

Handelshögskolan i Stockholm

Examensuppsats inom huvudinriktningen 3100: Redovisning och finansiell styrning, 10 poäng
(15 högskolepoäng)

Minimiaktiekapitalet i Sverige

-

En konsekvensstudie av ett slopande av aktiekapitalkravet

Eric Murander*

Henri Stengård**

Maj 2009

Abstract

In 2007 the Swedish government appointed a commission of inquiry with the task to submit a proposal of reduction in the requirement of a minimum legal capital for private limited liability companies. The commission of inquiry's main proposal involved a reduction to SEK 50,000 compared to the prevailing SEK 100,000. Following a complementary proposal from the Justice Department suggesting a reduction to SEK 1, this paper aims at providing an understanding of the function and purpose of a minimum legal capital and the consequences that follows from an abolition of the statutory capital requirement. The thesis concludes that the legal capital's main purpose is that of a standard contract internalizing the shareholder's risk in business. Somehow the shareholder should share the risk in favor of creditors; and an abolition of a minimum legal capital will lead to piercing the corporate veil. From a socioeconomic point of view it is impossible to determine the optimal level of legal capital and the critical question is if it is worth to ease the principle of personal limited liability in favor of increased accessibility to the private limited liability company form.

Keywords: company law, capital protection law, credit law, insolvency law, legal capital, minimum capital requirement, creditor protection, piercing the corporate veil.

* 20510@student.hhs.se
eric.murander@gmail.com

**20688@student.hhs.se
henri@stengard.com

Handledare:

Professor Erik Nerep

Framläggning

1 juni 2009

Opponenten

Thomas Kidane (21070) David Kuritzén (21072)
Johan Rönnevig (21116)

Some seven men form an Association
(If possible, all Peers and Baronets)
They start off with a public declaration
To what extent they mean to pay their debts.
That's called their capital: if they are wary
They will not quote it at a sum immense
The figure's immaterial – it may vary
From eighteen million down to eighteen pence.

I should put it rather low;
The good sense of doing so
Will be evident to any debtor.
When it's left to you to say
What amount you mean to pay,
Why the lower you can put it at, the better.¹

¹ W.S. Gilbert and A. Sullivan, Utopia Ltd (1893).

Innehåll

Förkortningslista/Definitionslista.....	5
1 Inledning	6
1.1 Allmänt	6
1.2 Disposition	7
1.3 Syfte	7
1.4 Avgränsning	7
1.5 Metod	8
2 Aktiekapitalets historia	9
2.1 Inledning	9
2.2 Förslag om sänkning av aktiekapital 2008	9
2.3 Utredning till 2005 års aktiebolagslag	10
2.4 Höjning av aktiekapitalet 1995	10
2.5 Höjning av aktiekapitalet 1973	11
2.6 Utredning till 1944 års aktiebolagslag	12
2.7 1895 års aktiebolag och 1848 års förordning om lag angående aktiebolag	12
3 Svenska kapitalskyddsregler de lege lata	13
3.1 Inledning	13
3.2 Aktiekapitalet	13
3.3 Kapitalbrist	13
3.4 Om brott mot borgenärer	14
3.5 Värdeöverföring	15
3.6 Skadestånd	15
3.7 Ansvarsgenombrott	16
4 Trender inom EU	16
4.1 Inledning	16
4.2 Centrosmålet	17
4.3 Überseeringmålet	17
4.4 Inspire Art-målet	18
4.5 Regleringskonkurrens inom EU	18
4.6 Regelförenkling inom EU	20
4.7 SPE – det europeiska aktiebolaget	21

4.8	Nya redovisningsstandarder	21
5	Kapitalkravets betydelse och funktion	22
5.1	Inledning	22
5.2	Borgenärsskydd	23
5.2.1	Anpassande borgenärer	23
5.2.2	Ickeanspassande borgenärer	24
5.2.3	Aktiebolaget som standardkontrakt	25
5.3	Aktiekapitalets betydelse för aktieägarna	26
5.3.1	Kapitalanskaffning	26
5.3.2	Seriositetsspärr	27
6	Den praktiska betydelsen av reglerna om tvångslikvidation till följd av förslaget	28
6.1	Inledning	28
6.2	Reglerna om tvångslikvidation lämnas oförändrade	28
6.3	Reglerna om tvångslikvidation omfattar inte längre privata aktiebolag	29
6.3.1	Reglerna om wrongful trading i engelsk rätt	29
6.3.2	Insolvensrätt i USA	30
7	Konsekvensanalys av att ta bort minimiaktiekapital	31
7.1	Inledning	31
7.2	Nackdelar för borgenärerna till följd av förslaget	32
7.3	Fördelar för borgenärerna till följd av förslaget	33
7.4	Nackdelar för aktieägarna till följd av förslaget	33
7.5	Fördelar för aktieägarna till följd av förslaget	34
8	Avslutande synpunkter	35
9	Källförteckning	37
	Bilaga 1	41

Förkortningslista/Definitionslista

ABL	Aktiebolagslag (2005:551)
BrB	Brottsbalken
Delbetänkandet	Utredningen om ett enklare aktiebolag, SOU 2008:49
Dir.	Direktiv
EG	Europeiska gemenskaperna
EU	Europeiska unionen
HD	Högsta domstolen
JT	Juridisk Tidskrift
LU	Lagutskottsbetänkande
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv
Promemorian	Justitiedepartementets promemoria (Ju2008/4316/L1) om sänkt minimiaktiekapital
Prop.	Proposition
SOU	Statens Offentliga Utredningar
SPE	Societas Privata Europaea - det europeiska aktiebolaget
SvJT	Svensk Juristtidning

1 Inledning

1.1 Allmänt

Det finns ett antal olika företagsformer att välja mellan för den som vill starta ett företag där aktiebolaget skiljer sig från övriga bolagsformer på två viktiga punkter: möjligheten att enkelt byta ägare och att delägarna ej personligen svarar för bolagets förpliktelser.² Detta innebär att aktierna normalt sett är fritt överlåtbara och kan spridas till ett stort antal ägare liksom att investerare bereds möjligheten att finansiera en affärsverksamhet utan att riskera sin egen privatekonomi. Alla som har fordringar på bolaget är hänvisade till bolagets tillgångar vilket har föranlett att bolagets borgenärer, de som står att förlora på att endast bolaget är betalningsskyldigt, har ansetts vara i behov av skyddsregler. Aktieägarens risk är begränsad till det tillskjutna kapitalet medan denne har en obegränsad vinstpotential. Förhållandet mellan risk och vinstpotential leder till att aktieägaren föredrar ett lågt tillskjutet kapital och istället låta externa finansiärer och intressenter finansiera bolagets verksamhet.³ I den utsträckningen borgenärer inte har skaffat sig speciell och betryggande säkerhet, ex. i form av pant eller borgen, måste borgenären hålla sig till det egna kapitalet. Aktiekapitalet utgör bundet kapital, dvs. tillgångar som svarar mot aktiekapitalet får inte användas för utdelning till aktieägare eller andra. Aktiekapitalet utgör således ett centralt moment i det kapitalskydd som balanserar avsaknaden av det personliga betalningsansvaret.⁴ En företagare som inte är beredd att göra en kapitalinsats är hänvisad till andra företagsformer med personligt ansvar för bolagets förpliktelser.

För att säkerställa borgenärernas rätt finns i ABL ett omfattande regelsystem med syfte att skapa ett kapitalskydd vilket något förenklat kan sägas vara uppbyggt kring tre grundpelare. Dels reglerna om tillskottsplikt om 100 000 kronor för privata aktiebolag vid bolagets bildande och om ökningen av aktiekapitalet, dels reglerna om minskning av aktiekapitalet, om vinstutdelning samt om bolagets förvärv av egna aktier och dels reglerna om tvångslikvidation. Reglernas ändamål har ansetts vara att skydda borgenärerna men strängheten i kraven är också till för bolaget, dvs. aktieägarna, självt eftersom ju hårdare kraven är desto lättare blir det för bolaget att få kredit.⁵

Det har under det senaste decenniet pågått en aktiebolagsrättslig debatt i Sverige och även inom EU där minsta lagstadgade krav på aktiekapital som borgenärsskydd ifrågasatts. Rättsutvecklingen inom EU präglas idag av en bolagsrättslig trend där ett antal medlemsländer minskar eller avskaffar minimiaktiekapitalet. I Storbritannien har privata aktiebolag sedan länge inte behövt mer än ett pund i aktiekapital, i Frankrike behövs inte längre något aktiekapital och i Spanien och Finland har aktiekapitalkravet kraftigt sänkts. De pågående granskningarna av minimiaktiekapitalkraven i EU-medlemsländerna kan ses som en del av det regelförenklingsarbete inom EU i syfte att minska de administrativa kostnaderna för företagen p.g.a. de statliga regelverken och för att stärka företagens konkurrenskraft.

² Se 4 kap. § 7 resp. 1 kap. § 3 ABL.

³ Sacklén, Om skyddet för aktiebolagets borgenärer, s. 136; jfr., Utopia Ltd fotnot 1.

⁴ Prop. 2004/05:85: Ny aktiebolagslag, s. 211.

⁵ Skog, Rodhes Aktiebolagsrätt, s. 22.

Det är en viktig del av svenska regeringens strategi för ökad tillväxt och ökad sysselsättning att underlätta för små aktiebolag eller för nya aktiebolag att etablera sig.⁶ Mot bakgrund av detta har ett delbetänkande lagts fram i Sverige där kravet på lägsta aktiekapital för privata aktiebolag främst föreslås sänkas till 50 000 kronor.⁷ Justitiedepartementet har kompletterat utredningen med ett alternativ, nämligen att kravet på minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag sänks till en krona.⁸

1.2 Disposition

Uppsatsen inleds i kapitel 2 med en beskrivning över aktiekapitalets historia, från införandet under mitten av 1800 talet fram till idag. Kapitlet inleds med en redogörelse av Delbetänkandet varefter de tidigare höjningarna av kravet på minsta aktiekapital behandlas. I efterföljande kapitel redogörs för gällande rätt med avseende på: aktiekapitalet, kapitalbrist, vårdslöshet mot borgenärer, värdeöverföring, skadestånd och ansvarsgenombrott. Kapitel 4 beskriver aktiekapitalstrenderna inom EU och utreder den konkurrenssituation som uppstått inom gemenskapen. För att problematisera kravet på ett minsta aktiekapital behandlas de nya redovisningsstandarderna i Sverige och även regelförenklingsarbetet som pågår inom EU genom skapandet av det nya europeiska aktiebolaget, SPE. I kapitel 5 behandlas och diskuteras kapitalkravets betydelse och funktion, dels i egenskap av borgenärsskydd och dels dess betydelse för aktieägarna. Efterföljande kapitel berör reglerna om tvångslikvidation och vilka praktiska följder ett sänkt kapitalkrav kan föra med sig. Kapitel 7 är en konsekvensanalys av ett borttagande av kravet på ett minsta aktiekapital. Analysen är uppdelad i två delar, där för- och nackdelar för borgenärer respektive aktieägare behandlas och analyseras. I kapitel 8 presenteras våra avslutande synpunkter och betraktelser.

1.3 Syfte

Uppsatsens syfte är att ge en förståelse för funktionen och ändamålet av ett minimiaktiekapital varvid främst aktiebolagsrättsliga frågor berörs. Frågeställningen vi utgår ifrån är:

Vilka blir konsekvenserna av att ta bort kapitalkravet för privata aktiebolag?

Mot bakgrund av justitiedepartementets promemoria skall för- och nackdelarna med att ett privat aktiebolag endast skall behöva ha en krona i aktiekapital analyseras utifrån aktieägarnas respektive borgenärernas perspektiv. Ämnet saknar inte behandling i svensk litteratur och inom andra EU-medlemsländer. En del av uppsatsens syfte är att besvara frågan i ljuset av den debatt som pågår inom EU.

1.4 Avgränsning

Uppsatsen berör men utvärderar inte följande borgenärsskyddsregler: ökningen av aktiekapitalet, reglerna om minskning av aktiekapitalet, vinstutdelning och förvärv av egna aktier. Huruvida en sänkning av aktiekapitalet leder till ökad tillväxt, ökad sysselsättning och nyföretagande är inte fokus för uppsatsen och har istället utretts av Delbetänkandet. Komparativrättsliga studier görs till viss del, men uppsatsens fokus är privata svenska aktiebolag och nämns inget särskilt så behandlar uppsatsen de regler som gäller för dessa aktiebolag. EG:s andra bolagsdirektiv, det så

⁶ Dir. 2007:132, om ett enklare aktiebolag. s. 1 f.

⁷ Se SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag.

⁸ Minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag - kompletterande underlag till SOU 2008:49.

kallade kapitalskyddsdirektivet, behandlas endast i förbigående eftersom det reglerar publika bolag.

En ytterligare avgränsning är att uppsatsen inte berör utredningens (SOU 2008:49) alternativa förslag som innebär en sänkning av aktiekapitalet men också att inbetalning skall få göras successivt över en viss period. Anledningen till avgränsningen är att förslaget just är ett alternativt förslag som därtill fått stark kritik av flertalet remissinstanser.

Det görs vissa komparativa nedslag i amerikansk bolags- och insolvensrätt. Syftet med uppsatsen är dock inte att utvärdera den svenska kapitalskyddsregimen ur ett anglosaxiskt perspektiv. Istället diskuteras Sverige i förhållande till EU eftersom Sverige i första hand påverkas av EU och följer utvecklingen i andra EU-länder.

1.5 Metod

Uppsatsen innehåller inledningsvis ett deskriptivt avsnitt och efterföljs av ett analytiskt avsnitt och en slutdiskussion där normativa ansatser aktualiseras. Utgångspunkten är att uppsatsen är juridisk, men ämnet är tvärvetenskapligt till sin karaktär och därmed uppsatsen likaså. Eftersom uppsatsen är tvärvetenskaplig krävs en bredare syn på metodfrågor än vad renodlade juridiska uppsatser har. Utpräglade juridiska avsnitt kommer författas enligt rättsdogmatiken, dvs. utgår från lagstiftning, förarbeten, rättsfall och juridisk doktrin. Utöver detta har två intervjuer genomförts, främst i syfte att få vägledning angående vilka problem som har praktisk relevans.

Uppsatsens deskriptiva del består främst av litteraturundersökningar eftersom syftet här är att undersöka gällande rätt i Sverige, dvs. de lege lata. Information inom de icke juridiska områdena hämtas framförallt från läroböcker, tidskriftsartiklar, statistikinstitut och intervjuer.

Syftet med studien är att undersöka ändamålet med minimiaktiekapital och i den utpräglade teleologiska aktiebolagsrätten sker en stor del av den rättsliga argumentationen de lege lata med utgångspunkt i s.k. övergripande och underliggande ändamål.⁹ De tre övergripande ändamålen med aktiebolagsformen är att möjliggöra och underlätta näringsverksamhet, att möjliggöra kapitalanskaffning och att främja omsättningen.¹⁰ Olika delar av den aktiebolagsrättsliga regleringen syftar sedermera till att tillvarata olika intressen för att uppnå de övergripande målen. De underliggande ändamålen är viktiga att identifiera för att kunna analysera en viss regel eller ett visst regelkomplex såsom borgenärsskyddsreglerna.

Även i senare avsnitt då syftet är att formulera framtidens rätt, d.v.s. de lege ferenda, behandlas den svenska kapitalskyddsregimen utifrån ändamålsresonemang, dock med en delvis annan utgångspunkt: vilka ändamål skall tillgodoses, uppnås dessa, och, om inte, kan dessa uppnås till ett rimligt pris i förhållande till värdet av det vi vill uppnå?¹¹

⁹ Stattin, Bolagsorgan och bolagsstyrning, s. 14.

¹⁰ Stattin, Bolagsorgan och bolagsstyrning, s. 12.

¹¹ Hellner, Rättsvetenskaplig metod, JFT 1998, s. 485.

