten i den fortsatta studien vara som i normalfallet, det vill säga att ledningen befinner sig på samma plats som bolagets ekonomiska verksamhet bedrivs. Syftet med att tillämpa sätesprincipen är främst att försäkra sig om att bolag skall lyda under lagstiftningen i staten där dess verksamhet bedrivs.<sup>77</sup> Sätesprincipen bidrar därmed till att ge alla företag med verksamhet i en viss medlemsstat samma legala förutsättningar, detta samtidigt som principen väsentligt försämrar förutsättningarna för forumshopping.<sup>78</sup>

### 4.3 Inkorporationsprincipen

Inkorporationsprincipen är den princip som vunnit acceptans i bland annat Storbritannien, Nederländerna, Sverige, Irland, Danmark och Finland.<sup>79</sup> Denna princip utvecklades under 1600-talet i brittisk rätt. Enligt inkorporationsprincipen bestäms bolagsstatutet av var bolaget bildats och registreras. Ett aktiebolag bildat i exempelvis Sverige förblir svenskt, och lyder under svensk rätt, oavsett om bolagets verksamhet och huvudkontor flyttas ut ur landet eller ej. I de medlemsstater som tillämpar inkorporationsprincipen är det, till skillnad från i de stater som tillämpar sätesprincipen, oväsentligt var bolagets verksamhet faktiskt bedrivs. Denna princip synes i jämförelse med sätesprincipen stämma bättre överens med EGD:s tolkning av etableringsfriheten.<sup>80</sup>

Argument mot en tillämpning av inkorporationsprincipen är att ett bolag bör regleras av lagstiftningen i den stat i vilken bolaget bedriver sin verksamhet. En stor del av kritiken grundas också i farhågorna om att denna princip skulle öka risken för forumshopping, vilket kan leda till att en skadlig lagstiftningskonkurrens utvecklas.<sup>81</sup> Dessa argument får anses välgrundade och självklara då alternativet till denna princip är den ovan beskrivna, en princip som helt motverkar forumshopping. I Sverige tillämpas generellt sett en variant av inkorporationsprincipen, den så kallade registreringsprincipen. För att ett aktiebolag skall anses bildat enligt svensk rätt krävs att det registreras hos Bolagsverket (tidigare hos PRV).<sup>82</sup> Vidare skall det i bolagsordningen anges en ort i Sverige i vilken aktiebolagets styrelse skall ha sitt säte.<sup>83</sup> Sätesorten är avgörande för var bolaget taxeras samt vid vilken allmän domstol bolaget skall sökas i händelse av tvist.<sup>84</sup>

<sup>75</sup> Werlauff, Erik, EU Company Law, 2003, s. 5, samt Ebke, Werner F., The European conflict-of-corporate-laws revolution: Uberseering, inspire art and beyond, European Business Law Review 2005:1 s. 9, s. 3.

<sup>76</sup> Sondergaard Birkmose, Hanne, Konkurrence mellem retssystemer, 2004, s. 58-59.

<sup>77</sup> Timmermanns, Christiaan, The Harmonization in the future of Company Law in Europe, 2000, s. 5.

<sup>78</sup> Ebke, Werner F., The European conflict-of-corporate-laws revolution: Uberseering, inspire art and beyond, European Business Law Review 2005:1 s. 9, s. 3.

<sup>79</sup> Werlauff, Erik, EU Company Law, 2003, s. 4.

<sup>80</sup> Se avsnitt 3.5.4.3

<sup>81</sup> Sondergaard Birkmose, Hanne, Konkurrence mellem retssystemer, 2004, s. 55.

<sup>82</sup> 2 kap. 9 § ABL.

<sup>83</sup> 2 kap. 4 § 1st. 2p. ABL.

<sup>84</sup> 10 kap. 1 § 3st. RB, samt Ahstam, Claes I, Aktiebolag i praktiken, 1999, s.79.

#### 4.4 Problematikens innebörd

Tillämpningen av de olika lagvalsprinciperna inom unionen väcker en del frågeställningar i förhållande till etableringsfriheten och de möjligheter denna ger till forumshopping. Problematiken skall nu kortfattat exemplifieras. Antag att ett bolag, vilket är bildat i och har sitt hemvist i Sverige, bedriver hela sin verksamhet i Tyskland i form av en sekundär etablering. Sverige tillämpar en variant av inkorporationsprincipen, Tyskland däremot tillämpar sätesprincipen. Enligt inkorporationsprincipen kan ett företag flytta hela sin verksamhet till en annan stat än hemstaten utan att dess hemvist flyttas. Enligt sätesprincipen anses ett bolag ha sitt hemvist där bolagets faktiska säte är beläget. I praktiken innebär detta att det svenska bolaget, enligt tysk rätt, anses ha sitt hemvist i Tyskland eftersom verksamheten i sin helhet bedrivs där. För att ett bolag enligt tysk rätt skall erkännas och ges rättshandlingsförmåga krävs att bolaget bildats i enlighet med tyska bolagsrättsliga regler.<sup>85</sup> Detta innebär att det svenska bolaget i praktiken inte existerar enligt tysk rätt, eftersom det är ett bolag bildat enligt svensk rätt. Samtidigt som bolaget enligt tysk rätt flyttats till Tyskland och förlorat sin rättskapacitet, är det enligt svenska regler fortfarande en svensk juridisk person med hemvist i Sverige. Detta är ett problem.

Även den omvända situationen, att ett tyskt bolag flyttar sin verksamhet till Sverige skulle ge upphov till en del problem. Det tyska bolaget skulle då förlora sin juridiska person enligt hemstatens lag eftersom dess faktiska säte lämnat landet. Jag har personligen svårt att se att den i exemplet beskrivna tyska tillämpningen av sätesprincipen skulle vara kompatibel med etableringsfriheten. Det ovan givna exemplet är ett typexempel på hur etableringsfriheten bör möjliggöra för företagare att omstrukturera, expandera och etablera sig på gemenskapens territorium. Dessa exempel visar tydligt vilka allvarliga inskränkningar tillämpningen av sätesprincipen kan innebära i etableringsfriheten. Om sätesprincipen skulle bedömas vara förenlig med etableringsfriheten innebär detta också att möjligheterna till forumshopping starkt begränsas. För att möjligheten till forumshopping skall existera inom gemenskapen krävs att bolag genom etableringsfriheten ges möjlighet att ha sitt registrerade och faktiska säte beläget i skilda medlemsstater. Företag i de medlemsstater som tillämpar sätesprincipen skulle, om denna var förenlig med etableringsfriheten, därmed exkluderas från en viss del av den inre marknadens fördelar.

Deakin beskriver emellertid den begränsning sätesprincipen innebär som en källa till ”*relativ stabilitet*” inom den europeiska bolagsrätten.<sup>86</sup> Med detta menar Deakin att forumshopping, och lagstiftningskonkurrens, vilket är en eventuell följd av forumshoppingen, innebär viss turbulens i utvecklingen av den europeiska bolagsrätten.<sup>87</sup> Denna relativa stabilitet torde emellertid vara hotad efter EGD:s avgöranden i *Centros* och *Überseering*.<sup>88</sup> I dessa domar har EGD otvivelaktigt tagit ställning i frågan huruvida sätesprincipen är förenlig med etableringsfriheten eller ej. Sammanfattningsvis, inkorporationsprincipen möjliggör forumshopping. Sätesprincipen tillåter i princip inte forumshopping men inskränker till synes etableringsfriheten i viss mån. Nyckeln till detta problem är att fastställa hur långtgående tillämpningen av etableringsfriheten är. Svaret på denna fråga torde i stor utsträckning finnas i senare års praxis från EGD.

<sup>85</sup> Lowry, John, Eliminating the obstacles to freedom of establishment: the competitive edge of UK company law, Cambridge Law Journal, 2004 63:2, s. 331-345, s. 333.

<sup>86</sup> Deakin, Simon, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law, 2000, s. 2.

<sup>87</sup> Se mer om detta i avsnitt 6.1.

<sup>88</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, och Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. s. I-09919.

## 5 EG-domstolens tolkning av etableringsfriheten

### 5.1 Domstolens roll och urval av domar

Enligt artikel 220 i EG-fördraget skall EGD och förstainstansrätten *"inom ramen för sina respektive behörighetsområden säkerställa att lag och rätt följs vid tolkning och tillämpning av detta fördrag"*. En av EGD:s mer betydelsefulla funktioner stadgas i artikel 234 EG. Innebörden av denna artikel är att EGD är behörig att meddela förhandsavgöranden avseende tolkningen av EG-fördraget, giltigheten och tolkningen av rättsakter som beslutats av gemenskapens institutioner, samt tolkningen av stadgar för organ som upprättats genom rättsakter som beslutats av rådet då dessa stadgar föreskriver detta.<sup>89</sup> Även om EG-rätten är överordnad de nationella rättsordningarna är det, i linje med subsidiaritetsprincipen, meningen att en stor del av tillämpningen av EG-rätten ändå skall ske på nationell nivå.<sup>90</sup> Detta möjliggörs delvis genom att de nationella domstolarna ges tillfälle att vid behov ställa tolkningsfrågor till EGD.<sup>91</sup> Enligt den allmänna lojalitetsplikten som stadgas i artikel 10 EG är förhandsavgöranden bindande för medlemsstaterna. Konsekvensen blir således att en stor del av EG-rättens tillämpning i praktiken fastställs genom EGD:s förhandsavgöranden. Nedan skall ett antal viktiga domar på etableringsrättens område behandlas. Urvalet av domar har gjorts med utgångspunkt i uppsatsens syfte.

### 5.2 Mål 79/85 Segers - Etableringsfrihet oberoende av bolagets verksamhet i hemstaten?

#### 5.2.1 Sakomständigheter och argumentation

I *Segers*<sup>92</sup> hade en nederländsk medborgare, Segers, förvärvat ett bolag bildat enligt engelsk rätt, Slenderose Ltd. med säte i London. Segers integrerade efter förvärvet sitt eget bolag, Free Promotion International, i bolagsstrukturen som ett dotterbolag till Slenderose Ltd. Dotterbolaget hade sitt säte i Nederländerna och det var i detta bolag all verksamhet bedrevs. Efter en tid blev Segers, som var direktör i det brittiska bolaget, sjuk och ansökte om sjukförmåner från den nederländska staten. Den nederländska myndigheten nekade Segers sjukförmåner med motiveringen att denne inte hade något giltigt anställningsavtal med Slenderose Ltd.

Segers förde talan mot beslutet i den nationella domstolens första instans, vilken sedermera avslog denna ansökan. Med anledning av detta överklagade Segers beslutet till Centrale Raad Van Beroep. Av denna instans tidigare praxis framgick att direktörer i bolag, i vilka de själva äger 50 % eller mer av aktierna, skall anses vara anställda av detta bolag. Myndigheten invände att denna emellertid inte kunde tillämpas i Segers fall eftersom dessa regler endast kunde tillämpas på direktörer i bolag med hemvist i Nederländerna. Domstolen ansåg att det fanns viss substans i denna invändning och att en tolkning av gemenskapsrätten därmed var nödvändig. Huvudfrågan som ställdes till EGD var huruvida EG-fördraget

<sup>89</sup> Artikel 234 1 st. a-c) EG.

<sup>90</sup> Avseende EG-rättens förhållande till nationell rätt, se Mål 6/64 Flaminio Costa mot E.N.E.L., REG 1964, s. 211. (svensk specialutgåva I). För subsidiaritetsprincipen, se Artikel 1 2 st. EU.

<sup>91</sup> Artikel 234 2st. EG.

<sup>92</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 2385.

hindrade nederländska myndigheter från att göra skillnad på direktörer i nederländska och utländska bolag när fråga om rätt till sjukersättning skulle avgöras.

Segers argumenterade inför domstolen att etableringsfriheten tillsammans med friheten att tillhandahålla tjänster avsåg förhindra just sådan diskriminering av utländska direktörer. Myndigheten å andra sidan hävdade att varken etableringsfriheten eller friheten att tillhandahålla tjänster var tillämpliga på denna problematik. Man hävdade bland annat att dessa friheter inte hindrar myndigheten från att särbehandla direktörer i bolag med hemvist i annan medlemsstat, detta eftersom sådana bolag inte kunde likställas med nederländska bolag. Därutöver ansåg myndigheten att det står varje individ fritt att välja var denne vill bilda sitt bolag, vilket innebär att det även står varje individ fritt att åtnjuta de fördelar, respektive nackdelar, det medför att inkorporera sitt bolag i en viss medlemsstat. Slutligen motiverade man sitt beslut i fallet Segers med nyttan av att bekämpa otillbörligt utnyttjande av det nederländska socialförsäkrings- och bolagsrättsliga systemen. Kommissionen erinrade om att etableringsfriheten tillförsäkrar bolag bildade i en annan medlemsstat rätten att bedriva verksamhet i Nederländerna på samma villkor som inhemska bolag. I denna rättighet bör enligt kommissionen även tillgång till socialförsäkringssystemet, under samma förutsättningar som anställda i inhemska bolag, ingå.

## 5.2.2 Domstolens dom och dess praktiska betydelse

Inledningsvis konstaterade domstolen att bestämmelserna om etableringsfrihet var direkt tillämpliga.<sup>93</sup> Bolag som etablerat sig i en medlemsstat genom dotterbolag, filial eller agentur skall enligt domstolen tillförsäkras rätten att bedriva verksamhet på samma villkor som de inhemska bolagen. Särbehandling på grund av att ett bolag har sitt säte i en annan medlemsstat än den i vilken etableringen skett skulle urholka meningen med etableringsfriheten.<sup>94</sup> I denna frihet ingår dessutom, enligt domstolen, tillgång till etableringsstatens socialförsäkringssystem. Särbehandling av det utländska bolagets arbetskraft ur socialförsäkringssynpunkt skulle enligt domstolen konstituera en indirekt inskränkning i etableringsfriheten.<sup>95</sup> Vad beträffar den omständighet att bolaget inte bedrev någon verksamhet överhuvudtaget i hemstaten uttalade domstolen att rätten att åtnjuta etableringsfrihet grundar sig i att ett bolag är bildat i enlighet med en medlemsstats lagstiftning, samt att det har sitt säte, huvudkontor eller huvudsakliga verksamhet inom gemenskapen. Den omständighet att bolaget bedriver hela sin verksamhet i etableringsstaten genom filial, agentur eller dotterbolag är enligt domstolen utan betydelse för tillämpningen av etableringsfriheten.<sup>96</sup> EGD ansåg med andra ord att fördraget innebar ett hinder mot nederländska myndigheters särbehandling av utländska direktörer.

Domen i Segers är av avgörande betydelse för bolagens mobilitet inom unionen. Etableringsfriheten innebär att i stort sett alla inskränkningar i bolags, eller medborgares, rätt att upprätta filial, agentur, kontor eller dotterbolag i annan medlemsstat än hemstaten är förbjudna. Detta framgår av artiklarna 43 och 48 EG. För att bolag skall kunna åtnjuta etableringsfrihet krävs att bolaget är bildat i enlighet med lagstiftningen i en medlemsstat.

<sup>93</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringsswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 02375, p. 12.

<sup>94</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringsswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 02375, p. 14.

<sup>95</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringsswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 02375, p. 15.

<sup>96</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringsswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 02375, p. 16.

Vidare krävs att bolaget har någon av de i artikel 48 EG angivna anknytningarna till unionen. Enligt domstolens dom i Segers är dessa de enda krav som måste vara uppfyllda för att ett bolag skall kunna utnyttja etableringsfriheten.<sup>97</sup> Därmed måste denna dom anses vara grundläggande för möjligheterna till forumshopping inom gemenskapen. Anledningen till detta är främst att EGD fastställer att etableringsfriheten är oberoende av att bolaget inte bedriver någon verksamhet i hemstaten.<sup>98</sup> Den praktiska innebörden av detta är att företagare ges möjlighet att bilda bolag i en medlemsstat med gynnsamt regelverk och samtidigt bedriva bolagets hela verksamhet i en annan medlemsstat.

Att det är ovidkommande huruvida bolaget bedriver verksamhet i hemstaten tyder också på att kravet på vinstsyfte i artikel 48 2 st. EG inte innebär att vinst måste ha genererats eller genereras i bolaget självt. Det torde alltså räcka att bolaget genom filial, dotterbolag eller agentur avser bedriva vinstgenererande verksamhet i etableringsstaten. En annan viktig slutsats som kan dras från domstolens dom är att direkta såväl som indirekta inskränkningar i etableringsfriheten är förbjudna. Inskränkningar i det etablerande bolagets anställdas rätt till socialförsäkringsskydd var i fallet Segers ett gott exempel på sådana indirekta inskränkningar.

### 5.3 Mål 81/87 Daily Mail - Flytt av bolags registrerade säte?

#### 5.3.1 Sakomständigheter och argumentation

I *Daily Mail*<sup>99</sup> avsåg investmentbolaget Daily Mail and General Trust PLC, bildat enligt engelsk rätt med säte i England, flytta sitt huvudkontor och sin bolagsledning till Nederländerna. Avsikten med detta var att uppnå skattemässiga fördelar. Enligt tillämplig engelsk skattelagstiftning kunde endast bolag med skatterättslig hemvist i England bolagsbeskattas där. Det skatterättsliga hemvistet var, i fråga om juridiska personer, där bolagets ledning hade sitt säte.<sup>100</sup> Genom att flytta sitt skatterättsliga hemvist till Nederländerna skulle investmentbolaget undvika en viss del av den beskattning som en planerad försäljning av bolagets tillgångar skulle utlösa. Då England inte tillämpar sätesprincipen, skulle bolaget förbli engelskt oavsett om företagens huvudkontor var beläget i staten eller inte.<sup>101</sup> Sålunda kunde bolaget genom att flytta sitt huvudkontor till Nederländerna undgå viss beskattning, detta samtidigt som bolaget förblev engelskt. Det engelska finansdepartementet stoppade dock denna flytt då bolaget vägrade betala skatt för de i England generade vinsterna. Bolaget ansåg att finansdepartementets handlande stred mot etableringsfriheten. Frågan inför EGD i detta fall var därmed huruvida det faktum att finansdepartementet hade möjlighet att motsätta sig flytten stred mot etableringsrätten i de dåvarande artiklarna 52 och 58 (nuvarande artiklarna 43 och 48) EG.

---

<sup>97</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 02375, p. 16.

<sup>98</sup> Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 02375, p. 16.

<sup>99</sup> Mål 81/87 The Queen mot H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX).

<sup>100</sup> Mål 81/87 The Queen mot H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX), p. 4.

<sup>101</sup> Mål 81/87 The Queen mot H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX), p. 3.

### 5.3.2 Domstolens dom och dess praktiska betydelse

Etableringsfriheten består normalt sett i en rätt för bolag att upprätta kontor, filialer eller dotterbolag i en annan medlemsstat.<sup>102</sup> Dessa rättigheter föreskrevs uttryckligen i dåvarande artikel 52 1 st. EG. Flytt av bolagsledning och huvudkontor var ingen av de i artikeln nämnda åtgärderna. Därutöver gav domstolen sin syn på bolag i förhållande till fysiska personer.

*"I detta hänseende skall det erinras om att bolag, till skillnad från fysiska personer, är enheter som bildats i överensstämmelse med en rättsordning och, på gemenskapsrättens nuvarande stadium, i överensstämmelse med en nationell rättsordning. De existerar endast i kraft av de olika nationella lagstiftningarna som reglerar bildandet av dem och deras funktion."<sup>103</sup>*

Denna formulering kan tolkas som att domstolen vid detta tillfälle, i september 1988, inte ansåg gemenskapsrätten vara redo att tillerkänna juridiska personer samma frihet och mobilitet som fysiska personer, skillnaderna mellan de olika rättsordningarna var helt enkelt för stora. Dessutom pekar domstolen på det starka förhållande som naturligt finns mellan juridiska personer och den rättsordning under vilken de bildats. Möjligheten till att flytta det registrerade sätet mellan medlemsstaterna utan att behöva ombilda bolaget är, som tidigare nämnts, en förutsättning för att den inre marknadens fördelar skall kunna utnyttjas till fullo. Bolagens mobilitet och möjligheter till omstruktureringar är till stor del beroende av att det också finns en möjlighet att enkelt flytta bolags registrerade säte mellan olika rättsordningar. Den europeiska bolagsrätten har emellertid inte ännu hunnit så långt i sin utveckling. Försök till utveckling av bolagsrätten i detta hänseende har gjorts genom förslaget till det fjortonde bolagsdirektivet.<sup>104</sup> Etableringsfriheten kan med detta som grund inte sägas erbjuda bolagen i sig mobilitet. Vad denna frihet erbjuder är istället mobilitet och flexibilitet för bolagens verksamhet. Huruvida bolagen i sig skall kunna flyttas mellan medlemsstaterna torde således vara beroende av den nationella lagstiftningens utformning.

## 5.4 Mål C-212/97 Centros - Forumshopping möjliggjord?

### 5.4.1 Sakomständigheter och argumentation

Den 18 Maj 1992 bildade och registrerade två danska medborgare enligt brittisk bolagsrätt ett bolag med begränsat ansvar för bolagets ägare. Bolaget, ett *private limited company (Ltd.)*, hade sitt säte i England. Enligt engelsk bolagsrätt finns inget krav på tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande av privata aktiebolag. Aktiekapitalet i Centros Ltd. (Centros), vilket var företagens namn, sattes därför till låga 100 £. Sommaren 1992 anmälde en av ägarna, i enlighet med rådande dansk lagstiftning, en dansk filial till Centros för registrering hos danska myndigheter. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, vilken var den danska myndigheten, avvisade emellertid Centros ansökan om registrering med motiveringen att Centros aldrig bedrivit någon verksamhet i England. Detta medförde att etableringen i Danmark inte gjordes i form av en filial utan skulle ses som ett huvuddriftställe. Syftet med Centros etablering i Danmark var att bolagets hela verksamhet skulle bedrivas i filialen.

---

<sup>102</sup> Artikel 52 1st. 2 men. EG.

<sup>103</sup> Mål 81/87 The Queen mot H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX) p. 19.

<sup>104</sup> Proposal for a fourteenth European Parliament and Council Directive on the transfer of the registered office of a company from one Member State to another with a change of applicable law, XV/D2/6002/97-EN REV.2.

Genom att bilda bolaget i England istället för Danmark avsåg de danska medborgarna kringgå den danska bolagsrättens bestämmelser. De danska reglerna innehöll bland annat ett krav på ett minsta aktiekapital om 200 000 DKR vilket ägarna nu undgick.

Med anledning av att ansökan avvisades väckte Centros talan mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen och hävdade att det faktum att de ej bedrivit någon verksamhet i England inte på något vis påverkade dess etableringsrätt. Centros refererade i detta skede till domen i *Segers* för att påvisa att det är oväsentligt huruvida bolaget bedrivit verksamhet i England eller ej. Myndigheten å sin sida hävdade dock att avvisningen av anmälan inte stred mot etableringsfriheten och motiverade detta med att det var uppenbart att bolagsbildarna, genom att bilda bolaget i England, avsåg undandra sig tillskjutandet av aktiekapital enligt de danska reglerna. Vidare ansåg man avvisningen berättigad med hänsyn till borgenärsskyddet och kampen mot bedrägliga konkurser. Den nationella domstolen ställde därefter frågan till EGD hur de dåvarande artiklarna 52 och 58 (nuvarande 43 och 48) EG skulle tolkas i denna situation.

Inför domstolen menade inledningsvis Erhvervs- og Selskabsstyrelsen att det faktum att bolaget inte bedrivit någon verksamhet i England gjorde frågan till en intern dansk tvist, vilket skulle medföra att dåvarande artikel 52 EG icke kunde tillämpas. Den danska regeringen ansåg att den omständigheten att två danska medborgare bildat ett bolag i England, med avsikt att undkomma dansk lag, och bedriva hela bolagets verksamhet i en filial i Danmark, inte kunde utgöra en sådan gränsöverskridande faktor som var relevant i den gemenskapsrättsliga etableringsrätten.<sup>105</sup> Erhvervs- og Selskabsstyrelsen motiverade vidare sitt beslut med att bildandet av Centros i England med avsikt att undvika de danska reglerna om aktiekapital var ett missbruk av etableringsrätten, vilket gav myndigheten rätt att vidta åtgärder för att förhindra detta.

#### 5.4.2 Domstolens dom

Domstolen påpekade inledningsvis att det är situationer, där ett bolag bildats enligt lagstiftningen i en medlemsstat och som önskar upprätta en filial i en annan medlemsstat, som typiskt sett omfattas av etableringsrätten. Det yttrades även att det var betydelselöst ur etableringsrättslig synpunkt huruvida verksamhet bedrivits i hemstaten eller ej och det erinrades här om domstolens bedömning i *Segers*.<sup>106</sup> Domstolen fastslog vidare att praxis i en medlemsstat, som består i att bolag från en annan medlemsstat under vissa omständigheter nekas att registrera en filial i praktiken också hindrar bolaget från att utöva den i de dåvarande artiklarna 52 och 58 EG stadgade etableringsfriheten.<sup>107</sup>

Avseende registreringsmyndighetens argument att Centros etablering i Danmark skulle ses som ett missbruk av etableringsfriheten vitsordade EGD att en medlemsstat visserligen har rätt att vidta åtgärder för att förhindra att medborgare på ett otillbörligt sätt undandrar sig nationell lagstiftning och därmed missbrukar fördraget.<sup>108</sup> För att en medlemsstat skall kunna vidta åtgärder mot misstänkt bedrägeri eller missbruk, måste vid bedömningen av missbruket hänsyn tas till vad som eftersträvas med den aktuella fördragsbestämmelsen.<sup>109</sup> De ifrågavarande fördragsbestämmelserna om etableringsfrihet ger bolag bildade i en

---

<sup>105</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 16.

<sup>106</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 17.

<sup>107</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 21-22.

<sup>108</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 24.

<sup>109</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 25. Se även avsnitt 3.2 om objektivt rättfärdigande.

medlemsstat rätt att etablera sig i en annan medlemsstat, detta exempelvis genom en filial. Att en medborgare väljer att bilda bolag i en medlemsstat med den för honom minst restriktiva lagstiftningen och sedan etablerar en filial i en annan medlemsstat kan därför, enligt domstolen i sig inte ses som ett missbruk av etableringsrätten.<sup>110</sup> Återigen refererar domstolen till målet *Segers* när denna slår fast att inte heller det faktum att bolaget inte bedriver någon verksamhet i hemstaten är tillräckligt för att fastställa att det föreligger ett bedrägeri eller missbruk av etableringsfriheten.