2 Aktiekapitalets historia

2.1 Inledning

Aktiebolaget i allmänhet och borgenärsskyddsreglerna bygger på traditioner från 1800 talet och därför är det relevant att redogöra för tidigare överväganden beträffande aktiekapitalets storlek. Den svenska aktiebolagsutvecklingen har knappast kännetecknats av radikala initiativ och experimentlusta (1895, 1910, 1944, 1975 och 2005). Varje större reform har koncentrerat sig på tekniska detaljer och därefter regelbundna moderniseringar, ofta har lagen i efterhand kompletterats och ändrats på olika delområden. Aktiebolagslagen har gradvis och försiktigt anpassats till företagens och näringslivets behov och önskemål.¹²

2.2 Förslag om sänkning av aktiekapital 2008

I delbetänkandet av ”Utredningen om ett enklare aktiebolag”¹³ behandlas utredningens uppdrag till den del som avser att ta ställning till om minimiaktiekapitalkravet i privata aktiebolag bör sänkas, och om det i så fall bör sänkas till 50 000 kronor, 20 000 kronor alternativt att minimigränsen helt tas bort.¹⁴ Utredningens huvudförslag går ut på att kapitalkravet sänks från 100 000 kronor till 50 000 kronor och har även valt att presentera ett alternativt förslag som går ut på att ABL erbjuder en möjlighet till successiv inbetalning av aktiekapitalet vid nybildning, där minst en fjärdedel av aktiekapitalet skall inbetalas vid nyregistreringen. Det alternativa förslaget kan även kombineras med en sänkning av minimiaktiekapitalet till 50 000 kronor.

Utredningen har inte funnit stöd för att nyföretagande ökar till följd av en minskning av aktiekapitalet. Däremot har aktiekapitalet en betydelse för den enskildes val av bolagsform. Kapitalkravet är ett hinder för dem vars initiala kapitalbehov understiger 100 000 kronor. Det är framför allt fråga om att mindre verksamheter med lägre kapitalbehov får ökad valfrihet att välja den associationsform som passar dem bäst. Flertalet nya företag under 2006 startades inom tjänstesektorn där investeringar i form av materiella tillgångar inte behövs i någon större omfattning.

Vidare konstaterar utredningen att sambandet mellan det totala nyföretagandet och kapitalkravet är oklart och därför bör inte alltför långtgående förändringar göras i det nuvarande systemet. Vid en avvägning mellan de effekter en sänkning innebär och intresset av att fler mindre företag skall välja att bedriva sin verksamhet i aktiebolagsform har utredningen bedömt att aktiekapitalet inte bör sänkas till mer än 50 000 kronor. Anledningen till att sänkningen hamnat på 50 000 kronor och inte vid en lägre siffra beror på att kapitalkravet får en större betydelse som standardkontrakt och som en seriositetsspärr om kravet inte sänks för lågt samt att borgenärers krav på ytterligare säkerheter blir lägre. Vidare ökar risken för att bolaget hamnar i en tvångslikvidationssituation vid en större sänkning än till 50 000 kronor.¹⁵

¹² Macey, Svensk aktiebolagsrätt i omvandling: en rättsekonomisk analys, s. 140.

¹³ Dir. 2007:132, om ett enklare aktiebolag.

¹⁴ SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag.

¹⁵ Se, SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 13 ff.

Justitiedepartementet har kompletterat utredningen med ett alternativ, nämligen att kravet på minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag sänks till en krona.¹⁶

2.3 Utredning till 2005 års aktiebolagslag

I förarbetena till den nu gällande aktiebolagslagen uppgavs att den som vill bedriva verksamhet i ett sådant bolag skall vara beredd och i stånd att göra en kapitalinsats av någon betydelse. Ett minimibelopp på 100 000 kr ansågs utgöra en lämplig avvägning mellan aktiekapitalets syfte att motverka förekommande missbruk av aktiebolagsformen, skydda borgenärerna och att utgöra en slags garanti för bolagets fordringsägare och å andra sidan skulle en alltför kraftig höjning kunna innebära svårigheter för ägare av mindre aktiebolag att införskaffa ytterligare kapital och driva verksamheten vidare i bolagsform och även försvåra nyetablering.¹⁷ Vidare ansågs det inte finnas anledning att tillämpa ett lägre krav för nybildade bolag.

2.4 Höjning av aktiekapitalet 1995

I samband med att Sverige gick med i gemenskapen aktualiserades åter aktiekapitalfrågan. I andra bolagsdirektivet,¹⁸ det så kallade kapitaldirektivet, stadgas att bolag som omfattas av direktivet skall ha ett minimikapital om 25 000 euro. Visserligen motsvarade det krav på 50 000 kronor som fastlades 1973 vid den tidpunkten p.g.a. inflationsjustering mer än 200 000 kronor, men eftersom utredningen visade att tre fjärdedelar av samtliga svenska aktiebolag hade exakt 50 000 kronor i aktiekapital skulle en stor del av dessa bolag överge aktiebolagsformen om minimiaktiekapitalkravet höjdes till 250 000 kronor.¹⁹ Emedan kapitaldirektivet skall tillämpas på den bolagsform som är avsedd för stora bolag med många ägare valde Sverige att behålla aktiebolaget som den enda bolagsformen som erbjöd begränsad personlig ansvarighet och med brittisk förebild delades aktiebolaget upp i två kategorier, privata och publika aktiebolag.²⁰ Genom en kategoriuppdelning kunde EG-anpassningen komma att underlättas men framförallt kunde Sverige själv hantera aktiekapitalet för privata aktiebolag.²¹

Regeringen förde ett resonemang i förarbetena om betydelsen av aktiekapital och fastslog bl.a. att aktiekapitalets storlek inte är ensamt avgörande för borgenärernas skydd, i själva verket utgör 100 000 kronor till 200 000 kronor ett otillräckligt skydd vid ekonomiskt trångmål. På grund av detta fordrar borgenärer regelmässigt att mindre företagare lämnar personlig säkerhet och i så fall innebär en höjning av aktiekapitalet inte alltid någon verklig förstärkning av borgenärernas

¹⁶ Minsta tillåtna aktiekapital i privata aktiebolag - kompletterande underlag till SOU 2008:49.

¹⁷ Prop. 2004/05:85: Ny aktiebolagslag, s 211. Jfr. även 2001/02: LU11: Associationsrättsliga frågor, s. 14.

¹⁸ Se artikel 6 i Rådets andra direktiv av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket 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, 77/91/EEG. Senast ändrat genom direktiv 2006/68/EG av den 6 september 2006 (EUT L 264, 25.9.2006, s. 32). Det andra bolagsdirektivet syftar till att bland EG:s medlemsstater skapa en grundläggande gemensam reglering och harmonisering till skydd för bolagets aktieägare och borgenärer. Vidare är syftet att skapa en harmonisering på bolagsrättens område och skapa likvärdiga konkurrensförutsättningar på den gemensamma marknaden. Flertalet bestämmelser i direktivet kan ses som en minimistandard och medlemstaterna kan införa striktare regler till fördel för de intressen de skall skydda. Anledningen till att direktivet endast appliceras på publika bolag har sin förklaring i att privata bolag anses ha väsentligt mindre betydelse på den gemensamma marknaden än vad publika bolag har. Se, Skog, EG, EES och den svenska aktiebolagslagen, JT, 1992/93, s. 387 f.

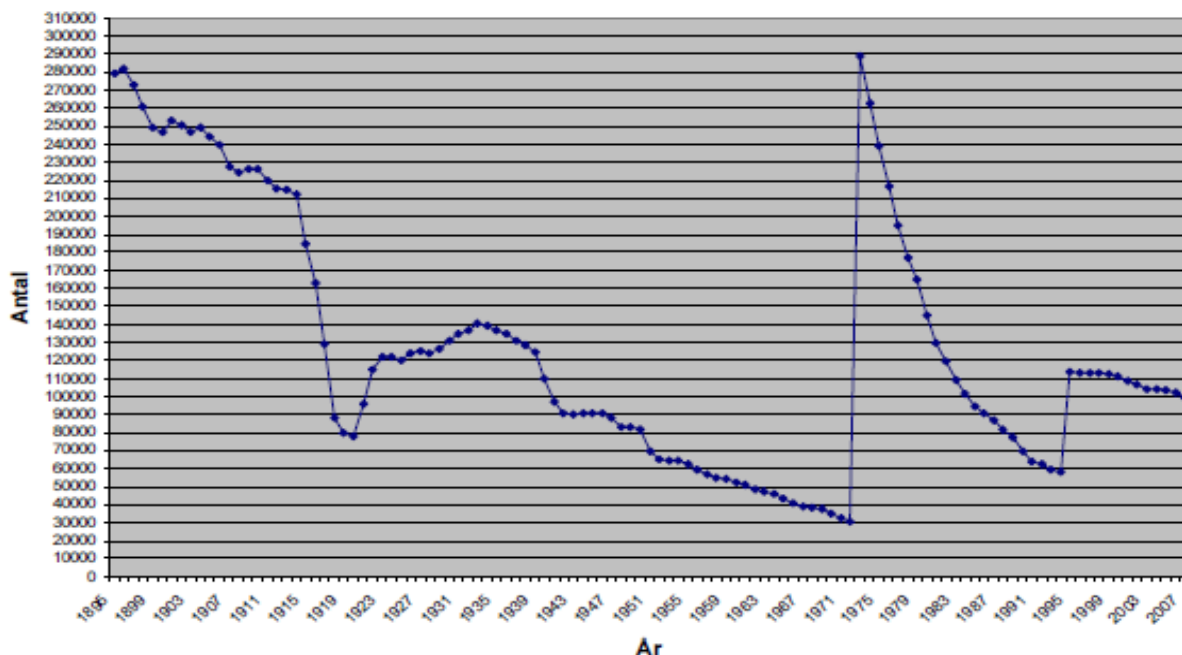
¹⁹ SOU 1992:83: Aktiebolagslagen och EG, s. 124 ff.

²⁰ SOU 1992:83: Aktiebolagslagen och EG, s. 120 ff.

²¹ Skog, Är det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på ett minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag?, s. 70.

skydd. En större höjning ansågs inte motiverad eftersom det skulle innebära betydande svårigheter för de mindre aktiebolagen att införskaffa ytterligare kapital samt att det skulle försvåra etablering av nya företag.²²

Figur 1, Lagstadgat krav på minsta aktiekapital omräknat enligt 2007 års penningvärde enligt index.²³



2.5 Höjning av aktiekapitalet 1973

Ett av huvudsyftena med lagstiftningsarbetet inför 1975 års aktiebolagsform var att uppnå nordisk rättslikhet. 1975 års lag är till största delen en teknisk modernisering och liberalisering av 1944 års aktiebolagslag som till stor del var en överreaktion framkallad av händelser under 1930-talet i Sverige och även i andra delar av världen. Den formalism som präglade 1944 års lag dämpades och bolagens finansieringsformer liberaliserades. Samtidigt skärptes redovisningsreglerna och kontrollen av att aktiekapitalet betalats in.²⁴ I aktiebolagsutredningen ansåg man i likhet med lagberedningen att aktiekapitalet skulle anpassas till den penningvärdesutveckling som skett sedan 1895 års aktiebolagslag. Utredningen föreslog en höjning till 20 000 kronor vilket blev kritiserat av ett antal remissinstanser som förespråkade att minimikapitalet skulle sättas betydligt högre. Regering hörsammade kritiken och föreslog i en särskild proposition att aktiekapitalet skulle höjas till 50 000 kronor. Se nedan där föredragande statsrådet anför:

”Det är uppenbart att den nuvarande minimigränsen för aktiekapitalet, 5 000 kr., är alldeles för låg. Denna minimigräns fastställdes så tidigt som år 1895 då penningvärdet var ett helt annat än idag. Som påpekats under remissbehandlingen har nuvarande ordning möjliggjort att aktiebolagsformen i betydande utsträckning använts för att uppnå skattemässiga fördelar. Aktiebolagsformen anlitas ofta för företag för vilka denna form inte passar och inte heller har varit avsedd. I många fall görs inte någon åtskillnad mellan ägarens egna och bolagets ekonomiska förhållanden. Detta vållar

²² Prop. 1993/94:196: Ändringar i aktiebolagslagen (1975:1385) m.m., s. 82.

²³ SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 45.

²⁴ Macey, Svensk aktiebolagsrätt i omvandling: en rättsekonomisk analys, s. 141.

stora svårigheter vid taxeringskontrollen och underlättar skatteflyktsåtgärder av olika slag. Enligt min mening talar både hänsynen till det allmänna och till anställda och övriga borgenärer för att gränsen för minimikapitalet måste sättas betydligt högre än den av utredningen förordade gränsen på 20 000 kr. Mot bakgrund av de förut redovisade statistiska uppgifterna har jag funnit en rimlig avvägning vara att i enlighet med vad riksskatteverket och riksåklagaren förordat bestämma den nedre gränsen för aktiekapitalet till 50 000 kr.”²⁵

Riksdagen följde regeringens förslag och syftet med höjningen var således att göra det svårare för oseriösa företagare att utnyttja aktiebolagsformen men också för bolaget att kunna uppfylla sina förpliktelser mot anställda, det allmänna och övriga borgenärer.

2.6 Utredning till 1944 års aktiebolagslag

Den enskilda faktorn som mer än någon annan påverkat utformningen av dagens aktiebolagslag är omfattande bolagsfallissemang vilket staten fruktat upprepning av och därför har försökt att motverka genom lagstiftning. Sveriges första riktigt djupgående erfarenhet av detta kom med Kreugerkraschen i början av 1930-talet. Kraschen blottade bristerna i 1910 års aktiebolagslag och kom att få en avgörande roll för utformningen av 1944 års aktiebolagslag som blev omfattande och delvis mycket detaljerad.²⁶ Vid framställningen av 1944 års aktiebolagslag föreslogs minimiaktiekapitalet att höjas mot bakgrund av att kraven i andra grannländer var mycket högre än i Sverige. Lagberedningen föreslog en höjning av minimiaktiekapitalet till 10 000 kronor ungefär motsvarande penningvärdeförändringen under de gångna årtiondena. I propositionen föreslogs detta men riksdagen lät kravet på 5 000 kronor kvarstå oförändrat.²⁷ Notera att inte heller i och med 1910 års aktiebolagslag kom aktiekapitalet att höjas.²⁸

2.7 1895 års aktiebolag och 1848 års förordning om lag angående aktiebolag

I den första aktiebolagsstiftningen fanns det inget i lagen angivet minimibelopp och det då gällande koncessionssystemet innebar att statsmakten prövade varje enskild aktiebolagsbildning och bedömde om bolaget hade tillräckligt aktiekapital för att personlig ansvarsfrihet skulle erhållas.

”Höglöfl. Ridderskapet och Adeln har till Lag-Utskottets behandling öfverlämnat serskilda motioner af Herr von Troil, Emil, samt Herr Dalman, Wilhelm Fredrik, utaf hvilka den förre, med anmärkning att Civillagstiftningens föremål vore att bringa laglig ordning i de förhållanden, som under samhällets utveckling framträda, fästat uppmärksamheten på den art af bolag, som, ställda på aktier och kallade Aktiebolag, redan under flera decennier varit bildade här i landet, för bedrivande af större företag, utan att likväl någon lag funnes rörande så kallade bolag, hvilka ej synes hänförliga under de i 1734 års lag omtalade, med solidarisk ansvarighet.”²⁹

Denna färgstarka beskrivning är ett utdrag ur diskussionen som fördes under mitten av 1800-talet om en ny bolagsform. 1734 års lag innehöll enbart bestämmelser om handelsbolaget som bestod av ett antal delägare som obegränsat svarade för bolagets förpliktelse, en ordning som kvarstår

²⁵ SOU 1971:15: Förslag till aktiebolagslag m.m., s. 121.

²⁶ Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem, s. 49 f.

²⁷ Se SOU 1941:9: Lagberedningens förslag till lag om aktiebolag m.m. s. 37 och Proposition nr 5 vid 1944 års riksdag.