Avslutningsvis tar domstolen ställning till om Erhvervs- og Selskabsstyrelsen handlande kan grundas på de skäl som åberopats. Myndigheten ansåg att tillskjutandet av ett lägsta aktiekapital fyller dubbla funktioner. Dels skall bolagets ekonomiska soliditet stärkas för att skydda offentliga borgenärer eftersom dessa inte kan säkerställa sina fordringar genom traditionell borgen eller säkerhet i egendom. Genom tillskjutande av ett lägsta aktiekapital skall också samtliga borgenärer allmänt skyddas, detta genom att risken för bedrägliga konkurser minskas då risken för insolvens reduceras i och med det tillskjutna aktiekapitalet.<sup>111</sup> Det dubbla syftet kunde enligt myndigheten inte uppnås genom mindre ingripande åtgärder än tillskjutandet av ett lägsta kapital. Det hävdades även att enda alternativ till detta skulle vara att införa mer ingripande bestämmelser med syfte att göra aktieägarna personligt ansvariga i vissa situationer.<sup>112</sup>

Domstolen påpekade att de framförda skälen för det första inte faller under fördragsundantaget i den dåvarande artikel 56 (nuvarande 46) EG. Alla åtgärder som hindrar eller gör det mindre attraktivt att utöva de grundläggande friheterna skall vidare uppfylla de i praxis fastställda fyra förutsättningar för ett objektivt rättfärdigande.<sup>113</sup> Domstolen konstaterade att inte heller dessa förutsättningar var uppfyllda i målet vid den nationella domstolen. Oavsett om Centros bedrivit verksamhet i England eller ej, hade de danska borgenärerna varit i samma osäkra ställning. I praktiken innebar detta att avvisandet av Centros registreringsansökan, på grund av att bolaget inte bedrev verksamhet i hemstaten, orimligtvis kunde motiveras med hänsyn till borgenärsskyddet.<sup>114</sup> Dessutom ansåg domstolen att redan det faktum att bolaget framstår som utländskt innebar att borgenärer upplyses om att bolaget i fråga inte var bildat enligt de regler som gäller vid bildande av bolag med begränsad ansvarighet i Danmark. Dessutom tillade man att danska myndigheter i själva verket kunde uppnå tillskjutandet av aktiekapitalets dubbla funktion genom att exempelvis ge offentliga borgenärer möjlighet att begära nödvändig säkerhet.<sup>115</sup>

Slutligen erinrade domstolen om att vad som sagts i domen inte på något vis innebar några begränsningar i medlemsstats möjlighet att vidtaga åtgärder till skydd mot verkligt bedrägeri, eller när det fastställs att bildande av bolag görs med syfte att undandra sig skyldigheter gentemot borgenärer. I detta fall slog emellertid domstolen fast att kampen mot bedrägeri på intet sätt kunde läggas till grund för att vägra registrera Centros filial i Danmark. Med detta som grund fastställde domstolen att Erhvervs- og Selskabsstyrelsen avvisning av Centros registreringsansökan stred mot de dåvarande artiklarna 52 och 58 EG.

---

<sup>110</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 26-27.

<sup>111</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 32.

<sup>112</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 33.

<sup>113</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 34.

<sup>114</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 35.

<sup>115</sup> Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999. s. I-01459, p. 37.



### 5.4.3 Domens praktiska betydelse

Tretton år efter domen i *Segers* kom domstolens dom i *Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*. Domen i *Centros*, i vilken domen i *Segers* har en avgörande betydelse, är enligt min mening ett lysande exempel på de praktiska konsekvenser skillnader i nationell lagstiftning tillsammans med skillnader i de nationella regelverken kan få. I och med domen i *Centros* tog etableringsfriheten och genomförandet av en inre marknad ett stort steg framåt. *Centros* kan sägas vara en vidareutveckling av vad domstolen slog fast i *Segers*. Följderna av domen i *Centros* har av *Michael Bogdan* beskrivits som att ”smörgåsbordet är serverat”.<sup>116</sup> Med detta menar *Bogdan* att svenska, liksom andra europeiska näringsidkare, genom domen ges rätt att fritt välja mellan lämplig associationsrättslig etableringsform ”ur ett rikt smörgåsbord bestående av såväl svenska som andra EU- och EES-länders associationsformer, detta även när verksamheten är avsedd att bedrivas uteslutanden inom Sveriges gränser.”<sup>117</sup>

Domen i *Centros* synes även innebära en urholkning av kravet på samband med hemstatens ekonomi. Detta synsätt kan delvis utläsas ur *Segers*, men konfirmerades genom domen i *Centros*. Av domen framgår att endast det faktum att bolaget bildats i överensstämmelse med en medlemsstats lagstiftning innebär att kravet på samband är uppfyllt.<sup>118</sup> Även om domen i det ifrågavarande fallet i stort sett konfirmerar EGD:s ställningstagande i *Segers* så visar domen även på många intressanta, och relativt välgrundade, argument från de danska myndigheterna. Myndigheterna ansåg exempelvis att inskränkningen i etableringsfriheten var berättigad med hänsyn till skyddet av borgenärernas intressen. Domstolen slog emellertid fast att det med hjälp av etableringsfriheten försöka undgå tvingande nationell lagstiftning i etableringsstaten i sig inte var något missbruk av etableringsfriheten.<sup>119</sup> Det påpekas emellertid i domen att det kan vara fråga om ett missbruk i de fall bedrägligt uppsåt finns gentemot exempelvis borgenärer. I sådana fall är etableringsstaten berättigad att vidtaga åtgärder för bekämpandet av ett sådant missbruk.<sup>120</sup> I och med att EGD i *Centros* vitsordar begagnandet av etableringsfriheten för utnyttjande av skillnader i de bolagsrättsliga regelverken undermineras medlemsstaternas nationella lagstiftning till viss del. Som *Centros* visar prov på så finns skillnader av väsentlig praktisk betydelse som bolag kan tänkas utnyttja med hjälp av etableringsfriheten.

En ytterligare följd av domstolens ställningstagande i *Centros* är att sätesprincipens förenlighet med etableringsfriheten starkt ifrågasattes. Sättesprincipen hindrar forumshopping medan EGD i *Centros* bedömde denna företeelse som en naturlig och legitim följd av etableringsfriheten. Ingen av de i *Centros* inblandade medlemsstater tillämpade sätesprincipen. Således kan domen i *Centros* inte tolkas som ett direkt ställningstagande mot sätesprincipen. Däremot ger EGD:s dom i *Centros* en föraning om domstolens inställning till sätesprincipen och dess förenlighet med etableringsfriheten.

Jag ställer mig vidare frågande till EGD:s uttalande om att bara det faktum att bolaget framstår som utländskt innebär en tillräcklig upplysning om att bolaget inte är bildat enligt dansk lagstiftning. Visserligen är det tydligt att bolaget inte är danskt, risken är emellertid att borgenären inte inser innebörden av att det är utländskt. Enligt min mening är en stor del av bolagens borgenärer troligtvis utan vetskap om betydelsen av att ett bolag är bildat i England. I detta fall handlade regelarbitraget om tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid

<sup>116</sup> *Bogdan, Michael*, Rätt att välja bland nationella bolagsformer inom EU, Ny Juridik 2004:1 s. 7-20, s. 9.

<sup>117</sup> *Bogdan, Michael*, Rätt att välja bland nationella bolagsformer inom EU, Ny Juridik 2004:1 s. 7-20, s.11.

<sup>118</sup> Mål C-212/97 *Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, REG 1999. s. I-01459, p. 17.

<sup>119</sup> Mål C-212/97 *Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, REG 1999. s. I-01459, p. 26-27.

<sup>120</sup> Mål C-212/97 *Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, REG 1999. s. I-01459, p. 24.

bildande av aktiebolag. England får i dagsläget ses som ett undantagsfall i Europa i och med avsaknaden av ett kapitalkrav i den engelska bolagsrätten. Med detta som bakgrund tror jag att många borgenärer tar ett aktiekapital för givet i relationen med bolagsformer vilka jämföras med hemstatens aktiebolag.

## 5.5 Mål C-208/00 Überseering - Lagvalsproblematiken löst?

### 5.5.1 Sakomständigheter och argumentation

Ett bolag bildat enligt nederländsk rätt, Überseering BV (Überseering), med säte i Nederländerna råkade i tvist med ett tyskt byggbolag, NCC GmbH (NCC). Tvisten gällde ett skadeståndskrav Überseering riktat mot NCC för arbeten dessa utfört åt Überseering i Tyskland. Überseering var sedan 1994 helägt av två tyska medborgare bosatta i Düsseldorf. I tysk processrätt tillämpas sätesprincipen.<sup>121</sup> 1996 väckte Überseering talan mot NCC i tysk domstol. Enligt tysk rätt hade Überseerings faktiska säte, genom de tyska medborgarnas förvärv av bolagets samtliga aktier, flyttats från Nederländerna till Tyskland. Detta trots att bolagsordningen stadgade att bolagets säte var beläget i Nederländerna. Eftersom bolaget ur tysk processrättslig synvinkel nu hade sitt säte i Tyskland skulle dess partsbehörighet och rättskapacitet fastställas enligt tysk rätt. För att bolag med säte i Tyskland skall anses ha rättskapacitet, och överhuvudtaget existera som en juridisk person, krävs att det bildats enligt tysk bolagsrätt. Detta innebar att Überseering, i egenskap av att vara ett nederländskt bolag saknade rättskapacitet, vilket i sin tur ledde till att bolaget även saknade partsbehörighet i tvisten. Efter att Überseering inlett kassationstalan i Bundesgerichtshof hänsköt domstolen frågan om tolkningen av artiklarna 43 och 48 EG till EGD. Frågan var kortfattad huruvida den tyska tillämpningen av sätesprincipen var förenlig med artiklarna 43 och 48 EG.<sup>122</sup>

NCC tillsammans med de tyska, spanska och italienska regeringarna ansåg att etableringsfriheten inte hindrar att ett bolags rättskapacitet och partsbehörighet prövas enligt en annan medlemsstats rättsordning än den enligt vilken bolaget bildats, detta under förutsättning att bolagets faktiska säte flyttats till den förstnämnda staten. NCC och tyska regeringen ansåg att avsaknaden av avtal enligt artikel 293 EG, samt det faktum att inte heller något annat i gemenskapsrätten tydde på att ett bolags juridiska person bestod då dess faktiska säte flyttas, innebar att Tysklands tillämpning av sätesprincipen var förenlig med gemenskapsrätten.<sup>123</sup> Dessutom hänvisade dessa parter till domstolens dom i det tidigare *Daily Mail-fallet*. Även om inte sakomständigheterna var desamma i de båda fallen ansåg man att domen skulle tolkas så att etableringsfriheten inte skulle kunna tillämpas i de fall det faktiska sätet flyttats från en stat till den andra.<sup>124</sup> Slutligen påpekades att sätesprincipen inte var någon reell begränsning av etableringsfriheten då ett bolag för att erkännas alltid har möjlighet att ombilda sig enligt den andra medlemstatens rättsordning.<sup>125</sup>

<sup>121</sup> Se avsnitt 4.2.

<sup>122</sup> Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. s. I-09919, p. 21.

<sup>123</sup> Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. s. I-09919, p. 25-26.

<sup>124</sup> Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. s. I-09919, p. 30.

<sup>125</sup> Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. s. I-09919, p. 25.

Überseering, den nederländska regeringen, förenade kungarikets regering, Kommissionen samt EFTA:s övervakningsmyndighet hävdade å sin sida att artikel 43 EG tillsammans med artikel 48 EG skulle ses som ett hinder mot att en medlemsstats lagvalsregler avgör att ett bolags partsbehörighet och rättskapacitet skall bedömas enligt den medlemsstatens rättsordning på det sätt som var aktuellt i fallet. Man hävdade bland annat att domen i *Daily Mail* saknade relevans för utgången i *Überseering*. Detta grundades på den omständighet att detta fall rörde ett bolag som ville flytta sitt registrerade säte till en annan medlemsstat med bibehållande av sin juridiska person.<sup>126</sup> Därutöver hänvisades till Centros vilket ansågs slå fast att ett bolag bildat enligt rättsordningen i en medlemsstat och som etablerar sig i en annan stat måste godtas av denna medlemsstat. Den tyska tillämpningen av sätesprincipen kunde inte anses göra detta.<sup>127</sup> Slutligen påpekades att Überseering inte haft någon avsikt att flytta sitt säte från Nederländerna. Därav följer att fallet orimligtvis kunde jämföras med *Daily Mail*, och att etableringsfriheten rimligtvis borde vara tillämplig på fallet.<sup>128</sup>

### 5.5.2 Domstolens dom

Domstolen inledde med att, utan någon uttömmande argumentation, konstatera att etableringsfriheten var tillämplig i det ifrågavarande fallet.<sup>129</sup> Man fortsatte sedan med att slå fast att artikel 293 EG inte innebar att lagstiftningskompetens fanns kvar hos medlemsstaterna i detta hänseende. Artikel 293 EG syftar till att medlemsstaterna skall vidtaga de ovan beskrivna åtgärderna i det fall inte ”*fördragsbestämmelser gör det möjligt att förverkliga fördragets syften.*”<sup>130</sup> Argumentationen vilken grundades på domen i *Daily Mail* var vidare enligt domstolen felaktig. Detta fall rörde först och främst förhållandet mellan ett bolag och den stat i vilken bolaget rättsenligt bildats då bolaget avsåg flytta sitt registrerade säte och samtidigt bibehålla sin juridiska person. I det ifrågavarande fallet var det fråga om ett nederländskt bolag som enbart utifrån tyska lagvalsregler ansetts flytta sitt faktiska säte till Tyskland.<sup>131</sup>

I frågan om de tyska lagvalsreglerna inskränkte Überseerings etableringsfrihet, uttalade domstolen först att den omständighet att tyska medborgare förvärvat hela aktiekapitalet i bolag var ovidkommande för bolagets etableringsfrihet. Vidare erinrades att denna omständighet inte heller medfört att bolaget enligt nederländsk rätt förlorat sin ställning som juridisk person.<sup>132</sup> Bolagets existens hänger enligt EGD ihop med den nationella rätt som tillämpas i den medlemsstat i vilken bolaget bildats, därmed strider ett krav på att bolaget skall ombildas enligt tysk rätt för att erkännas i denna stat mot etableringsfriheten.<sup>133</sup> Domstolen ansåg att effekten av de i Tyskland tillämpade

<sup>126</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 40.

<sup>127</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 43-44.

<sup>128</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 49.

<sup>129</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 52.

<sup>130</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 54.

<sup>131</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 62-66.

<sup>132</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 80.

<sup>133</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 81

lagvalsreglerna i detta fall stod i direkt strid med vad som stadgas i artiklarna 43 och 48 EG.<sup>134</sup> Slutligen uttalade domstolen att sådan tvingande hänsyn till allmänintresset som tyska myndigheter åberopat i vissa fall kan motivera att etableringsfriheten inskränks. I detta fall ansåg emellertid domstolen att det inte kunde motivera ett underkännande av ett bolag, bildat enligt en annan medlemsstats lagstiftning, existens.<sup>135</sup>

### 5.5.3 Domens praktiska betydelse

Genom EGDs avgörande i *Centros* ifrågasattes sätesprincipens kompatibilitet med etableringsfriheten. Genom avgörandet i *Überseering* bringades relativ klarhet i lagvalsfrågan. Domen i *Überseering* beskrivs av en del författare som dödstöten för sätesprincipen, detta samtidigt som den innebär ett stort erkännande av inkorporationsprincipens förenlighet med gemenskapsrätten.<sup>136</sup> Den direkta konsekvensen av *Überseering* är emellertid, enligt min mening, inte riktigt lika dramatisk som dessa författare vill ge sken av. I praktiken innebär domen att sätesprincipen endast i viss utsträckning underkänns i etableringsrättsliga sammanhang. Den tyska tillämpningen av sätesprincipen krävde att bolagets faktiska hemvist var belägen på samma ställe som dess säte. Konsekvensen av detta krav var en uppenbar inskränkning i de europeiska bolagens etableringsfrihet enligt domarna i *Centros* och *Segers*. Detta eftersom bolagen i enlighet med detta krav inte gavs möjlighet att etablera sig i en stat och samtidigt bedriva verksamheten i en annan. I och med att sätesprincipen i detta avseende bedömdes som oförenlig med etableringsfriheten utökades förutsättningarna till forumshopping inom gemenskapen.

Viktigt att erinra om, vilket även Bogdan påpekar, är att det holländska bolaget i *Überseering* inte någon gång förlorat sin rättskapacitet i hemlandet.<sup>137</sup> Tillämpningen av artiklarna 43 och 48 EG är beroende av att bolagets inte förlorat sin juridiska person enligt hemlandets lag. Om också Nederländerna tillämpat sätesprincipen hade emellertid bolaget förlorat sin rättskapacitet också enligt nederländsk lag. Detta hade inneburit att etableringsfriheten inte var tillämplig, vilket även skulle leda till att tillämpningen av sätesprincipen knappast kunna anses vara oförenlig med, den då icke tillämpliga, etableringsfriheten. Huvudkontentan av domen i *Überseering* är enligt Bogdan ”att en medlemsstat inte kan begränsa etableringsfriheten för ett bolag bildat i en annan medlemsstat genom att med hjälp av sina internationellt privaträttsliga regler underkänna bolagets existens.”<sup>138</sup>

Det sagda innebär inte att sätesprincipen i alla situationer är oförenlig med etableringsfriheten. Maria Nelson framhåller att avgörande för sätesprincipens förenlighet är hur de i artikel 48 EG angivna anknytningsmomenten skall uppfyllas.<sup>139</sup> Är de i fördraget uppställda kraven alternativa eller kumulativa? Genom domarna i *Segers*, *Daily Mail*, *Centros*, samt nu också genom domen i *Überseering*, får det anses fastslaget att det för att kunna utnyttja etableringsfriheten är tillräckligt att ett bolag är bildat enligt en medlemsstats rätt,

<sup>134</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 82

<sup>135</sup> Mål C-208/00 *Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, REG 2002. s. I-09919, p. 92-93

<sup>136</sup> Se exempelvis *Griffiths, David och Tschetscher, Frank*. The Straw Dogs of Europe. *Insolv. Int.* 2004, 17(4), s. 59.

<sup>137</sup> *Bogdan, Michael*, Rätt att välja bland nationella bolagsformer inom EU, *Ny Juridik* 2004:1 s. 7-20, s. 14.

<sup>138</sup> *Bogdan, Michael*, Rätt att välja bland nationella bolagsformer inom EU, *Ny Juridik* 2004:1 s. 7-20, s. 14.

<sup>139</sup> *Nelson, Maria*, Ursprungsstatens rätt bestämmer aktiebolags rätt till utlandsetablering, *Svensk Skattetidning* 2003:2, s. 138-153, s. 152.

och att det har något av de anknytningsmomenten till gemenskapen.<sup>140</sup> Nelson menar vidare att vad som framkommit i *Überseering* i praktiken inte innebär någon skillnad för sätesprincipens förenlighet med etableringsfriheten. Med detta avser Nelson att det avgörande för etableringsrätten redan tidigare varit hemstatens rätt, detta framgår av de tidigare domarna i *Segers*, *Daily Mail* och *Centros*. Detta innebär att sätesprincipen, vilken utgår från etableringsstatens rätt, redan innan domen i *Überseering* varit oförenlig med etableringsrätten.<sup>141</sup>

Sammantaget innebär allt detta att domen i *Überseering* visserligen har begränsat konsekvenserna av sätesprincipen. Däremot kan det inte sägas att det slagits fast att sätesprincipen i sin helhet är oförenlig med etableringsfriheten, vilket Nelson också påpekar. Exempelvis finns fortfarande inget som tyder på att sätesprincipens tillämpning på inhemska bolag skulle strida mot artiklarna 43 och 48 EG.<sup>142</sup> Rättsutvecklingen följer dock ett tydligt mönster i detta avseende, och det bör inte ses som någon större överraskning om domen i *Überseering* är början till slutet för tillämpningen av sätesprincipen inom gemenskapen.

Med tanke på uppsatsens syfte och möjligheterna till forumshopping bör något sägas om *Überseering*'s konsekvenser i detta avseende. Sätesprincipen torde i dagsläget endast begränsa möjligheterna till forumshopping i den mån företagaren avser placera sitt bolag i en stat vilken tillämpar sätesprincipen. Möjligheten att bedriva hela verksamheten i en annan medlemsstat än hemstaten går i dessa fall förlorad, därmed går även idén och syftet med forumshopping om intet. Denna konsekvens förefaller orimlig med tanke på EGD:s ställningstagande i *Überseering*. En utveckling av denna dom är således önskvärd. Denna konsekvens av domen är även intressant med tanke på syftet med sätesprincipen. En av orsakerna till sätesprincipens utformning är att motarbeta bolag som genom att etablera sig utomlands försöker undgå nationellt tvingande regler. Efter domen i *Überseering* har inte sätesprincipen någon sådan effekt. Det enda sätesprincipen gör i praktiken är att hindra att forumshoppande bolag använder en medlemsstat som tillämpar sätesprincipen som hemstat. Sätesprincipen skyddar därmed inte värdstatens intressen utan endast etableringsstatens.

## 5.6 Mål C-167/01 Inspire Art - Tvingande skyddsregler slutligen underminerade?

### 5.6.1 Sakomständigheter och argumentation

Den 28 juli år 2000 bildades bolaget Inspire Art Ltd. i England i överensstämmelse med den engelska rättsordningen. Bolagets enda styrelseledamot var bosatt i Haag och hade befogenhet att ensam och självständigt handla å bolagets vägnar. Bolaget förfogade över en filial inregistrerad i Amsterdam. Av bolag bildade i en annan medlemsstat, och som huvudsakligen bedrev sin verksamhet i Nederländerna, krävdes enligt en nederländsk speciallag (WFBV) att det vid registrering i handelsregistret uppgavs att bolaget formellt

<sup>140</sup> *Nelson, Maria*, Ursprungsstatens rätt bestämmer aktiebolags rätt till utlandsetablering, Svensk Skattetidning 2003:2, s. 138-153, s. 152, samt *Wooldridge, Frank*, *Überseering: Freedom of establishment for companies affirmed*, European Business Law Review, 2003:14 s. 227-235, s. 234.

<sup>141</sup> *Nelson, Maria*, *Überseering*domen utgör ingen ändring av EG-domstolens praxis, Nordisk Tidskrift för Selskabsret, 2004:4 s. 417-438, s. 438.

<sup>142</sup> *Nelson, Maria*, Ursprungsstatens rätt bestämmer aktiebolags rätt till utlandsetablering, Svensk Skattetidning 2003:2, s. 138-153, s. 153

sett var en utländsk juridisk person. Inspire Art hade vid registreringen i Nederländerna inte uppgett att det var fråga om en utländsk juridisk person. Med detta som grund yrkade handelskammaren att den nationella domstolen skulle förelägga Inspire Art att komplettera sina uppgifter i handelsregistret. Denna komplettering skulle även medföra att andra bestämmelser i WFBV skulle bli tillämpliga. Dessa inkluderade bland annat en skyldighet för bolaget att vid all kommunikation, och på alla trycksaker, uppge att de var en utländsk juridisk person. I dessa skyldigheter ingick även en skyldighet att uppfylla det kapitalkrav som fanns i nederländsk bolagsrätt. Inspire Art bestred emellertid detta, yrkande att man inte ansåg sig falla under dessa reglers tillämpning. Om ändå bolaget skulle anses falla under tillämpningen av WFBV, ansåg Inspire Art att detta var oförenligt med etableringsfriheten i EG-fördraget. Den nationella domstolen vilandeförklarade målet och ställde frågan om etableringsfriheten skulle ses som ett hinder för tillämpningen av det ifrågasatt regelverket även då syftet med bildandet av bolaget i den andra staten till synes var att kringgå det nederländska bolagsrättsliga regelverket.

Handelskammaren samt de nederländska, tyska, italienska och österrikiska regeringarna ansåg att artiklarna 43 och 48 EG i sig inte innebar något hinder för tillämpningen av den nederländska speciellagen. Detta grundades i att bestämmelserna endast var tilläggsvillkor och inte innebar en direkt inskränkning i etableringsfrihet.<sup>143</sup> Inspire Art, den brittiska regeringen samt Kommissionen menade å andra sidan att dessa villkor i praktiken gjorde etableringsfriheten mindre attraktiv och därför hade en inskränkande verkan på tillämpningen av etableringsfriheten.<sup>144</sup>

## 5.6.2 Domstolens dom och dess praktiska konsekvenser

Domstolen konstaterade inledningsvis att en del av de ifrågasatta bestämmelserna var i linje med gemenskapsrättsliga direktiv på bolagsrättsens område, därmed fanns ingen anledning för domstolen att vidare undersöka dessas förenlighet med etableringsfriheten. För att svara på frågan huruvida kraven på ytterligare uppgifter vid registreringen av filial var förenliga med gemenskapsrätten hänvisade domstolen till det elfte bolagsdirektivet.<sup>145</sup> Detta direktiv innehåller bland annat en uppräkningslista av uppgifter som skall bifogas vid registrering. En del av bestämmelserna i WFBV överensstämde med de i direktivet uppräknade kraven. Andra krav fanns inte med i uppräkningslistan.<sup>146</sup> EGD konstaterade att harmoniseringen av regler rörande offentlighet för filialer, i vilka reglerna om registreringskyldigheten ingick, var fullständig.<sup>147</sup> Möjligheten för enskilda medlemsstater att införa mer långtgående krav än de som fanns i direktivet skulle därmed berövas

---

<sup>143</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 81.

<sup>144</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 90.

<sup>145</sup> Eleventh Council Directive 89/666/EEC of 21 December 1989 concerning disclosure requirements in respect of branches opened in a Member State by certain types of company governed by the law of another State.

<sup>146</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 65.

<sup>147</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 69.

införandet av direktivet dess mening. Således kunde dessa tilläggskrav inte anses förenliga med gemenskapsrätten.<sup>148</sup>

Vad beträffar bestämmelserna, enligt vilka filialen skulle uppfylla samma krav på minimikapital och krav på styrelseledamöters ansvar som tillämpades i nederländska aktieföretag, ansågs dessa klart strida mot etableringsfriheten.<sup>149</sup> Av de argument som framfördes till försvar för tillämpningen av reglerna i WFBV märktes främst behovet av att bekämpa bedrägeri samt skyddet av bolagens borgenärer. I detta avseende hänvisade EGD först och främst till domen i *Centros*, där det fastställdes att utnyttjandet av en mindre restriktiv lagstiftning i en annan medlemsstat i sig inte kunde anses utgöra ett missbruk av etableringsfriheten.<sup>150</sup> Det konstaterades vidare att inget av de framförda argumenten omfattades av fördragsundantaget i artikel 46 EG.<sup>151</sup>

Slutligen var det upptill domstolen att avgöra om det ifrågavarande regelverket kunde ses som ett rättfärdigt avsteg från etableringsfrihet. Första frågan var huruvida WFBV kunde motiveras med hänsyn till allmänintresset. Domstolen erinrade om att endast den omständighet att Inspire Art bedriver verksamhet under ett namn av ett utländskt företag innebär att borgenärer och andra informeras om att företaget lyder om ett annat företagsrättsligt regelverk. Med hänvisning till *Centros* beslutade sedan domstolen att tillämpningen av den nederländska speciallagstiftningen inte kunde motiveras med hänsyn till allmänintresset.<sup>152</sup> Sammanfattningsvis slog EGD således fast att bestämmelserna i WFBV innebär en icke rättfärdigad inskränkning i etableringsfriheten.

I *Centros* slogs fast att utnyttjandet av skillnaderna i medlemsstaternas lagstiftningar i sig inte innebär ett missbruk av etableringsfriheten. Detta innebär i praktiken att företagare genom utnyttjande av etableringsfriheten gavs möjligheter att relativt enkelt undgå tvingande skyddsregler. Tvingande regler om exempelvis tillskjutande av ett minsta aktiekapital kan med detta som bakgrund sägas vara i viss mån underminerade. Genom domen i *Inspire Art* säkerställdes möjligheten till forumshopping ytterligare. Enligt denna dom får inte medlemsstaterna tillämpa särskilt betungande tilläggsregler, med syfte att kompensera undermineringen av skyddsregler, på ett etablerande företag. Enligt domen kan inte heller den omständighet att det etablerande företaget inte bedriver någon verksamhet i hemlandet eller inte har ett aktiekapital rättfärdiga införandet av ett betungande regelverk för dessa företag.<sup>153</sup> Min mening är att domen i *Inspire Art* därmed förstärker intrycket av att forumshoppingen och skillnaderna i de nationella regelverken tillsammans underminerar viss tvingande lagstiftning. *Inspire Art* innebär en klar inskränkning i medlemsstaternas möjlighet att motverka dessa konsekvenser av etableringsfriheten.

Om domstolen istället konstaterat att den nederländska speciallagstiftningen i sin helhet var förenlig med etableringsfriheten skulle betydelsen av denna frihet snabbt och effektivt

---

<sup>148</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 70-73.