²⁸ Förslaget till ny aktiebolagslag kom inte att innehålla något förslag på höjning varför aktiekapitalet om 5 000 kr bibehölls. Prop. Nr 54 vid 1910 års riksdag.

²⁹ Lagutskottets betänkande 1845:99.

än idag. Det fanns ett behov av att finansiera större projekt såsom öppnande av kanaler, infrastruktur m.m. och aktiebolagets karakteristik att begränsa aktieägarnas personliga ansvarighet ansågs lämplig.

Genom 1895 års aktiebolagslag infördes istället det nuvarande normativsystemet som medförde en rätt för var och en att starta ett aktiebolag utifrån de i lagen uppställda kraven vilket bl.a. förutsatte att bolaget registrerades i ett av myndigheterna fört register.³⁰ Förslaget till den nya lagen rekommenderade ett minimiaktiekapital om 25 000 kronor men riksdagen sänkte kravet till 5 000 kronor. Beloppen var mycket höga för den tiden, men skall ses i ljuset av att bolagsformen då främst användes av mycket stora företag.³¹

3 Svenska kapitalskyddsregler de lege lata

3.1 Inledning

Aktiebolagets grundläggande bestämmelser finns i aktiebolagslagen (2005:551) och aktiebolagsförordningen (2005:559). Som en följd av att aktiebolagets ägare inte är personligt betalningsansvariga för bolagets förpliktelser finns ett kapitalskydd i ABL som tidigare nämnt är uppbyggt kring tre grundpelare:³²

- reglerna om minimiaktiekapital och dess uppbyggnad vid bolagets bildande och vid senare tidpunkter såsom vid nyemission,
- gränser för värdeöverföringar till aktieägare eller andra, samt
- reglerna om tvångslikvidation.

För att få en djupare förståelse för betydelsen av ett krav på minsta aktiekapital är det av betydelse att redogöra huvuddragen för dessa tre och övriga bestämmelser som berör aktiekapitalet.

3.2 Aktiekapitalet

Enligt 1:5 ABL skall aktiekapitalet för privata aktiebolag uppgå till minst 100 000 kronor. Aktiekapitalet bestäms vid bolagets bildande och kan senare både ökas och minskas, dock inte under minimiaktiekapitalet. Registrering av ett aktiebolag, enligt 2 kap. 23 § ABL, skall få ske först när hela aktiekapitalet har inbetalats.³³ Anledningen till detta är att borgenärerna skall få någon slags kompensation för bortfallet av personligt ansvar innan bolaget kan få tillåtelse att uppträda i eget namn.³⁴

3.3 Kapitalbrist

Vid tecken på kapitalbrist finns det bestämmelser i 25 kap. 13-20 §§ ABL som ålägger bolagets styrelse och aktieägare att agera. När aktiekapitalet minskat till en viss minsta nivå måste

³⁰ Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem, s 48.

³¹ Skog, Är det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på ett minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag?, s. 67.

³² Andersson, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 19 f.

³³ Notera att kontrollmekanismer för att aktiekapitalet inte omedelbart tas ut och används för annan verksamhet har stor betydelse för att motverka missbruk av aktiebolagsformen, jfr. prop. 1993/94:196 s. 82.

³⁴ Prop. 1975:103: Regeringens proposition med förslag till ny aktiebolagslag, m.m., s. 204.

aktieägarna antingen vidta åtgärder för att stärka bolagets ställning eller avveckla bolaget. Enligt 25 kap. 13 § är styrelsen skyldig att upprätta en kontrollbalansräkning när det finns skäl att tro bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade kapitalet eller när bolaget saknar tillgångar till full betalning av utmätningsfordringen. Om den upprättade kontrollbalansräkningen utvisar att bolagets egna kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet är styrelsen enligt 25 kap. 15 § skyldig att kalla till bolagsstämma varvid beslut skall tas om huruvida bolaget skall likvideras eller inte. Om inte beslut om likvidations tas, skall styrelsen enligt 25 kap. 16 § inom åtta månader från den första kontrollstämman på nytt pröva frågan om bolaget skall träda i likvidation. Vid den andra kontrollstämman skall en ny kontrollbalansräkning upprättas enligt samma princip. Om inte en andra kontrollstämma hålls inom 8 månader eller om kontrollbalansräkningen utvisar att det egna kapitalet fortfarande understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet så kommer en allmän domstol besluta, enligt 25 kap. 16 § om bolaget skall tvångslikvideras eller ej. Vid det första fallet, när en andra kontrollstämma inte hålls inom 8 månader från den första kontrollstämman är bolagets styrelse skyldiga att, inom två veckor ansöka om likvidation hos tingsrätten.

Om styrelsen underlåter att följa ovannämnda förpliktelser kan den och de aktieägare som med vetskap om att bolaget är skyldigt att träda i likvidation, bli solidarisk ansvariga för bolagets skyldigheter. Det finns dessutom en straffrättslig regel som medför att de som driver ett aktiebolag på sådant sätt att borgenärernas ställning allvarligt försämras kan dömas för vårdslöshet mot borgenär, enligt 11 kap. 3 § BrB.³⁵

3.4 Om brott mot borgenärer

I enlighet med BrB 11 Kap. 3 § kan en aktieägare dömas mot vårdslöshet mot borgenär.

3 § Den som, när han är på obestånd eller när påtaglig fara föreligger för att han skall komma på obestånd, fortsätter rörelse under förbrukande av avsevärda medel utan motsvarande nytta för rörelsen eller lever slösaktigt eller inlåter sig på äventyrligt företag eller lättsinnig ansvarsförbindelse eller vidtar annan sådan åtgärd och därigenom uppsåtligen eller av grov oaktsamhet försämrar sin förmögensställning i avsevärd mån, döms för vårdslöshet mot borgenärer till fängelse i högst två år. Vad som nu sagts skall gälla även om gärningsmannen inte insåg men hade skäligen anta att han var på obestånd eller att påtaglig fara förelåg för att han skulle komma på obestånd.

Straffrätten får inte tillämpas analogt och endast det som i straffbestämmelsen klart anges som straffbart kan medföra straffansvar. De grundläggande förutsättningarna för att en person skall fällas för ett brott är att samtliga rekvisit som anges i straffstadgandets brottsbeskrivning måste vara uppfyllda. Rekvisiten är objektiva och subjektiva. De objektiva rekvisiten måste vara uppfyllda för att ett brott skall anses vara begånget, medan de subjektiva i princip består i ett krav på uppsåt.

Beträffande kravet på att obestånd eller påtaglig fara för obestånd skall ha förelegat bör det framhållas att det inte är möjligt att beakta åtgärder som företagits innan en påtaglig fara för obestånd uppkommit och gärningsmannen insett eller bort inse detta. Det är således inte fråga om någon allmän kriminalisering av slösaktighet eller dåliga affärer. I lagtexten anges som exempel på förfaranden som kan utgöra vårdslöshet mot borgenärer att gärningsmannen *inlåter sig på äventyrligt företag eller lättsinnig ansvarsförbindelse*. Exempel på förfaranden som kan

³⁵ Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem, s. 189.

falla in under formuleringen äventyrligt förfaranden är igångsättande, utvidgande eller övertagande av rörelse utan erforderliga resurser. I dessa situationer är det inte ovanligt att skuldsättningen blir för stor för att klaras med löpande intäkter och därför förtjänar epitetet äventyrligt.³⁶ Kommentaren till brottsbalken noterar härvid att i de planerade konkurser som belysts av bl.a. konkursbolagskommittén har ofta konstaterats att det som bidragande orsak till obestånd genomgående funnits för lite kapital från början.³⁷

Det subjektiva kravet i 3 § är ett s.k. blandat subjektivt rekvisit. I vissa avseenden krävs uppsåt, nämligen i fråga om själva handlingen. Gärningsmannen skall ex. ha haft uppsåt att fortsätta rörelsen under förbrukande av avsevärda medel utan motsvarande nytta för rörelsen. I uppsåtskravet ligger ett krav på insikt om den ekonomiska situationen som avsevärt förminskar tillämpningsområdet av bestämmelsen eftersom även om en gäldenärs utgifter objektivt sett är oförsvarbara inträder inte ansvar för det fall att gäldenären tror att utgifterna är motiverade med hänsyn till verksamhetens framtida utveckling. Beträffande att förmögenhetsställningen försämrats i avsevärd mån uppställs ett krav på grov oaktsamhet. Det subjektiva kravet i den andra meningen avseende på att obestånd eller påtaglig fara för obestånd förelåg vid gärningen uppställer ett krav på skälig anledning att anta att så var fallet. Formuleringen anses innefatta ett krav på en hög grad av oaktsamhet.³⁸

3.5 Värdeöverföring

En viktig del av kapitalskyddet är reglerna om värdeöverföring i 17-20 kap. ABL. Med värdeöverföring avses vinstutdelning, förvärv av egna aktier, minskning av aktiekapitalet eller reservfonden för återbetalning till aktieägarna, och annan affärshändelse som medför att bolagets förmögenhet minskar och inte har rent affärsmässig karaktär för bolaget. Av första stycket 17 kap. 3 § ABL framgår den så kallade beloppsspärren som innebär att en värdeöverföring endast får äga rum om det efter överföringen finns full täckning för bolagets bundna kapital. Den så kallade försiktighetsregeln i andra stycket innebär att bolaget endast får genomföra värdeöverföring om det framstår som försvarligt med hänsyn till krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

3.6 Skadestånd

Den normala vägen för borgenärer att få skadestånd är att bolaget sätts i konkurs och att man därefter utnyttjar bolagets skadeståndsanspråk. Det framgår emellertid av 29 kap. ABL att borgenärerna i vissa fall kan rikta sina skadeståndsanspråk mot de personer som åsamkat borgenären skada. Av 29 kap. 1 och 2 §§ framgår att styrelseledamot, VD och revisor som vid fullgörandet av sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar bolaget är skadeståndsskyldiga gentemot inte bara bolaget och aktieägare utan även gentemot ”annan”. Även 29 kap. 3 § beträffande aktieägares skadeståndsskyldighet som förutsätter överträdelse av ABL eller bolagsordningen stadgar skadeståndsskyldighet inte endast gentemot bolaget utan även gentemot ”någon annan”. Med någon annan avses främst borgenärer.³⁹

³⁶ Holmqvist, Brottsbalken en kommentar, 11:33 ff.

³⁷ Se Holmqvist, Brottsbalken en kommentar, 11:36 med hänvisning till SOU 1979:13: Konkurs och rätten att idka näring, s. 38 ff.

³⁸ Se Holmqvist, Brottsbalken en kommentar, 11:37 med hänvisningar.

³⁹ Skog, Rodhes Aktiebolagsrätt, s 229 f.

3.7 Ansvarsgenombrott

ABL inleds med bestämmelsen att delägarna i ett aktiebolag ej svarar för bolagets förpliktelser,⁴⁰ och undantag från denna huvudregel betecknas generellt som ansvarsgenombrott. Notera att ABL stadgar ett antal undantag som föranleder betalningsansvar för delägarna varav några exempel har redogjorts för i avsnitt 3.3 och 3.6 ovan. Nu nämnda undantagsbestämmelser är således även ansvarsgenombrott.⁴¹ Undantag som fastställs i ABL är specifika till sin karaktär och något undantag i generella termer har inte stadgats, även om försök till sådan generell ansvarsgenombrottsreglering figurerat.⁴²

Den svenska synen på ansvarsgenombrott har varit restriktiv och huvudregeln om ansvarsfrihet är stabil även om institutet ansvarsgenombrott i ett fåtal fall prövats av HD i generell mening.⁴³ Någon klar definition av under vilka omständigheter som en aktieägare skall hållas ansvarig för bolagets skulder har emellertid varken fastslagits i doktrin eller rättspraxis. I doktrin har försök gjorts att utifrån praxis fastställa vilka rekvisit som krävs för att ansvarsgenombrott ska förekomma. Ansvarsgenombrott kan aktualiseras för de fall att bolaget har en eller få delägare med dominerande eller bestämmande inflytande (delägarkretsrekvisit) som driver en verksamhet som är osjälvständig i förhållande till delägarnas egen verksamhet (osjälvständighetsrekvisit), där delägarna missbrukat aktiebolaget som företagsform för att minimera sin ersättningsskyldighet (otillbörlighetsrekvisitet) och använt ett otillräckligt kapitalunderlag (underkapitaliseringsrekvisit).⁴⁴ Ytterligare måste borgenären vara i god tro för att ansvarsgenombrott skall komma ifråga.⁴⁵

Mot bakgrund av att regeringen inför den nya aktiebolagslagen 2005 gjorde bedömningen att en generell ansvarsgenombrottsregel skulle vara svår att utforma med bevarad rättssäkerhet samt att det var av betydelse att inte riskera aktiebolagets användbarhet och attraktivitet⁴⁶ blir slutsatsen att fränsteg från huvudregeln om aktieägares frihet från personligt ansvar endast kan komma ifråga i undantagsfall.

4 Trender inom EU

4.1 Inledning

Inom EU har det under en längre tid pågått ett harmoniseringsarbete rörande bolagsrätten för att i medlemsstaterna skapa likvärdig bolagsstiftning⁴⁷ och sedermera ett regelförenklingsarbete för att stimulera Europas ekonomi. Europeiska rådet har framhåvt att det är av betydelse att minska

⁴⁰ Se 1 kap. 3 § 1 st. ABL.

⁴¹ Notera att doktrin skiljer sig avseende om begreppet ansvarsgenombrott även skall inkludera undantagen stadgade i ABL.

⁴² Se SOU 1987:59: Ansvarsgenombrott m.m., som aldrig blev omsatt till lag. Se även aktiebolagskommitténs utredning om mer generella ansvarsgenombrottsbestämmelser, SOU 2001:1: Ny aktiebolagslag, där de fann det inte förelåg något generellt behov.

⁴³ NJA 1947 s. 647; NJA 1975 s. 45; NJA 1982 s. 244; NJA 1992 s. 375.

⁴⁴ Nerep, Aktiebolagsrättslig analys – ett tvärsnitt av nyckelfrågor, s. 13 ff., med hänvisningar samt Andersson, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 204 ff., med hänvisningar.

⁴⁵ Andersson, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 214.

⁴⁶ Prop. 2004/05:85: Ny aktiebolagslag, s. 207 ff.

⁴⁷ SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 63.

de administrativa bördorna och speciellt för små och medelstora företag.⁴⁸ Kravet på ett minsta aktiekapital och dess betydelse är en omdebatterad fråga inom både EU och i många medlemsstater. När det gäller bolagsformer som liknar och motsvarar det svenska privata aktiebolaget är det idag en trend mot slopade eller sänkta krav på aktiekapital som till viss del har sin grund i den konkurrenssituation som uppstått efter avgöranden från EG-domstolen. Notera att det sedan länge inte behövts mer än ett brittiskt pund för att starta och bedriva ett privat aktiebolag i Storbritannien.

4.2 Centrosmålet

I det så kallade Centrosmålet fastslogs att en medlemsstats medborgare som önskar bilda ett bolag kan välja att bilda bolaget i den medlemsstat som förefaller ha de minst restriktiva bolagsrättsliga reglerna och det kan inte anses utgöra ett missbruk av etableringsrätten att bilda filialer i andra medlemsstater.⁴⁹ Det är således fritt att bedriva hela verksamheten genom filial i en annan medlemsstat och därigenom undgå tillämpningen av denna stats bestämmelser om bolagsbildning.

Bakgrunden till fallet är en tvist mellan Centros Ltd och danska Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Centros Ltd registrerades som ett "private limited company" i England och Wales av två danska medborgare som sedan, via Centros Ltd, gjorde en anmälan om att registrera filial i Danmark hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Anmälan avvisades med motiveringen att de danska medborgarna egentligen avsåg upprätta ett huvuddriftställe och inte en filial i syfte att kringgå de danska reglerna om ett krav på minimiaktiekapital om 200 000 DKR.⁵⁰ Centros bedrev vid tillfället inte någon verksamhet i Storbritannien men EG-domstolen fastställde att det stred mot den fria etableringsrätten att neka registreringen av en filial till ett bolag som har sitt säte i en annan medlemsstat.

4.3 Überseeringmålet

I ett senare avgörande i EG-domstolen, det så kallade Überseeringmålet, fastställdes det att bolag som bildas i överensstämmelse med lagstiftningen i en medlemsstat som tillämpar registreringsprincipen medför en skyldighet för medlemsländer som inte tillämpar denna princip att erkänna den rättskapacitet och därmed även den partsbehörighet som detta bolag har enligt rättsordningen i den stat där det har bildats.⁵¹ Registreringsprincipen tillämpas exempelvis i de nordiska länderna och Storbritannien och innebär att ett bolag anses lyda under det lands bolagsrättsliga reglering där bolaget är inregistrerat och oberoende av var det har sitt faktiska säte enligt bolagsordningen.⁵²

Überseering BV, ett bolag registrerat i Nederländerna, upprättade ett entreprenadavtal angående en renovering av en fastighet med det tyska bolaget, Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC). I entreprenadtvisten krävde NCC skadestånd av Überseering. Den tyska domstolen avvisade talan med stöd av sätesprincipen och kom fram till att Überseering inte var en juridisk person eftersom bolaget hade sitt faktiska säte i Tyskland utan att vara registrerad där och följaktligen saknade partsbehörighet. EG-domstolen fastslog i likhet med Centrosavgörandet att hinder förelåg för etableringsrätten och att Tyskland var skyldig att erkänna den rättskapacitet och därmed även den partsbehörighet som Überseering har enligt den Nederländska rättordningen.

⁴⁸ SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 35.

⁴⁹ C-212/97 Centros Ltd /. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

⁵⁰ Danmark har idag ett krav på 125 000 DKR och en utredning om ytterligare sänkning pågår.

⁵¹ C-208/00 Überseering /. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC).

⁵² Dotevall, Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer, s 885.

4.4 Inspire Art-målet

I ett annat avgörande har EG-domstolen fastslagit att medlemsländer inte har möjlighet att genom bestämmelser i etableringsstatens nationella rätt om bolagsbildning belasta utländska bolag med strängare krav exempelvis rörande minimikapital och styrelseledamöters ansvar mot borgenärer än vad som följer av registreringslandets lag.⁵³

Vid registrering av det Englandregistrerade bolaget Inspire Arts filial i det nederländska handelsregistret tvingades bolaget enligt nederländsk rätt att införa benämningen, ”bolag som i formellt hänseende är ett utländskt bolag” intill bolagsnamnet samt att använda benämningen i affärssammanhang. Inspire Art motsade sig detta med hänvisning till att det var oförenligt med gemenskapsrätten. Tvisten prövades i EG-domstolen som fastslog att det föreligger hinder mot att tillämpa nationell lag då en filial till ett bolag som bildats i överensstämmelse med den nationella lagstiftningen i en annan medlemsstat åläggs skyldigheter som inte föreskrivs i rådets elfte direktiv 89/666/EEG. Vidare konstaterade EG-domstolen att den etableringsfrihet som garanteras i EG-fördraget inte fråntas ett bolag oberoende av skälen till att ett bolag bildats i en viss medlemsstat med syfte att bedriva sin verksamhet i annan medlemsstat, förutom i situationer då missbruk föreligger.

4.5 Regleringskonkurrens inom EU

Framförallt Centrosmålet var startskottet för en konkurrenssituation i Europa att sänka och slopa kravet på minsta aktiekapital för att undvika att näringsidkare i en medlemsstat, exempelvis Sverige, bildar bolag med säte i en annan medlemsstat, exempelvis Storbritannien, och sedan bedriver verksamheten i Sverige genom en filial. Den konkurrenssituation som uppstått har utmynnat i att många medlemsländer redan sänkt eller undersöker möjligheter att sänka minimikapitalet i privata aktiebolag. I Spanien och Finland har sänkningar av aktiekapitalet för privata aktiebolag genomförts och i Frankrike behövs inte längre något minsta aktiekapital. I Tyskland och Danmark finns förslag om sänkning.⁵⁴ En annan konsekvens av Centros-, Überseering- och Inspire Art-målet är att det har skapat möjligheter för bolagsrättslig ”forum shopping” inom gemenskapen, dvs. företagaren väljer den medlemsstat vars bolagsrätt passar dennes syften bäst.⁵⁵ Detta har skett i en utsträckning som knappast hade varit tänkbar om medlemsstaterna själva fått bestämma.⁵⁶

En konkurrenssituation av liknande karaktär har under mer än sjuttio år pågått mellan de amerikanska delstaterna. Den delstat som i störst utsträckning har gynnats av detta är Delaware som med hjälp av en fördelaktig aktiebolagslag är hemvist för mer än 60 procent av de femhundra största amerikanska aktiebolagen.⁵⁷

I en omfattande empirisk studie från 2007 framgår det att omgående efter Centrosavgörandet ökade det internationella flödet av företag. Mellan 2003-2006 etablerades 67 000 private limited companies i Storbritannien från andra EU medlemsstater som enbart bedrev sin operativa verksamhet utanför Storbritannien. På årsbasis ökade antalet registreringar per medlemsland i

⁵³ C-167/01 Kamer van Kophandel en Fabriek voor Amsterdam ./ Inspire Art Ltd.

⁵⁴ Bolagsverket, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 2.

⁵⁵ Enriques & Gelter, Regulatory Competition in European Company Law and Creditor Protection, s 417-453.

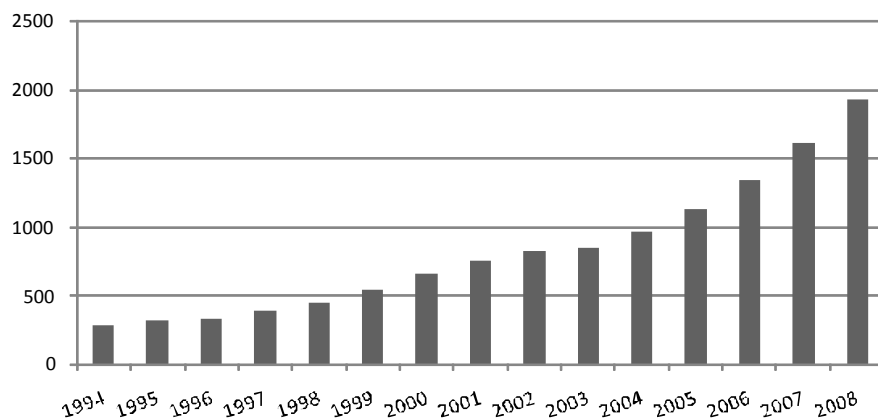
⁵⁶ Danelius, Aktiebolagslagen och EG:s bolagsrätt i framtiden, s. 920.

⁵⁷ Dotevall, Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer, s. 887.

snitt från 146 till 671 och de största flödena kom från länderna Frankrike, Nederländerna, Norge och framförallt Tyskland.⁵⁸

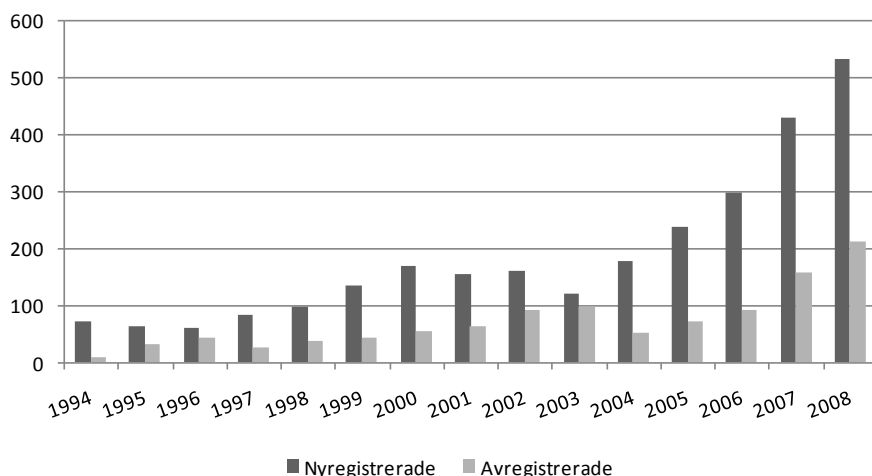
Tyskland vars krav på minsta aktiekapital för den privata aktiebolagsformen, GmbH uppgår till 25 000 Euro och är det näst högsta kravet inom EU⁵⁹ och Tyskland står för ca 41 000 av de 67 000 registreringar av private limited companies under undersökningsperioden.⁶⁰ I Sverige har antalet registrerade filialer med utländskt säte ökat under den senaste tiden. Från tiden vid Centros avgörandet (1999) fram till 2008 har antalet filialer ökat med drygt 350 procent.

Figur 1, Antalet registrerade filialer i Sverige⁶¹



Nedanstående tabell visar antalet ny- och avregistrerade filialer i Sverige. Notera ökningen av nyregistreringen i åren efter 2003.

Figur 2, Antalet registrerade och avregistrerade filialer i Sverige⁶²



⁵⁸ Becht, Mayer & Wagner, Where Do Firms Incorporate? s. 2 f.

⁵⁹ Österrikiska GesmbH krav på minsta aktiekapital uppgår till 35 000 Euro, se bilaga 1 för fullständiga siffror.

⁶⁰ Becht, Mayer & Wagner, Where Do Firms Incorporate? s. 5.

⁶¹ Enligt uppgift från Bolagsverket.

⁶² Enligt uppgift från Bolagsverket.

Det finns skäl att tro att denna trend är på väg att avta både i Sverige och inom resterande medlemsstater på grund av införandet av Companies Act 2006. Storbritanniens nya aktiebolagslag som introducerades 2006 har gradvis fasats in under de senaste åren och kommer att gälla fullt ut från och med den 1 oktober 2009. Lagen som redan tidigare var en av de mest svårtillgängliga av europeiska aktiebolagslagar⁶³, ställer högre krav än tidigare på transparens och striktare krav på redovisning av information till Companies House⁶⁴, vilket innebär högre kostnader för bolagen. Det är inte nödvändigtvis så att de som registrerar ett private limited company från en annan medlemsstat är fullt medveten om dessa krav och eventuella kostnader. Underlåtenhet att uppfylla kraven innebär att företaget avregistreras och därmed även filialen i hemlandet. Sveriges Advokatsamfund menar att omkostnaderna att etablera ett företag i en annan medlemsstat och därefter etablera en filial i Sverige i dagsläget är så höga att den nuvarande nivån på kravet på minsta aktiekapital inte torde ha en avgörande betydelse för var val av bolagssäte.⁶⁵

4.6 Regelförenkling inom EU

Inom den europeiska unionen pågår det idag ett regelförenklingsarbete för företagande i syfte att stimulera Europas ekonomi. Ett steg i detta arbete var beslutet vid EU:s vårtoppmöte 2007 att EG:s regelverk fram till 2012 skall förenklas till den grad att företagens administrativa kostnader minskas med 25 procent. Tanken är dock att regelförenklingarna främst skall underlätta de administrativa påfrestningarna för små och medelstora företag i gemenskapen och de områden som framförallt kommer att beröras är revision, redovisning samt bolagsrätt.⁶⁶ År 2006 gjordes en studie på uppdrag av Europeiska kommissionen⁶⁷ som visar att införandet av en ny kapitalregim för publika aktiebolag inom gemenskapen inte skulle minska de administrativa bördorna.⁶⁸ De administrativa kostnaderna för företag inom de undersökta jurisdiktionerna visade sig inte vara skärskilt betungande. Utredningen fann inte heller stöd för att införandet av en alternativ kapitalregim skulle sänka de administrativa bördorna för företagen inom EU. Notera att studien inte berörde privata aktiebolag men ändå är av intresse ur ett systematiskt perspektiv.

I spåren av de tre ovanstående domarna ställs det högre krav på eget ansvar vid kreditgivning för borgenärer. EG-domstolen framhåller att borgenärer främst måste skydda sina intressen genom att inhämta information om bolaget. I Inspire Art- domen anför EG-domstolen att om: ”den

⁶³ Skog, Är det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag?, s.72

⁶⁴ Storbritanniens motsvarighet till Bolagsverket.

⁶⁵ Sveriges Advokatsamfund, Remissyttrande SOU 2008:49.

⁶⁶ Dir. 2007:132: om ett enklare aktiebolag.

⁶⁷ Europeiska kommissionen är den verkställande makten inom EU. Bredvid Europaparlamentet och Europeiska unionens råd är Europeiska kommissionen en av de tre huvudinstitutionerna inom EU.

⁶⁸ På uppdrag av Europeiska kommissionen genomförde KPMG en studie med syftet att utvärdera huruvida en annan kapitalregim för publika aktiebolag, än den som det andra EU-direktivet förordar, bättre skulle kunna stödja effektiviteten och konkurrenskraften för företag inom EU-området. Studien byggde på en komparativ kostnadsanalys av fem medlemsländers (Frankrike, Tyskland, Polen, Sverige och Storbritannien) och av fyra icke-medlemsländers (USA, Kanada, Australien och Nya Zeeland) olika kapitalregimer. KPMG, Feasibility study on an alternative to the capital maintenance regime established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an examination of the impact on profit distribution of the new EU-accounting regime, s. 6.

säkerhet som engelsk rätt erbjuder inte är tillräcklig för dem kan de kräva att få ytterligare garantier och annars vägra ingå avtal med ett bolag som bildats enligt utländsk rätt”.⁶⁹

4.7 SPE – det europeiska aktiebolaget

Den Europeiska kommissionen presenterade som ett steg i arbetet med regelförenklingen inom EU ett förslag till en förordning om en ny europeisk bolagsform - ett europeiskt privat aktiebolag.⁷⁰ SPE är utformat för små och medelstora företag med syftet att förstärka företagets konkurrenskraft genom att underlätta deras etablering och verksamhet på den europeiska marknaden samt att minska de kostnader som uppstår till följd av att reglerna mellan medlemsländerna skiljer sig åt avseende bildandet och driften av företag.⁷¹

Ett SPE bolag föreslås förfoga över ett aktiekapital med ett minimikrav om en euro. Detta med motiveringen att aktieägaren bäst själv kan fastställa vilket kapitalbehov företaget bör ha. Vidare föreslås aktieägaren till SPE-bolaget ha ett begränsat personligt ansvar och enligt förslaget skall aktieägare ges stor frihet att besluta frågor som rör SPE-bolagets organisation i bolagsordningen.⁷² Sannolikt kommer inte Europeiska kommissionens förslag antas i sin nuvarande utformning då Europaparlamentets rättsliga utskott har talat för att ändra regeln om en euro i minimikapitalet och istället införa en regel gällande ett krav att vid nybildande av ett SPE-bolag underteckna ett ”solvenscertifikat” för att visa att bolaget kan betala sina skulder. I de fall där bolaget inte undertecknar ett certifikat kommer kravet på minsta aktiekapital vid nybildning uppgå till 8 000 euro.⁷³

I enlighet med förslaget kommer SPE-bolaget regleras av bestämmelser i förordningen och den nationella bolagsrättsliga lagstiftningen kommer endast vara relevant när detta anges i förordningen.

4.8 Nya redovisningsstandarder

Harmoniseringsarbetet inom EU och arbetet med regelförenklingar för att minska de administrativa bördorna och kostnaderna för små och medelstora företag inom gemenskapen innefattar även området revision och redovisning. Genom direktiv 2006 beslutade regeringen att utreda ändringar i regelverket som krävs för att ta bort revisionsplikten för mindre bolag.⁷⁴ Utredningen presenterades 2008 och förordar att revisionsplikten för mindre bolag avskaffas och dit räknas bolag som har en omsättning som understiger 83 miljoner kronor, en balansomslutning som är lägre än 41,5 miljoner samt har färre än 50 anställda. Detta motsvarar cirka 96 procent av Sveriges aktiebolag och företagets kostnad för revision beräknas minska med 5,8 miljarder på årsbasis.⁷⁵

Utredningen behandlar även implikationerna av slopad revisionsplikt för aktiebolagens intressenter och har inte funnit stöd för att bolagens möjligheter till krediter hos banker och andra kreditgivare kommer att försämrats eller att villkoren kommer att bli sämre. Förvisso kan

⁶⁹ Dotevall, Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer, s. 888 med hänvisning till C-167/01 Kamer van Kophandel en Fabriek voor Amsterdam ./ Inspire Art Ltd.