<sup>149</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 100-101.

<sup>150</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 121.

<sup>151</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 131.

<sup>152</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 136 – 139 samt p. 142.

<sup>153</sup> Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabriek voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155, p. 143.

urholkas. Det som fastställts tidigare, framförallt genom domen i *Centros*, att en del av syftet med etableringsfriheten är att skillnaderna i de nationella rättsordningarna skall kunna utnyttjas skulle vidare tappa sin betydelse. För uppfyllandet av denna uppsats syfte kan *Inspire Art* sägas vara av avgörande betydelse. Medlemsstaterna kan inte genom nationella åtgärder motverka forumshoppingens konsekvenser.



## 6 Konsekvenser av rörelsefriheten och rörelsebegränsande faktorer

### 6.1 Negativa konsekvenser av rörelsefriheten

EGD:s tillämpning av etableringsfriheten har påverkat genomförandet av den inre marknaden positivt och fört rättsutvecklingen framåt. Genom att de europeiska företagens möjligheter att verka gränsöverskridande inom unionen ökat, har också den inre marknaden i sin funktion alltmer kommit att likna en homogen marknad. De europeiska företagens relativt nyvunna rörelsefrihet har emellertid även ett antal negativa bieffekter. Bland dessa negativa konsekvenser märks främst risken för lagstiftningskonkurrens. Även den ovan antydda undermineringen av tvingande skyddsregler får anses vara en konsekvens av delvis negativ art.

Förutsättningarna för forumshopping ökade avsevärt i och med EGD:s ställningstagande mot tillämpningen av sätesprincipen.<sup>154</sup> Syftet med sätesprincipen är att reducera möjligheterna till att med hjälp av etableringsfriheten undgå tvingande lagstiftning i verksamhetslandet. En möjlig konsekvens av förekomsten av denna typ av regelarbiter är utvecklandet av lagstiftningskonkurrens inom unionen. Lagstiftningskonkurrens innebär att medlemsstaterna genom att erbjuda ett gynnsamt regelverk försöker locka företag att inkorporera sig i en viss stat. I en situation där lagstiftningskonkurrens förekommer finns en viss risk att lagstiftaren, i sina försök att skapa ett gynnsammare och attraktivare regelverk, gör avkall på viktiga skyddsintressen. Denna företeelse benämns i litteraturen "race to the bottom".<sup>155</sup> I detta hänseende skulle det kunna sägas att marknadskrafterna ges större inflytande på rättsutvecklingen. Huruvida en sådan form av marknadsanpassning i praktiken skulle vara till gagn för rättsutvecklingen låter jag vara osagt. I dagsläget finns inget som tyder på att en dylik konkurrenssituation utvecklats inom gemenskapen.<sup>156</sup>

Bolagens möjligheter att utnyttja skillnader i de nationella regelverken innebär, så som tidigare konstaterats, även att tvingande regler i medlemsstaterna undermineras. Ett exempel på detta är det krav, som finns i de allra flesta medlemsstater, på tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande av aktiebolag. Kapitalkravet syftar främst till att skydda borgenärernas intressen samt att förebygga bildandet av bolag i bedrägliga syften.<sup>157</sup> I och med att en medlemsstat, i detta fall England, tillämpar lagstiftning som i detta avseende avviker från övriga medlemsstaters regelverk kan dessa staters tvingande regel med hjälp av etableringsfriheten enkelt undvikas. Att tvingande regler enkelt kan kringgå sågs av EGD i *Centros* som en naturlig följd av etableringsfriheten.<sup>158</sup>

### 6.2 Rörelsebegränsande faktorer

Även om de legala förutsättningarna för forumshopping är relativt goda, finns ett flertal faktorer som påverkar bolagens beslut om inkorporering, och därmed också till viss del

---

<sup>154</sup> Se avsnitt 5.

<sup>155</sup> *Sondergaard, Birkmose, Hanne*, Konkurrence mellem retssystemer, 2004, s. 250, samt, *Severinsson, Daniel*, EG:s etableringsrätt för bolag, Juridisk tidskrift vid Stockholms universitet, 2003/04:1, s. 86.

<sup>156</sup> *Kamar, Ehud*, Beyond Competition for Incorporations, 2005, USC Legal Studies Research Paper No. 05-13, s. 5.

<sup>157</sup> Proposition 1975:103, s. 73.

<sup>158</sup> Mål C-212/97 *Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, REG 1999. s. I-01459, p. 26-27.

begränsar bolagens nyttjande av rörelsefriheten. En logisk följd av att rörelsefriheten i viss mån reduceras är att såväl de positiva som negativa konsekvenserna av forumshoppingen begränsas. Sådana faktorer av betydelse skall nu kortfattat presenteras. Först och främst återstår, trots allt, en del legala problem. Ett av dessa, som flyktigt behandlats i det föregående, är att det i dagsläget inte finns någon möjlighet att flytta ett befintligt bolags registrerade säte, från ett land till ett annat, utan att ombilda bolaget i den nya hemstaten.<sup>159</sup> En ombildningsprocess får betraktas som relativt omständlig och därmed reducera incitamenten till forumshopping. Till detta skall sedan eventuella skatterättsliga konsekvenserna av den gränsöverskridande överföringen av bolagets tillgångar till det ombildade bolaget läggas.

Förutom de legala barriärerna finns även ”mjuka” faktorer som kan påverka bolagens beslut. Kulturella och språkliga barriärer är exempel på sådana faktorer av väsentlig betydelse.<sup>160</sup> Att överbygga kulturella och språkliga skillnader får emellertid främst anses vara ett problem för mindre bolag. Större organisationer har vanligtvis större möjligheter att själva motverka dessa faktorer och får därmed antas vara mindre känsliga för dessas effekter.<sup>161</sup> Ytterligare en rörelsebegränsande faktor, vars betydelse bolaget inte självt kan mildra, men som med all säkerhet ändå påverkar dess beslut att inkorporera sig i en medlemsstat, är samhällsstrukturen. Med detta avses främst staten och det offentliga effektivitet. Även infrastruktur och samhällsproblem såsom kriminalitet och korruption är faktorer som kan hänföras till samhällsstrukturen.<sup>162</sup> Till alla dessa rörelsebegränsande faktorer kan avslutningsvis även bolagens syn på sitt hemvist som en konkurrensfördel läggas. Ett bolag som exempelvis säljer produkter med svensk prägel och använder detta i sin marknadsföring torde exempelvis tappa förtroende hos sina kunder om det framkom att bolaget var inkorporerat i Polen med hela sin produktion i Baltikum. I detta avseende kan ett visst hemvist innebära affärsmässiga fördelar.

Utifrån det faktum att det finns rörelsebegränsande faktorer i denna omfattning kan slutsatsen dras att den inre marknaden, trots allt, är långt ifrån den homogena marknaden den syftar till att vara. En intressant reflektion i detta avseende är att många av de rörelsebegränsande faktorerna inte kan överbyggas genom gemenskapsrättsliga initiativ, utan snarare är beroende av att de europeiska folken och dess kulturer integreras ytterligare med varandra. Detta innebär i praktiken att de europeiska bolagens mobilitet, och i förlängningen också genomförandet av den inre marknaden, i stor utsträckning nu är beroende av helt andra faktorer än de politiska och juridiska.

---

<sup>159</sup> Mål 81/87 *The Queen mot H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc*. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX), jämför dock Rådets Förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag.

<sup>160</sup> *Søndergaard Birkmose, Hanne*, *Konkurrence mellem retssystemer*, 2004, s. 225-227.

<sup>161</sup> *Søndergaard Birkmose, Hanne*, *Konkurrence mellem retssystemer*, 2004, s. 227.

<sup>162</sup> *Kamar, Ehud*, *Beyond Competition for Incorporations*, 2005 USC Legal Studies Research Paper No. 05-13, s. 39.

## 7 Sammanfattande slutsatser

Ett av huvudmålen med den Europeiska Unionen är genomförandet av den inre marknaden. För skapandet av en homogen inre marknad är anpassningen av bolagsrätten till marknadens dimension av avgörande betydelse. Anpassningen består huvudsakligen i tillnärmningen av de nationella regelverken. På det bolagsrättsliga området har harmoniseringsprocessen i jämförelse med andra rättsområden varit framgångsrik. Trots detta finns fortfarande avgörande skillnader i medlemsstaternas bolagsrättsliga regelverk. Som ett exempel kan reglerna om tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande av privata aktiebolag nämnas. I genomförandet av den inre marknaden spelar även den gemenskapsrättsliga principen om etableringsfrihet en central roll. Etableringsfriheten syftar till likabehandling i en etableringsrättslig kontext. Med etablering avses möjligheten för medborgare eller bolag ”i gemenskapen att stadigvarande och kontinuerligt delta i det ekonomiska livet i en annan medlemsstat än ursprungsstaten och dra fördel av detta”.<sup>163</sup> Etableringsfriheten är direkt tillämplig på såväl fysiska som juridiska personer. För att åtnjuta denna likabehandling krävs för fysiska personer medborgarskap i en medlemsstat, för bolag krävs jämförelsevis att bolaget är bildat enligt en medlemsstats lagstiftning samt att det uppfyller något av anknytningsmomenten i artikel 48 EG. Genom principen om etableringsfrihet och EGD:s tolkning av densamma ges de europeiska bolagen relativt stor rörelsefrihet inom gemenskapen.

Enligt domen i *Segers* är det oväsentligt huruvida det etablerande bolaget bedriver verksamhet i hemstaten eller ej. Detta då tillämpningen av etableringsfriheten endast är beroende av att bolaget bildats i en medlemsstat och uppfyller något av anknytningsmomenten till gemenskapen. Vidare fastställdes i domen att indirekt diskriminering av etablerande bolag är förbjuden enligt etableringsfriheten. *Segers* är av grundläggande betydelse för de europeiska bolagens möjlighet att utnyttja skillnaderna mellan de nationella regelverken. Genom att etableringsfriheten är oberoende av bolagets verksamhet i hemstaten, ges möjlighet att bilda bolag i en medlemsstat men bedriva hela verksamheten i en annan. Denna form av regelarbitrage benämns i uppsatsen forumshopping. I den efterföljande domen i *Daily Mail* inskränktes bolagens etableringsfrihet i viss mån, eftersom flytt av bolags registrerade säte och huvudkontor enligt EGD inte ansågs falla under etableringsfrihetens tillämpning. Således är inte bolagen i sig själva fullt mobila, snarare är det så att det är dess verksamhet som är detta.

Den dom vilken får anses ha störst betydelse för uppfyllandet av syftet med denna uppsats är den i *Centros*. I denna dom konfirmerades domen i *Segers*, möjligheten till forumshopping bekräftades därmed av domstolen. Vidare fastställde EGD i *Centros* att utnyttjandet av etableringsfriheten för att kringgå tvingande skyddsregler inte var att anse som ett missbruk av densamma. Detta innebar i praktiken att nationella tvingande skyddsregler i viss mån underminerades. I det aktuella fallet utnyttjade två danska medborgare etableringsfriheten för att kringgå det danska kapitalkravet vid bildande aktiebolag, detta möjliggjordes genom att den nationella engelska bolagsrätten inte uppställer något krav på tillskjutande av aktiekapital vid bildande av privata aktiebolag. Detta utnyttjades av den danska duon genom bildandet av ett bolag i England. Bolagets verksamhet bedrevs sedan i sin helhet i Danmark. Enligt domstolen var inte detta förfarande ett missbruk av etableringsfriheten. Konsekvensen av detta var att det danska kapitalkravet i praktiken underminerades. I

---

<sup>163</sup> Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, s. I-04165. p. 25.

samma ögonblick som det danska kapitalkravet underminerades, underminerades även dess svenska dito.

I domen i *Centros* tog domstolen även ställning mot, den i stor utsträckning rörelsehämmande, tillämpningen av sätesprincipen. Enligt denna princip skall bolagets faktiska säte vara beläget på samma plats som dess registrerade säte. Tillämpningen av sätesprincipen innebär därmed att möjligheterna till forumshopping starkt begränsas. EGD:s dom i fallet *Überseering* förstärkte intrycket av att sätesprincipen inte var fullt förenlig med etableringsfriheten. Även om inte EGD i *Überseering* klargjorde att sätesprincipen i sin helhet var oförenlig med gemenskapsrätten, anser jag att domen troligtvis var början till slutet för sätesprincipens existens i etableringsrättsliga sammanhang. En ytterligare konsekvens av denna dom var att möjligheten att utnyttja etableringsfriheten för regelarbitrage och undvikande av tvingande skyddsregler förstärktes till att även innefatta etableringar i länder vilka tillämpar sätesprincipen.

*Inspire Art* är enligt min mening det som slutligen bekräftar att forumshopping är en legitim följd av etableringsfriheten. I detta fall slog EGD fast att införandet av betungande tillägsregler mot bolag, som med hjälp av etableringsfriheten försökte undkomma nationella tvingande skyddsregler, var att betrakta som en oberättigad inskränkning av etableringsfriheten. Undermineringen av skyddsregler får därmed inte kompenseras av medlemsstaterna genom införandet av andra betungande regler. Sammanfattningsvis, EGD:s tolkningar av etableringsfriheten möjliggör utnyttjandet av skillnaderna i de nationella rättsordningarna. Detta särskilt avseende ny- och ombildningar av bolag. Goda legala förutsättningar för forumshopping får därmed sägas föreligga. Avseende flytt av bolags registrerade säte inskränks mobiliteten i detta avseende genom domen i *Daily Mail*.

Forumshopping som företeelse rimmar enligt min mening illa med visionen om en inre marknad. Detta eftersom den inre marknaden i sin funktion skall vara en homogen marknad utan nationsgränser. Genom forumshoppingen delas den inre marknaden, i och med skillnaderna i de nationella lagstiftningarna, upp i mindre nationella marknader. För att den inre marknaden skall fungera som en homogen marknad krävs således att skillnaderna mellan de nationella regelverken fullständigt raderas ut. Fullständig harmonisering är emellertid något som jag förutspår vara relativt avlägsen då detta innebär att en del av medlemsstaterna suveränitet därigenom försvinner. Andra konsekvenser av etableringsfriheten som kan ses som negativa, är risken för lagstiftningskonkurrens, samt den underminering av tvingande skyddsregler som beskrivits ovan. Även dessa konsekvenser skulle försvinna genom en fullständig harmonisering av den europeiska bolagsrätten. I väntan på ökad harmonisering ser jag emellertid etableringsfriheten som ett stort steg på vägen i genomförandet av den inre marknaden, och dess konsekvenser är enligt min mening huvudsakligen positiva.

Även om relativt goda legala förutsättningar finns för att bolag skall kunna vara mobila i inom gemenskapen finns ett antal faktorer som begränsar bolagens rörelsefrihet. Dessa faktorer måste även anses vara stora hinder i arbetet med att få den inre marknaden att fungera som en homogen marknad. Dessa rörelsebegränsande faktorer, till vilka bland annat språkliga och kulturella barriärer räknas, mildrar rimligtvis både positiva och negativa konsekvenserna av rörelsefriheten. Exempelvis är det kanske så att möjligheten att undgå det svenska kapitalkravet har en större teoretisk betydelse än vad den har i praktiken. Jag menar emellertid att bara det faktum att möjligheten att kringgå det svenska kapitalkravet finns, bör leda till att dess existens och funktion ifrågasätts. I det följande skall därför, i ljuset av vad som framkommit i denna del av uppsatsen, de svenska kapitalreglerna analyseras och jämföras med motsvarande bestämmelser i den engelska bolagsrätten.

## **DEL C**

### **Kapitalkrav, aktiekapital och dess funktion i svensk och engelsk bolagsrätt**

*En komparativ analys i ljuset av etableringsfriheten*

## 8 Kapitalkrav och aktiekapital i svensk och engelsk bolagsrätt

### 8.1 Inledande synpunkter

Så som det redan i den allmänna bakgrunden beskrivits finns betydande skillnader mellan den svenska och engelska bolagsrätten. En skillnad av stor praktisk betydelse finns i reglerna om tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildandet av privata aktiebolag. I Sverige finns ett krav på tillskjutande av ett visst minimikapital medan det i England är ovidkommande huruvida något aktiekapital tillskjuts eller ej. I och med EGD:s tolkning av etableringsfriheten ges de europeiska företagen möjlighet att fritt välja mellan alla europeiska bolagsformer vid inkorporering av sin verksamhet i aktiebolag, detta utan något krav på att bolagets verksamhet skall bedrivas i inkorporeringsstaten. Detta innebär att en svensk företagare, med hela sin affärsverksamhet i Sverige, genom att inkorporera sin verksamhet i ett engelskt aktiebolag enkelt kan kringgå det svenska tvingande kapitalkravet. Denna möjlighet innebär att det svenska kapitalkravets tvingande karaktär urholkas. Jag menar, i likhet med Deakin, att denna underminering av de tvingande reglerna, vilken är en följd av de europeiska bolagens relativa rörelsefrihet, innebär att tvingande regler, såsom det svenska kapitalkravets, existens kan och bör ifrågasättas.<sup>164</sup> I det följande skall det svenska kapitalkravet analyseras och jämföras med motsvarande engelska regler. Då analysen innefattar en främmande rättsordning skall inledningsvis en kortfattad bakgrund till den engelska rättsordningen ges.

### 8.2 Den engelska bolagsrätten och dess karaktär

Det engelska rättssystemet har till skillnad från det svenska, och majoriteten av de övriga europeiska rättsordningarna, sin grund i *common law*.<sup>165</sup> *Common law* i sin mest extrema form är ett system med utgångspunkt i domstolarnas praxis.<sup>166</sup> Detta medför att domstolarna har en diskretionär och avgörande roll i skapandet av gällande rätt. *Civil law*, ur vilken den svenska rättsordningen är sprungen, bygger på lagar och förordningar. Något som i sin tur leder till att det lagstiftande organet har en mer framskjuten position. Denna beskrivning av de båda rättstraditionerna får emellertid betraktas som något extrem. På samma sätt som man inte skall överskatta de brittiska domarnas möjlighet att skapa gällande rätt, skall domstolarnas betydelse för rättsutvecklingen i länder som tillämpar *civil law* inte underskattas.<sup>167</sup> Avseende den engelska bolagsrätten stämmer detta väl. Lagstiftning har en särskilt stark ställning i den engelska bolagsrätten och får på detta område ses som den primära rättskällan.<sup>168</sup>

Utöver allmänna skillnader i de båda rättstraditionerna finns även skillnader av avgörande betydelse i synen på bolagsrättens funktion och syfte. I *civil law*, vilken har nått störst spridning på kontinenten, har bolagsrätten traditionellt sett lagt stor vikt vid tillhandahållandet av ett tillfredställande lagstiftat skydd för bolagets intressenter i allmänhet, och dess borgenärer i synnerhet. Detta är något som känns igen från exempelvis

---

<sup>164</sup> Deakin, Simon, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law, 2000, s. 27.

<sup>165</sup> Bogdan, Michael, Komparativ rättskunskap, 2003, s. 78.

<sup>166</sup> Bogdan, Michael, Komparativ rättskunskap, 2003, s. 93.

<sup>167</sup> Slapper, Gary och Kelly, David, The English Legal System, 2003, s. 3.

<sup>168</sup> Se även 1.3.3.

den svenska bolagsrätten.<sup>169</sup> Av en del författare har det till och med antytts att borgenärsskyddet skulle vara ett av huvudsyftena med den i *civil law* förankrade bolagsrätten.<sup>170</sup> Skyddet för bolagets borgenärer säkerställs i dessa länder generellt sett genom stark bolagsrättslig lagstiftning.

Till skillnad från den kontinentaleuropeiska bolagsrätten, med utgångspunkt i *civil law*, präglas den angloamerikanska bolagsrätten, vilken har sin grund *common law*, av en stark fokus på aktiebolagets möjligheter att generera vinst till aktieägarna. Följden av detta är ett individualistiskt bolagsrättsligt system starkt präglad av målet att ge bolagen optimala förutsättningar att generera maximal avkastning till aktieägarna.<sup>171</sup> Om det kontinentaleuropeiska systemet rubriceras som protektionistiskt, skulle en passande beskrivning av det angloamerikanska vara att det är flexibelt och tillgängligt. Deakin anser exempelvis att skyddet för andra intressenter än aktieägarna i den engelska bolagsrätten främst finns utanför det bolagsrättsliga regelverket.<sup>172</sup> Istället för att genom lagstiftning ställa upp normer för exempelvis borgenärsskydd, ges i dessa system marknadskrafterna relativt fritt spelrum. Borgenärsskyddet har inspirerats avtalsfriheten, och sätter stor tilltro till parternas möjligheter att genom avtal skydda sina intressen. Kübler menar att borgenärsskyddet i den angloamerikanska bolagsrätten är "*left to contracting*".<sup>173</sup>

## 8.3 Engelska aktiebolag och tillgänglighet till dessa

### 8.3.1 Den engelska aktiebolagsformen

Utbudet av engelska associationsformer är i all väsentlighet snarlikt det svenska.<sup>174</sup> *Companies* vilket är grundformen för engelska aktiebolag är antingen bolag med *limited liability* eller *unlimited liability*. De allra flesta bolag är *limited companies*. Detta innebär att delägarnas ansvar för bolagets skulder är begränsat. Är bolaget *unlimited*, vilket endast ett fåtal bolag i praktiken är, finns ingen begränsning i delägarnas ansvar.<sup>175</sup> *Limited companies* kan vidare delas upp i *companies limited by guarantee* och *companies limited by shares*. Då ett bolag är *limited by shares* är delägarnas ansvar begränsat till det tillskjutna aktiekapitalet.<sup>176</sup> Att bolaget är *limited by guarantee* innebär att dess delägare är förbundna att ansvara för bolagets eventuella skulder vid en likvidering.<sup>177</sup> *Companies* är liksom de svenska aktiebolagen uppdelade i *private- (Ltd.)* och *public limited companies (Plc.)*. Den engelska bolagsrätten är i denna uppdelning snarlik den svenska. Distinktionen mellan *Ltd:s* och *Plc:s* är närbesläktad den i svensk bolagsrätt mellan aktiebolag och publika aktiebolag. I CA 1985 stadgas att *Ltd:s* icke får anskaffa aktiekapital genom att erbjuda aktier till allmänheten.<sup>178</sup> I praktiken innebär denna restriktion att *Ltd:s*, liksom svenska privata aktiebolag, endast kan anskaffa aktiekapital från sina aktieägare eller genom att rikta anbud till enskilda personer och/eller

<sup>169</sup> Rodhe, Knut, Aktiebolagsrätt, 2002, s. 21.

<sup>170</sup> Enriques, Luca och Macey, Jonathan R, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001, 86:1165, s. 1173.

<sup>171</sup> Enriques, Luca och Macey, Jonathan R., Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001 86:1165, s. 1173.

<sup>172</sup> Deakin, Simon, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law, 2000, s. 11.

<sup>173</sup> Kübler, Friedrich, The rules on capital under the pressure of the securities market. 2000. s. 12.

<sup>174</sup> Sole trader, Partnership och Company är de engelska motsvarigheterna till enskild näringsidkare, handelsbolag och aktiebolag.

<sup>175</sup> CA 1985, section 1 (2) c.

<sup>176</sup> CA 1985, section 1 (2) a.

<sup>177</sup> CA 1985, section 1 (2) b.

<sup>178</sup> CA 1985, section 81.

företag.<sup>179</sup> Regleringen av de publika bolagen har, som redan nämnts, till stor del harmoniserats genom införandet av det andra bolagsdirektivet.<sup>180</sup>

### 8.3.2 Bildandet av privat aktiebolag i England

I och med att etableringsfriheten möjliggör forumshopping finns goda legala förutsättningar för svenska företagare att bedriva sin verksamhet genom ett engelskt aktiebolag. Vid bildande av ett bolag med begränsat ansvar i England krävs registrering vid registreringsmyndigheten *The Companies House*.<sup>181</sup> För att registrering skall kunna ske uppställs krav på att ett antal handlingar skall presenteras för myndigheten.<sup>182</sup> Då dessa handlingar upprättats enligt rådande lagstiftning och ingivits, har *The Companies House* en skyldighet att registrera bolaget och upprätta ett registreringsbevis.<sup>183</sup> I och med upprättandet av registreringsbeviset erhåller bolaget en från sina aktieägare separat juridisk person.<sup>184</sup> Det bör även påpekas att engelsk bolagsrätt inte tillåter registrering av bolag med annat än lovliga syften, *legal purposes*.<sup>185</sup> Registreringsprocessen som ovan beskrivits kan för en individ utan kunskap om det bolagsrättsliga systemet te sig relativt komplicerad. Redogörelsen ovan är extremt kortfattad och syftar inte till någon ingående beskrivning av vare sig registreringsprocessen eller de relativt komplicerade ställningstaganden bolagsbildaren kan komma att ställas inför vid utformningen av de efterfrågade dokumenten.

Svårigheterna i denna procedur innebär i praktiken att expertis bör konsulteras vid bolagsbildande, något som också i stor utsträckning görs. Cirka 60 % av alla bolag registrerade i England är så kallade lagerbolag, eller *shelf companies*.<sup>186</sup> Lagerbolag är standardiserade och förregistrerade bolag som säljs färdiga att använda. Fördelen med dessa är att företagaren slipper den relativt tidsödande registreringsprocessen, samt att det ur en ekonomisk synvinkel är ett mycket gynnsamt alternativ. Kostnaden för ett engelskt lagerbolag med begränsat ansvar för bolagets delägare kan vara så liten som 45 £.<sup>187</sup> Detta kan jämföras med endast registreringskostnaden på 2000 SEK som skall betalas till

---

<sup>179</sup> 1 kap. 4 § ABL.

<sup>180</sup> Rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket (nu artikel 48 EG) i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga.

<sup>181</sup> The Companies House webbsida: <http://www.companieshouse.gov.uk/>

<sup>182</sup> Det dokument som skall presenteras är enligt CA 1985 section 10 (1) a, ett *Memorandum of association* vilket närmast kan likställas den svenska stiftelseurkunden. Bolagets stiftelseurkund skall vidare enligt CA 1985 section 1 undertecknas av minst två delägare vid bildande av bolag. Trots att det i lagtext uttryckligen krävs två personer för detta ändamål är det sedan länge fastslaget i praxis att det är möjligt att bilda enmansbolag, detta enligt domen i fallet *Salomon v A. Salomon and Co. Ltd (HL 1896) [1897] AC 22*. Uppgifter om bolagets direktör/-er och sekreterare skall även bifogas vid registreringen detta enligt CA 1985 section 10 (2). Slutligen krävs också en deklaration om att alla krav som uppställs enligt CA 1985 för bildande av bolag uppfyllts.

<sup>183</sup> CA 1985, sections 12 -13.

<sup>184</sup> *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L.*, Mayson, French & Ryan on Company Law, 2003, s. 41.

<sup>185</sup> CA 1985, section 1 (1).

<sup>186</sup> *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L.*, Mayson, French & Ryan on Company Law, 2003, s. 45.

<sup>187</sup> *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L.*, Mayson, French & Ryan on Company Law, 2003, s. 45. Detta belopp motsvarade den 11 april 2005 cirka 600 SEK.



Bolagsverket vid nybildande av ett svenskt aktiebolag.<sup>188</sup> Även i Sverige är marknaden för lagerbolag relativt stor. År 2002 var nära en tredjedel av alla bolag som bildades i Sverige lagerbolag.<sup>189</sup> Kostnaden för lagerbolag i Sverige är, exklusive kostnader för aktiekapitalet, mellan 8 000 och 10 000 SEK.<sup>190</sup> Nackdelen med lagerbolag är att bolaget till sin form är standardiserat och därmed inte anpassat till bolagets verksamhet.