⁷⁰ KOM (2008) 396, Förslag till rådets förordning om stadga för ett europeiskt privat aktiebolag.

⁷¹ Regeringskansliets Faktapromemoria (2007/08:FPM133) Europeiska privata aktiebolag (SPE), s. 2.

⁷² Regeringskansliets Faktapromemoria (2007/08:FPM133) Europeiska privata aktiebolag (SPE), s. 4.

⁷³ European Parliament Press release on Private company statute.

⁷⁴ Se SOU 2008:32: Avskaffande av revisionsplikten för små företag.

⁷⁵ SOU 2008:32: Avskaffande av revisionsplikten för små företag, s. 13.

information om företagets ekonomi som kreditgivare efterfrågar vid kreditprövningen anses mer tillförlitlig om den har granskats av en kvalificerad revisor; men utredningen visar att en betydande vikt vid kreditprövningen läggs vid företagets kredithistoria, dvs. hur företaget skött sina åtaganden samt om kreditgivaren bedömer bolaget som en god kund. Därtill har kreditgivaren, trots att det sker en avreglering inom revisionen, möjlighet att ställa krav på att företaget anlitar revisor vid kreditansökan.⁷⁶ Att kreditgivare föredrar en tvingande revisionsplikt framför en avreglering torde vara ett rimligt antagande eftersom kreditgivaren därmed undgår att avtala om revision i varje enskilt fall. I spåren av en slopad revisionsplikt visar erfarenheter från England att kreditgivningen med frivillig revision fungerar i samma utsträckning som tidigare. Detta har sin grund i att varje enskilt bolag har möjlighet att bedöma huruvida nyttan av revision överväger kostnaderna.⁷⁷

Förenklingsarbetet som pågår med slopad revisionsplikt leder till ett mer marknadsdrivet förtroendeskapande mellan intressenter. Istället för efterlevnaden av relevanta regelverk blir det istället i en högre utsträckning upp till bolagen att skapa förtroende genom sina relationer till olika intressenter.⁷⁸

5 Kapitalkravets betydelse och funktion

5.1 Inledning

Utmärkande för aktiebolaget är att aktieägarna inte har något personligt ansvar för bolagets åtaganden och förpliktelser. Borgenärernas säkerhet ligger i det kapital som aktiebolaget förfogar över och aktiebolagslagen har ett regelsystem för att skapa ett skydd för bolagets egna kapital med syftet att säkerhetsställa borgenärernas intressen.⁷⁹ Till en början kan det konstateras borgenärer som regel har ett intresse av att aktieägarna binder visst kapital i bolaget som en buffert mot svängningar i konjunkturen och även som en bromsande funktion genom att minska riskbenägenheten i verksamheten. Kravet på ett minimiaktiekapital kan beskrivas som ett moral hazard-problem.⁸⁰ Desto lägre eget kapital desto större riskbenägenhet från aktieägarnas sida. Ett bolag med låg soliditet kan ha mycket att vinna på att satsa stort och därmed ta stora risker, emedan förlusten vid ett misslyckande är relativt liten på grund av lågt eget kapital samt det begränsade personliga ansvaret. Detta har varit ett konstitutivt problem för aktiebolagsformen i Sverige sedan bolagsformens barndom och har därför varit fokus för lagstiftares och kreditgivares intresse.⁸¹ All affärsverksamhet är förknippat med viss risk och det är inte nödvändigtvis ett självändamål att förhindra risktaganden i företag, men det finns ett skyddsintresse i att borgenärerna skall få betalt för diverse fordringar och därför är det viktigt att det finns en marginal i form av eget kapital.⁸²

⁷⁶ SOU 2008:32: Avskaffande av revisionsplikten för små företag, s. 254.

⁷⁷ Thorell & Norberg, Revisionsplikten i små aktiebolag, Svenskt Näringsliv, s. 37.

⁷⁸ Jfr., FAR SRS, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 2.

⁷⁹ Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem, s. 188.

⁸⁰ Moral hazard betecknar den typ av informationsproblem som gäller bristande övervakningsmöjligheter under ett kontrakts löptid. När kontraktet väl ingåtts får uppdragsgivarens problem ändrad karaktär.

⁸¹ Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem, s. 199.

⁸² SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 82.

Att delägarna inte har något personligt ansvar för bolagets åtaganden och förpliktelser kan även orsaka missbruk av associationsformen. Genom att öka kraven på minimikapital minskas missbruk eftersom kostnaderna för risktagandet internaliseras. Ett högt minimikrav kan dock få till följd att nya företag inte bildas vilket i sin tur motverkar en effektiv marknad med fritt inträde och skulle även kunna möjliggöra för existerande företag att sätta monopolpriser.⁸³

Avsikten med detta avsnitt är att närmare redogöra för aktiekapitalets funktion och betydelse samt att undersöka huruvida dagens kapitalskyddssystem ger något reellt skydd.

5.2 Borgenärsskydd

Följande citat sammanfattar synen på borgenärsskyddsreglernas roll i aktiebolagslagen. ”(...) jag tillskriver lagstiftaren och doktrinen samma insikt, att det borgenärsskydd som ryms i aktiebolagslagen utgör ett försök att tillgodose de borgenärs intressen som icke på avtals grund kan skapa tillfredställande säkerhet, men också komplettera övriga borgenärs skydd”.⁸⁴ Härvidlag finns det anledning att besvara frågan: I vilken utsträckning tillgodoser borgenärerna sina intressen trots det borgenärsskydd de åtnjuter i ABL idag?⁸⁵ Bolagsborgenärernas skyddsmetoder skiljer sig beroende på vilken borgenärskategori de tillhör. I litteraturen har åtskillnad gjorts mellan frivilliga och ofrivilliga respektive anpassande och icke-anpassande borgenärer.⁸⁶ Den anpassande borgenären står i kontraktsrelation till bolaget och ickeanpassande borgenärer grundar sina krav på ett utomobligatoriskt förhållande och består således främst av de som är berättigade till skadestånd från bolaget samt staten.

5.2.1 Anpassande borgenärer

De anpassande borgenärerna har möjlighet att genom avtal med bolaget säkra sina intressen och reglera sina mellanhavanden exempelvis genom återtagandeförbehåll eller en kreditgivare som för ett lån kräver personlig borgen eller annan säkerhet. Underkategorier av anpassande borgenärer kan delas upp i banker, kreditinstitut, leverantörer, kunder och liknande. I debatten kring de svenska kapital- och borgenärsskyddsreglerna har argument förekommit att det inte finns något som tyder på att bolagsborgenärerna generellt saknar förmåga att korrekt bedöma de risker som är förenade med deras anspråk mot bolaget. Den dynamiska marknaden borde därför vara bättre ägnad än den stelbente lagstiftaren att bedöma de risker som kan tänkas uppstå i kreditsituationer. Speciellt banker och andra finansiella kreditinstitut har särskilt goda möjligheter vid kreditgivningen förekommande risker.⁸⁷ Dessa borgenärer utgör den dominerande finansieringskällan för mindre och medelstora bolag som också anses vara de bolag där skyddsbehovet för borgenärerna är som störst. Men vilken svensk bank skulle i spåren av finanskrisen göra anspråk på att ha anordnat betryggande säkerheter vid kreditgivning?⁸⁸

I praktiken visar det sig att de åtgärder som borgenärerna genomför för att skydda sina intressen är av större betydelse än aktiebolagens borgenärsskyddsregler och kravet på ett minimibelopp

⁸³ Bergström & Samuelsson, Aktiebolagets grundproblem, s. 199.

⁸⁴ Nerep, Om borgenärsskyddet i aktiebolag, s 550.

⁸⁵ Jfr. Sacklén, Om skyddet för aktiebolagets borgenärer, s. 152 ff.

⁸⁶ Se Bebhuk, Lucian Arye & Fried, Jesse M., The Uneasy Case for the Priority Secured Claims in Bankruptcy, s. 857, 881 ff. För egen del ansluter vi oss till terminologin i SOU 2008:49 i det följande då det enligt vår mening i detta sammanhang knappast kan vara borgenärernas frivillighetsgrad som utgör den avgörande faktorn, jfr. Andersson, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 21.

⁸⁷ Sacklén, Om skyddet för aktiebolagets borgenärer, s. 161.

⁸⁸ Jfr. Nerep, Om borgenärsskyddet i aktiebolag, s 552.

har knappast någon betydelse för de borgenärer som avtalsvis kan säkra sina intressen. En svensk studie mellan institutionella kreditgivare och icke institutionella kreditgivare (leverantörer m.fl.) visar att de förstnämnda ofta eller alltid använder sig av årsredovisningar och företagsintern information ex. periodrapporter, budgetar och prognoser vid sin kreditbedömning medan de sistnämnda sällan eller aldrig gör det. Icke-institutionella kreditgivare använder sig istället i huvudsak av information från kreditupplysningsföretag⁸⁹, vilket även regelmässigt används av institutionella kreditgivare.⁹⁰ Studien visar på att både institutionella och icke-institutionella borgenärerna har utvecklat system som är anpassade till de rådande marknadsförhållandena, just för att säkra sina intressen. Alla de skyddsmekanismer som finns borgenärerna tillbuds används även rutinmässigt i Kontinentaleuropa och av allt att döma finns det inga anpassande borgenärer som förlitar sig på den etablerade kapitalregimen längre.⁹¹

Avslutningsvis kan konstateras att för de fall borgenären har anordnat betryggande säkerhet är det klart att aktiebolagets borgenärsskyddsregler är ointressant. Men eftersom inte ens bankerna med sina utvecklade riskhanteringssystem lyckas med detta är det orimligt att förkasta aktiekapitalet som just ett kompletterande skydd för de anpassande borgenärerna. Detta förutsätter dock ett reellt skydd vilket 50 000 kronor eller 100 000 kronor kan ifrågasättas vara.

5.2.2 Ickeanpassande borgenärer

De ickeanpassande borgenärerna består något förenklat av staten beträffande skatter och de som är berättigade till utomobligatoriskt skadestånd. Skyddet för den sistnämnda kategorin är i princip beroende av vilken förmånsrätt de åtnjuter i bolagets konkurs. Nedan redogörs för tre underkategorier av ickeanpassande borgenärer och aktiekapitalets betydelse och funktion för dem.

Den första underkategorin utgörs av stat och landstingskommuner. När staten är en bättre bärare av risk än enskilda borgenärer och kan skydda sina intressen genom lagstiftning saknar staten ett påtagligt skyddsvärde. På motsvarande vis kan man argumentera för att landstingskommuner och kommuner genom lobbyverksamhet har betydande inflytande över lagstiftningsarbetet.⁹² Vidare uppstår inte skattekrav förrän skattepliktiga aktiviteter uppkommit i bolagens verksamhet. Den tidpunkt då skattefordringar används för att finansiera en verksamhet är inte vid start-ups men om och när ekonomiska svårigheter senare uppstår. I detta skede tenderar anpassande borgenärer att kräva betalning av deras fordringar. Det som sker är att obetalda skatter används för att finansiera fortskridandet av verksamheten utöver tidpunkten då bolaget borde ha avslutats. Staten har förvisso allmän förmånsrätt vid konkurs men ett minimiaktiekapital är irrelevant för staten som skatteborgenär eftersom aktiekapitalet redan gått förlorat vid tidpunkten när staten framställer sina krav.⁹³

Överväg därefter underkategorin skadeståndsgrundande offer. Det belopp som krävs för att på ett tillfredställande sätt uppmuntra de som bedriver farliga verksamheter att internalisera risken av

⁸⁹ Information som härigenom framkommer grundas ofta på offentliggjorda årsredovisningar som systematiserats. Härtill kommer information från den löpande kreditbevakningen om bl.a. betalningsanmärkningar.

⁹⁰ Svensson, Redovisningsinformation för bedömning av små och medelstora företags kreditvärdighet.

⁹¹ Jfr. Kübler & Friedrich, A Comparative Approach to Capital Maintenance: Germany, s. 1031 ff.

⁹² Anderson, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 21.

⁹³ Jfr. Armour, Legal Capital: An Outdated Concept?, s. 20.

de farliga aktiviteterna beror mycket på vilken typ av verksamhet det är fråga om.⁹⁴ Här fungerar minimiaktiekapitalet som en spärr även om ett enhetligt lägsta aktiekapital är ett mycket slumpartat sätt att uppnå detta. Dessutom finns mer precisa metoder för att nå samma mål. Ett är att reglera farliga verksamheter samt att kräva att företagen uppbär försäkring i proportion till deras potentiella risk. Det finns mycket som talar till förmån för att kräva att särskilt riskfyllda bolag använder aktiebolagsformen beroende av köp av försäkring.⁹⁵ Prissättningen av försäkringspremier skulle vara en mer exakt internaliseringsmekanism än ett statiskt minimikapitalkrav, inte minst eftersom försäkringsbolaget skulle fungera som en löpande övervakare av företagets aktiviteter.⁹⁶

Vissa borgenärer kan av olika anledningar, exempelvis bristande vilja, bristande information eller okunnighet, inte skaffa sig betryggande säkerhet. Härvidlag kan leverantörer nämnas som en tredje kategori av borgenärer av förmodad ickeanpassande karaktär som i princip kan kräva sedvanlig säkerhet, ex. återtagandeförbehåll, men p.g.a. informations- och transaktionskostnader i relation till beloppet som står på spel inte skaffar sig betryggande säkerhet. Det finns studier som bekräftar att leverantörer tenderar att erbjuda samma villkor för alla låntagare, dvs. kunder som köper på kredit.⁹⁷ Men studier visar även på att leverantörskrediten är en funktion av låntagarens kreditvärdighet.⁹⁸ Detta innebär att leverantörer i själva verket justerar kreditbeloppen istället för att variera kreditvillkoren. Dessa borgenärer har då att förlita sig på bolagets förmögenhet och ett minimiaktiekapital kan därför ha betydelse för dessa grupper även om dagens aktiekapital snabbt kan förbrukas.

I slutändan utgör kravet på ett minsta aktiekapital en garanti för borgenärerna som ett kollektiv både idag och i framtiden.⁹⁹ Ett avskaffande av dessa bestämmelser skulle leda till ett ökat behov av att individuella överenskommelser, vilket i sig leder till ökade transaktionskostnader för båda parter. Kravet på ett minsta aktiekapital kan ses som ett standardavtal för de ickeanpassande borgenärerna och som ett komplement till möjligheten att träffa individuella överenskommelser. Detta underlättar avtalsbindningen eftersom parterna inte vid varje enskilt tillfälle måste förhandla och dokumentera de enskilda villkoren.

5.2.3 Aktiebolaget som standardkontrakt

Det är lagstiftarens uppgift att minska kostnaderna för att upprätta affärsrelationer och det främsta sättet att göra detta på är att formulera standardkontrakt som minskar de olika parternas transaktionskostnader. Mot bakgrund av att framtida förhållanden är osäkra och komplicerade skulle det bli orimligt kostsamt om de olika parterna i en långvarig relation skulle specificera alla regler och villkor för en sådan allians i ett kontrakt. Bolagsrätten kan genom skapande av standardkontrakt spara tid och pengar för parterna som annars blir hänvisade till en lång och

⁹⁴ Armour, Legal Capital: An Outdated Concept?, s. 19 med hänvisning till Shavell, Foundations of Economic Analysis of Law, s. 177 f.

⁹⁵ Jfr. Schön, The future of legal capital, s. 438.

⁹⁶ Armour, Legal Capital: An Outdated Concept?, s. 20.

⁹⁷ Leverantörskredit erbjuds på likartade villkor inom samma bransch, se Armour, Legal Capital: An Outdated Concept?, s. 20 med hänvisning till Ng, Smith & Smith, Evidence on the Determinants of Trade Credit Terms in Interfirm Trade, s. 1109.

⁹⁸ Låntagare med högre kreditkvalitet får högre kredit, se Armour, Legal Capital: An Outdated Concept?, s. 20 med hänvisning till Petersen & Rajan, Trade Credit: Theories and Evidence, s. 678 f.

⁹⁹ SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 82 f.

komplikerad rättsprocess.¹⁰⁰ Det finns ett flertal regler i ABL som uppfyller dessa kriterier. Bestämmelsen att delägarna ej personligen svarar för bolagets förpliktelser är en standardform som definierar investerarnas relationer med bolaget. Investerare som finner att kostnaderna för begränsat ansvar överstiger kostnaderna för obegränsat ansvar kan avstå från aktiebolagsformen och istället bedriva verksamheten som handelsbolag eller enkelt bolag. Presumptiva investerare kan även avtala bort det begränsade ansvaret genom att exempelvis kräva att ledningen undertecknar personliga garantiåtaganden. Denna relation kan även skräddarsys genom att aktieägarna åberopar sitt begränsade ansvar mot de flesta kreditorerna men kan teckna personliga garantiåtaganden exempelvis mot ett banklån.

Å andra sidan är en grundläggande tanke i den ekonomiska analysen av bolagsrätten att lagreglerna bör vara dispositiva snarare än tvingande. Därmed ligger det en del ekonomiskt förnuft i låga krav på minimiaktiekapital vilket ligger i linje med en dispositiv syn på bolagsrätten.¹⁰¹

Notera härvid att även om standardkontrakt minskar parternas transaktionskostnader finns det alltid en inneboende kostnad i rättsregler. Inga rättsregler är gratis för bolagen, direkt eller indirekt genom exempelvis juridisk rådgivning, byråkrati och anställda vars uppgift är att tillse rättsreglernas efterlevnad.¹⁰²

5.3 Aktiekapitalets betydelse för aktieägarna

Reglernas ändamål har ansetts vara att skydda borgenärerna som ovan behandlats men strängheten i kraven är också till för bolaget, dvs. aktieägarna, självt eftersom ju hårdare kraven är desto lättare blir det för bolaget att få kredit.¹⁰³

5.3.1 Kapitalanskaffning

Liksom borgenärsskyddet finns det sedan länge en inarbetad uppfattning att kapitalkravet underlättar kapitalanskaffningar för aktieägarna. Bakgrunden till detta är att frånvaro av skyddsbestämmelser kan leda till fördyrade och försvårade möjligheter att skaffa extern finansiering.¹⁰⁴ I en internationell komparativ studie har det visats att när skyddsregler för borgenärerna är omfattande är investerare mer villiga att finansiera företag och kapitalmarknaderna är bredare och mer värdefulla eftersom ett bättre rättsligt skydd innebär att mer av bolagets vinster kommer tillbaka som ränta eller utdelning, i motsats till vid expropriation. Genom att begränsa expropriering ökar priset på finansiella tillgångar. Detta möjliggör för företagare att finansiera sina investeringar externt, vilket leder till expansion av de finansiella marknaderna.¹⁰⁵

Vid kreditgivning tar kreditinstitut såsom banker hänsyn till att det råder balans mellan det egna och främmande kapitalet. Det är därför viktigt att företagaren gör en kapitalinsats. Notera att aktiekapitalet endast är en av många faktorer som avgör kreditgivning. I en studie om växande små och medelstora bolag identifieras ett begränsat antal faktorer som har avgörande betydelse

¹⁰⁰ Macey, Svensk aktiebolagsrätt i omvandling: en rättsekonomisk analys, s. 44.

¹⁰¹ Macey, Svensk aktiebolagsrätt i omvandling: en rättsekonomisk analys, s. 97.

¹⁰² Anderson, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 23.

¹⁰³ Skog, Rodhes Aktiebolagsrätt, s. 22.

¹⁰⁴ Prop. 1973:93: Förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m., s. 85 f.

¹⁰⁵ Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny, Investor Protection and Corporate Valuation, s. 1147.

vid kreditbedömningen. De två viktigaste faktorerna är bolagets tidigare resultat och finansiella ställning. Utöver dessa två faktorer tillkommer bolagets kompetens inom verksamhetsområdet samt bolagets andel i investeringen.¹⁰⁶ Studiens resultat bestyrks av Finansbolagens Förenings remissvar till Delbetänkandet, där det konstateras att redan vid dagens nivå av minimumaktiekapitalet beaktar kreditgivaren en rad andra faktorer vid kreditbedömning, såsom tidigare resultat, ekonomisk ställning, kassa- och likviditetsflöden samt föreliggande risker för verksamheten.¹⁰⁷ När vissa av dessa faktorer rörande företagets ställning inte är tillgängliga t.ex. för ett nystartat bolag vägs ytterligare faktorer in i kreditbedömningen. Faktorer såsom affärsplan, idén samt personen/personerna bakom företaget är av större vikt vid kreditprövning än storleken på aktiekapitalet. Förutom detta ställs det i de flesta fall krav på personlig borgen från aktieägarnas sida vid kreditgivning.¹⁰⁸ Erfarenheter från England där kapitalkravet uppgår till ett pund visar att storleken på det registrerade aktiekapitalet i praktiken saknar betydelse för bolagens kapitalanskaffning.¹⁰⁹ Sammanfattningsvis har inte aktiekapitalet idag någon självständig betydelse för aktiebolaget vid kapitalanskaffningen, utan är en del av ett flertal parametrar som ligger till grund för omvärldens förtroende för associationsformen.

5.3.2 Seriositetsspärr

Ett annat motiv till bestämmelserna om kapitalkrav är att de utgör en seriousnesspärr som dels syftar till att aktiebolagsformen ej används för oseriösa syften och dels fungerar som en signalfunktion att företagaren har en såpass genomtänkt affärsidé att denne är beredd att själv göra en kapitalinsats. Svenskt Näringsliv betonar vikten av det signalvärde som aktiekapitalet för med sig för sina intressenter.¹¹⁰

Vid tidigare höjningar av kravet på minsta aktiekapital har argument framförts för aktiekapitalets funktion som en slags seriousnesspärr. Ett av motiven till 1973 års höjning var att aktiebolagsformen utnyttjades i betydande utsträckning till att nå skattemässiga fördelar för aktieägaren som privatperson. Vid den senare höjningen 1995 var ett av huvudsyftena till höjningen att motverka att aktiebolagsformen utnyttjades för olika slag av ekonomisk brottslighet.¹¹¹ I vilken utsträckning aktiekapitalet fungerar som spärr mot osund affärsverksamhet eller inte råder det idag meningsskiljaktigheter om. Ekobrottsmyndigheten konstaterar i sitt remissvar till Delbetänkandet att aktiebolagsformen underlättar gärningsmäns anonymitet och att det ofta är svårt i förundersökningar att utreda vem eller vilka som i själva verket styrt aktiebolaget och således vilka som kan göras straffrättsligt ansvariga. Mot bakgrund av detta innebär kravet på ett minsta aktiekapital ett visst hinder för den som vill starta ett aktiebolag i oseriöst syfte.¹¹² Brottsförebyggandet rådet bedömer det svårt att bedöma betydelsen av aktiekapitalet som en spärr mot att aktiebolaget utnyttjas i oseriösa syften. Den nuvarande miniminivån anses inte vara tillräckligt hög. Dessutom bör andra parametrar bedömas inom

¹⁰⁶ Bruns, Volker, Who receives bank loans? : a study of lending officers' assessments of loans to growing small and medium-sized enterprises, s. 142.

¹⁰⁷ Finansbolagens Förening, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 2.

¹⁰⁸ Intervju Nordström, Almi företagspartner. Almi företagspartner har en riktlinje om en personlig borgen om 10 procent av kreditbeloppet.

¹⁰⁹ Se Dotevall, Etableringsfrihet för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer, s. 891 med hänvisningar.

¹¹⁰ Intervju Wigarth, Svenskt Näringsliv.

¹¹¹ Se Prop. 1973:93: Förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m. s. 88 och Prop. 1993/94:196: Ändringar i aktiebolagslagen (1975:1385) m.m. s. 82.

¹¹² Ekobrottsmyndigheten, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 1.

området såsom det eventuella slopandet av revisionsplikten där revisorns lagstadgade anmälningsskyldighet vid brottsmisstankar är ett betydelsefullt förebyggande verktyg.¹¹³

Argumentet om seriositetsstämpel kan även ifrågasättas på den grunden att det inte finns empiriskt stöd för att aktiekapitalet fungerar som spärr mot oseriös verksamhet. Dessutom används de verksamhetsformer som står tillbuds för ekonomisk brottlighet snarare än att aktiebolagsformen bidrar till en ökad ekonomisk brottslighet.¹¹⁴

6 Den praktiska betydelsen av reglerna om tvångslikvidation till följd av förslaget

6.1 Inledning

Redan Promemorian öppnar för möjligheten att avskaffa reglerna om tvångslikvidation och påvisar paradoxen att godta att aktiekapitalet bestäms till 1 kr men samtidigt sätta press på bolaget och ägarna att se till att bolaget har ett eget kapital som är väsentligt större än 1 krona. Promemorian redovisar två alternativa förslag, ett i vilket institutet likvidationsplikt på grund av kapitalbrist behålls och ett i vilket institutet avskaffas.¹¹⁵ Notera att slutbetänkandet avseende förenklingar för aktiebolagslagen inte föreslagit några förändringar i bestämmelserna om tvångslikvidation vid kapitalbrist och gör istället bedömningen att en översyn bör övervägas efter att det är klart vilka övriga reformer som kommer att ske inom bolagsrätt, redovisning och revision.¹¹⁶

6.2 Reglerna om tvångslikvidation lämnas oförändrade

De nuvarande reglerna om tvångslikvidation på grund av kapitalbrist går i princip ut på att aktiebolag skall tvingas agera medan bolaget fortfarande har något eget kapital kvar. Vid en sänkning av kravet på minsta aktiekapital till en krona så skulle frågan om tvångslikvidationsreglerna vid kapitalbrist vara eller icke vara aktualiseras eftersom sänkningen är liktydig med att avskaffa kravet på ett aktiekapital i privata aktiebolag.

Som tidigare nämnts i avsnitt 3.3 föreskriver bestämmelserna i 25 kap. 13-20 § att styrelsen och aktieägare ska agera vid kapitalbrist, dvs. när aktiekapitalet understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. För aktiebolag med 1 krona i aktiekapital skulle detta medföra att det räcker med en förlust eller en nedskrivning av tillgångar på 50 öre för att styrelse och aktieägare blir skyldiga att agera enligt bestämmelserna i 25 kap. 13-20 §. I praktiken skulle detta betyda att ett aktiebolag kan tvångslikvideras och dess styrelse och aktieägare kan bli personligt ansvariga vid relativt betydelselösa kapitalförluster.¹¹⁷ Det torde således vara nästintill ohållbart att behålla dagens regler om tvångslikvidation om kravet på minsta aktiekapital avskaffas. Notera i detta sammanhang att Promemorian framhåller att övervägande skäl talar för att tills vidare behålla institutet likvidation vid kapitalbrist vid en sänkning av det lagstadgade kapitalkravet till en krona.

¹¹³ Brottsförebyggande rådet, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 2.

¹¹⁴ Uppsala universitet, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 3.

¹¹⁵ Justitiedepartementets promemoria (Ju2008/4316/L1) om sänkt minimiaktiekapital, s. 15 f.

¹¹⁶ SOU 2009:34: Förenklingar i aktiebolagslagen m.m., s. 265 f.

¹¹⁷ Jfr. Uppsalas Universitets resonemang, Remissyttrande SOU 2008:49.

Bestämmelserna om tvångslikvidation tar sikte på insufficiens dvs. förhållandet mellan tillgångar och skulder, inte på insolvens dvs. att bolaget inte kan betala sina skulder. Detta skiljer sig från länder Svensk bolagsrätt vanligen jämförs med. Bestämmelserna har även varit föremål för kritik av den anledning att de har uppfattats som onödigt betungande och ingripande utan att ge det skydd de är avsedda att ge.¹¹⁸ Att ett bolags skulder överstiger bolagets tillgångar vid en given tidpunkt behöver inte betyda att bolaget inte är överlevnadsdugligt. I lågkonjunkturer är det inte ovanligt att bolag tvingas skriva ner värden på tillgångar och ibland till den grad att bolaget blir insufficient. Emellertid behöver detta inte betyda att bolaget inte kan generera ett positivt kassaflöde.¹¹⁹

6.3 Reglerna om tvångslikvidation omfattar inte längre privata aktiebolag

I Promemorians alternativa förslag föreslås följdändringen att gällande reglerna om tvångslikvidation i 25 kap. (och hänvisningen i 1 kap. 3 §) med innebörd att dessa regler inte längre skall omfatta privata aktiebolag. Promemorians förslag ger upphov till följdfrågor om alternativa förslag till lösningar. Om tvångslikvidationsreglerna avskaffas finns det skäl att överväga att införa wrongful trading-regler alternativt den modell som gäller i ett flertal amerikanska stater. Notera att det är mer vanligt med ansvarsgenombrott i de länder där minsta tillåtna aktiekapital endast behöver vara en krona, t.ex. Storbritannien och USA.¹²⁰

6.3.1 Reglerna om wrongful trading i engelsk rätt

I maj 2003 lade Europeiska kommissionen fram ett meddelande med en handlingsplan för modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen.¹²¹ Handlingsplanen innehåller förslag till en lång rad åtgärder på bolagsrättens område som bl.a. rörde ett förslag att genomföra ett enhetligt borgenärsskydd för medlemsstaterna. Modellen som handlingsplanen föreslår är hämtad från engelsk rätt där det finns borgenärsskyddsregler i den insolvensrättsliga regleringen som ålägger bolagsledningen plikt att inleda ett insolvensförfarande då verksamheten går dåligt. Den mest kända wrongful trading regeln finns i sec. 214 Insolvency Act 1987, se nedanstående utdrag:

”(1) (...) the court, on the application of the liquidator, may declare that that [en styrelseledamot] is to be liable to make such contribution (if any) to the company's assets as the court thinks proper.

(2) This subsection applies in relation to a person if -

(a) the company has gone into insolvent liquidation,

(b) at some time before the commencement of the winding up of the company, that person knew or ought to have concluded that there was no reasonable prospect that the company would avoid going into insolvent liquidation, and (...)”.

För att en styrelseledamot skall kunna göras ansvarig för wrongful trading krävs att denne insett eller bort inse att det inte fanns någon rimlig utsikt att bolaget kunde undvika att bli insolvent. Denna regel skiljer sig från svensk rätt genom att styrelseledamöterna eller verkställande direktör

¹¹⁸ SOU 2009:34: Förenklingar i aktiebolagslagen m.m., s. 265 f.

¹¹⁹ Svenska Riskkapitalföreningen, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 2.

¹²⁰ Stockholms universitet, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 2.