Möjligheten att med små och enkla medel införskaffa ett engelskt lagerbolag med begränsat ansvar bör i praktiken göra England till en stark kandidat när de europeiska, och svenska, företagarna skall välja hemvist för sitt bolag. Så som det i denna uppsats tidigare beskrivits möjliggör etableringsfriheten forumshopping. Tillsammans med de engelska lagerbolagens tillgänglighet bör detta vara ett starkt incitament för vissa aktörer att överväga att inkorporera sin verksamhet i just ett engelskt aktiebolag. Att kostnaderna för införskaffandet av ett brittiskt lagerbolag är så låga beror till stor del på avsaknaden av kapitalkrav i *private limited companies*. Ett led i uppfyllandet av uppsatsens syfte består i att analysera de skillnader som finns mellan svenska privata aktiebolag och *private limited companies* avseende tillskjutande av aktiekapital vid bolags bildande.

## 8.4 Kapitalkravets och aktiekapitalets funktion i svensk och engelsk bolagsrätt

### 8.4.1 Kapitalkrav och aktiekapital i svensk bolagsrätt

Alla svenska aktiebolag skall ha ett aktiekapital.<sup>191</sup> Vid bildande av ett aktiebolag skall en stiftelseurkund upprättas och undertecknas. Denna stiftelseurkund skall förutom villkoren för bolagets bildande, innehålla ett förslag till bolagsordning.<sup>192</sup> Bolagsordningen måste bland annat innehålla uppgift om bolagets aktiekapital. Aktiekapitalets storlek kan anges som ett fast belopp, exempelvis 250 000 SEK.<sup>193</sup> Ett alternativ till detta, som ökar bolagsledningens möjligheter att efter behov anpassa bolagets finansiella ställning, är att ange kapitalets storlek i form av ett minimi- och maximibelopp.<sup>194</sup> I bolagsordningen skall även det belopp vilket varje aktie lyder på, dess nominella belopp, anges.<sup>195</sup> Aktiekapitalet i ett svenskt privat aktiebolag skall uppgå till minst 100 000 SEK.<sup>196</sup> Kapitalet kan tillskjutas

---

<sup>188</sup> 52 § a Aktiebolagsförordning (1975:1387) Till denna kostnad kommer sedan ”kostnaden” för aktiekapital om minst 100 000 SEK.

<sup>189</sup> *Nordström, Per*, Missbruk av associationsformer (aktiebolag), *Nordisk Tidskrift för Selskabsret*, 2004:1 s. 57, s. 58.

<sup>190</sup> Prisuppgift från <http://www.startabolag.com/>, samt *William Björklund* på Svenska Standardbolag AB. Genom att betala 100 000 SEK till Svenska standardbolag erhålls ett lagerbolag med 100 000 SEK i aktiekapital (i form av likvid på bank). Från aktiekapitalet dras priset för lagerbolaget, 9 757 SEK, av. I priset ingår avgifter till myndigheten, moms, aktiebrev m.m.

<sup>191</sup> 1 kap. 3 § 1 st. ABL.

<sup>192</sup> 2 kap. 3 § ABL.

<sup>193</sup> 2 kap. 4 § p. 4 ABL.

<sup>194</sup> 2 kap. 4 § p. 4 ABL. Då bolaget vill öka aktiekapitalet och detta är angivet som ett fast belopp krävs initialt en ändring av bolagsordningen. En sådan ändring är en relativt omständlig och tidskrävande process som måste beslutas av bolagsstämman enligt 9 kap. 30 § ABL. Är kapitalet angivet som ett minimi- och maximikapital krävs ingen ändring av bolagsordningen så länge nyemissionen ligger inom ramen för minimi- och maximikapitalet. Vad som krävs i detta fall är endast ett beslut av bolagets styrelse om nyemission samt ett godkännande av emissionen av bolagsstämman i efterhand enligt 4 kap 1 § samt 14-15 §§ ABL. Viktigt att komma ihåg är slutligen att det registrerade minimikapitalet inte får vara mindre än ¼ av maximikapitalet.

<sup>195</sup> 2 kap. 4 § p. 5 ABL.

<sup>196</sup> 2 kap. 3 § 3 st. och 2 § ABL.

av ägarna antingen i form av kontanter eller i form andra tillgångar med värde för bolaget, så kallad apportegendom. Tjänster och dylikt får inte användas som apportegendom.<sup>197</sup> Betalningen av varje aktie måste vidare minst motsvara aktiens nominella belopp.<sup>198</sup>

Det svenska systemet bygger således på att aktieägarna vid bildande av aktiebolag gemensamt tillskjuter de tillgångar som skall utgöra grunden för bolagets fortsatta verksamhet. Delägarna i ett aktiebolag är typiskt sett ej personligt ansvariga för bolagets förpliktelser.<sup>199</sup> Detta innebär att borgenärer som inte skaffat särskild säkerhet för sina fordringar, genom exempelvis pant eller borgen, måste förlita sig till bolagets förmögenhet för att få ut sina fordringar. Bolagets förmögenhet består generellt sett av aktiekapitalet samt eventuellt intjänade medel. Aktiekapitalet skall enligt förarbetet fungera som en slags garanti eller säkerhet för borgenärsintressena.<sup>200</sup> Även begreppet kreditbas har använts för att beskriva aktiekapitalets funktion.<sup>201</sup> Viktigt att erinra om när man talar om aktiekapitalet som en garanti eller bas vid kreditgivning, är dock att aktiekapitalet endast är en av många parametrar som avgöra huruvida bolaget beviljas kredit eller ej.<sup>202</sup> Bestämmelserna om aktiekapital i ABL syftar vidare till att garantera att tillräckliga tillgångar tillskjuts bolaget, samt att dessa tillgångar såvitt möjligt stannar inom bolaget.<sup>203</sup> Tillskjutande av ett aktiekapital kan även sägas syfta till att reducera och förhindra otillbörligt nyttjande av det skydd aktiebolagsformen erbjuder. I den svenska bolagsrätten kan aktiekapitalet sägas vara priset delägaren betalar för det skydd det begränsade ansvaret innebär.

### 8.4.2 Kapitalkrav och aktiekapital i engelsk bolagsrätt

Av de engelska bolagens stiftelseurkund, vilken upprättas samband med registreringen hos *The Companies House*, skall storleken på bolagets aktiekapital samt fördelningen av detta mellan aktierna framgå.<sup>204</sup> Liksom de svenska aktiebolagen kännetecknas de engelska bolagen av att delägarna endast är begränsat ansvariga för bolagets skulder. I CA 1985 formuleras det begränsade ansvaret som att delägaren endast är personligt ansvarig för bolagets förpliktelser i den utsträckning han inte tillskjutit sin del av det i stiftelseurkunden angivna aktiekapitalet.

*“(…) (2) A company so formed may be either -  
(a) a company having the liability of its members limited by the memorandum to the amount, if any, unpaid on the shares respectively held by them”<sup>205</sup>*

Detta bekräftas även av IA 1986 där det slås fast att delägarnas ansvar vid likvidering av aktiebolag inte sträcker sig längre än till vad de eventuellt underlåtit att tillskjuta i form av aktiekapital.<sup>206</sup> Utifrån den engelska lagens ordalydelse synes stiftelseurkunden vara det dokument som konstituerar aktieägarnas begränsade ansvar. I svensk rätt utgår aktieägarnas begränsade ansvar på en mer generell basis från ABL:s portalparagraf. Skillnaden mellan

---

<sup>197</sup> 2 kap. 2 § 1 st. ABL.

<sup>198</sup> 2 kap. 2 § 1 st. ABL.

<sup>199</sup> 1 kap. 1 § 1 st. ABL.

<sup>200</sup> Prop. 1975:103, s. 73.

<sup>201</sup> *Danielsson, Erik*, Aktiekapitalet, 1952, s. 9. Se även *Kübler, Friedrich*, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference, 2000, s. 5.

<sup>202</sup> *Danielsson, Erik*, Aktiekapitalet, 1952, s. 10.

<sup>203</sup> Proposition 1993/94:196, s. 82.

<sup>204</sup> CA 1985, section 2 (5).

<sup>205</sup> CA 1985, section 1(2) (a).

<sup>206</sup> IA 1986, section 74 (2) (d).

svensk och engelsk rätt i detta avseende är emellertid endast av formell karaktär och saknar praktisk betydelse. En konkret skillnad mellan de båda systemen som däremot är av stor praktisk betydelse är avsaknaden i den engelska rätten av krav på ett minsta aktiekapital i *private limited companies*.

I det fall ett *limited company* ändå har ett aktiekapital skall detta anges i stiftelseurkunden.<sup>207</sup> Aktierna skall ges ett nominellt belopp, vilket är varje akties officiella värde.<sup>208</sup> Alla aktiers sammanlagda nominella belopp är bolagets aktiekapital. Viktigt att komma ihåg är att detta belopp inte har något som helst samband med bolagets marknadsvärde. Det nominella beloppet är det minsta belopp, eller det kapital, varje aktieägare måste tillskjuta bolaget vid dess bildande. I stiftelseurkunden skall även ett maximalt nominellt belopp anges, denna bestämmelse bör närmast liknas med de svenska bestämmelserna om angivande av aktiekapitalets maximala storlek i bolagsordningen.<sup>209</sup> Vill bolaget i ett senare skede öka aktiekapitalet utöver det maximala nominella beloppet krävs således en ändring i stiftelseurkunden. Aktiekapitalet kan liksom i de svenska företagen antingen tillskjutas i form av kontanter eller apportegendom.<sup>210</sup> Noterbart i fråga om apportegendom är att det i England är tillåtet att tillskjuta apportegendom även i form av tjänster.<sup>211</sup> Något krav på aktiekapitalets storlek i de privata bolagen finns inte. Ett bolag med begränsat ansvar kan med andra ord bildas i England utan att delägarna behöver tillskjuta något aktiekapital. Detta tyder på att tillskjutande av ett minsta aktiekapital inte tillmätts någon central betydelse i borgenärsskyddet i de engelska privata aktiebolagen.

### 8.4.3 Kapitalkrav, aktiekapital och borgenärsskydd

Aktiebolagsformens viktigaste funktion är att erbjuda investerare möjligheten att finansiera affärsverksamhet utan att därmed riskera sin privatekonomi. Möjligheten att bedriva verksamhet i aktiebolagsform har historiskt haft en betydelsefull roll i utvecklingen av det moderna samhället och dess ekonomi.<sup>212</sup> En förutsättning för att aktiebolaget skall fylla sin funktion är att aktiebolagets delägare icke är personligt ansvariga för bolagets förpliktelser. Som ovan beskrivits är aktieägarens ansvar, i såväl engelska som svenska bolag, begränsat till tillskjutandet av aktiekapitalet. I och med att aktiebolagets tillgångar är helt skilda från aktieägarnas, ligger borgenärernas kreditsäkerhet i bolagets förmögenhet, eller i kontraktbundna säkerheter såsom borgen eller panträtt. Med hjälp av dessa båda typer av kreditsäkerhet kan den avgörande skillnaden mellan det svenska och engelska borgenärsskyddet enklast beskrivas. Svensk rätt fäster i teorin stor vikt vid en kreditsäkerhet i bolagets förmögenhet, vilken till viss del garanteras genom tillskjutandet av ett minsta aktiekapital. Det engelska systemet å andra sidan fäster avsevärd vikt vid individens avtalsmöjligheter, den möjlighet borgenären har att själv säkra sina intressen.

I den svenska och den kontinentaleuropeiska bolagsrätten fungerar aktiekapitalet som en form av garanti för borgenärernas kreditsäkerhet.<sup>213</sup> Aktiekapitalet är i den svenska bolagsrätten utgångspunkten för en stor del av det bolagsrättsliga regelverket och grunden

---

<sup>207</sup> CA 1985, section 2 (5) (a).

<sup>208</sup> *Par value* eller *nominal value*.

<sup>209</sup> *Nominal capital* eller *authorised share capital*. CA 1985, section 2 (5) (a).

<sup>210</sup> CA 1985, section 99 (1).

<sup>211</sup> CA 1985, section 99 (1) och *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L.*, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2003, s. 200.

<sup>212</sup> *Griffin, Stephen*, *Limited liability: A necessary revolution*, *Company Lawyer*, 2004:4 s. 99-101, s. 99.

<sup>213</sup> Prop. 1975:103, s. 73, och *Rodhe, Knut*, *Aktiebolagsrätt*, 2002, s. 21.

för borgenärsskyddet i aktiebolaget.<sup>214</sup> I den engelska bolagsrätten finns inget kapitalkrav liknande det svenska. En följd av detta torde vara att borgenärsintressena tillgodoses med andra medel i den engelska rätten. I de fall aktieägarna utnyttjar den möjlighet engelsk rätt ändå ger till att skjuta till ett aktiekapital torde detta i den engelska bolagsrätten ha samma skyddsfunktion som i den svenska, det vill säga som en form av kreditsäkerhet. I *common law* tillmäts traditionellt individens avtalsmöjligheter stor betydelse, detta stämmer även in på bolagsrättens område. Det engelska systemet förutsätter att borgenärerna själva gör en riktig riskbedömning och agerar rationellt utifrån denna. Är risken stor begär borgenären således avkastning och säkerhet därefter. Detta till skillnad mot den svenska bolagsrätten i vilken borgenärernas intressen även ”tillgodoses” i lagstiftning genom att tillskjutandet av ett minsta aktiekapital garanteras.

Utifrån dessa förhållanden kan en intressant intressekonflikt skönjas. Mindre lagstiftning innebär ökad flexibilitet men potentiellt även större risker för bolagens borgenärer. Samtidigt som det är viktigt att borgenärernas intressen skyddas tillfredställande, är det också viktigt att aktiebolagsformen är tillgänglig och flexibel. För främjandet av ekonomisk utveckling är det av stor betydelse att aktiebolagsformen balanserar och tillgodoser dessa, till viss del motstående, intressen väl. Avsaknaden av ett aktiekapital gör att den engelska bolagsrätten till synes är mer flexibel och tillgänglig. På samma grund kan emellertid ifrågasättas huruvida engelska bolagsrätten tillräckligt väl tillgodoser borgenärernas skyddsintressen. Trots ett till synes starkt lagstiftat borgenärsskydd har det kontinentaleuropeiska systemet, med tillskjutandet av ett aktiekapital i fokus, kritiserats för att vara ineffektivt.<sup>215</sup> En stark lagstiftning torde även innebära vissa begränsningar i bolagens tillgänglighet och flexibilitet. Den fortsatta analysen kommer främst att ske med utgångspunkt i hur de engelska och svenska systemen tillgodoser kraven på borgenärsskydd, tillgänglighet och flexibilitet.

---

<sup>214</sup> Se avsnitt 9.1.

<sup>215</sup> Se exempelvis *Ferran, Eilis*, Legal capital rules under the pressure of the securities markets –The case for reform, as illustrated by the UK equity market, Position paper for the Siena Conference, 2000, eller, *Enriques, Luca och Macey, Jonathan R.* Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules. *Cornell Law Review* 2000-2001. 86:1165.

## 9 Borgenärsskydd

### 9.1 Borgenärsskydd i svenska aktiebolag

#### 9.1.1 Bolagsförmögenhet och tillskjutande av aktiekapital

I Sverige uppställs höga krav på tillförande och bibehållandet av vad Rodhe kallar bolagsförmögenhet.<sup>216</sup> I svenska aktiebolag fokuseras en stor del av borgenärsskyddet på bibehållandet av dessa tillgångar. Bolagets förmögenhet är dess egna kapital, det vill säga bolagets tillgångar minskat med dess skulder. I den svenska aktiebolagsrätten görs en distinktion mellan fritt och bundet eget kapital. Det bundna egna kapitalet består av bolagets aktiekapital, reservfond, överkursfond och eventuell uppskrivningsfond.<sup>217</sup> Den del av bolagets egna kapital som inte är bundet benämns fritt eget kapital. Bolagets förmögenhet kan främst urholkas genom förluster i den löpande verksamheten och vederlagsfria utbetalningar.<sup>218</sup>

Reglerna om tillskjutande av aktiekapital spelar en avgörande roll för borgenärernas kreditsäkerhet. För att skydda aktiekapitalet från att i ett initialt skede dräneras finns regler om betalning av aktiekapitalet i 2 kap. 2 § ABL. Betalningen av aktierna skall ske kontant eller genom tillskjutande av annan egendom, med ett belopp/värde inte understigande aktiens nominella belopp. Sker betalningen med apportegendom får denna inte värderas högre än till marknadsvärde. Enligt 2 kap. 9 § 2 st. 4 p. ABL skall vid registrering yttrande inges i vilket en godkänd eller auktoriserad revisor vitsordar att värderingen av apportegendomen är riktig, samt att egendomen kan komma till nytta i bolagets verksamhet. Trots detta finns en viss risk att apportegendomen ändå utgörs av egendom som hastigt kan minska i värde. Tillsammans med det faktum att aktiekapitalet utan hinder, även när det tillskjuts i form av kontanter, kan investeras i annan egendom vilken kan tappa i värde, innebär i praktiken att konceptet med aktiekapitalet som kapitalbas i borgenärsskyddet är sårbart.

#### 9.1.2 Utdelning

ABL:s tolfte kapitel innehåller bestämmelser som reglerar vinstutdelning och annan användning av bolagets egendom. Inledningsvis i detta kapitel stadgas i vilka situationer transaktioner till aktieägare av bolagets förmögenhet får ske. De situationer som konstituerar en tillåten förmögenhetsöverföring är vinstutdelning, utbetalning i samband med nedsättning av aktiekapitalet, utskiftning vid upplösning av bolag samt förmögenhetsöverföring vid förvärv av egna aktier. En motsatsvis tolkning av bestämmelsen ger att övriga förmögenhetsöverföringar till aktieägare är förbjudna. Vinstutdelning får enligt huvudprincipen i 12 kap. 2 § ABL endast ske ur vinstmedel.<sup>219</sup> Vid sådana utbetalningar skall även hänsyn tagas till den så kallade försiktighetsprincipen, det vill säga att bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt skall beaktas.<sup>220</sup>

<sup>216</sup> Rodhe, *Knut*, Aktiebolagsrätt, 2002, s. 20.

<sup>217</sup> 5 kap. 14 § ÅRL.

<sup>218</sup> Rodhe, *Knut*, Aktiebolagsrätt, 2002, s. 77.

<sup>219</sup> Vinstmedel är i lagens mening balanserad vinst och fria fonder med avdrag för redovisad förlust, avsättningar till bolagets bundna kapital, samt belopp som enligt bolagsordningen skall användas till annat än vinstutdelning enligt 12 kap. 2 § ABL.

<sup>220</sup> 12 kap. 2 § 3 st. ABL.

Vederlagsfria utbetalningar utöver de i lagen uppräknade är alltså förbjudna. Tillämpningen av detta utbetalningsförbud är relativt vid. Man talar om öppen och förtäckt vinstutdelning. Förtäckt vinstutdelning avser förmögenhetsöverföringar som maskerats i andra transaktioner, såsom köp och försäljning av varor eller tjänster till överpris respektive underpris. Öppen vinstutdelning är sådan som genomförs enligt det i ABL uppställda förfarandet.<sup>221</sup> Med utbetalning menas alltså inte uteslutande förmögenhetsöverföring av kontanter. Även underprisöverlåtelser av egendom och tjänster omfattas av förbudet.<sup>222</sup> I rättspraxis har vidare fastslagits att även vederlagsfria utbetalningar till annan än aktieägare kan vara förbjudna.<sup>223</sup> Även om risken för sådana transaktioner inte är lika överhängande har de *de facto* samma negativa konsekvenser för borgenärernas ställning som utbetalningar till aktieägare. Tillämpningen av förbudet torde i detta hänseende emellertid inte vara lika strikt då det måste finnas utrymme för tredje man att göra en god affär med bolaget utan att träffas av utbetalningsförbudet.<sup>224</sup>

För att bedöma den verkliga innebörden av utdelningsförbudet krävs en redogörelse för hur förbudet sanktioneras. Enligt 12 kap. 5 § 1 st. ABL skall den som uppburit en olovlig utdelning återbära denna till bolaget.<sup>225</sup> För att drabbas av återbäringsplikt krävs, enligt bestämmelsens ordalydelse, att mottagaren varit i ond tro avseende utbetalningen.<sup>226</sup> Av avgörande betydelse är även principen om bristtäckningsansvar som finns stadgad i 12 kap. 5 § 2 st. ABL. Denna princip innebär att alla som medverkat till beslutet, eller upprättat, alternativt fastställt, en oriktig balansräkning som legat till grund för beslutet om utbetalningen, är solidariskt ansvariga att täcka den brist som uppstår då mottagaren av betalningen är oförmögen att återbära vad han uppburit.<sup>227</sup> Övriga sanktioner som kan följa

---

<sup>221</sup> Förfarandet vid öppen vinstutdelning är kortfattat följande: Efter det att bolagets balans- och resultaträkning fastställts av en ordinarie bolagsstämma skall stämman besluta om vinstutdelning enligt 12 kap. 3 § 1 st. ABL. Stämmans beslut skall bistås av en enkel majoritet av röster enligt 9 kap. 28 § 1 st. ABL. Generellt sett har bolagets styrelse vetorätt i fråga om utdelningens storlek enligt 12 kap. 3 § 1 st. ABL se även 2 st. för undantag från denna vetorätt. Inte heller en öppen vinstutdelning får inkräkta på det bundna egna kapitalet i den fastställda balansräkningen enligt 12 kap. 2 § ABL.

<sup>222</sup> Vid denna typ av transaktioner ligger det stora i problemet i att värdera utbetalningens storlek. Detta grundas främst i att tillgångars bokförda och verkliga värde inte alltid stämmer överens. Vilket av värdena skall rymmas inom det utdelningsbara kapitalet? Vid öppen utdelning av andra tillgångar än kontanter har det i *NJA 1995 s 742, s. 767*, fastställts att det är tillgångens bokförda värde som skall rymmas inom det utdelningsbara kapitalet. Vad beträffar förtäckt utdelning är köp av tillgångar från aktieägare till ett pris överstigande marknadsvärde och som därmed ej rymms inom det utdelningsbara kapitalet att betrakta som förbjuden utdelning. Vid försäljning av tillgångar till underpris torde det räcka med att betalningen motsvarar tillgångens bokförda värde. I sådana fall kan utdelningen möjligen angripas med hjälp av försiktighetsregeln i 12 kap. 2 § 3 st. ABL. Skulle försäljningen få negativa skattekonsekvenser krävs enligt Posselius m.fl. att dessa kostnader rymms inom det utdelningsbara kapitalet. *Posselius, Elisabet, Skyddet för aktiebolagets egna kapital*, 2000, s. 36.

<sup>223</sup> *NJA 1997 s 418, s. 447*.

<sup>224</sup> *Posselius, Elisabet, Skyddet för aktiebolagets egna kapital*, 2000, s. 19.

<sup>225</sup> Denna återbäringsplikt är enligt *NJA 1951 s 6, s. 25*, oberoende av om utdelningen varit till skada för borgenärerna. Inte heller den omständighet att det vid utdelningstillfället i bolaget funnits dolda reserver som täckt den olovliga utdelningen skall ha någon betydelse.

<sup>226</sup> 12 kap. 5 § 1 st. 2 men. ABL.

<sup>227</sup> Bristtäckningsansvaret är beroende av att den medverkande till utbetalning handlat i ond tro enligt *NJA 1951 s 6, s. 25*. Personkretsen vilken kan göras bristtäckningsansvariga är till synes genom ordalydelsen begränsad till styrelseledamot, VD, revisor och aktieägare. Genom HD:s avgörande på området har denna personkrets utökats. Se fallet *NJA 1997 s 418, s. 448*, där HD uttalar att en bank kan dömas att täcka en brist i återbärningen från en aktieägare då banken i andra led uppburit utdelningen. I det aktuella fallet var emellertid banken i god tro och undkom därmed återbäringskyldighet.

en olovlig utdelning är de allmänt straffrättsliga såsom oredlighet mot borgenärer och vårdslöshet mot borgenärer.<sup>228</sup>

### 9.1.3 Låneförbudet

En annan typ av händelse vilken typiskt sett riskerar inträffa, och därmed kan påverka borgenärernas situation negativt är penninglån till personer närstående bolaget. Enligt 12 kap. 7 § ABL förbjuds alla penninglån till den förbjudna kretsen.<sup>229</sup> Med penninglån likställs även ställande av säkerhet till förmån för någon i den förbjudna kretsen.<sup>230</sup> Låneförbudet är generellt tillämpligt och påverkas inte av den omständighet att låntagaren är god för återbetalning.<sup>231</sup> Ett antal situationer är dock undantagna från förbudets tillämpning. Lån undantagna från förbudet är i huvudsak lån till kommun, koncernlån, kommersiella lån samt småaktieägarlån.<sup>232</sup> Även om ett penninglån faller in under undantagen från låneförbudet måste begränsningarna i utdelningsförbudet beaktas.<sup>233</sup> Utöver det generella låneförbudet finns i 12 kap. 7 § 3 st. ABL ett förbud mot lån i syfte att förvärva aktier i det långivande bolaget eller annat bolag i samma koncern.<sup>234</sup> Förbudet gäller förutom den faktiska låntagarens förvärv av aktier även förvärv av fysiska och juridiska personer i dennes förbjudna krets.<sup>235</sup> I de fall låntagaren är anställd i bolaget eller annat bolag i samma koncern kan lånet under särskilt angivna förutsättningar undantas från förbudet. Dessa förutsättningar är främst att lånebeloppet jämte tidigare lån inte får överstiga två basbelopp, att låneerbjudandet skall riktas mot minst hälften av bolagets anställda, samt att lånet skall återbetalas inom fem år.<sup>236</sup> Förutom detta undantag finns, enligt 12 kap. 8 § 1 st. ABL möjlighet att hos skatteverket ansöka om dispens från låneförbudet. Sanktionen mot överträdelse av låneförbudet finns i 19 kap. 1 § 1 st. 4 p. ABL. Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet bryter mot låneförbudet i 12 kap. 7 § ABL döms till böter eller fängelse i högst ett år.

### 9.1.4 Nedsättning av aktiekapital och återköp av egna aktier

Nedsättning av aktiekapital och återköp av egna aktier innebär i de flesta fall att aktiekapitalet återbetalas till bolagets ägare. Sådana transaktioner innebär därför en reell risk

<sup>228</sup> 11 kap. 1 och 3 §§ BrB.

<sup>229</sup> Till den förbjudna kretsen hänförs i aktieägare, styrelse och VD, samt andra närstående fysiska och juridiska personer. Andra närstående är främst familj till de ovan uppräknade, samt juridiska personer vilka någon i familjen har ett bestämmande inflytande över. Denna förbjudna kretsen omfattar även fysiska och juridiska personer i samma koncern som bolaget. Detta enligt 12 kap. 7 § 1 st. p. 1-3 ABL.

<sup>230</sup> 12 kap. 7 § 6 st. ABL.

<sup>231</sup> Rodhe, Knut, Aktiebolagsrätt, 2002, s. 111.

<sup>232</sup> Kommunlån och koncernlån innebär lån till kommuner, och bolag inom samma koncern, se koncerndefinitionen i 1 kap. 5 § ABL, som långgivaren, detta enligt 12 kap. 7 § 2 st. 1-2 p. ABL. Vad beträffar kommersiella lån och lån till småaktieägare torde en förklaring av dessa begrepp vara på sin plats. Kommersiella lån är sådana lån som kan motiveras då "gäldenären driver rörelse och lånet betingas av affärsmässiga skäl samt är ansett uteslutande för gäldenärens rörelse" enligt 12 kap. 7 § 2 st. 3 p. ABL. Lån till småaktieägare innebär att bolag har möjlighet att låna ut pengar till aktieägare, styrelsen undantaget, med ett aktieinnehav understigande 1% enligt 12 kap. 7 § 2 st. 4 p. ABL.

<sup>233</sup> Då en låntagare icke är solvent kan exempelvis lånet bedömas som olovlig förtäckt vinstutdelning under förutsättning att täckning för lånebeloppet inte finns i aktiebolagets fria egna kapital. Detta framgår av det *Suecia-målet* NJA 1951 s. 6 I, s. 25.

<sup>234</sup> Med aktieförvärv jämföras icke i detta hänseende med "förvärv av andelar i en aktiefond eller i en aktiesparfond eller kapitalsparfond som inte är företagsanknuten" enligt 12 kap. 7 § 8 st. ABL.

<sup>235</sup> Definitionen av den förbjudna kretsen följer i detta avseende den i 12 kap. 7 § 1 st. ABL.

<sup>236</sup> 12 kap. 7 § 4 st. 1-3 p. ABL.

mot bolagens fordringsägares intressen. Regleringen av dessa situationer återfinns i ABL:s sjätte och sjunde kapitel. En nedsättning av aktiekapitalet medför att aktiekapitalets registrerade belopp reduceras.<sup>237</sup> En första restriktion vid nedsättning av bolagets aktiekapital är att bolagets registrerade kapital, efter nedsättningen, ej får understiga de i ABL uppställda kraven på minsta aktiekapital.<sup>238</sup> Beslut om nedsättning skall fattas av bolagsstämman.<sup>239</sup> En nedsättning av aktiekapitalet kan göras med eller utan föreskrift i bolagsordningen.<sup>240</sup> Då föreskrift finns i bolagsordningen skall där anges ordningen för inlösen av aktierna. Inlösen får inte göras med ett större belopp än att det ryms inom de i bolagsordningen uppställda gränserna för aktiekapital.<sup>241</sup> Inte heller får nedsättningen ske med ett större belopp än att det efter reduceringen i bolaget finns täckning för det bundna egna kapitalet.<sup>242</sup> Då föreskrift i bolagsordningen saknas får nedsättningen endast ske för något av de tre i lagen angivna ändamålen.<sup>243</sup> I de fall nedsättningsbeloppet skall återbetalas till aktieägarna eller avsättas till reservfond får nedsättningsbeslutet icke verkställas utan rättens tillstånd.<sup>244</sup> Tillstånd lämnas efter det att bolagets borgenärer getts tillfälle att bestrida ansökan om nedsättning.<sup>245</sup>

Återköp av egna aktier har tidigare varit förbjudna i den svenska bolagsrätten. Sedan år 2000 ges emellertid publika aktiebolag noterade vid en börs eller marknadsplats vissa möjligheter att förvärva egna aktier. Vad beträffar onoterade publika och privata aktiebolag är dessa fortfarande förbjudna att förvärva egna aktier.<sup>246</sup> Från det generella förbudet finns dock fyra stycken undantag. Aktiebolag får alltid förvärva egna aktier då detta görs vederlagsfritt, eller då aktierna ingår i en affärsverksamhet bolaget övertagit.<sup>247</sup> Även då domstol ålägger bolaget att förvärva aktierna från en förfördelad aktieägare är förvärv tillåtet.<sup>248</sup> Slutligen får också egna aktier förvärfas på en auktion då dessa utmätts för bolagets fordran.<sup>249</sup> Aktierna skall efter förvärvet, om de inte dragits in genom en nedsättning av aktiekapitalet, avyttras så snart detta kan ske utan förlust. Har inte avyttring skett inom tre år från förvärvet skall aktierna förklaras ogiltiga och kapitalet skall nedsättas med aktiernas nominella belopp.<sup>250</sup> Övriga regler avseende publika bolags förvärv av egna aktier är för denna uppsats ointressant.

<sup>237</sup> Tillvägagångssätten vid nedsättning av aktiekapitalet är; inlösen eller sammanläggning av aktierna, indragning av aktierna utan återbetalning och minskning av aktiernas nominella belopp med eller utan återbetalning, enligt 6 kap. 1 § 3 st. ABL.

<sup>238</sup> 100 000 SEK i privata AB respektive 500 000 SEK i publika AB, 1 kap. 3 § 2 st. ABL.

<sup>239</sup> När nedsättningen görs enligt förbehåll i bolagsordningen krävs enligt 6 kap. 2 a § ABL en kvalificerad majoritet om 2/3 av de avgivna rösterna såväl som de på stämman företrädda aktierna. Då förbehåll finns i bolagsordningen räcker det enligt 9 kap. 28 § ABL att beslutet biträtts av en enkel majoritet. I de fall rättsförhållandet mellan aktierna rubbas är emellertid majoritetskravet skärpt ytterligare, detta enligt 9 kap. 2 a § 2 st. ABL.

<sup>240</sup> 6 kap. 1 och 8 §§ ABL.

<sup>241</sup> 6 kap. 8 § 1 st. ABL.

<sup>242</sup> 6 kap. 1 § 2 st. ABL.

<sup>243</sup> ”1 § Nedsättning av aktiekapitalet får ske för följande ändamål, nämligen 1. avsättning till omedelbar täckning av förlust enligt fastställd balansräkning, om förlusten inte kan täckas av fritt eget kapital, 2. återbetalning till aktieägarna, eller 3. avsättning till reservfond eller till fond att användas enligt beslut av bolagsstämman.” 6 kap. 1 § 1 st. ABL.

<sup>244</sup> 6 kap. 6 § 1 st. ABL.

<sup>245</sup> 6 kap. 6 § 3 st. ABL.

<sup>246</sup> 7 kap. 3 § 2 st. ABL.

<sup>247</sup> 7 kap. 4 § 1-2 st. ABL.

<sup>248</sup> 7 kap. 4 § 3 st. ABL.

<sup>249</sup> 7 kap. 4 § 4 st. ABL.

<sup>250</sup> 7 kap. 5 § ABL.



### 9.1.5 Tvångslikvidation och tvångssparande

De ovan beskrivna mekanismerna innebär ett effektivt skydd mot att bolagets eget kapital, och därmed också den garanterade kreditsäkerheten, urholkas. Dessa regelverk fokuserar mycket på riskerna med förmögenhetsöverföringar från bolaget till dess aktieägare. En annan typ av hot mot fordringsägarnas situation är att bolagets tillgångar minskar som en följd av att bolagets rörelse går med förlust. Affärsmässiga förluster går inte att lagstifta bort. Lagens ändamål i detta hänseende är istället att begränsa förlusterna. Lagstiftningens funktion kan närmast liknas vid en säkerhetsventil i de fall förlusterna tenderar blir stora och hota fordringsägarnas intressen. I svensk lagstiftning tillgodoses behovet av en säkerhetsventil genom reglerna om tvångslikvidation, kontrollbalansräkning samt likvidationsplikt. När det finns skäl att anta att bolagets egna kapital understiger hälften av dess registrerade aktiekapital, eller när bolaget visat sig sakna utmätningsbara tillgångar skall en kontrollbalansräkning upprättas.<sup>251</sup> Om kontrollbalansräkning visar att bolagets tillgångar inte täcker hälften av det registrerade aktiekapitalet skall aktieägarna kallas till en första kontrollstämma där bolagets framtid skall diskuteras.<sup>252</sup> Då stämman beslutar sig för att bolaget icke skall likvideras trots kapitalbristen skall en andra kontrollstämma hållas inom åtta månader från den första där frågan om bolagets likvidation på nytt skall prövas.<sup>253</sup> I det fall den andra kontrollstämman inte har hållits inom föreskriven tid, eller då kontrollbalansräkningen vid den andra stämman inte visat att bolagets registrerade kapital är täckt av bolagets tillgångar, skall rätten efter ansökan från bolagets styrelse besluta om tvångslikvidation.<sup>254</sup>

Då bolagets styrelse genom försummelse underlåtit att fullgöra sina plikter enligt ovan kan dess ledamöter åläggas ett solidariskt betalningsansvar för de förpliktelser bolaget åtagit sig under tiden för underlåtenheten.<sup>255</sup> Även andra som varit medvetna om styrelsens försummelse, såsom aktieägare eller den som handlat å bolagets vägnar kan erläggas visst betalningsansvar.<sup>256</sup> Återigen bör det erinras om de straffrättsliga reglerna om oredlighet och vårdslöshet mot borgenär i 11 kap. 1 och 3 §§ BrB. Särskilt bör vårdslöshet mot borgenärer uppmärksammas i detta fall. Om en rörelseidkare när han är på obestånd, eller då det föreligger påtaglig fara för att han skall komma på obestånd fortsätter sin rörelse, och därmed uppsåtligen eller av grov oaktsamhet förvärrar rörelsens finansiella situation i avsevärd mån, skall han dömas för vårdslöshet mot borgenär.<sup>257</sup> Straffet för detta brott är fängelse i högst två år. Dessa reglers funktion skall emellertid inte sammanblandas med de om tvångslikvidation. De straffrättsliga bestämmelserna inriktar sig på situationen när bolaget blivit insolvent, detta innebär att hänsyn tas till om bolaget kan betala sina skulder eller ej. Vad beträffar reglerna om tvångslikvidation inriktar sig dessa på förhållandet mellan tillgångar och skulder. Även om kapitalbrist och likviditetsbrist i teorin inte är detsamma, har de en förmåga att åtfölja varandra i praktiken.<sup>258</sup>

<sup>251</sup> 13 kap. 12 § ABL.

<sup>252</sup> 13 kap. 14 § ABL.

<sup>253</sup> 13 kap. 15 § ABL.

<sup>254</sup> 13 kap. 16 § ABL.

<sup>255</sup> 13 kap. 17 § 1-2 st. ABL.

<sup>256</sup> 13 kap. 17 § 3 st. samt 18 § ABL.

<sup>257</sup> 11 kap. 3 § BrB.

<sup>258</sup> *Rodhe, Knut*. Aktiebolagsrätt. 2002. s. 78

### 9.1.6 Övriga regler

Övriga borgenärsskyddsregler av betydelse är de om tvångssparande och ansvarsgenombrott. Tvångssparande innebär att bolaget till en reservfond årligen skall avsätta tio procent av den nettovinst som återstår efter eventuell balanserad förlust täckts.<sup>259</sup> När tillgångarna i reservfonden motsvarar tjugo procent av bolagets registrerade aktiekapital får dessa upphöra. Reservfonden tillhör bolagets bundna kapital och är därmed, till borgenärernas fördel, skyddad enligt ovanstående regler.

I ett mycket begränsat antal fall har det även förekommit att domstolar bortsett från aktieägares begränsade ansvar för bolagets förpliktelser och ålagt ägarna att fullgöra dessa. Detta fenomen har i doktrinen benämnts ansvarsgenombrott och får anses vara en del av borgenärsskyddet. I dessa fall rörde det sig om *"bolag, som inte bedrev någon självständig verksamhet i eget intresse, och som inte av sina aktieägare försetts med kapital av tillräcklig storlek för att en självständig verksamhet skulle kunna bedrivas"*.<sup>260</sup> Möjligheten för borgenär åberopa ansvarsgenombrott gentemot ett bolag får emellertid ses som ytterst liten.<sup>261</sup>

## 9.2 Borgenärsskydd i engelska aktiebolag

Mot det ovan beskrivna svenska borgenärsskyddet skall nu det engelska systemet ställas. I den engelska bolagsrätten finns inget krav på ett minsta aktiekapital. Detta torde innebära att skyddet för bolagets borgenärer och andra fordringsägare tillgodoses med andra medel än vad vi i Sverige är vana vid. Detta påstående är delvis riktigt då en stor del av borgenärsskyddet finns i parternas avtalsmöjligheter. Övriga delar av borgenärsskyddsreglerna i CA 1985 förbluffande lika de i ABL. Man talar i doktrin om *maintenance of the share capital*.<sup>262</sup> Med detta avses regleringen av transaktioner av bolagets aktiekapital tillbaka till aktieägarna. Utgångspunkten är att aktiekapitalet skall bibehållas inom bolaget. Reglerna om aktiekapitalets *maintenance* innebär emellertid inte, som det svenska, att aktiekapitalet måste bibehållas på en viss nivå överensstämmande med det en gång tillskjutna aktiekapitalet. Principen är därmed endast avsedd att skydda borgenärerna från att aktieägarna skall dränera bolaget på tillgångar.<sup>263</sup> Dessa regler, med aktiekapitalet som referenspunkt, tappar emellertid i stor utsträckning sin tvingande och skyddande karaktär, eftersom det i den engelska rätten inte finns något krav på tillskjutande av ett minsta aktiekapital. Med detta som grund kommer dessa regler att behandlas förhållandevis översiktligt.

### 9.2.1 Tillskjutande av aktiekapital

Inledningsvis skyddas ett eventuellt aktiekapital från att urholkas genom att aktier inte får tecknas under nominellt belopp. Förbudet att teckna aktier under nominellt belopp slogs först fast i praxis, senare har det även kodifierats i CA 1985.<sup>264</sup> Syftet är att motverka att bolaget redan i ett inledande skede ger sken av att ha en större bolagsförmögenhet än vad det i realiteten har. När aktiekapitalet tillskjuts i form av kontanter är det inte svårt att

<sup>259</sup> 12 kap. 4 § ABL.

<sup>260</sup> Rodhe, Knut. Aktiebolagsrätt. 2002. s. 228.

<sup>261</sup> Nerep, Erik, Aktiebolagsrättslig analys, 2003, s. 34. För ett undantagsfall se NJA 1947 s 647.

<sup>262</sup> Se exempelvis Davies, Paul L., Gower and Davies' Principles of modern company law, 2003, s. 241.

<sup>263</sup> Hicks, Andrew och Goo, S. H.. Cases and materials on Company Law. 2001. s. 275, samt, Armour, John. Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law. 2000. Modern Law Review 63:3 s. 365.

<sup>264</sup> Ooregum Gold Mining Co v Roper [1892] AC 125, HL och CA 1985, section 100 (2).

avgöra huruvida tillgångarna som tillskjutits värde underskrider aktiens nominella belopp eller ej. När betalningen sker med apportegendom är det emellertid svårare. Av denna anledning finns restriktioner i praxis som kräver att en värderingen av egendomen skall göras i god tro av bolagets *directors*.<sup>265</sup> Det kan diskuteras huruvida en sådan bedömning är tillräckligt oberoende för att säkerställa att aktiekapitalet skyddas från urholkning. I jämförelse med svensk rätt, där det finns krav på att revisor skall tillstyrka egendomens värde, kan skyddet den engelska rätten ger i detta hänseende till synes vara svagt. I och med en *directors* skyldigheter, samt tillämpliga sanktioner vid brott mot dessa skyldigheter tillgodoser den engelska bolagsrätten ändå i viss utsträckning skyddsintresset.<sup>266</sup>

## 9.2.2 Maintenance of share capital

Utdelningar och andra utbetalningar är typiska transaktioner som riskerar dränera bolagen på tillgångar. Huvudregeln i den engelska bolagsrätten är att dessa utbetalningar endast får göras ur bolagets vinstmedel.<sup>267</sup> Bolagets distribuerbara vinstmedel definieras i CA 1985 som bolagets ackumulerade realiserade vinster minskat med ackumulerade konstaterade förluster.<sup>268</sup> Vad som skall uppfattas som utbetalning anges i section 263 (2) CA 1985. Viktigt erinra om är att utdelningar och andra utbetalningar inte minskar aktiekapitalet i formell mening. Aktiekapitalet behåller sin storlek i balansräkningen, dessa transaktioner minskar emellertid bolagets förmögenhet och är därmed till nackdel för borgenärerna.

Vid nedsättning av aktiekapitalet reduceras posten aktiekapital på balansräkningen. Detta konstituerar ett direkt hot mot den eventuella kreditsäkerhet ett aktiekapital skulle innebära. Som en följd av detta måste nedsättningen följa den i lagen fastställda proceduren.<sup>269</sup> I korthet innebär detta att nedsättningen måste godkännas av domstol.<sup>270</sup> I vissa fall kan dock nedsättning ske utan domstols beslut. Bland dessa undantag kan främst nämnas möjligheten att utan domstols beslut nedsätta aktiekapitalet när inte täckning för detta längre finns i bolagets tillgångar.<sup>271</sup> I de fall domstol skall besluta om nedsättning skall varje fordringsägare i bolaget ges tillfälle att motsätta sig nedsättningen.<sup>272</sup> Om en tjänsteman i bolaget inför domstolen undanhåller eller förvanskar information om en borgenär, och

<sup>265</sup> Detta följer av *Re Wrang Ltd [1897] 1 Ch 796* s. 831 och 836. Anledningen till att jag nyttjar det engelska uttrycket *director* är att det inte finns någon passande svensk översättning. En *director* är medlem av bolagets styrelse, men är ofta också operativ och jobbar inom företaget.

<sup>266</sup> Typiskt sett har en *director* ansvar för att tillgodose bolaget och dess aktieägares intressen detta enligt *Percival v Wright [1902] 2 Ch 42.1*. I ansvarsområdet för en *director* ingår inte att prioritera borgenärens intresse i andra situationer än när bolaget är insolvent enligt *Yukong Line Ltd v Rendsburg Investments Corporation (No. 2) [1998] 1 WLR 294*. Övervärdering av apportegendom kan inte ses som något som gynnar bolagets utveckling eftersom en följd kan vara underkapitalisering. Därmed bör en sådan handling ses som ett brott mot *directors* skyldigheter att handla i bolagets intresse. Sanktioner mot *directors* i detta fall kan bland annat vara att återbära vad bolaget förlorat genom handlingen, i detta fall värderingen. Bolaget torde alltså kunna rikta talan direkt mot en *director* vid insolvens.

<sup>267</sup> Denna regel har sitt ursprung i *Re Exchange Banking Co. v Flitcroft's Case [1882] 21 ChD 589*, men ersattes senare av de genom det andra bolagsdirektivet införda reglerna i CA 1985, section 263 (1).

<sup>268</sup> CA 1985, section 263 (3).

<sup>269</sup> CA 1985, sections 135-141.

<sup>270</sup> CA 1985, section 135 (1).

<sup>271</sup> CA 1985, section 135 (2) b.

<sup>272</sup> Borgenärer skall ges tillfälle att yttra sig när det är frågan om (i) nedsättning av aktiekapital som inte inbetalats av aktieägare, samt (ii) då det är fråga om återbetalning av aktiekapital till aktieägare, eller (iii) då domstolen anser det vara befogat att konsultera borgenärerna, detta enligt CA 1985, section 136.

dennes skuld, vilken annars givits möjlighet att motsätta sig nedsättningen skall denne dömas till böter.<sup>273</sup>

Liksom i Sverige är återköp av bolagets egna aktier med vissa undantag förbjudna.<sup>274</sup> För att kunna göra återköp av de egna aktierna krävs att möjligheten till återköp är sanktionerad i bolagets *articles of association*.<sup>275</sup> I CA 1985 görs en åtskillnad mellan återköp gjorda på en marknadsplats och sådana gjorda utanför en reglerad marknadsplats.<sup>276</sup> Med syftet för denna uppsats kommer fortsättningsvis endast möjligheterna till återköp för privata aktiebolag utanför en marknadsplats att behandlas. Till skillnad från svenska privata aktiebolag finns alltså en möjlighet för engelska privata bolag att göra återköp av egna aktier. Proceduren för återköp finns i CA 1985 sections 159 till 181, och får betraktas som relativt invecklad.<sup>277</sup> Återköp av aktier innebär en förmögenhetsöverföring från bolag till aktieägare, därmed är borgenärernas situation hotad. Detta skyddsintresse tillgodoses i CA 1985 av att alla återköp måste göras ur distribuerbara vinstmedel.<sup>278</sup> Privata aktiebolag får dock även finansiera återköp *out of capital*. Detta innebär att delvis andra medel än vinstmedel används för återköpet.<sup>279</sup> Ett sådant återköp medför en större risk för bolagets borgenärer och är därmed föremål för en mycket strikt reglering.<sup>280</sup> De återköpta aktierna får icke behållas i bolaget utan skall makuleras samtidigt som aktiekapitalet sätts ned.<sup>281</sup> Dessa möjligheter till återköp är avsevärt större än de svenska privata aktiebolagens, detta då möjligheten till återköp för dessa är obefintlig.

Liksom de svenska bolagen får inte heller de engelska bolagen låna ut pengar för att finansiera köp av bolagets egna aktier.<sup>282</sup> Med lån likställs bland annat borgensåtaganden och andra garantier.<sup>283</sup> Från huvudregeln finns undantag liknande de som finns från låneregeln i den svenska bolagsrätten, bland annat undantas kommersiella lån.<sup>284</sup> Vad beträffar privata aktiebolag finns vidare ytterligare undantag från huvudregeln. Privata aktiebolag får låna ut pengar för finansiering av förvärv av dess egna aktier då detta kan göras ur bolagets egna kapital eller distribuerbara vinstmedel.<sup>285</sup> Proceduren för

---

<sup>273</sup> CA 1985, section 141.

<sup>274</sup> Det generella förbudet mot återköp av bolagets egna aktier återfinns i CA 1985, section 143 (1). Bakgrunden till denna regels utformning finns i *Trevor v Whitworth (1887) 12 AC 409 at 414-415* där det ansågs opassande att bolag skulle kunna göra ekonomisk vinst på att handla med sina egna aktier. Genom återköpen kunde dessutom borgenärernas kreditsäkerhet enkelt urholkas till förmån till aktieägarna.

<sup>275</sup> CA 1985, section 162 (1).

<sup>276</sup> CA 1985, section 163.

<sup>277</sup> Återköpskontraktet måste enligt CA 1985, section 164 (1), godkännas i förväg av aktieägarna. Viktigt att notera i detta hänseende är givetvis att de röster som hänförs till de berörda aktierna inte skall räknas vid omröstningen om köpekontraktets godkännande, detta enligt CA 1985, 164 (5). Alla återköp av egna aktier måste slutligen rapporteras till registreringsmyndigheten inom 28 dagar från återköpet.

<sup>278</sup> CA 1985, sections 160 och 162 (2).

<sup>279</sup> CA 1985, section 171 (3) – (6).

<sup>280</sup> Denna procedur finns i CA 1985, sections 173-176, och innebär att ett särskilt godkännande av domstol krävs och att alla borgenärer skall ges tillfälle att motsätta sig återköpet. Dessutom skall bolagets *directors* avlägga en *statutory declaration* om att bolaget trots återköpet skall vara solvent under ett år efter transaktionen. Slutligen skall också återköpsplanerna offentliggöras i den engelska motsvarigheten till Post och Inrikes Tidningar.

<sup>281</sup> CA 1985, section 160 (4). Detta kan jämföras med de möjligheter publika aktiebolag ges att behålla sina *treasury shares*.

<sup>282</sup> CA 1985, section 151.

<sup>283</sup> CA 1985, section 152 (1) (a) i-iv.

<sup>284</sup> CA 1985, section 153.

<sup>285</sup> CA 1985, sections 155 (1) och 154 (2).

godkännande av ett sådant lån är relativt strikt och komplicerad.<sup>286</sup> Denna möjlighet har ingen motsvarighet i den svenska rätten, därmed får de engelska borgenärsskyddsreglerna anses vara mer flexibla även ur denna synvinkel.

De nu behandlade reglerna kan närmast jämföras med de svenska kapitalskyddsreglerna. Det kan tyckas uppseendeväckande att det i engelska bolagsrätten finns skydd för bolagets kapital, men inget krav på ett tillskjutande av ett sådant. Detta har sin förklaring i att man i England ändå fäster stor vikt vid att aktiekapitalet i finansiella rapporter, såsom balansräkningen i en årsredovisning, av borgenärerna skall kunna ses som en något sånär tillförlitlig tillgång.<sup>287</sup> I praktiken är dock ändå kapitalskydd av mycket liten betydelse eftersom den övervägande delen av alla brittiska har ett aktiekapital av obetydlig storlek.<sup>288</sup>

### 9.2.3 Andra skyddsmekanismer

Den engelska bolagsrätten innehåller liksom den svenska även andra borgenärsskyddsregler än de med syfte att skydda bolagens aktiekapital från urholkning. Främst bör reglerna om *wrongful* och *fraudulent trading* i IA 1986 nämnas. Enligt bestämmelsen om *fraudulent trading* kan alla som medverkat till att ett bolag handlat på ett bedrägligt vis med syfte att beröva bolagets borgenärerna dess rättigheter vid ett insolvensförfarande, åläggas att återbära vad domstol anser vara passande.<sup>289</sup> När en *director* i ett bolag bort inse bolagets förestående insolvens men ändå underlåtit att begränsa borgenärernas förluster såvitt möjligt, kan denne åläggas att återbära vad rätten anser rimligt enligt reglerna om *wrongful trading*.<sup>290</sup> Dessa regler torde förhindra ett visst missbruk av aktiebolagsformen. Svagheten i dessa regler är dock att de griper först när situationen är så pass allvarlig att bolaget är på gränsen till insolvens, alternativt redan är insolvent. En ytterligare svaghet är att dessa regler i praktiken är mycket svåra att tillämpa, vilket lett till att dess praktiska betydelse för ett effektivt borgenärsskyddet ifrågasatts.<sup>291</sup>

Liksom i Sverige finns det i den engelska bolagsrätten regler om ansvarsgenombrott. Man talar i den angloamerikanska bolagsrätten om "*Lifting the veil of corporate personality*", vilket innebär att domstolarna i vissa fall ser igenom det skydd aktiebolagsformen ger aktieägarna. Till skillnad från den svenska bolagsrätten är ansvarsgenombrott i den angloamerikanska bolagsrätten en förhållandevis välutvecklad rättsfigur. Nerep hävdar att amerikansk rätt balanserar avsaknaden av ett tvingande borgenärsskydd genom tillämpningen av allmänna principer om ansvarsgenombrott.<sup>292</sup> I England finns dock inga generella regler för när ett ansvarsgenombrott kan ske. Ansvarsgenombrott har skett med vitt skilda motiveringar. Bland dessa fall märks ansvarsgenombrott med hänsyn till allmänintresse<sup>293</sup>, vid undvikande av förpliktelse enligt lag<sup>294</sup> samt då dotterbolag agerat som agent för moderbolag<sup>295</sup>. Dessutom har i ett fåtal fall ett moderbolag och dotterbolag setts som en ekonomisk enhet vilket föranlett ansvarsgenombrott.<sup>296</sup> Trots att ansvarsgenombrott i England är ett

<sup>286</sup> Proceduren för utnyttjandet av detta undantag finns i CA 1985, sections 155-158. Denna innefattar bland annat en *statutory declaration* liknande den vid bolags återköp av egna aktier "*out of capital*".

<sup>287</sup> *Davies, Paul L.*, Gower and Davies' Principles of modern company law, 2003, s. 289.

<sup>288</sup> *Ferran, Eilís*, Company Law and Corporate finance, 1999, s. 46.

<sup>289</sup> IA 1986, section 213.

<sup>290</sup> IA 1986, section 214.

<sup>291</sup> *Griffin, Stephen*, Limited liability: A necessary revolution, Company Lawyer, 2004:4 s. 99-101, s. 100.

<sup>292</sup> *Nerep, Erik*, Aktiebolagsrättslig analys, 2003, s. 15.