¹²¹ KOM (2003) 284: Modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen - Handlingsplan.

kan åläggas att bidra till bolagets konkursbo om verksamheten fortsatt drivs när den borde avvecklats. Det är endast konkursförvaltare eller likvidator som har talerätt vid wrongful trading och en sådan talan kan endast bli aktuell sedan bolaget försatts i insolvent likvidation. Ersättningsbeloppet skall motsvara minskning av bolagsförmögenheten som skett från den tidpunkt då avvecklingsförfarandet bort inledas till dess detta förfarande faktiskt påbörjades eller att bolaget försattes i konkurs.¹²² Bidraget till konkursboet kommer således både befintliga och tillkommande borgenärer tillgodo. Även så kallade "shadow director" kan drabbas av ansvar, hit hänförs personer som utan att formellt vara utsedda styrelseledamöter har ett avgörande inflytande på åtgärder som styrelsen vidtar. Främst kreditgivare och moderbolaget i en koncern kan betraktas som shadow director.¹²³ För det fall ovanstående regel skulle övervägas för svenskt vidkommande bör den preciseras i vissa avseenden, såsom beträffande ansvarsperioden, hur stora tillskott som skall behöva göras liksom vilka ansvarssubjekt som skall anses vara aktuella.¹²⁴

I tillägg till wrongful trading finns även i common law¹²⁵ rättspraxis som ålägger styrelseledamot en plikt att beakta borgenärernas intresse då bolaget närmar sig insolvens. Skälet är att ett i det närmast insolvent bolag huvudsakligen drivs på borgenärernas risk. Notera att i likhet med vad som gäller för wrongful trading kan inte enskild borgenär föra skadeståndstalan utan detta kan endast göras av likvidator eller konkursförvaltare.

De svenska likvidationsreglerna skiljer sig från wrongful trading genom att inte vara kopplat till någon prövning av om bolaget riskerar att bli insolvent utan berör endast förhållandet mellan bolagets egna kapital och det registrerade aktiekapitalet. I praktiken innebär detta att styrelsens plikt att agera i borgenärernas intresse enligt svensk rätt kan inträda senare än om risken för bolagets insolvens är utgångspunkt för en sådan handlingsplikt.¹²⁶

6.3.2 Insolvensrätt i USA

EG-rättspraxisen som växt fram på aktiebolagsrättens område, se avsnitt 4 ovan, skapar förhållanden som alltmer motsvarar den som sedan länge rått i USA. Mot bakgrund av detta är det av intresse att kort redogöra för hur borgenärsskyddet är uppbyggt i amerikansk rätt.

Sedan drygt 20 år tillbaka är kapitalskyddsreglerna i princip avskaffade i USA. Det fanns ett flertal motiv till ändringen: att varje krav på minimikapital är godtyckligt satt, att storleken på minimiaktiekapitalet saknade funktionell anknytning till bolagets rörelse och verksamhetens risker, att varje krav på minimiaktiekapital är missvisande och kanske t.o.m. missvisande för borgenärskollektivet och att bolagets borgenärer snarare förlitar sig på kreditupplysningar och/eller säkerställande av minimiaktiekapital vid utlåning.¹²⁷ Den delstatliga aktiebolagsrättsliga regleringen ställer med några få undantag inte något krav på minsta aktiekapital och i de fall detta görs är det fråga om blygsamma kapitalkrav på mellan 500 och

¹²² Dotevall, Rolf, Etableringsfrihet för aktiebolag och skyddet för aktiebolagets borgenärer, s 890 med hänvisningar.

¹²³ Se sec. 251 Insolvency Act.

¹²⁴ Uppsala universitet, Remissyttrande SOU 2008:49, s 10.

¹²⁵ Den del av engelsk rättsordning som skapas genom domstolsavgöranden.

¹²⁶ Dotevall, Etableringsfrihet för aktiebolag och skyddet för aktiebolagets borgenärer, s 892 med vidare hänvisningar.

¹²⁷ Andersson, Kapitalkrav och kapitalskydd i internationellt perspektiv – onödigt borgenärsskydd?, s. 38.

1000 USD.¹²⁸ Ungefär 30 stater har antagit en modellag som ger styrelsen möjlighet att ge ut aktier även om bolagstillskottet endast består av ”services performed, contracts for services to be performed, or other securities of the corporation”.¹²⁹ Då det inte finns något krav på minsta aktiekapital gäller enligt modellagen att ett bolag får dela ut medel till aktieägare om inte bolaget blir insolvent. Motsvarande gäller med några undantag även för bolags förvärv av egna aktier. Utöver dessa begränsningar finns inga regler i amerikansk bolagsrätt som syftar till att ge borgenärerna ett skydd.¹³⁰

Borgenärsskyddet bygger på att den enskilda borgenären skyddar sina intressen när denna ingår avtal med gäldenären. En sådan rättsordning gynnar naturligtvis den borgenär som har en stark förhandlingsposition. Säkerhet uppnås i allmänhet genom s.k. ”financial covenants” varvid borgenären exempelvis kan kräva att utdelningen begränsas eller att gäldenären skall beakta ett visst förhållande mellan eget och främmande kapital. Ett sådant förhållande ställer höga krav på informationsgivning av relevanta förhållanden för kreditgivningen. För bolag med ett flertal åtaganden finns risk att dessa motverkar varandra eller ackumuleras till att begränsa bolagets handlingsutrymme.¹³¹

Att den amerikanska rätten erbjuder ett svagare skydd för borgenärer än ex. svensk rätt är dock inte helt korrekt. Det återfinns nämligen viktiga skyddsregler för borgenärerna i den federala konkurslagstiftningen vilket innebär att borgenärerna i samtliga delstater omfattas av reglerna.¹³² De amerikanska borgenärsskyddsreglerna präglas av möjligheten att driva verksamhet i annan delstat än där bolaget är registrerat och genom federal insolvensrätt får borgenärerna samma skydd oavsett var bolaget är registrerat. Konkurslagstiftningen innebär bl.a. att en transaktion kan ogiltigförklaras om en part inte fått ”reasonably equivalent value”. I rättspraxis har fastställts att värdeöverföring till aktieägare, exempelvis i form av vinstutdelning eller återköp av aktier, är en rättshandling där bolaget inte erhållit tillräcklig motprestation.¹³³

I debatten kring de svenska borgenärsskyddsreglerna finns det dock argument att en jämförelse med USA saknar relevans därför att ansvarsgenombrott är ett mer utbrett fenomen i USA jämfört med i Sverige. Anledningen till att detta är ovanligt i Sverige kan vi tacka de svenska borgenärsskyddsreglerna för.¹³⁴ Vidare är det stora systemskillnader i bolagsrätten mellan de amerikanska delstaterna och det ligger därför en fara i att en begränsad komparativ svensk-amerikansk studie blir vinklad och anpassas till studiens syften.

7 Konsekvensanalys av att ta bort minimiaktiekapital

7.1 Inledning

Ur ett samhällsekonomiskt perspektiv är den avgörande frågan om marginaleffekten för bolagsborgenärerna i form av sänkta kreditkostnader överväger de högre kostnader som

¹²⁸ Andersson, Det nya aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet – rättspolitiska funderingar, s. 75 f.

¹²⁹ 6.21 (c) § Revised Model Business Corporation Act.

¹³⁰ Dotevall, Etableringsfrihet för aktiebolag och skyddet för aktiebolagets borgenärer, s. 893.

¹³¹ Dotevall, Etableringsfrihet för aktiebolag och skyddet för aktiebolagets borgenärer, s. 893 med hänvisning till Hertig & Hideki, Creditor Protection: The Anatomy of Corporate Law, s. 71 ff.

¹³² Reglerna bygger på sec. 4 Uniform Fraudulent Transfer Act.

¹³³ Dotevall, Etableringsfrihet för aktiebolag och skyddet för aktiebolagets borgenärer, s. 894 f.

¹³⁴ Nerep, aktiebolagsrättslig analys, s. 31 f.

borgenärsskyddssystemet i form av ett minimiaktiekapital medför för bolag. För att kunna besvara frågan krävs empiriskt stöd, vilket inte finns att tillgå.¹³⁵ Tillgänglig teoretisk och empirisk kunskap avseende olika borgenärsskyddsregler möjliggör inte en bedömning av huruvida ett system är mer eller mindre effektivt än ett annat och därför, att tala om att effektiva borgenärsskyddsregler ur ett samhällsekonomiskt perspektiv existerar inte eller går inte att definiera. När en låntagare blir insolvent står vi inför ett nollsummespel där olika borgenärer endast kan gynnas på bekostnad av andra. Ett exempel är med två olika borgenärsskyddssystem där den ena leder till att bolaget slutar sin verksamhet vid tidpunkt t , och det andra systemet leder till att bolaget slutar sin verksamhet vid tidpunkt t^* . Mellan dessa tidpunkter kan man anta att den generella lånebildens förändras. Exempelvis kan vissa borgenärer med bättre övervakningsmöjligheter (ex. banker) lyckas bli delvis återbetalda medan skulder till andra borgenärer (ex. mindre leverantörer) fortsätter att ackumuleras och nya skulder skapas exempelvis till anställda.¹³⁶

Att skulderna fördelas olika beroende på regelsystem visar på att borgenärsskyddsreglerna är asymmetriska till sin karaktär och regler som kan öka välfärden för en borgenärsklass kan samtidig reducera välfärden för en annan. Eftersom det inte går att avgöra huruvida ett borgenärssystem är mer eller mindre effektivt i termer av total samhällslig välfärd handlar frågan om vilket borgenärssystem som är bäst främst om politiska bedömningar.¹³⁷ Härvid finns det anledning att erinra bakgrunden till förslaget om sänkning av aktiekapitalet: att det är en viktig del av svenska regeringens strategi för ökad tillväxt och ökad sysselsättning att underlätta för små aktiebolag eller för nya aktiebolag att etablera sig.¹³⁸ Notera att Delbetänkandet inte kunnat finna empiriskt stöd för att nyföretagande i Sverige skulle öka på grund av en sänkning av aktiekapitalet. Delbetänkandet har dock funnit stöd för att minimiaktiekapitalnivån har betydelse för den enskildes val av bolagsform.¹³⁹

Konsekvenserna av Promemorians förslag att slopa kapitalkravet för privata aktiebolag skall nedan analyseras utifrån aktieägarnas respektive borgenärernas perspektiv. Detta är inte en uttömmande analys avseende frågan om minimiaktiekapitals vara eller icke vara, utan är snarare att ses som en analys av huruvida aktiekapitalet reellt sett skyddar borgenärskollektivet. Det bör påpekas att en ensidig fokus på borgenärers nytta eller kostnader kan ge missvisande föreställningar om Promemorians effekt eftersom många borgenärer även utgör gäldenärer i förhållande till andra parter. Nedanstående avsnitt tar därför sin grund i för- och nackdelar för borgenärer såväl som aktieägare.

7.2 Nackdelar för borgenärerna till följd av förslaget

Kravet på ett minsta aktiekapital kan ses som att lagstiftaren tillhandahållit ett standardavtal som innebär en minimitrygghet för de ickeanpassande borgenärerna vilket fungerar som ett komplement till möjligheten att träffa individuella överenskommelser. Detta underlättar avtalsbindningen eftersom parterna inte vid varje enskilt tillfälle måste förhandla och dokumentera de enskilda villkoren. Ett slopande innebär att den minimitrygghet aktiekapitalet utgör idag och i framtiden utradas. Omfattningen av aktiekapitalets skydd kan dock ifrågasättas

¹³⁵ Andersson, Jan, Kapitalskyddet i aktiebolag, s. 23.

¹³⁶ Denozza, Different Policies for Corporate Creditor Protection, s. 410.

¹³⁷ Denozza, Different Policies for Corporate Creditor Protection, s. 409 ff.

¹³⁸ Dir. 2007:132: Om ett enklare aktiebolag, s. 1 f.

¹³⁹ SOU 2008:49, Aktiekapital i privata aktiebolag, s. 11 f.

med tanke på att det redan vid dagens nivå på kort tid kan nedsättas vid förlustbringande verksamhet. Vid en konkurs tenderar bolagets tillgångar vara förbrukade till den grad att det sällan kvarstår något åt oprioriterade borgenärer. För de fall att minimikapitalkravet inte skyddar ickeanpassande borgenärer finns det risk att kravet framstår som vilseledande.

Det är rimligt att anta att ur ett teoretiskt perspektiv kommer en sänkning av det lagstadgade kapitalkravet innebära ökade kostnader i samband med kreditgivningen eftersom det innebär incitament för ökad granskning av kredittagare och ökade krav på säkerhet.¹⁴⁰ Mot bakgrund av att anpassande borgenärer inte förlitar sig på den etablerade kapitalregimen längre ligger det dock nära till hands att ifrågasätta om den befintliga kreditprövningen är så omfattande att ett borttagande av kapitalkravet inte leder till utökad kreditprövning i praktiken. I teorin är det dock klart att transaktionskostnaderna kommer att öka men i vilken utsträckning är svårare att sja om.

En nackdel för bolagens borgenärer är att desto lägre eget kapital desto större riskbenägenhet från aktieägarnas sida.¹⁴¹ Aktiekapitalet kan ses som ett standardavtal till fördel för borgenärer då det internaliserar ett minimum av aktieägars risktagande. Det har således en bromsande funktion mot riskbenägen verksamhet. Ett borttagande av kapitalkravet ökar risken för att seriositetsspärren¹⁴² försvinner vilket får till följd att brott mot borgenärer riskerar att öka. Ovanstående risker måste även ses i ljuset av förslaget att liberalisera revisionsplikten.

7.3 Fördelar för borgenärerna till följd av förslaget

Regeringens direktiv om att utreda en sänkning av aktiekapitalkravet tar sikte på aktieägarnas intressen och gynnar inte borgenärerna i samma utsträckning.

Eftersom ett slopande av kapitalkravet leder till ökad riskbenägenhet för aktieägare får borgenärer incitament för ökad granskning av kredittagare och för högre krav på säkerhet. Vidare torde förslaget leda till en ökad acceptans för att borgenärer ställer krav på säkerheter eller i övrigt granskar bolagets finansiella ställning.

Mot bakgrund av att ickeanpassande borgenärer sällan har något att hämta vid en konkurs ens vid dagens kapitalkrav är det rimligt att de till följd av förslaget blir mer medvetna om hur svagt deras skydd egentligen är. Den kategori av ickeanpassande borgenärer som av olika anledningar, exempelvis bristande vilja, bristande information eller okunnighet, inte skaffat sig betryggande säkerhet, får incitament till att bli anpassande.

En tänkbar fördel för bolagens borgenärer är att deras möjlighet att nå framgång med ansvarsgenombrottstalan kommer öka. Även om den svenska synen på ansvarsgenombrott har varit restriktiv och huvudregeln om ansvarsfrihet varit stabil förväntas bolags underkapitalisering¹⁴³ öka varpå ansvarsgenombrott kan bli mer frekvent förekommande.

7.4 Nackdelar för aktieägarna till följd av förslaget

Slopas kravet på ett minsta aktiekapital finns det risk för en urholkning av principen om begränsat personligt ansvar för bolagets förpliktelse, dvs. borgenärernas möjlighet att nå framgång med ansvarsgenombrottstalan ökar. Av detta följer att aktieägarnas skadeståndsansvar

¹⁴⁰ Jfr. Uppsala universitet, Remissyttrande SOU 2008:49, s. 5.

¹⁴¹ Se moral hazard problematiken i avsnitt 5.1 ovan.

¹⁴² Se avsnitt 5.1 ovan.

¹⁴³ Underkapitalisering är ett av de konstitutiva rekvisiten, se avsnitt 3.7.

förväntas bli mer frekvent förekommande. Ett borttagande av kapitalkravet innebär även att risken för att aktieägaren hamnar i en insufficiens- och tvångslikvidationssituation ökar för de aktieägare som väljer ett aktiekapital under dagens kapitalkrav. Fler chansartade affärsidéer prövas och den genomsnittliga överlevnadsgraden bland aktiebolag förväntas sjunka. I extremfallet kan de som placerar aktiekapitalet vid en krona hamna i en tvångslikvidationssituation redan vid förluster om 50 öre. Relativt små fluktuationer i bolagets rörelse kan åstadkomma denna effekt som å andra sidan inte bör överdrivas eftersom bolaget har möjlighet att återställa kapitalet i motsvarande mån.

En annan konsekvens av förslaget är att aktiekapitalets funktion som ett standardavtal mellan aktieägarna och deras intressenter går förlorad. Tillsammans med en liberalisering av redovisningsplikten innebär detta ett ökat kontraktsberoende mellan aktiebolaget och dess intressenter. Anpassande borgenärer kommer som kompensation för det slopade kapitalkravet i allt större utsträckning kräva personliga säkerheter såsom personlig borgen och ställa högre krav på ökad information från bolaget.