<sup>293</sup> *Daimler Co. v Continental Tyre Co Ltd [1916] 2 AC 307.*

<sup>294</sup> *Gilford Motor Co v Horne [1933] Ch. 935.*

<sup>295</sup> *Smith, Stone & Knight Ltd v Birmingham Corporation [1939] 4 All ER 116.*

<sup>296</sup> *DHN Foods v Tower Hamlets LBC [1976] 1 WLR 852.*

jämförelsevis välutvecklat begrepp är dess praktiska betydelse enligt Davies mycket liten.<sup>297</sup> Något som talar för ansvarsgenombrott skall anses tillhöra borgenärsskyddet är att underkapitalisering ansetts vara ett relativt starkt argument för att bortse från aktiebolagets begränsade ansvar.<sup>298</sup> För att ansvarsgenombrott skall aktualiseras krävs oerhört starka skäl, vilket innebär att tillämpningen sker endast undantagsvis. Detta medför att det är svårt att tala om ansvarsgenombrott som en reell del av borgenärsskyddet i England. I USA är däremot ansvarsgenombrottet ett än mer utvecklat begrepp och har en större praktisk betydelse, något som kan tyda på att ansvarsgenombrott även i den engelska bolagsrätten på sikt kommer få en ökad betydelse.<sup>299</sup>

Sammanfattningsvis, den engelska bolagsrätten sätter upp mycket få regler och nästintill betydelselösa restriktioner för bildande av privata aktiebolag. Därmed tillgodoses kravet på tillgänglighet och flexibilitet i aktiebolagsformen. För att uppfylla de krav som finns för att skydda intressegrupper såsom borgenärer menar Arden att detta tillgodoses genom en striktare reglering av bolagens löpande verksamhet.<sup>300</sup> Då de engelska reglerna ställs i förhållande till den svenska regleringen framstår dock inte dessa regler som särskilt strikta. Förklaringen till detta ligger i en långt mer protektionistisk rättstradition i Sverige, med starka band till den tyska rättsordningen. Utifrån detta kan emellertid inte de engelska borgenärsskyddsreglernas effektivitet bedömas. Utgångspunkterna för de olika systemens borgenärsskydd är vitt skilda. Den engelska bolagsrätten är uppbyggd kring att individen genom sina avtalsmöjligheter själv skall skydda sina fordringar. Därför kan inte regelverken bedömas helt utifrån sitt materiella innehåll. Därför skall nu de olika bolagsrättsliga regelverkens effektivitet analyseras utifrån dess skilda syften och ändamål.

## 9.3 Analys av aktiekapitalets och kapitalkravets betydelse för borgenärsskyddet

### 9.3.1 Skyddsmekanismer och dess förhållande till aktiekapitalet

Den engelska och svenska bolagsrätten har sin grund i vitt skilda rättstraditioner. En följd av detta, vilken även framgår av det föregående, är de stora skillnader som finns i borgenärsskyddets funktion och utformning. Det engelska systemet har stora likheter med, och följer ofta utvecklingen av det amerikanska.<sup>301</sup> Detta samtidigt som den svenska bolagsrätten hänförs till den kontinentaleuropeiska rättstraditionen.<sup>302</sup> Med detta som grund har stor inspiration till den följande analysen kunnat hämtas från komparativa studier av den amerikanska och den kontinentaleuropeiska bolagsrätten.

I den svenska bolagsrätten är tillskjutandet av ett aktiekapital en förutsättning för att aktieägarnas privata förmögenhet skall hållas åtskild från bolagets. Aktieägarnas ansvar för bolagets förpliktelser begränsas till det tillskjutna aktiekapitalet. Utgångspunkten för den

<sup>297</sup> *Davies, Paul L*, Gower and Davies' Principles of modern company law, 2003, s. 189.

<sup>298</sup> *Davies, Paul L*, Gower and Davies' Principles of modern company law, 2003, s. 190.

<sup>299</sup> Avseende den engelska bolagsrättens influenser från den amerikanska rätten se; *Ferran, Eilis*, Legal capital rules under the pressure of the securities markets –The case for reform, as illustrated by the UK equity market, Position paper for the Siena Conference, 2000, s. 32.

<sup>300</sup> *Arden, Mary*, Reforming the Companies Act – The way ahead. Journal of Business Law, 2002 Nov. s. 579-600, s. 580.

<sup>301</sup> *Ferran, Eilis*, Legal capital rules under the pressure of the securities markets –The case for reform, as illustrated by the UK equity market, Position paper for the Siena Conference, 2000, s. 32.

<sup>302</sup> *Bogdan, Michael*, Komparativ rättskunskap, 2003, s. 83.

svenska bolagsrättens borgenärsskydd är att detta kapital skall fungera som en form av kreditsäkerhet för bolagets borgenärer. Som en följd av aktiekapitalets grundläggande teoretiska betydelse för borgenärernas säkerhet har den svenske lagstiftaren utvecklat ett invecklat regelsystem för att säkerställa bibehållandet av dessa tillgångar i bolaget. Regelverket fokuserar främst på att stävja transaktioner mellan bolaget och dess aktieägare. Detta kan förklaras med att det traditionellt ansetts vara aktieägares missbruk av det begränsade ansvaret som främst hotat borgenärernas intressen.<sup>303</sup>

Min uppfattning är att de svenska kapitalskyddsreglerna är tämligen ändamålsenliga. Dessa skyddar det tillskjutna aktiekapitalet på ett relativt tillfredställande vis. Särskilt de vidsträckt reglerna om utdelning innebär enligt min mening ett gott skydd för aktiebolagets borgenärer. För borgenärsskyddet i detta avseende tillmäter jag personligen försiktighetsprincipen en avgörande betydelse. Detta eftersom denna är den enda mekanismen vilken i realiteten tar hänsyn till bolagets likviditet och faktiska betalningsförmåga. Viktigt att komma ihåg är emellertid att denna princip ansetts vara svårtolkad då den i sin utformning innehåller relativt vaga begrepp.<sup>304</sup> För reglernas utformning och förhållandevis strikta tillämpning har ovan redogjorts. Även om de svenska kapitalskyddsreglerna generellt får anses tillfredställande finns inget bra skydd mot att aktiekapitalet urholkas genom att det investeras i egendom som minskar i värde.<sup>305</sup> Därutöver finns en risk att aktiekapitalet tillskjuts i form av apportegendom som snabbt tappar i värde. Reglerna om kontrollbalansräkning och tvångslikvidation motverkar detta i viss utsträckning. Frågan är dock om dessa regler träder in tillräckligt snart och effektivt för att erbjuda borgenärerna tillräckligt skydd? Risken att aktiekapitalet urholkas genom att investeras i annan egendom innebär även att borgenären inte alltid kan lita till det på balansräkningen angivna aktiekapitalet som en säkerhet för sina fordringar.<sup>306</sup> Det har på gemenskapsrättslig nivå argumenterats för en reducering av aktiekapitalets och balansräkningens betydelse i borgenärsskyddet, detta till förmån för införandet av ett adekvat solvenstest.<sup>307</sup>

Frågan om det svenska borgenärsskyddets effektivitet kan emellertid inte avgöras endast utifrån en bedömning av kapitalskyddsreglernas effektivitet. Vad som även bör beaktas är huruvida storleken på det initialt tillskjutna aktiekapitalet är tillfredställande. Det är *de facto* i detta aktiekapital kreditsäkerheten, enligt det svenska synsättet, anses ligga. Utan en tillfredställande kreditsäkerhet är borgenärernas skyddsbehov, oaktat ett effektivt kapitalskydd eller ej, inte tillgodosett. Frågan är alltså om det svenska generella och statiska kapitalkravet om 100 000 SEK tillgodoser borgenärernas intressen?

Även i den engelska bolagsrätten begränsas ansvaret för bolagets förpliktelser till det, i detta fall eventuellt, tillskjutna aktiekapitalet. Trots avsaknaden av ett kapitalkrav fokuserar även den brittiska bolagsrätten mycket på bibehållandet av aktiekapitalet i bolaget. Då det i många bolag inte finns något kapital av betydelse, torde emellertid dessa reglers betydelse i praktiken vara liten. Detta är inte hela sanningen. Förklaringen till de engelska kapitalskyddsreglerna framskjutna position ligger att den finansiella redovisningens

---

<sup>303</sup> Rodbe, Knut, Aktiebolagsrätt, 2002, s. 20.

<sup>304</sup> Rodbe, Knut, Aktiebolagsrätt, 2002, s. 85.

<sup>305</sup> Enriques, Luca och Macey, Jonathan R, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001, 86:1165, s. 1186.

<sup>306</sup> Enriques, Luca och Macey, Jonathan R, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001, 86:1165, s. 1187.

<sup>307</sup> Se avsnitt 10.1.

verklighetsförankring tillmäts stor betydelse.<sup>308</sup> Aktiekapitalet i en balansräkning skall av borgenärerna kunna betraktas som en någorlunda säker tillgång. Detta är rimligtvis även nära förknippat med den övergripande engelska synen på borgenärsskyddet. I jämförelse med den svenska rättsordningen fäster den engelska större tilltro till individen och dennes avtalsmöjligheter. Detta genomsyrar även borgenärsskyddet, vilket resulterar i att stor tillit sätts till borgenärernas möjligheter att själv säkerställa sina fordringar.<sup>309</sup>

### 9.3.2 Det statiska kapitalkravet

Det generella och statiska svenska kapitalkravet syftar till att garantera att viss kreditsäkerhet finns i bolaget, och därmed ge bolagets fordringsägare viss säkerhet för sina fordringar. För att aktiekapitalet skall medföra någon form av reellt skydd krävs emellertid att aktiekapitalet i någon mån är anpassat till de risker som finns med verksamheten. Enligt sunt ekonomiskt tänkande är borgenärernas skydd således beroende av en säkerhet anpassad till bolagets affärsrisk.<sup>310</sup> Ett bolag som bedriver restaurangverksamhet har exempelvis affärsrisker som väsentligt skiljer sig från ett bolags som sysslar med kemikalietransporter. Hänsyn måste i detta hänseende även tas till vilket kredit- och kapitalbehov som finns i verksamheten. Alla bolag har inte samma kapitalbehov. Ett bolag med få och små fordringsägare behöver inte en lika stor kreditsäkerhet som ett bolag med flera större fordringsägare.

I och med att alla bolag har olika kapitalbehov har jag personligen svårt att se att ett statiskt kapitalkrav, som det svenska, skulle garantera att en tillräcklig kreditsäkerhet tillskjuts bolagen. I debatten kring kapitalkravets effektivitet är liknande åsikter frekvent förekommande.<sup>311</sup> Denna brist kan även illustreras genom Friedrich Küblers jämförelse mellan kapitalkravet i ett aktiebolag och kapitalkraven i banksektorn.

*"The doubts can be explained by comparing rules on corporate capital with the capital adequacy requirements imposed upon banks. They serve essentially the same purpose, but the banking rules are much more demanding: they oblige to tailor the amount of capital according to risk and to restore what has been lost. This difference indicates the basic weakness of the corporate capital regime: the original capitalization can be – and often is – insufficient; and whenever creditors are looking for satisfaction from the assets of the corporation there is nothing left as the capital has been absorbed by losses."*<sup>312</sup>

Behovet av ett tillfredställande skydd av det finansiella systemet är synnerligen stort. Regleringen på detta område är extremt ändamålsenlig och tillgodoser de högt ställda kraven även i praktiken. Detta bland annat genom att kapitalkraven anpassas till risken. Jag ställer mig frågande till logiken i införandet av det statiska kapitalkravet i den kontinentaleuropeiska bolagsrätten. Rent logiskt skulle aktiekapitalet för att ges någon reell betydelse alltid anpassas efter det enskilda bolagets storlek och verksamhet.

<sup>308</sup> Davies, Paul L, Gower and Davies' Principles of modern company law, 2003, s. 289.

<sup>309</sup> Kübler, Friedrich, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference, 2000, s. 12.

<sup>310</sup> Rickford, Jonathan, Reforming capital: report of the interdisciplinary group on capital maintenance, European Business Law Review, 2004:5 s. 919, s. 10.

<sup>311</sup> Enriques, Luca och Macey, Jonathan R, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001. 86:1165, s. 1185, samt, Armour, John, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, Modern Law Review, 2000 63:3, s. 371.

<sup>312</sup> Kübler, Friedrich, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference, 2000, s. 5.



Från Küblers jämförelse kan ytterligare en frågeställning hämtas. Är det svenska kapitalkravet på 100 000 SEK tillräckligt för att tillgodose borgenärernas kreditsäkerhet? För att besvara denna fråga måste återigen det faktum att varje bolag har ett individuellt kapitalbehov beaktas. Min uppfattning är att 100 000 SEK kan vara ett tillräckligt stort aktiekapital i vissa bolag, men det finns som sagt inget rakt och generellt svar på denna fråga. En fingervisning om att det svenska kapitalkravet skulle vara för lågt kan finnas i doktrinen, där kapitalkravet om 25 000 €, som infördes för publika aktiebolag genom det andra bolagsdirektivet, av flera författare ansetts vara otillräckligt för att i praktiken medföra någon reell kreditsäkerhet.<sup>313</sup> För att få en fullständig bild av reglerna knutna till tillskjutandet av kreditsäkerheten bör även reglerna om tvångssparande beaktas. Dessa regler resulterar i att kapitalbasen stärks. Detta är positivt, jag håller det emellertid för osäkert om en ökning på tjugo procent i praktiken innebär någon större skillnad för borgenärernas säkerhet. Osäkerheten i detta avseende är återigen förknippad med varje bolags individuella kapitalbehov.

Samtidigt som minimikapitalet kan vara för litet i vissa bolag är det inte omöjligt att det tillskjutna kapitalet, som en följd av bolagens individuella behov, även kan vara omotiverat stort i andra. Denna teori torde exempelvis kunna appliceras på mindre kunskapsbaserad företag utan större affärsrisker eller kreditbehov. Att ha ett för stort kapital bundet i bolaget är inte önskvärt. Rent generellt skall kapital användas där det gör störst nytta. Ett av motiven till införandet av möjligheten för bolag att återköpa sina egna aktier, var att man ansåg det vara viktigt för bolagen att kunna optimera sin kapitalstruktur.<sup>314</sup> Även i SOU 1997:22 uttalas att "*flexibilitet i kapitalstrukturen gynnar ett långsiktigt effektivt utnyttjande av företagets och näringslivets resurser*".<sup>315</sup> Detta ser jag som ytterligare ett bevis på vikten av att ge bolagen möjligheter att efter behov justera sitt kapital. Sammanfattningsvis har jag följaktligen mycket svårt att se att det statiska svenska kapitalkravet om 100 000 SEK generellt sett skulle vara ändamålsenligt.

### 9.3.3 Underkapitalisering och dess konsekvenser

Det svenska kapitalkravet säkerställer, trots de enligt min mening stora bristerna i funktion och utformning, att bolaget initialt tillskjuts kapital. En viss kreditsäkerhet för borgenären tryggas därmed. I England finns inget krav på tillskjutande av ett aktiekapital. Därmed finns ingen garanti för att en grundläggande kapitalbas tillskjuts. Statistik visade 1997 att en majoritet av alla engelska bolag hade ett aktiekapital understigande 100 £.<sup>316</sup> I praktiken betyder detta att den tillskjutna kreditsäkerheten i majoriteten av de engelska bolagen, oavsett verksamhet, vid tidpunkten för undersökningen var obetydlig. Det kan antas att förhållandena i dagsläget är liknande. Utifrån detta kan således sägas att svenska bolag i allmänhet har en kapitalbas bättre anpassad till sin verksamhet än vad de engelska har. Det svenska kapitalkravet bidrar till att i viss mån reducera en initial underkapitalisering av bolagen.

---

<sup>313</sup> Kübler, Friedrich, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference, 2000, s. 5, eller *Enriques, Luca och Macey, Jonathan R*, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001, 86:1165, s. 1185.

<sup>314</sup> Proposition 1999/2000:34, s. 53.

<sup>315</sup> SOU 1997:22 - Aktiebolagets kapital, s. 13.

<sup>316</sup> Ferran, Eilís, Company Law and Corporate finance, 1999, s. 46.

En följd av underkapitalisering är att gränserna mellan aktieägarnas privata förmögenhet och bolagsförmögenheten riskerar att suddas ut.<sup>317</sup> Detta innebär att en av aktiebolagets främsta egenskaper går förlorad. När ett företag är underkapitaliserat i förhållande till verksamhetens affärsrisker och kapitalbehov minskar borgenärernas kreditsäkerhet. Den rationella kreditgivaren kompenserar detta genom att begära speciell säkerhet av aktieägarna eller andra. Detta exempelvis i form av personlig borgen eller säkerhet i dessas personliga förmögenhet. Särskilt benägna att säkra sina fordringar på detta vis är stora kreditgivare som exempelvis banker.<sup>318</sup> Då krav ställs på personliga säkerheter urholkas nyttan med det begränsade ansvaret för bolagets förpliktelser. En personlig säkerhet för bolagets krediter innebär att ansvaret för bolagets förpliktelser effektivt förs över från bolaget till borgensmannen. Detta bör jämföras med aktiebolagsformens generella funktion, att föra över affärsriskerna från aktieägarna till kreditgivaren.<sup>319</sup> I bolag med otillfredsställande kapitalbas torde därmed, enligt min mening, det begränsade ansvaret främst vara effektivt gentemot mindre affärspartners samt borgenärer vilka inte är i position att säkra sin fordran på dylikt vis. Risker för urholkning av det begränsade ansvaret torde vara särskilt stora i mindre ägarledda aktiebolag, där aktieägarna har ett särskilt nära förhållande till bolagets verksamhet. Med hänsyn till denna negativa konsekvens är det svenska kapitalkravet positivt. Risker för en initial underkapitalisering reduceras något i och med tillskjutandet av ett minimikapital. Denna konsekvens är även ett starkt incitament för aktieägarna att själva ansvara för tillskjutandet av tillräckliga medel.

### 9.3.4 Borgenären och dennes avtalsmöjligheter

Den engelska bolagsrätten tillmäter individens avtalsmöjligheter mycket stor betydelse i skyddet av borgenärerna. Man talar om att skyddet av borgenärerna inte tillgodoses genom tvingande lagstiftning utan istället är *"left to contracting"*.<sup>320</sup> Genom att fordringsägaren kan avtala om säkerheter vid kreditgivning anser ett flertal författare att större effektivitet kan uppnås i borgenärsskyddet.<sup>321</sup> Detta då ett sådant förfarande bedöms ge bättre möjligheter att anpassa skyddet efter kreditriskerna. Jag är personligen tveksam till detta. Möjligtvis kan riskerna mötas bättre i avtalsförhållanden mellan större aktörer med betydande tillgångar. Då det är fråga om bolag med mindre tillgångar anser jag dock risken vara överhängande att de avtalade säkerheterna leder till en icke gynnsam urholkning av det begränsade ansvaret. Detta då sådana bolag kanske inte har de tillgångar vilka annars kan fungera som kreditsäkerhet. Många av dessa bolag torde inte heller kunna uppvisa något betydande kassaflöde som kan fungera som säkerhet för dess betalningsförmåga. Risker är således överhängande att borgenärer begär särskilda säkerheter i ägarnas personliga förmögenhet. Detta är emellertid inte bara en svaghet i det engelska systemet, även i Sverige torde en stor del av borgenärsskyddet i såna bolag, trots tillskjutandet av ett minimikapital, vara *"left to*

<sup>317</sup> *Griffin, Stephen*, Limited liability: A necessary revolution, *Company Lawyer*, 2004:4 s. 99-101, s. 99.

<sup>318</sup> *Armour, John*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, 2000, *Modern Law Review*, 63:3, s. 372, samt, *Wymeersch, Eddy*, Some Recent Trends and Developments in Company Law, 2001, s. 14.

<sup>319</sup> *Van der Elst, Christoph*, Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction, 2002, s. 7.

<sup>320</sup> *Kübler, Friedrich*, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference, 2000, s. 12.

<sup>321</sup> *Kübler, Friedrich*, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference, 2000, s. 12, *Armour, John*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, *Modern Law Review*, 2000 63:3, s. 359, samt, *Enriques, Luca och Macey, Jonathan R*, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, *Cornell Law Review* 2000-2001, 86:1165, s. 1185.

*contracting*”. En ytterligare brist i att en del av borgenärernas skydd ligger i borgenärernas avtalsmöjligheter är individers irrationella beteende.

Då stor tillit sätts till fordringsägarnas förmåga att själva avtala om ett tillfredställande skydd förutsätts ett viss mått av rationellt handlande av dessa individer. Denna rationalitet är för övrigt något även det svenska systemet är beroende av. Eftersom bolagsförmögenheten i många fall inte kan antas säkra borgenärernas fordringar, krävs i praktiken att även de svenska borgenärerna har förmåga att handla rationellt och själva säkra sina fordringar. Borgenärernas rationella handlande är således av avgörande betydelse såväl i Sverige som i England. Detta är ett problem då borgenärerna inte kan ses som en homogen grupp av individer. Inledningsvis kan en uppdelning göras mellan inom- och utomobligatoriska borgenärer. Inomobligatoriska borgenärer står i ett direkt avtalsförhållande med bolagen och ges därmed möjlighet att genom förhandling och avtal säkerställa sin egen fordran.<sup>322</sup> För utomobligatoriska borgenärer, det vill säga de som inte står i ett direkt avtalsförhållande med bolaget, finns det generellt sett inte någon möjlighet att genom avtal säkerställa sin fordran. Detta följer logiskt av den utomobligatoriska fordringens karaktär. Till detta bör även det faktum att många inomobligatoriska fordringsägare varken har möjlighet, kunskande, vilja(!) eller information att fatta rationella beslut läggas.<sup>323</sup> Denna grupp torde främst bestå av små kreditgivare, konsumenter och arbetstagare. Dessa borgenärer betraktar jag i det följande som irrationella.

Att borgenärer fattar rationella beslut vid exempelvis kreditgivning är av stor betydelse för ett effektivt borgenärsskydd. I den engelska bolagsrätten är borgenärernas rationella handlande av direkt avgörande betydelse för borgenärsskyddet. Detta följer av det engelska systemets starka tro på individens avtalsmöjligheter. För att underlätta rationellt beslutsfattande finns regler om offentlighet för bolagens finansiella information.<sup>324</sup> Det bör erinras om att sådan information även gynnar andra intressegrupper än borgenärerna; exempelvis aktieägare. Både i England och Sverige finns ett nära samband mellan information och skyddet av bolagets borgenärer. Av särskild vikt får emellertid denna information anses vara i England. Detta då en större, och avgörande del, av borgenärsskyddet fokuseras på borgenärens möjlighet att själv fatta rationella beslut. Vad som avses med rationellt handlande är att borgenären innan denne involverar sig i ett aktiebolag gör en riktig riskbedömning. Utifrån en samlad analys, vilken bör innefatta bedömningar av såväl kreditsäkerhet som affärsrisker, avgör borgenären i vilken utsträckning denne är villig att involvera sig i det aktuella bolaget. I de fall tillgångarna i det aktuella bolaget är otillräckliga, begär den rationella fordringsägaren speciell säkerhet eller högre avkastning på sina fordringar. Som redan konstaterats leder personliga säkerheter till en urholkning av det begränsade ansvaret.

Av detta följer även att det på en marknad där alla individer agerar rationellt, och själv skyddar sig mot risker, inte finns något större behov av ett lagstadgat krav på ett minsta

<sup>322</sup> *Enriques, Luca och Macey, Jonathan R*, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, *Cornell Law Review* 2000-2001, 86:1165, s. 1185, *Armour, John*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, *Modern Law Review* 2000 63:3, s. 362, samt *Deakin, Simon*, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law, 2000, s. 27.

<sup>323</sup> *Enriques, Luca och Macey, Jonathan R*, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, *Cornell Law Review* 2000-2001, 86:1165, s. 1172, samt *Ferran, Eills*, Legal capital rules under the pressure of the securities markets –The case for reform, as illustrated by the UK equity market, Position paper for the Siena Conference, 2000, s. 5.

<sup>324</sup> Detta behov tillgodoses i Sverige av bestämmelserna om årsredovisning i *Årsredovisningslagen (1995:1554)*.

aktiekapital.<sup>325</sup> Detta eftersom borgenärernas handlande skulle tvinga den rationelle aktieägaren att antingen upplåta tillräcklig säkerhet eller att helt enkelt tillskjuta tillräckligt kapital för att kunna åtnjuta det skydd aktiebolagsformen syftar till att erbjuda. En marknad med fordringsägare som uteslutande fattar rationella beslut får emellertid anses vara något utav en utopi. För det första har det konstateras att det finns en avsevärd skillnad mellan inomobligatoriska och utomobligatoriska borgenärers möjlighet att handla rationellt. Till detta skall sedan de inomobligatoriska borgenärerna vilka inte har förmågan att handla rationellt läggas.

Den irrationelle och utomobligatoriska borgenären erhåller, i och med tillskjutandet av ett minimikapital, ett bättre skydd i den svenska bolagsrätten än den engelska.<sup>326</sup> Det har hävdats att reglerna om tvångslikvidation skulle förstärka intrycket att de svenska reglerna skulle värna särskilt om de irrationella och utomobligatoriska borgenärerna.<sup>327</sup> Detta kan dock ifrågasättas med tanke på att dessa borgenärernas fordringar i allmänhet är att betrakta som allmänna förmånsrätter vid en eventuellt efterföljande konkurs.<sup>328</sup> I den engelska rätten finns jämförelsevis inget särskilt skydd för de irrationella borgenärerna. Dessa får med bakgrund till vad som framkommit i redogörelsen för det engelska borgenärsskyddet främst lita till reglerna om *wrongful* och *unlawful trading*. I de fall utomobligatoriska borgenärerna är berättigade till skadestånd till följd av bolagets handlingar, skyddas dessas fordringar vanligtvis även av bolagens ansvarsförsäkringar. Sammanfattningsvis kan den svenska rätten, under vissa omständigheter, anses innehålla ett starkare skydd för bolagets irrationella och utomobligatoriska borgenärer. Detta tydliggör ännu en gång den svenska rättens jämförelsevis protektionistiska hållning.

I samband med diskussionen kring borgenärernas möjligheter att handla rationellt kan det vara av intresse att ställa sig frågan huruvida engelska borgenärer, med hänsyn till att det grundläggande ”skydd” ett kapitalkrav ger saknas, agerar mer vaksamt och rationellt än svenska fordringsägare? Innebär den svenska mer protektionistiska hållningen att aktiebolag i Sverige åtnjuter ett större förtroende än vad de engelska bolagen gör? Litar man i Sverige i större utsträckning till det ”skydd” lagstiftningen erbjuder? Agerar därmed svenska borgenärer annorlunda än vad de engelska gör? Något direkt svar på dessa frågor finns inte. Jag förmodar att det finns vissa skillnader i affärskulturer i detta hänseende. Om dessa skillnaderna är tillräckligt stora för att ha någon faktisk inverkan på borgenärernas beteende och rationella handlande, och därmed även på borgenärsskyddet, är däremot omöjligt att svara på.

### 9.3.5 Aktiebolagsformens tillgänglighet och flexibilitet

Tillgänglighet till aktiebolagsformen är viktigt för nyföretagandet och därmed också för den ekonomiska utvecklingen.<sup>329</sup> Flexibilitet vid bildandet och driften av ett aktiebolag är av stor betydelse för att optimera förutsättningarna för en gynnsam utveckling av bolagets

<sup>325</sup> Ferran, Eilis, Legal capital rules under the pressure of the securities markets –The case for reform, as illustrated by the UK equity market, Position paper for the Siena Conference, 2000, s. 6.

<sup>326</sup> Armour, John, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, Modern Law Review 2000 63:3, s. 365.

<sup>327</sup> Armour, John, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, Modern Law Review 2000 63:3, s. 372.

<sup>328</sup> För den svenska ordningen se Förmånsrättslagen (2003:535). Se även Van der Elst, Christoph, Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction, 2002, s. 7.

<sup>329</sup> Wymeersch, Eddy, Some Recent Trends and Developments i Company Law, 2001, s. 1, samt, Van der Elst, Christoph, Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction, 2002, s. 2.

verksamhet. I Europa i allmänhet, och England i synnerhet, ses tillgänglighet till aktiebolagsformen allmänt som något av mycket stor betydelse.<sup>330</sup> Genom möjligheten att bilda ett privat aktiebolag utan krav på en kapitalinsats tillgodoser den engelska bolagsrätten, i jämförelse med övriga medlemsstater, bättre behovet av att aktiebolagsformen skall vara tillgänglig. Som redan nämnts kan kostnaden för ett engelskt lagerbolag vara så liten som 600 SEK. Detta jämfört med det svenska kapitalkravet på 100 000 SEK. Detta kapitalkrav kan utgöra ett avsevärt hinder för en mindre företagare med avsikt att inkorporera sin verksamhet i ett aktiebolag. Genom att tillskjutandet av aktiekapitalet kan ske i form av apportegendom lindras emellertid det svenska kapitalkravets negativa konsekvenser för aktiebolagsformens tillgänglighet något. Detta förutsätter dock att det finns tillgångar i verksamheten eller hos aktieägarna vilka kan komma till användning i bolagets verksamhet.

Det begränsade ansvar som, eventuellt, följer med aktiebolagsformen innebär generellt sett många fördelar i driften av affärsverksamheter. Genom att erbjuda externa investerare aktier i bolaget kan även verksamheten förhållandevis billigt finansieras. Ägandeförhållandena i ett aktiebolag kan dessutom, genom spridning av aktierna delägarna emellan, enkelt anpassas efter bolagets behov. Vid start av en ny verksamhet kan det i själva verket vara en avgörande förutsättning att ägarnas förmögenhet kan hållas åtskild från bolagets.<sup>331</sup> Då tillgängligheten ökar, och kreditsäkerheten minskar, försvinner emellertid en del av aktiebolagsformens främsta egenskaper. Underkapitalisering urholkar i viss mån det begränsade ansvaret. Denna konsekvens har beskrivits i det föregående och behöver därmed icke repeteras. Dessa negativa följder av en otillräcklig kapitalbas är ett starkt argument mot den tillgänglighet som aktiebolagsformen i England representerar. För en del företagare kan emellertid denna negativa konsekvens vara av underordnad betydelse. Mindre företag med en kunskapsbaserad affärsverksamhet, utan behov av några stora krediter hos leverantörer och dylikt, är exempel på företag som typiskt sett kan dra stor nytta av den tillgänglighet den engelska bolagsrätten erbjuder.

Som en följd av de konsekvenser som underkapitalisering medför, är det även viktigt att påpeka att ett bolag helt utan bolagsförmögenhet aldrig kan erbjuda aktieägarna någon form av begränsad ansvarighet. Således är ett engelskt lagerbolag i praktiken inte något bolag med begränsat ansvar för dess ägare. Det är ofrånkomligt att aktieägarna, för att kunna åtnjuta fördelarna med ett begränsat ansvar, måste tillskjuta kapital vilket i någon mån tillgodoser affärs- och kreditrisker i bolaget. Tillgängligheten till aktiebolagsformen kan således inte blandas samman med tillgängligheten till det begränsade ansvaret. För att få tillgång till det begränsade ansvaret krävs kapitaltillskott i större eller mindre omfattning. Vad som är positivt med det engelska systemet i detta hänseende är att tillskottet kan anpassas till även mindre bolags behov, medan det svenska inte visar det individuella kapitalbehovet någon hänsyn.

Ett statiskt kapitalkrav tillgodoser inte alla aktiebolags kapitalbehov. Små verksamheter med små kostnader, eller kunskapsbaserade verksamheter utan större kapitalbehov, gynnas inte av att det finns ett initialt krav på ett aktiekapital om 100 000 SEK. Detta är något som kan ses som ett hinder för nyföretagande och därmed också som tillväxthämmande.<sup>332</sup> Det

---

<sup>330</sup> Se exempelvis *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L*, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2003, s. 10.

<sup>331</sup> *Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L*, *Mayson, French & Ryan on Company Law*, 2003, s. 10.

<sup>332</sup> *Van der Elst, Christoph*, *Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction*, 2002, s. 7.

svenska kapitalkravet om 100 000 SEK syftar dock även till att skydda mot att oseriösa aktörer försöker utnyttja aktiebolagsformen i bedrägliga syften. I detta avseende finns en överhängande risk att den engelska aktiebolagsformen är för lättillgänglig. Enligt min mening torde det svenska kapitalkravet i detta avseende ha viss betydelse. Huruvida fördelen av att reducera antalet ”oseriösa aktiebolag” uppväger de nackdelar kapitalkravet innebär för tillgängligheten till aktiebolagsformen är emellertid vanskligt att svara på.

I diskussionen kring tillgängligheten till aktiebolagsformen bör slutligen även frågan ställas vilka affärsverksamheter som är lämpliga att bedriva i aktiebolagsform? Är det till exempel nödvändigt att bedriva riktigt små verksamheter, med ett kapitalbehov under 100 000 SEK, i aktiebolagsform? Små verksamheter medför typiskt sett inga större risker för ägarna, och en del av syftet med aktiebolaget är därmed betydelselöst. Det måste i varje enskilt fall utvärderas vilka behov verksamheten har. Finns några egentliga fördelar med att inkorporera verksamheten i ett aktiebolag? Med hänsyn till denna uppsats omfattning nöjer jag mig emellertid med att konstatera att detta är en berättigad fråga i sammanhanget.

### 9.3.6 Avslutande synpunkter

Vad som är viktigt att komma ihåg i diskussionen kring kapitalkravets och aktiekapitalets effektivitet, är dess inverkan på ett bolags återbetalningsmöjligheter. I praktiken påverkas inte bolagets återbetalningsförmåga särskilt mycket av aktiekapitalets storlek. Aktiekapitalet är endast en av många indikatorer på återbetalningsförmåga.<sup>333</sup> Den gjorda analysen har, för att belysa den teoretiska svagheten i aktiekapitalet som kreditsäkerhet, fokuserat på kapitalkravets betydelse för borgenärsskyddet avskärmat från övriga faktorer. Denna utgångspunkt får anses vara relativt primitiv. Det är trots detta relevant att göra en sådan analys då det svenska systemets utgångspunkt finns i aktiekapitalet som enda garanterade säkerhet för bolagens borgenärer. I praktiken ligger, enligt min mening, borgenärens huvudsakliga kreditsäkerhet i bolagets intjäningsförmåga och inte i aktiekapitalet. Fokus bör i bolagsrätten läggas på bolagens intjäningsförmåga, istället för på skyddet av ett i många fall otillräckligt aktiekapital. Därmed skulle främjandet av ett gynnsamt företagsklimat vara det bästa skyddet för bolagens borgenärer. Min uppfattning är att ett system liknande det engelska, med tanke på dess flexibilitet och tillgänglighet, ur denna synvinkel skulle kunna vara långt mer ändamålsenligt än det svenska.

Att det svenska konceptet med tillskjutande av ett minsta aktiekapital skulle tillgodose fordringsägarnas intressen på ett bättre vis än det engelska finns inga bevis för. Snarare är det så att det angloamerikanska systemet, med mindre fokus på aktiekapitalet som en del av borgenärsskyddet, samt en större koncentration på individens avtalsmöjligheter, har i statistiska undersökningar visat sig innebära en mindre andel konkurser.<sup>334</sup> En reduktion i antal konkurser får rimligtvis anses vara till fördel för fordringsägarna i allmänhet. Borgenärsskyddets förtjänster kan emellertid inte uteslutande bedömas utifrån hur det skyddar borgenärerna. Jag anser att hänsyn även måste tagas till hur borgenärsskyddet balanserar intresset av en väl fungerande aktiebolagsform med behovet av ett

---

<sup>333</sup> *Armour, John*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, *Modern Law Review* 2000 63:3, s. 371, samt, Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 83.

<sup>334</sup> *Enriques, Luca och Macey, Jonathan R*, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, *Cornell Law Review* 2000-2001, 86:1165, s. 1192. Resultatet av en jämförande statistisk undersökning av sådant slag bör emellertid bemötas med viss kritik då kapitalregler bara är en faktor av mycket liten betydelse för antalet konkurser i en stat.

tillfredställande skydd för bolagens borgenärer. I det fall fordringsägarna, då bolag saknar tillräcklig bolagsförmögenhet, avtalar om personliga säkerheter urholkas det begränsade ansvaret. Detta innebär att aktiebolagsformens funktion försämras till förmån för att borgenärerna erhåller ett starkt skydd, vilket inte kan anses vara något värt att eftersträva.

Slutligen skall erinras om att kreditsäkerheten i ett aktiebolag, oavsett bolagsrättsligt system, i slutändan alltid är beroende av att bolaget har en tillräcklig bolagsförmögenhet. Utan tillräckliga tillgångar urholkas aktiebolagets grundfunktion. Varken svensk eller engelsk lagstiftning tillgodoser behovet av att det finns en tillräcklig förmögenhet i aktiebolagen. Då bolagsförmögenheten är undermålig i bolagen finns borgenärernas skyddsmöjligheter främst i avtalsfriheten. Avtalsfriheten hotar att urholka aktieägarnas begränsade ansvar. Viktigt att komma ihåg är emellertid att en sådan urholkning av det begränsade ansvaret endast är till nackdel för aktieägarna, något som leder till att det alltid är i dessas intresse att tillse att bolaget är tillräckligt kapitaliserat. Syftet med kapitalkravet är emellertid att skydda borgenärerna, ingenting tyder på att det svenska kapitalkravet syftar till att säkerställa att aktiebolagsformens egenskaper bibehålls. Ur denna synvinkel kan därmed kapitalkravet inte sägas vara ineffektivt.

Mot bakgrund av vad som framkommit i analysen är skillnaden mellan hur väl de båda systemen tillgodoser borgenärsskyddet i praktiken marginell. Då det svenska kapitalkravet i teorin är förhållandevis ineffektivt tyder mycket på att de svenska borgenärsskyddet i likhet med det engelska är beroende av aktieägarnas egen vilja att kapitalisera bolaget, och i avsaknad av en sådan är bundet till borgenärernas avtalsmöjligheter. Kontentan är att ett kapitalkrav inte generellt tillgodoser kapitalbehovet i aktiebolagen. En individuell anpassning av kapitalet efter bolagens behov tar bättre hänsyn till både borgenärernas behov av skydd, och aktieägarnas intresse av ett begränsat ansvar. Den engelska bolagsrätten ger större möjligheter till en sådan anpassning. Det svenska kapitalkravets främsta kvarvarande funktion är därför att skydda aktiebolagsformen från missbruk.

Den nu gjorda analysen visar att det svenska kapitalkravets effektivitet och existens är, och bör vara, ifrågasatt. Även det engelska systemet uppvisar klara brister, men är ur vissa aspekter att föredra framför det svenska. Detta särskilt avseende dess tillgänglighet och flexibilitet. Kapitalkravet och aktiekapitalets ställning i den svenska bolagsrätten får med tanke på vad som framkommit i det föregående anses vara hotad. Bolagsrätten i England, Sverige respektive Europa står inför förändringar. Med det svenska systemets ineffektivitet som utgångspunkt skall nu kapitalkravet och aktiekapitalets framtid i den europeiska, svenska respektive den engelska bolagsrätten undersökas.

## 10 Aktiekapitalets framtid

Med hänsyn till de europeiska bolagens relativt nyvunna mobilitet och den osäkerhet som finns kring aktiekapitalets effektivitet torde en översyn av bolagsrättens framtid vara på sin plats. Den svenska, engelska och europeiska bolagsrätten står inför stora förändringar. Den 1 januari 2006 föreslås en ny svensk aktiebolags trädgård ikraft.<sup>335</sup> I mars 2005 publicerade den engelska regeringen ett *White Paper* med förslag på en reformering av den engelska bolagsrätten.<sup>336</sup> Inom EU sattes 1996 ett projekt med syfte att förenkla och modernisera gemenskapsrätten med anknytning till den inre marknaden. Ett av de rättsområden detta projekt fokuserade på var bolagsrätten. Projektet kallades SLIM (Simpler Legislation for the Internal Market) och resulterade i ett antal förslag vilka presenterades för Kommissionen 1999. I september år 2001 bildade kommissionen en ny arbetsgrupp med uppdraget att följa upp och slutföra SLIM-projektet. Denna expertgrupp bestående av sju bolagsrättsexperten som gick under benämningen The High Level Group of Company Law Experts<sup>337</sup> lade i november 2002 fram sin slutrapport, Winter-rapporten<sup>338</sup>, om hur den europeiska bolagsrätten bör moderniseras. Med utgångspunkt i propositionen till den svenska lagen, den engelska regeringens The Company Law Review och Winter-rapporten skall nu aktiekapitalets framtida roll i svensk, engelsk och europeisk bolagsrätt undersökas.

### 10.1 Winter-rapporten

The High Level Group of Company Law Experts (arbetsgruppen) uppdrag från Kommissionen bestod bland annat i en uppföljning av SLIM-projektet.<sup>339</sup> En av de frågor som prioriterades i såväl SLIM-projektet som Winter-rapporten var en modernisering och förenkling av det andra bolagsdirektivets regler avseende tillskjutande och skydd av aktiekapital i publika bolag.<sup>340</sup> Även om inte Winter-rapporten specifikt behandlar aktiekapitalet i privata aktiebolag kan enligt min bedömning analogier dras från förhållandena i ett publikt aktiebolag till de i det privata. Med tanke på diskussionen om kapitalkravet och aktiekapitalets effektivitet tidigare i denna uppsats är resultatet av Winter-rapporten mycket intressant.

För att kunna basera sitt arbete med rapporten på en mångfald av åsikter presenterade arbetsgruppen ett konsultationsdokument vars innehåll alla intresserade av europeisk bolagsrätt ombads kommentera. Resultatet av denna mycket omfattande, cirka 2500 sidor långa, konsultation är mycket intressant.<sup>341</sup> Av alla respondenter ansåg nämligen 68 % att de nuvarande kapitalreglerna inte effektivt tillgodoser skyddet av bolagens borgenärer och

<sup>335</sup> Proposition 2004/05:85, s.2.

<sup>336</sup> *Department of Trade and Industry*, The Company Law Review, 2005, s. 3.

<sup>337</sup> Expertgruppen bestod av ordförande Jaap Winter, José Maria Garrido Garcia, Klaus J. Hopt, Jonathan Rickford, Guido Rossi, Jan Schans Christensen och Joëlle Simon.

<sup>338</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, vilken även kallats "The Winter-Report" efter arbetsgruppens ordförande Jaap Winter presenterades för Kommissionen den 4 November 2002.

<sup>339</sup> Övriga frågor som prioriterades i rapporten var (i) bildande och funktion av associationsformer inklusive Corporate Governance, (ii) aktieägares rättigheter, (iii) ombildningar och bolags flytt av säte, samt (iiii) det eventuella behovet av nya associationsformer. Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. s. 27.

<sup>340</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 27, samt Rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976.

<sup>341</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 1.



aktieägare, detta även om syftet med aktiekapitalet var att göra just detta. Endast 25 % av respondenterna trodde att kapitalreglerna fyllde sin skyddsfunktion. 73 % av respondenterna trodde vidare att samma skydd som kapitalreglerna gav kunde uppnås med andra metoder.<sup>342</sup> Slutligen kan även noteras att 54 % av respondenterna ansåg att de strikta kapitalkraven och kapitalskyddsreglerna inte innebar att de europeiska bolagen missgynnades i förhållande till bolag från stater med mer flexibla kapitalregler.<sup>343</sup> Resultatet av denna konsultation presenterades i Winter-rapporten och kan enklast sammanfattas som att det inom gemenskapen finns en stor osäkerhet på kapitalreglernas effektivitet.

Den 4 november 2002 presenterade så The High Level Group of Company Law Experts sin slutgiltiga rapport för Kommissionen. I rapportens fjärde kapitel presenterade arbetsgruppen sina förslag på reformering och modernisering av kapitalreglerna i den europeiska bolagsrätten. De europeiska kapitalreglerna kritiserades relativt hårt av arbetsgruppen på en rad punkter. Sammanfattningsvis bestod den främsta kritiken i följande:

- Aktiekapitalet är inte anpassat till bolagens verksamhet och misslyckas därmed med att skydda aktiebolagens borgenärer.
- Aktiekapitalet är ett mycket primitivt mått på bolagens förmåga att betala sina skulder.
- Det nuvarande regelverket är oflexibelt och kostsamt för företagen.
- Att basera bedömningen av hur stor del av bolagets tillgångar som är distribuerbara endast utifrån årsredovisningen är otillräckligt.<sup>344</sup>

Som en respons till dessa brister presenterade arbetsgruppen tre reformalternativ i konsultationsrapporten. Dels ett alternativ med utgångspunkt i SLIM-projektets förslag på förenkling och modernisering av kapitalreglerna i det andra bolagsdirektivet. Alternativ nummer två baserades på erfarenheter från den amerikanska bolagsrätten och skulle i stort sett innebära att de europeiska kapitalreglerna avskaffades. Det tredje och sista alternativet bestod även detta i ett avskaffande av aktiekapitalet men med bibehållande av viktiga europeiska bolagsrättsliga principer.<sup>345</sup> Mycket få av respondenterna i konsultationen uttryckte sitt stöd för förslaget att i reformeringsprocessen inspireras av utvecklingen i USA och således avskaffa kapitalkravet. En stor del av respondenterna uttryckte däremot sitt stöd för det första och tredje alternativet.<sup>346</sup> Med resultatet av konsultationen i åtanke rekommenderade arbetsgruppen kommissionen att vidta ett tvåstegs åtgärdsprogram med syfte att modernisera den europeiska bolagsrätten.

1. Arbetsgruppen föreslog Kommissionen att utforma ett reformförslag av det andra bolagsdirektivet med utgångspunkt i vad som framkommit tidigare i SLIM-

---

<sup>342</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 147.

<sup>343</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 148.

<sup>344</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 79.

<sup>345</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 80.

<sup>346</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 80.

projektet kompletterat med Winter-rapportens åtgärdsförslag. Detta nya förslag kallades i rapporten SLIM-plus.<sup>347</sup>

2. I ett senare skede, efter genomförandet av det första steget, rekommenderades Kommissionen att överväga införandet det tredje föreslagna reformalternativet. Denna alternativa lösning behöver enligt arbetsgruppen inte nödvändigtvis ersätta kapitalreglerna i SLIM-plus, utan kan istället fungera som en alternativ möjlighet för de medlemsstater som är villiga att byta ut reglerna i SLIM-plus.<sup>348</sup>

För att konkretisera arbetsgruppens förslag skall nu mycket kortfattat innebörden av SLIM-plus beskrivas. SLIM-projektet föreslog bland annat ett avskaffande av kravet på expertvärdering vid tillskjutande av viss apportegendom, ökade möjligheter till återköp av egna aktier, samt en reduktion av låneförbudets effekter. Till dessa förslag lade sedan arbetsgruppen sina förslag bland vilka de följande är utmärkande. Kapitalkravet och dess storlek bör bibehållas. Kapitalkravets enda funktion ansågs vara att försöka utestänga ohederliga individer från att utnyttja det publika aktiebolaget. Gruppen konstaterade vidare att det inte finns några bevis för att kapitalkravet skulle vara ett handelshinder, varför man inte heller anser det finnas någon större anledning att ta bort det.<sup>349</sup> Gruppen föreslog dessutom ett avskaffande av aktiernas nominella belopp. Ett kvotvärde införs istället för det nominella beloppet, något som efterfrågats framförallt av finansmarknaden och praktiker.<sup>350</sup> Detta sammanfattar SLIM-plus relativt väl, det bör även erinras att dessa åtgärder främst syftar till att förenkla och modernisera bolagsrätten därav de relativt små förändringarna.

Vad som får anses vara intressantare är förslaget i Winter-rapporten om införandet av ett bolagsrättsligt alternativ till det nuvarande på kapitalregler baserade systemet. Avskaffandet av kapitalreglerna skulle innebära att andra metoder skulle behöva begagnas för att skydda borgenärerna från att bolaget dräneras på tillgångar. Borgenärsskyddet i det föreslagna alternativa systemet bygger på införandet av ett adekvat solvenstest.<sup>351</sup> Solvenstestet skall enligt gruppen användas vid alla distributioner av bolagets tillgångar till aktieägare och dylika, exempelvis utdelningar, nedsättningar av aktiekapital, återköp osv.<sup>352</sup> Detta test föreslås bestå av minst två olika deltest. Först bör en kontroll göras av balansräkningen för att fastställa att bolagets tillgångar även efter den planerade distributionen överstiger dess skulder. Denna kontroll bör sedan kompletteras med ett likviditetstest. Innebörden av detta test är att kontrollera att bolagets likvida tillgångar överstiger de skulder vilka skall betalas

---

<sup>347</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 80.

<sup>348</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 80.

<sup>349</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 82.

<sup>350</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 82.

<sup>351</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 87.

<sup>352</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 87.

inom en förbestämd tidsperiod.<sup>353</sup> Detta är utgångspunkten i arbetsgruppens förslag till en alternativ och effektivare lösning på borgenärsskyddsproblematiken.

Vilka konsekvenser Winter-rapporten får i praktiken återstår att se. I september 2004 lade Kommissionen fram sitt förslag till ett direktiv med ändringar för utformningen av det andra bolagsdirektivet.<sup>354</sup> När nästa steg i åtgärdsprogrammet tas får framtiden utvisa. Även om Winter-rapporten behandlar aktiekapital och kapitalskydd med utgångspunkt i publika bolag är dess resultat i mångt och mycket även relevant vad gäller privata aktiebolag. Något som är värt att påpeka avseende bibehållandet av kapitalkravet i SLIM-plus är att arbetsgruppen grundade detta på att det inte var bevisat att ett kapitalkrav av denna storlek i publika aktiebolag inte innebar något handelshinder. Detta innebär inte automatiskt att detta överensstämmer med situationen också i privata aktiebolag, min uppfattning är att kapitalkravet i privata bolag kan konstituera ett handelshinder av betydelse. Grunden för detta är att privata aktiebolag i mycket större utsträckning än de publika används vid starten av nya affärsverksamheter. Sådana verksamheter har enligt min mening ofta en svagare finansiell ställning än en väletablerad affärsverksamhet. Följaktligen kan ett kapitalkrav innebära en tyngre börda för dessa företag.

Sammanfattningsvis, vad som framkommer i Winter-rapporten förstärker enligt min mening intrycket av att det svenska kapitalkravet, och kanske hela aktiekapitalets existens bör omprövas. Förhoppningsvis kommer rapporten leda till en modernare europeisk bolagsrätt med ett effektivare regelverk. Av stort intresse är därför vilken roll den svenska regeringen gett aktiekapitalet vid utformningen av den nya aktiebolagslagen. Vidare är det av stort intresse i vilken utsträckning lagstiftaren låtit sig inspireras av Winter-rapporten.

## 10.2 Nya Aktiebolagslagen

Förslaget till den nya aktiebolagslagen innebär i förhållande till den gamla lagen främst en *"språklig och systematisk modernisering av den svenska aktiebolagsrätten"*<sup>355</sup>. Vad beträffar aktiekapitalets roll i den nya lagen är den identisk med dess roll i den gamla lagen. Aktiekapitalet kommer således även efter den 1 januari 2006 att vara grunden i bolagsförmögenheten och den teoretiska utgångspunkten för borgenärsskyddsreglerna i de svenska aktiebolagen.<sup>356</sup> Kravet på tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande av privat aktiebolag står fast även i den nya lagen och finns infört i 1 kap. 4 § i den nya lagen. Avsaknaden av debatt i förarbetena kring minimikapitalets funktion och effektivitet kritiserades i Sveriges Advokatsamfunds remissyttrande.<sup>357</sup> Regeringen besvarade denna kritik med att den ansåg det vara angeläget att aktieägarnas frihet från ett personligt ansvar balanseras av ett aktiekapital av *"viss storlek"*.<sup>358</sup> Enligt min mening var detta ett undermåligt svar på samfundets kritik, särskilt som den får anses berättigad med tanke på den internationella debatten om aktiekapital och kapitalkrav, samt vad som så sent som år 2002 framkom i Winter-rapporten. Avsaknaden av argumentation anser jag även vara ett tydligt

---

<sup>353</sup> Som ett exempel på en tänkbar sådan tidsperiod föreslår arbetsgruppen 12 månader. Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 88.

<sup>354</sup> Förslag av den 21 september 2004 till Europaparlamentets och Rådets direktiv om ändring av rådets direktiv 77/91/EEG.

<sup>355</sup> Proposition 2004/05:85, s. 1.

<sup>356</sup> Proposition 2004/05:85, s. 212.

<sup>357</sup> Sveriges Advokatsamfund Remissyttrande R7607/2001, s. 2.

<sup>358</sup> Proposition 2004/05:85, s. 212.

tecken på vilken stark ställning aktiekapitalet har i den svenska bolagsrätten. Kapitalkravet är mycket sparsamt debatterat i litteraturen och i delbetänkandena till denna nya aktiebolagslag har alternativa lösningar visats minimal hänsyn.<sup>359</sup>

Kravet på aktiekapitalets storlek är liksom i den gamla lagen satt till ett statiskt krav om 100 000 SEK.<sup>360</sup> Denna storlek på aktiekapitalet anser regeringen tillgodose behovet av balans mot det begränsade ansvaret.<sup>361</sup> Intressant i detta sammanhang är att det inte finns några uttalande i propositionen om att kapitalkravet om 100 000 SEK skulle vara tillräckligt för att erbjuda borgenärerna någon form av kreditsäkerhet. Detta kan trots allt tyda på en viss attitydförändring till kapitalkravets roll i den svenska bolagsrätten.

En ändring med praktisk betydelse för aktiekapitalet, och som därmed bör noteras, är att aktiernas nominella belopp avskaffas till förmån för ett kvotvärde.<sup>362</sup> Denna förändring, vilken kan jämföras med det i Winter-rapporten framlagda förslaget om avskaffande av aktiers nominella belopp, innebär emellertid ingen principiell förändring av aktiekapitalets funktion i de svenska aktiebolag.<sup>363</sup> Borgenärsskyddsreglerna har vidare genomgått en omfattande omstrukturering i den nya lagen. En fullständig genomgång av de nya reglerna helgar emellertid inte uppsatsens syfte. Jag nöjer mig härmed med att konstatera att dessa regler i mångt och mycket fortfarande har sin utgångspunkt i aktiekapitalet och att skyddsmekanismerna i grund och botten är desamma.<sup>364</sup>

Sammanfattningsvis kan sägas att det inte finns något som tyder på att den nya aktiebolagslagen skulle innebära någon förändring i det svenska synsättet på aktiekapitalets funktion. Möjligtvis kan en attitydförändring skönjas till det statiska kapitalkravets effektivitet. Min uppfattning är att aktiekapitalets minimibelopp satts utifrån vad Regeringen ansett rimligt med hänsyn till att bolagsformen skall vara tillgänglig men samtidigt utestänga en del av dem som kan tänkas missbruka aktiebolagsformens begränsade ansvar. I övrigt anser jag Aktiebolagskommitténs ignorans inför alternativet till ett kapitalkrav tydligt visar på den oerhört starka ställning kapitalkravet har i den svenska bolagsrätten. I och med att kapitalkravet i sin nuvarande form kvarstår även efter lagändringen kvarstår även de problem som identifierats i det föregående. Samtidigt kan dock sägas att aktiebolagsformen i stort sett behåller det skydd som den sedan tidigare erbjudit, om än i en överskådligare form och av ett modernare snitt än tidigare.

### 10.3 The Company Law Review

The Company Law Review (CLR) som presenterades i mars 2005 syftar till en uppdatering av den engelska bolagsrätten för att denna skall kunna möta de krav det moderna samhället och ekonomin ställer på aktiebolagsformen.<sup>365</sup> CLR innehåller ett övergripande förslag för moderniseringen av CA 1985. Av intresse för uppsatsen är emellertid främst reglerna om aktiekapital och borgenärsskydd. Det finns inga tankar att införa ett kapitalkrav för de engelska privata bolagen. Inte heller finns det något som tyder på ett avskaffande av

---

<sup>359</sup> För någon typ av kommentar av kapitalkravets effektivitet se: SOU 1992:83 - Aktiebolagslagen och EG, s. 127.