En generell nackdel som drabbar aktieägare är att det signalvärde som aktiebolag för med sig genom ett lagstagat minimiaktiekapital går förlorad då det inte längre finns några barriärer att starta ett bolag. Den ökade risken för oseriöst nyttjande kan leda till lägre förtroende för aktiebolagsformen.

7.5 Fördelar för aktieägarna till följd av förslaget

Delbetänkandet framhåller att det inte finns empiri som talar för att företagandet kommer att öka vid ett borttagande av det lagstagnade kapitalkravet. Däremot kommer en sänkning av kapitalkravet öka tillgängligheten av aktiebolagsformen med det begränsade ansvaret som följer. Detta gynnar entreprenörer med otillräckligt kapital som annars är förpassade till andra bolagsformer och potentiella verksamheter med ett kapitalbehov som understiger dagens kapitalkrav. Ett exempel som Delbetänkandet framhåller är tjänstesektorn som ofta har ett lågt initialt kapitalbehov.

Den ökade tillgängligheten kommer även ge möjlighet åt de verksamheter som bedrivs i andra bolagsformer med personligt ansvar att till en ringa insats byta bolagsform med en högre grad av personlig säkerhet. Nuvarande aktieägare gynnas genom att det befintliga aktiekapitalet kan minskas ned till en krona och att dotterbolag kan bildas till en ringa insats.

En sänkning av det lagstadgade kapitalkravet innebär även att aktieägare själva kan anpassa storleken på aktiekapitalet efter verksamhetens förutsättningar med avseende på art, omfattning och risker m.m. Att aktieägaren bäst kan fastställa vilket kapitalbehov företaget bör ha istället för ett schablonbelopp understryks av Europeiska kommissionen i förslaget om det europeiska aktiebolaget, SPE, som en av anledningarna till att ha ett kapitalkrav om en euro.¹⁴⁴

¹⁴⁴ Se avsnitt 4.7.

8 Avslutande synpunkter

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att det är svårt att ge ett uttömmande svar på frågan om vilka konsekvenser en sänkning av minimikapitalkravet till en krona leder till och än svårare att väga fördelar och nackdelar för såväl aktieägare som borgenärer mot varandra. Carl Svernlöv¹⁴⁵ hade ingen enkel uppgift i att utreda nivån på aktiekapitalet emedan det rimligtvis är kapitalskyddet som borgenärsskyddsmodell och inte nivån på aktiekapitalet som bör vara föremål för utvärdering och utredning. Förslaget brister således redan på direktivstadiet.

Endast fyra av 36 remissinstanser¹⁴⁶ har tillstyrkt förslaget om en krona som minimiaktiekapital och häribland de juridiska fakulteterna vid Stockholms samt Uppsala universitet. I likhet med dessa två efterfrågar vi en närmare utredning gällande komplettering av borgenärsskyddsreglerna om minimikapitalet sänks till en krona. Ett avskaffande av ett aktiekapital i Sverige skulle lämna en lucka mellan bolagsrätten och konkursrätten eftersom tvångslikvidationsreglerna baseras på insufficiens och blir till viss del verkningslösa vid ett minimikrav om en krona. Alternativa konkursregler som istället tar sikte på insolvens bör övervägas varpå engelsk och amerikansk rätt ligger nära till hands att kika närmare på.

På något vis bör aktieägarnas risktagande internaliseras i verksamheten, varpå det finns två vägar att gå: mot ett generellt ansvarsgenombrottsinstitut alternativt ett behållande av dagens kapitalskyddskonstruktion. Den kritiska frågan är om det är värt att erbjuda ansvarsgenombrottsinstitutet som ett hjälpmedel för ickeanpassande borgenärer i jämförelse med de samlade negativa effekterna av att frånga principen om aktieägarnas personliga ansvarsfrihet. Återigen finns det ingen empiri att avgöra frågan i termer av total samhällelig välfärd.

Det är lagstiftarens uppgift att minska kostnaderna för att upprätta affärsrelationer och det främsta sättet att göra detta på är att formulera standardkontrakt som minskar de olika parternas transaktionskostnader. Aktiebolagets främsta funktion är därför såsom standardkontrakt och ett aktiekapitals funktion som standardkontrakt utgörs av ett internaliserande av aktieägarnas risktagande i verksamheten vilket upprätthåller principen om det begränsade personliga ansvaret.

Mot bakgrund av att det förestående SPE-bolaget trots allt synes få ett minimiaktiekapitalkrav om 8000 euro alternativt en euro med ett kompletterande insolvenscertifikat, till skillnad från det ursprungliga förslaget om en euro, kan noteras att strävan från EU att förändra kapitalskyddsregimen tycks ha avtagit. Ett borttagande av kapitalkravet bör även granskas i ljuset av den pågående ekonomiska krisen och förslaget att slopa revisionsplikten. Lågkonjunkturen ger anledning till att begrunda förtroendet för aktiebolag och dess förmåga att bedöma risker. Det bör uppmärksammas att förslag om liberaliseringar om aktiekapital kan komma att möta politiskt motstånd för en tid framöver, vilket inte minst remissyttrandena visar på. Oavsett huruvida ett aktiekapital reellt sett utgör ett skydd ger det sken av att utgöra ett ekonomiskt skydd. Vidare ligger det en del förnuft i att avvakta utvecklingen i övriga EU-länder som sänkt kapitalkraven liksom att avvakta utvecklingen med SPE-bolaget innan radikala förändringar görs. Av de ovan anförda skälen kan det tilldess att den pågående krisen är över vara klokt att vara måttfull med sänkningar av minimikapitalkravet. När den pågående krisen är

¹⁴⁵ Av regeringen utsedd särskild utredare till SOU 2008:49.

¹⁴⁶ 36 remissinstanser har tagit ställning till utredningens förslag om en sänkning av aktiekapitalet.

över kan lagstiftaren med större fördel fastlägga om ett slopande av minimikapitalkravet eller till och med en höjning av kapitalkravet hör framtiden till.

9 Källförteckning

Intervjuer

Nordström, Carina, kreditchef ALMI Företagspartner, Stockholm, 2009-02-27.

Wigarth, Anne, jurist på föreningen Svenskt Näringsliv, ansvarig handläggare av remissvar till Delbetänkandet och Promemorian, Stockholm, 2009-02-04.

Litteratur

Andersson, Jan, Kapitalskyddet i aktiebolag, 5:e uppl., Stockholm, (2005).

Bergström, Clas och Samuelsson, Per, Aktiebolagets grundproblem, 2 uppl., Göteborg, (2001).

Bruns, Volker, Who receives bank loans? – A study of lending officers' assessments of loans to growing small and medium-sized enterprises, Jönköping, (2004).

Holmqvist, Lena et al, Brottsbalken: en kommentar/Lena Holmqvist. D. 1 (1-12 kap.), Brotten mot person och förmögenhetsbrotten m.m., Studentutgåva 6, Stockholm, (2009).

Macey, Jonathan R., Svensk aktiebolagsrätt i omvandling: en rättsekonomisk analys, 1:a uppl., Stockholm, (1993).

Nerep, Erik, Aktiebolagsrättslig analys – ett tvärsnitt av nyckelfrågor, Stockholm, (2003).

Shavell, Steven, Foundations of Economic Analysis of Law, Cambridge, MA, Belknap Press, (2004).

Skog, Rolf, Rodhes Aktiebolagsrätt, 21:a uppl. Stockholm, (2006).

Stattin, Daniel, Bolagsorgan och bolagsstyrning – En lärobok, (2008).

Offentligt tryck

Dir. 2007:132, om ett enklare aktiebolag.

Justitiedepartementets promemoria (Ju2008/4316/L1) om sänkt minimiaktiekapital.

KOM (2003) 284: Modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen - Handlingsplan.

KOM (2008) 396, Förslag till rådets förordning om stadga för ett europeiskt privat aktiebolag.

Laguskottets betänkande 1845:99 s. 16 ff.

Laguskottets betänkande 2001/02:LU11, Associationsrättsliga frågor.

Prop. 1973:93: Om förslag till lag om konvertibla skuldebrev m.m.

Prop. 1975:103: Om förslag till ny aktiebolagslag, m.m.

Prop. 1993/94:196: Ändringar i aktiebolagslagen (1975:1385) m.m.

Prop. 2004/05:85: Ny aktiebolagslag.

Regeringskansliets Faktapromemoria (2007/08:FPM133) Europeiska privata aktiebolag (SPE).

Remissyttrande SOU 2008:49, Bolagsverket.

Remissyttrande SOU 2008:49, Brottsförebygganderådet.

Remissyttrande SOU 2008:49, Ekobrottsmyndigheten.

Remissyttrande SOU 2008:49, FAR SRS.

Remissyttrande SOU 2008:49, Finansbolagens Förening.

Remissyttrande SOU 2008:49, Stockholms universitet.

Remissyttrande SOU 2008:49, Svenska Riskkapitalistföreningen.

Remissyttrande SOU 2008:49, Sveriges Advokatsamfund.

Remissyttrande SOU 2008:49, Uppsala universitet.

SOU 1941:9: Lagberedningens förslag till lag om aktiebolag m.m.

SOU 1971:15: Förslag till aktiebolagslag m.m.

SOU 1979:13: Konkurs och rätten att idka näring.

SOU 1987:59: Ansvarsgenombrott m.m.

SOU 1992:83: Aktiebolagslagen och EG.

SOU 2001:1: Ny aktiebolagslag.

SOU 2008:32: Avskaffande av revisionsplikten för små företag.

SOU 2008:49: Aktiekapital i privata aktiebolag.

SOU 2009:34: Förenklingar i aktiebolagslagen m.m.

Rättsfall

C-167/01 Kamer van Kophandel en Fabrieken voor Amsterdam ./ Inspire Art Ltd.

C-208/00 Überseering ./ Nordic Construction Company Baumanagement GmbH.

C-212/97 Centros Ltd ./ Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

NJA 1947 s. 647.

NJA 1975 s. 45.

NJA 1982 s. 244.

NJA 1992 s. 375.

Övrigt

Andersson, Jan, Det nya aktiebolagsrättsliga borgenärsskyddet – rättspolitiska funderingar, NTS 2005.

Andersson, Jan, Kapitalkrav och kapitalskydd i internationellt perspektiv - onödigt borgenärsskydd?, Nye tendenser i skandinavisk selskabsret (3), (1999).

Armour, John, Legal Capital: an Outdated Concept?, European Business Organization Law Review, Volume 7, Issue 01, (2006).

Bebchuk, L.A. & Freid, J.M., The Uneasy Case for the Priority Secured Claims in Bankruptcy, 105 YALE L.J. (1996).

Becht, Marco et al, Where Do Firms Incorporate? Deregulation and the Cost of Entry, Journal of Corporate Finance, Vol. 14, No. 3, (2008).

Bolagsverket, statistik över filialer och nystartande av bolag, [http://www.bolagsverket.se/om_bolagsverket/statistik/], 2009-05-07.

Danielius, Johan, Aktiebolagslagen och EG:s bolagsrätt i framtiden, SvJT, (2006).

Denoza, Francesco, Different Policies for Corporate Creditor Protection, European Business Organization Law Review, Volume 7, Issue 01, (2006).

Dotevall, Rolf, Etableringsfriheten för aktiebolag och skyddet för bolagsborgenärer, SvJT, (2006).

Enriques, Luca & Gelter, Martin, Regulatory Competition in European Company Law and Creditor Protection, European Business Organization Law Review, Volume 7, Issue 01, (2006).

European Parliament Press release on Private company statute, [http://www.europarl.europa.eu/news/expert/infopress_page/042-46582-019-01-04-907-20090119IPR46577-19-01-2009-2009-false/default_en.htm], 2009-05-07.

Hellner, Jan, Rättsvetenskaplig metod, JFT, (1998).

Hertig, Gerard & Hideki, Kanda, Creditor Protection: The Anatomy of Corporate Law, Oxford University Press, (2004).

Kübler & Friedrich, A Comparative Approach to Capital Maintenance: Germany, European Business Law Review 15, (2004).

KPMG, Feasibility study on an alternative to the capital maintenance regime established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an examination of the impact on profit distribution of the new EU-accounting regime, (2008).

La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, & Vishny, Robert, Investor protection and corporate valuation, *The Journal of Finance*, vol. LVII, no. 3, (2002).

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R., Legal Determinants of External Finance, *52 Journal of Finance* (1997)

Nerep, Erik, Om borgenärsskyddet i aktiebolag, *SvJT*, (1994).

Ng, C.K, Smith, J.K. & Smith, R.L, Evidence on the Determinants of Trade Credit Terms in Interfirm Trade, *54 Journal of Finance* (1999)

Petersen, M.A & Rajan, R.J, Trade Credit: Theories and Evidence, *10 Review of Financial Studies* (1997)

Sacklén, M., Om skyddet för aktiebolagets borgenärer, *SvJT*, (1994).

Schön, Wolfgang, The Future of Legal Capital, *European Business Organization Law Review*, (2004/5).

Skog, Rolf, Är det dags att avskaffa aktiebolagslagens krav på ett minsta tillåtet aktiekapital i privata aktiebolag?, *Nordisk tidskrift for selskabsret*, nr. 4, (2006).

Skog, Rolf, EG, EES och den svenska aktiebolagslagen, *JT*, (1992/93).

Svensson, B, Redovisningsinformation för bedömning av små och medelstora företags kreditvärdighet, *Ak.avh.*, nr 103, Uppsala, (2003).

Thorell, Per & Norberg, Claes, Revisionsplikten i små aktiebolag, *Ak.avh.*, *Svenskt Näringsliv*, (2005).

Bilaga 1

Tabellen visar minsta aktiekapitalkrav och uppstartskostnader för privata aktiebolag i EU-medlemsländer samt Norge.¹⁴⁷

Country	Private limited company			
	Local name	Abbreviation	Minimum capital	Setup costs
Austria	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	GesmbH	35,000	3,500
Belgium	Besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid or Société responsabilité limitée	BVBA or SPRL	18,550	980
Cyprus	Private company limited by shares	Ltd	2	n.a.
Czech Republic	Společnost s ručením omezeným	s.r.o.	6,700	1,234
Denmark	Anpaartsselskap	ApS	16,800	6,715
Estonia	Osühing	OU	2,560	n.a.
Finland	Osakeyhtiö	Oy	8,000	285
France	Société à responsabilité limitée	SARL	1	450
Germany	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	GmbH	25,000	1,000
Greece	Εταιρία περιορισμένης ευθύνης	E.P.E.	18,000	1,500
Hungary	Korlátolt felelősségű társaság	Kft	12,170	430
Ireland	Private limited liability company	Ltd	1	1,500
Italy	Società a responsabilità limitata	S.r.l.	10,000	2,750
Latvia	Sabiedrība ar ierobežotu atbildību	SIA	2,880	n.a.
Lithuania	Uždaroji akcine bendrove	UAB	2,900	n.a.
Luxembourg	Société à responsabilité limitée	SARL	12,500	2,300
Malta	Private limited liability company	Ltd	1,160	n.a.
Netherlands	Besloten vennootschap	B.V.	18,000	1,750
Norway	Aksjeselskap	AS	11,913	1,787
Poland	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	SP.Z.O.O	12,460	650
Portugal	Limitada	Lda.	5,000	650
Slovakia	Společnost s ručením omezeným	s.r.o.	5,230	4,000
Slovenia	Družba z omejeno odgovornostjo	d.o.o.	8,780	n.a.
Spain	Sociedad de responsabilidad limitada	S.L.	3,010	600
Sweden	Privat aktiebolag	privat AB	10,650	2,210
United Kingdom	Private limited company	Ltd	2	425

¹⁴⁷ Becht, Mayer & Wagner, Where Do Firms Incorporate?.