<sup>360</sup> Proposition 2004/05:85, s. 213.

<sup>361</sup> Proposition 2004/05:85, s. 213.

<sup>362</sup> Proposition 2004/05:85, s. 213.

<sup>363</sup> Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, 2002, s. 82.

<sup>364</sup> Proposition 2004/05:85, s. 376.

<sup>365</sup> *Department of Trade and Industry*, The Company Law Review, 2005, s. 5.

aktiekapitalet. Såsom konstaterats i det föregående kapitlet innebär den eventuella förekomsten av ett aktiekapital även i de engelska bolagen en viss kreditsäkerhet för bolagens borgenärer.<sup>366</sup> Denna säkerhet skyddas i det nuvarande regelverket främst av det mycket komplexa regelverket om *capital maintenance*.<sup>367</sup> De privata aktiebolagen i England har emellertid mycket sällan ett aktiekapital av betydelse, vilket innebär att dessa regler i många fall saknar betydelse. Detta har uppmärksammats i CLR och för att förenkla reglerna för de privata aktiebolagen föreslås att en del av dessa regler avskaffas.<sup>368</sup> Avregleringen i detta hänseende avser främst en avskaffning av låneförbudet i CA 1985 section 151, samt en förenkling av proceduren avseende nedsättningar av aktiekapitalet enligt CA 1985 sections 135-141. Dessa förändringar känns båda igen från SLIM-plus och är de jag anser vara av störst betydelse för borgenärsskyddet.

Vad som framkommer av förslagen i CLR, tillsammans med den nya svenska lagens utformning, tyder avslutningsvis på att de väsentliga skillnaderna mellan de båda rättssystemen kommer att bestå. Aktiekapitalet har en fortsatt stark ställning i Sverige medan det i den engelska bolagsrätten är av underordnad betydelse. Att dessa skillnader består innebär även att incitamenten till forumshopping kvarstår.

---

<sup>366</sup> *Department of Trade and Industry*, *The Company Law Review*, 2005, s. 40.

<sup>367</sup> Se avsnitt 9.2.2.

<sup>368</sup> *Department of Trade and Industry*, *The Company Law Review*, 2005, s. 41. Se även avsnitt 9.3.1.

## 11 Sammanfattande slutsatser

Inledningsvis bör erinras om att den svenska respektive den engelska bolagsrätten har sin utgångspunkt i vitt skilda rättstraditioner. Detta innebär, förutom skillnader i bolagsrättens struktur, även skillnader i synen på aktiebolagets funktion. Enligt den engelska synen är aktiebolagets främsta syfte att generera vinster åt aktiebolagets ägare. Den svenska bolagsrätten, vilken inspirerats mycket av den tyska, prioriterar fler intressenter än bara aktieägare, bland dessa märks exempelvis borgenärer och anställda i bolaget. Således innehåller den svenska bolagsrätten ett till synes starkare lagstadgat skydd för dessa intressenter. I jämförelse med detta är den engelska bolagsrätten generellt sett mer flexibel och tillgänglig. De grundläggande skillnaderna innebär även olikheter i den materiella rätten bland annat avseende reglerna om aktiekapital i privata bolag.

I Sverige finns en tvingande bestämmelse om tillskjutande av ett aktiekapital om minst 100 000 SEK vid bildande av ett privat aktiebolag. Engelsk bolagsrätt innehåller inget motsvarande krav. Det svenska kravet på ett tillskjutande av ett minsta aktiekapital syftar primärt till att säkerställa att tillräckliga tillgångar tillskjuts bolaget för skyddet av bolagets borgenärer. Ett sekundärt syfte med kapitalkravet är att reducera otillbörligt nyttjande av aktiebolagsformen. Analysen av kapitalkravet och aktiekapitalet har i det föregående fokuserats på tillgänglighet, flexibilitet och borgenärsskydd i aktiebolagsformen. Till en kostnad av motsvarande 600 SEK kan ett lagerbolag med begränsat ansvar anskaffas i England. I Sverige krävs tillgångar till ett värde om minst 100 000 SEK för bildandet av ett motsvarande aktiebolag. Detta innebär att den engelska aktiebolagsformen får anses vara avsevärt mycket mer lättillgänglig än den svenska. Förklaringen till denna skillnad i tillgänglighet ligger i avsaknaden av ett kapitalkrav i de engelska privata aktiebolagen. Avsaknaden av ett kapitalkrav i den engelska bolagsrätten tyder, med hänsyn till det svenska kapitalkravets primära syfte, på att de engelska borgenärernas intressen tillgodoses på annat vis.

Majoriteten av de svenska borgenärsskyddsreglerna har sin referenspunkt i aktiekapitalet. Kapitalskyddsreglerna fyller enligt min mening sin funktion relativt väl. I England finns regler om *maintenance of share capital*. Dessa regler syftar till att skydda aktiebolaget från att dräneras på sitt aktiekapital. Även om reglerna i sin utformning är ändamålsenliga förlorar de sin betydelse då endast en bråkdel av alla privata engelska aktiebolag har ett aktiekapital av betydelse. I den engelska rätten lämnas därmed en stor del av borgenärsskyddet till borgenärernas avtalsmöjligheter. Detta ställer dock höga krav på borgenärernas förmåga att handla rationellt genom att själva kunna bedöma kreditrisker och handla utifrån dessa. Kraven på ett rationellt handlande kan ses som ett problem då långt ifrån alla borgenärer kan förväntas ha möjlighet att handla rationellt. Detta är en svaghet i det engelska borgenärsskyddet. Även en ökad risk för underkapitalisering och för missbruk av aktiebolagsformen är negativa följder av det engelska systemet utan ett kapitalkrav.

Det svenska borgenärsskyddet vilket till en större del bygger på tillskjutandet av ett minsta aktiekapital är sårbart eftersom regelverket i stor utsträckning förutsätter att det tillskjutna aktiekapitalet verkligen innebär någon form av kreditsäkerhet för borgenärerna. Om inte det tillskjutna kapitalet innebär någon reell säkerhet tappar även en stor del av dessa kapitalskyddsregler i viss mån sin betydelse. Vad som talar emot att det svenska kapitalkravet inte skulle tillgodose kravet på kreditsäkerhet är främst att det är ett statiskt kapitalkrav. Varje bolag har ett individuellt kapitalbehov, därför kan ett generellt och statiskt krav på tillskjutande av ett minsta kapital orimligtvis tillgodose de skilda bolagens kapitalbehov. Även det faktum att aktiekapitalet kan omvandlas till tillgångar vilka snabbt

kan förlora i värde gör det svenska kapitalkravet sårbart. Slutligen finns det också mycket som tyder på att det nuvarande kapitalkravet är otillräckligt.

I och med att det finns en överhängande risk för att bolag, såväl svenska som engelska, är underkapitaliserade bör även något sägas om underkapitaliseringens konsekvenser. Underkapitalisering kan resultera i att aktiebolagsformens begränsade ansvar urholkas. Då inte tillräckliga tillgångar finns i bolaget tenderar kreditgivare att begära särskild säkerhet för sina fordringar, detta ofta genom personliga säkerheter hos bolagens aktieägare och andra. I och med detta överförs effektivt ansvaret för uppfyllandet av bolagets förpliktelser från aktiebolaget till dess ägare, vilket leder till att en av aktiebolagsformens viktigaste funktioner urholkas. Av detta följer att det begränsade ansvaret kräver att tillgångar motsvarande affärs- och kreditrisker tillskjuts bolaget. Något som i sin tur innebär att den tillgänglighet till aktiebolagsformen som de engelska lagerbolagen erbjuder inte på något vis innefattar tillgänglighet till det begränsade ansvaret. Det begränsade ansvaret är alltid beroende av att bolaget har en betydande förmögenhet.

Det svenska och det engelska bolagsrättsliga systemen tillgodoser olika intressen. Det svenska är mer protektionistiskt och tar i teorin större hänsyn till utomobligatoriska och irrationella borgenärer. Huruvida dessa i praktiken skyddas bättre i den svenska bolagsrätten förfaller emellertid vara ytterst tveksamt, personligen tror jag att den reella skillnaden i skyddet är marginell. Den engelska bolagsrätten tillgodoser behovet av tillgänglighet och flexibilitet på ett jämförelsevis bra sätt. Frågan är emellertid om denna tillgänglighet inbjuder till bedrägeri. Skyddet mot missbruk av aktiebolagsformen är enligt min mening den främsta fördelen med tillskjutandet av ett minsta aktiekapital vid bildande av svenska aktiebolag. Även det faktum att kapitalkravet garanterar att en viss, om än icke tillräcklig, kreditsäkerhet får anses vara något positivt. Frågan är emellertid om dessa fördelar motiverar nackdelarna med en sämre tillgänglighet och flexibilitet i aktiebolagsformen? Underkapitalisering torde slutligen vara ett problem varken svensk eller engelsk bolagsrätt i någon större utsträckning motverkar.

Sammanfattningsvis framstår det som mycket tveksamt om det svenska kapitalkravet fyller sin funktion tillräckligt väl. Detta tillsammans med den underminering av det svenska kapitalkravet som EGD:s tolkning av etableringsfriheten innebär gör att det svenska kapitalkravets existens bör ifrågasättas. Inte heller det engelska systemet kan sägas vara optimalt, både ur skyddssynpunkt och i dess funktionalitet finns mer att önska. Min personliga åsikt är dock att det är en allvarigare brist att den svenska bolagsrätten, vilken bygger på en till stor del tvingande lagstiftning, är ineffektiv. Den engelska bolagsrätten är samtidigt som den ur skyddspunkt är svag, även tillgänglig och flexibel. Svenska bolagsrätt kan jämförelsevis sägas svårtillgänglig, oflexibel och ineffektiv.

Den engelska, svenska, respektive den europeiska bolagsrätten står inför stora förändringar. Den 4 november 2002 presenterades Winter-rapporten för Kommissionen. I denna rapport, med syfte att vara utgångspunkten för en framtida utveckling av den europeiska bolagsrätten, kritiserades systemet med ett kapitalkrav och aktiekapital relativt hårt. I rapporten framkom att det inom unionen råder stor osäkerhet huruvida aktiekapitalet fyller sin funktion eller ej. Med detta som bakgrund presenterade Winter-gruppen en handlingsplan bestående av två steg. Det första steget är att genomföra den, i SLIM-projektet, redan föreslagna reformeringen av det andra bolagsdirektivet. Steg två är att införa ett alternativt system till det regelverk som har sin referenspunkt i aktiekapitalet. I detta system skulle borgenärsskyddet fokus inte ligga på aktiekapitalet utan snarare på bolagens faktiska återbetalningsförmåga, något som skulle uppnås genom införandet av ett adekvat solvenstest.

Den 1 januari 2006 träder en ny svensk aktiebolagslag ikraft. Förarbetena till denna lag innehåller inga förslag av större betydelse för slutsatserna i denna uppsats. Detta är anmärkningsvärt. I förarbetet lyser vidare en argumentation kring kapitalkravets för och nackdelar med sin frånvaro. Med tanke på debatten som förts i utländsk doktrin och resultaten av Winter-rapporten är detta mycket besynnerligt. Även om den svenska regeringen inte är villig att slopa kapitalkravet och aktiekapitalet så anser jag det vara viktigt att debatten om aktiekapitalets ineffektivitet uppmärksammas. Detta främst för att regeringen skall kunna motivera sitt beslut att behålla den nuvarande ordningen. Även i England finns planer på en reformering av bolagsrätten, i mars 2005 presenterades ett förslag på hur den engelska bolagsrätten skall moderniseras och förenklas. För de privata bolagen leder denna reformering till ökad tillgänglighet och flexibilitet, detta då flera av de komplicerade reglerna om *maintenance of share capital* kan komma att avskaffas. Även i fortsättningen kommer emellertid den engelska bolagsrätten att erbjuda en aktiebolagsform utan krav på tillskjutande av ett minsta aktiekapital. Sammantaget innebär detta att den nuvarande ordningen bibehålls. De konstaterade problemen, alternativt möjligheterna, synes följaktligen kvarstå även efter de föreslagna reformeringarna av de nationella bolagsrättsliga regelverken.



# **DEL D**

## **Avslutning**

*Det svenska kapitalkravet underminerat och förlegat?*

## 12 Avslutning

Syftet med denna uppsats är dels att fastställa gällande rätt avseende möjligheterna till forumshopping på den europeiska bolagsrättens område. Uppsatsens andra delsyfte var att jämföra och analysera de svenska och engelska reglerna om tillskjutande av aktiekapital, detta gjort i ljuset möjligheterna till forumshopping.

För uppfyllandet av syftet fastställdes således inledningsvis de europeiska bolagens möjlighet att utnyttja skillnader mellan nationella bolagsrättsliga regelverk. Den gemenskapsrättsliga etableringsfriheten möjliggör, enligt EGD:s tolkning av friheten, den typ av regelarbitrage som i uppsatsen benämns forumshopping. Denna företeelse är en produkt av att harmoniseringen av den europeiska bolagsrätten är långt ifrån fullständig. Möjligheten till forumshopping innebär enligt min mening en viss instabilitet på den inre marknaden. Målet med den inre marknaden bör vara en marknad där det är ovidkommande i vilken medlemsstat bolag väljer att etablera sig. För att detta skall kunna bli verklighet krävs att den europeiska bolagsrätten harmoniseras fullständigt. En fullständig harmonisering får dock betraktas som relativt avlägsen. Först och främst finns avgörande skillnader i synen på aktiebolagets funktion. Dessa skillnader förutspår jag vara svåra att överbygga. Dessutom innebär det ökade antalet beslutsfattande stater att harmoniseringsprocessen med all säkerhet kan komma att försvåras. Slutligen skulle en fullständig harmonisering innebära att medlemsstaterna skulle tvingas ge avkall på en del av sin suveränitet, något som även det får ses som en mycket känslig politisk fråga.

I avsaknad av en fullständig harmonisering kvarstår skillnader vilka individer med hjälp av etableringsfriheten med lätthet kan utnyttja. Detta innebär både i teori och i praktik att tvingande skyddsregler, såsom de om tillskjutande av ett minsta aktiekapital vid bildande privata aktiebolag, undermineras. Endast det faktum att dessa regler kan kringgåas bör resultera i att dess effektivitet ifrågasätts. Med detta som utgångspunkt har i uppsatsen en analys gjorts av de svenska och engelska kapitalreglernas funktionalitet och effektivitet. Av denna analys kan slutsatsen dras att det svenska systemet, i vilket tillskjutandet av ett aktiekapital i teorin har en betydelsefull funktion, i praktiken är förhållandevis ineffektivt. Det har också framkommit att det engelska systemet, i vilket stor tillit sätts till individens avtalsmöjligheter, är mer flexibelt och tillgängligt. Den engelska lättillgängligheten kan dock även ses som en nackdel då denna i viss mån inbjuder till missbruk av aktiebolagsformen. I detta hänseende fyller det svenska kapitalkravet sitt syfte. Ett krav på tillskjutande av ett minsta aktiekapital tvingar även aktieägarna till att tillskjuta ett visst kapital, något som i praktiken innebär att risken för en initial underkapitalisering i viss utsträckning reduceras. Sammanfattningsvis kan sägas att såväl den engelska som den svenska bolagsrätten har sina svagheter. Personligen ser jag den svenska, mer reglerade, bolagsrättens ineffektivitet som allvarligare än den engelska rättens svagheter då dessa vägs upp av en större flexibilitet.

Den europeiska bolagsrätten står inför en moderniseringsprocess, på såväl nationell som gemenskapsrättslig nivå. I Winter-rapporten visade det sig att osäkerheten inom gemenskapen kring kapitalkravets och aktiekapitalets effektivitet var betydande. Som respons på detta lade Winter-gruppen fram ett förslag på en reformering av den europeiska bolagsrätten som skulle innebära att aktiekapitalets roll i bolagsrättens skulle minska betydligt. Även om förslaget inte uttryckligen innefattade ett avskaffande av aktiekapitalet så är det enligt min uppfattning ett steg på vägen mot en bolagsrätt helt utan kapitalkrav och aktiekapital. Winter-rapporten öppnade för ett avskaffande av aktiekapitalet i Europa. Frågan är emellertid om detta någonsin kommer att ske. I dagsläget synes de svenska kapitalreglerna vara mycket djupt rotade, något som även bekräftades i det nya lagförslaget.

## Avslutning

Rimligtvis står kapitalkravet även relativt starkt i många andra av de medlemsstater som traditionellt tillämpar detta. Med tanke på den framtidsvision som lades fram av Wintergruppen så kan det svenska kapitalkravet emellertid inte bara sägas vara underminerat och ineffektivt, i jämförelse med reformförslagen i Winter-rapporten kan kapitalkravet även tyckas förlegat.

## Källförteckning

### Gemenskapsrättslig lagstiftning

#### *Fördrag*

Konsoliderad version av fördraget om den Europeiska Unionen.

Konsoliderad version av fördraget om upprättandet av Europeiska Gemenskapen.

#### *Direktiv*

Rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket (nu artikel 48 EG) i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga.

Eleventh Council Directive 89/666/EEC of 21 December 1989 concerning disclosure requirements in respect of branches opened in a Member State by certain types of company governed by the law of another State.

#### *Förordningar*

Rådets förordning (EEG) nr 2137/85 av den 25 juli 1985 om europeiska ekonomiska intressegrupperingar (EEIG).

Rådets Förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag.

### Författningar

#### *Svenska*

Aktiebolagslag (1975:1385)

Aktiebolagsförordning (1975:1387)

Årsredovisningslag (1955:1554)

Brottsbalk (1962:700)

Förmånsrättslagen (2003:535)

Rättegångsbalk (1942:740)

#### *Engelska*

Companies Act 1985.

Insolvency Act 1986.

## **Offentligt tryck**

### *Svensket*

Proposition 1975:103.

Proposition 1993/94:196.

Proposition 1999/2000:34.

Proposition 2004/05:85.

SOU 1992:83 - Aktiebolagslagen och EG.

SOU 1997:22 - Aktiebolagets kapital.

### *Engelsket*

Department of Trade and Industry - The Company Law Review, March 2005.

## **Rättspraxis**

### *EG-rättslig*

Mål 6/64 Flaminio Costa mot E.N.E.L., REG 1964, s. 211. (svensk specialutgåva I).

Mål 152/73 Giovanni Maria Sotgiu mot Deutsche Bundespost, REG 1974, I-153.

Mål 2/74 Jean Reyners mot belgiska staten, REG 1974 s. 309 (Svensk specialutgåva II).

Mål 33/76 Rewe-Zentralfinanz eG och Rewe-Zentral AG mot Landwirtschaftskammer für das Saarland, REG 1976. s. 261 (Svensk special utgåva III).

Mål 120/78 Rewe-Zentral AG mot Bundesmonopolverwaltung für Branntwein (Cassis de Dijon), REG 1979, s. 377 (svensk specialutgåva IV).

Mål 79/85 D. H. M. Segers mot Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen. REG 1986. s. 2385.

Mål 81/87 The Queen mot H.M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc. REG 1988. s. 00693 (Svensk specialutgåva IX).

Mål C-305/87 Europeiska gemenskapernas kommission mot Republiken Grekland, REG 1989, I-1461.

Mål C-221/89 The Queen mot Secretary of State for Transport, ex parte Factortame Ltd m.fl., REG 1991. I-00313 (Svensk specialutgåva XI).

Mål 330/91 The Queen mot Inland Revenue Commissioners, ex parte Commerzbank AG, REG 1993, I-04017.

## Källförteckning

- Mål C-279/93 Finanzamt Köln-Altstadt v Roland Schumacker REG 1995 I-00225.
- Mål C-55/94 Reinhard Gebhard mot Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, REG 1995, I-04165.
- Mål C-212/97 Centros Ltd mot Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, REG 1999, I-01459.
- Mål C-208/00 Überseering BV mot Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC), REG 2002. s. I-09919.
- Mål C-167/01 Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam mot Inspire Art Ltd. REG 2003, s. I-10155.

### *Svenske*

- NJA 1995 s. 742.
- NJA 1997 s. 418.
- NJA 1951 s. 6.
- NJA 1947 s. 647.

### *Engelske*

- Re Exchange Banking C.o.m Flitcroft's Case [1882] 21 ChD 589.
- Trevor v Whitworth (1887) 12 AC 409.
- Ooregum Gold Mining Co. Of India Ltd v Roper [1892] AC 125.
- Salomon v A. Salomon and Co. Ltd (HL 1896) [1897] AC 22.
- Welton v Saffrey [1897] AC 299.
- Re Wragg Ltd [1897] 1 Ch 796.
- Percival v Wright [1902] 2 Ch 42.1.
- Daimler Co. v Continental Tyre Co Ltd [1916] 2 AC 307.
- Gilford Motor Co v Horne [1933] Ch. 935.
- Smith, Stone & Knight Ltd v Birmingham Corporation [1939] 4 All ER 116.
- DHN Foods v Tower Hamlets LBC [1976] 1 WLR 852.
- Yukong Line Ltd v Rendsburg Investments Corporation (No. 2) [1998] 1 WLR 294.

## **Doktrin**

### *Svenske litteratur*

- Alvstam, Claes I.*, Aktiebolag i praktiken, 4 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 1999.

## Källförteckning

*Bernitz, Ulf och Kjellgren, Anders*, Europarättens grunder, 2 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2002.

*Bogdan, Michael*, Komparativ rättskunskap, 2 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2003.

*Danielsson, Erik*, Aktiekapitalet, C W K Gleerup, Lund, 1952.

*Lehrberg, Bert*, Praktisk juridisk metod, 4 uppl., Iustus, Stockholm 2001.

*Nerep, Erik*, Aktiebolagsrättslig analys, Stiftelsen MercurIUS, Stockholm 2003.

*Peczenik, Aleksander*, Rätten och förnuftet, 2 uppl., Norstedt, Stockholm 1988.

*Posselius, Elisabet, m.fl.*, Skyddet för aktiebolagets egna kapital, 4 uppl., Ernest & Young, Stockholm 2000.

*Rodhe, Knut*, Aktiebolagsrätt, 20 uppl., Norstedts Juridik, Stockholm 2002.

### *Svenska artiklar*

*Bogdan, Michael*, Rätt att välja bland nationella bolagsformer inom EU, Ny Juridik 2004:1 s. 7-20.

*Nordström, Per*, Missbruk av associationsformer (aktiebolag). Nordisk Tidskrift för Selskabsret 2004:1 s. 57.

*Nelson, Maria*, Ursprungsstatens rätt bestämmer aktiebolags rätt till utlandsetablering, Svensk Skattetidning 2003:2 s. 138-153.

*Nelson, Maria*, Überseeringdomen utgör ingen ändring av EG-domstolens praxis, Nordisk Tidskrift for Selskabsret 2002:4 s. 417-438.

*Severinsson, Daniel*, EG:s etableringsrätt för bolag, Juridisk tidskrift vid Stockholms Universitet 2003/04:1 s. 70.

### *Utländsk litteratur*

*Craig, Paul och De Búrca, Gráinne*, EU law, text, cases and materials, 3 uppl., Oxford University Press, Oxford 2003.

*Davies, Gareth*, European Union Internal Market Law, 2 uppl., Cavendish Publishing, London 2003.

*Davies, Paul L.*, Gower and Davies' Principles of modern company law, 7 uppl., Sweet & Maxwell, London 2003.

*Ferran, Eilís*, Company Law and Corporate finance, Oxford University Press, Oxford 1999.

*Hicks, Andrew och Goo, S. H.*, Cases and materials on Company Law, 4 uppl., Blackstone Press, London 2001.

*Mathijssen, P.S.R.F.*, A Guide to European Union Law, 8 uppl., Sweet & Maxwell, London 2004.

*Mayson, Stephen W., French, Derek och Ryan, Christopher L.*, Mayson, French & Ryan on Company Law, Oxford University Press, Oxford 2003.

*Slapper, Gary och Kelly, David*, The English Legal System, 6 uppl., Cavendish Publishing, London 2003.

*Søndergaard Birkemose, Hanne*, Konkurrence mellem retssystemer, 1 uppl., Thomson, Köpenhamn 2004.

*Waring, Kerry (red.) och Pierce, Chris (red.)*, The Handbook of International Corporate Governance: a definitive guide, Kogan Page, London 2005.

*Werlauff, Erik*, EU Company Law, 2 uppl., DJØF Publishing, Köpenhamn 2003.

#### *Utländska artiklar*

*Arden, Mary*, Reforming the Companies Act – The way ahead, Journal of Business Law, Nov. 2002 s. 580.

*Armour, John*, Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law, Modern Law Review 2000 63:3 s. 365.

*Deakin, Simon*, Regulatory competition versus harmonisation in European Company Law. Working Paper No. 163, ESRC Centre for Business Research, University of Cambridge, March 2000.

*Ebke, Werner F.*, The European conflict-of-corporate-laws revolution: Uberseering, inspire art and beyond. European Business Law Review 2005 16:1 s. 9.

*Enriques, Luca och Macey, Jonathan R.*, Creditors versus capital formation: The case against the European capital rules, Cornell Law Review 2000-2001. 86:1165.

*Ferran, Eilís*, Legal capital rules under the pressure of the securities markets –The case for reform, as illustrated by the UK equity market, Position paper for the Siena Conference 2000.

*Griffin, Stephen*, Limited liability: A necessary revolution, Company Lawyer , 2004 25:4 s.99-101.

*Griffiths, David och Tschetscher, Frank*, The Straw Dogs of Europe, Insolvency Intelligence 2004 17:4 s. 59.

*Kamar, Ehud*. Beyond Competition for Incorporations. 2005 USC Legal Studies Research Paper No. 05-13.

*Kübler, Friedrich*, The rules on capital under the pressure of the securities market, Position Paper for the Siena Conference 2000.

*Lowry, John*, Eliminating the obstacles to freedom of establishment: the competitive edge of UK company law, Cambridge Law Journal, 2004 63:2, s. 331-345.

*Rickford, Jonathan*, Reforming capital: report of the interdisciplinary group on capital maintenance, European Business Law Review 2004:5 s. 919.



*Timmermanns, Christiaan.* The Harmonization in the future of Company Law in Europe. Draft paper for the Siena Conference 2000.

*Van der Elst, Christoph,* Economic Analysis of Corporate Law in Europe: An introduction, Financial Law Institute Working Paper Series 2002-01, Universiteit Gent.

*Wooldridge, Frank,* Überseering: Freedom of establishment for companies affirmed, European Business Law Review, 2003:14 s. 227-235.

*Wymeersch, Eddy,* Some Recent Trends and Developments i Company Law, Financial Law Institute Working Paper Series 2001-07, Universiteit Gent.

## Övriga källor

### *EG-rätt*

Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. Bryssel 04/11/2002.

Proposal for a fourteenth European Parliament and Council Directive on the transfer of the registered office of a company from one Member State to another with a change of applicable law, XV/D2/6002/97-EN REV.2.

Förslag av den 21 september 2004 till Europaparlamentets och Rådets direktiv om ändring av rådets direktiv 77/91/EEG.

### *Svensk rätt*

Sveriges Advokatsamfund Remissyttrande R7607/2001.

### *Webbsidor*

The Companies House, <http://www.companieshouse.gov.uk/>.

Siena Conference 2000, [http://www.econ-pol.unisi.it/scdbanc/conferenza\\_belli.shtml/](http://www.econ-pol.unisi.it/scdbanc/conferenza_belli.shtml/).

Social Sciences Research Network, <http://www.ssrn.com/>.

Startabolag.com, <http://www.startabolag.com/>.

### *Annat*

*William Björklund,* Svenska Standardbolag AB, Falun.