



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Karl Johan Tärbe

Kvotaktier – en aktiebolagsrättslig analys

Examensarbete
20 poäng

Handledare: Torsten Sandström

Aktiebolagsrätt

HT 2003

Innehåll

SAMMANFATTNING	1
FÖRKORTNINGAR	2
1 INLEDNING	3
1.1 Bakgrund	3
1.2 Syfte och avgränsningar	3
1.3 Metod och material	4
1.4 Disposition	4
2 AKTIER MED NOMINELLA BELOPP	6
2.1 Gällande rätt	6
2.1.1 Aktiebolags bildande	6
2.1.2 Tillskottskapitalet	6
2.1.3 Aktiers nominella belopp	7
2.1.4 Aktiers matematiska värde	8
2.2 Rättsutvecklingen	9
2.2.1 Tiden före 1975 års aktiebolagslag	9
2.2.2 Utredningar fram till SOU 2001:1	9
2.2.2.1 Bo Svenssons expertrapport (SOU 1997:181)	9
2.2.3 Förslaget till ny aktiebolagslag (SOU 2001:1)	11
3 EFFEKTEN AV EN ÖVERGÅNG TILL ETT KVOTAKTIESYSTEM	13
3.1 Förbud mot emission till underkurs	13
3.1.1 Nuvarande ordning	13
3.1.2 Aktiebolagskommitténs förslag	15
3.2 Avsättning av överkurs till överkursfond och reservfond	17
3.2.1 Nuvarande ordning	17
3.2.2 Aktiebolagskommitténs förslag	18
3.3 Uppgift på aktiebrev om nominellt belopp	18
3.3.1 Nuvarande ordning	18
3.3.2 Aktiebolagskommitténs förslag	18
3.4 Fondemission genom ökning av nominella beloppet	19
3.4.1 Nuvarande ordning	19
3.4.2 Aktiebolagskommitténs förslag	19
3.5 Nedsättning av aktiekapitalet genom minskning av nominella beloppet	19

3.5.1	Nuvarande ordning	19
3.5.2	Aktiebolagskommitténs förslag	20
3.6	Nedsättning av aktiekapitalet genom indragning av egna aktier och åtföljande avsättning till reservfond	20
3.6.1	Nuvarande ordning	20
3.6.2	Aktiebolagskommitténs förslag	21
3.7	Registrering av ändring av bolagsordningens bestämmelser om nominella beloppet	21
3.7.1	Nuvarande ordning	21
3.7.2	Aktiebolagskommitténs förslag	21
4	MOTTAGANDET AV AKTIEBOLAGSKOMMITTÉNS FÖRSLAG	22
4.1	Remissinstanserna	22
4.2	Doktrin	24
4.2.1	Lindskogs utvärdering av SOU 2001:1	24
4.2.1.1	Aktiekapitalet	25
4.2.1.2	Aktien som ägarinstrument	26
4.2.1.3	Kapitalbindning	27
4.2.1.4	Tillskottsfrågor	28
5	KVOTAKTIER I UTLÄNDSK RÄTT	29
5.1	Nordisk rätt	29
5.2	Kontinental rätt	30
5.3	Anglo-amerikansk rätt	31
6	EN ANALYS AV ARGUMENTEN FÖR OCH EMOT KVOTAKTIER	34
6.1	Argument för kvotaktier	34
6.1.1	Underlättar en övergång till redovisning i euro	34
6.1.2	Nominella belopp kan vara missvisande	35
6.1.3	Förenklad aktiehantering	36
6.1.4	Nominella värdet enbart ett historiskt värde	36
6.1.5	Förenklad kapitalanskaffning	37
6.1.6	Förenkling av aktiekapitalsbegreppet	37
6.1.7	Förenkling av innebörden av en aktie	37
6.1.8	Ökar aktiers attraktionskraft	37
6.2	Argument emot kvotaktier	38
6.2.1	EG:s andra bolagsdirektiv	38
6.2.2	Denominering av aktiekapital	38
6.2.3	Förändringar och kostnader till följd av kvotaktier	38
6.2.4	Hinder mot emission till underkurs	39
6.2.5	Borgenärsskyddet urholkas	39
6.2.6	Nominella beloppet inte missvisande	39

7	SAMMANFATTANDE DISKUSSION	40
	KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING	44

Sammanfattning

Aktier i svenska aktiebolag skall i enlighet med nu gällande aktiebolagslagstiftning anges ett nominellt belopp vilket speglar det värde aktietecknaren tillskjutit bolaget. Detta system har varit gällande i Sverige sedan införandet av 1895 års aktiebolagslag då kravet på nominella värden på aktier infördes motiverat av i första hand ordningsskäl och praxis.

Bruket av aktier med nominella värden har en lång tradition i svensk rätt och är även vanligt förekommande utomlands. Under senare tid har dock allt fler länder valt att tillåta användandet av så kallade kvotaktier, aktier som inte åsätts något nominellt belopp. Istället för att representera ett bestämt belopp är en kvotaktie ett uttryck för en andelsrätt i ett aktiebolag. Aktiebolagskommittén föreslår i sitt slutbetänkande ”Ny aktiebolagslag” en övergång till ett system med kvotaktier innebärande att det nuvarande systemet med nominella belopp helt frångås.

I förevarande arbete utreds fördelarna respektive nackdelarna med en övergång till ett kvotaktiesystem samt de överväganden frågan aktualiserar. Utredningen visar att införandet av ett kvotaktiesystem är fördelaktigt främst av en anledning. Sveriges medlemskap i den europeiska unionen medför att allt mer handel sker med övriga medlemsländer. Detta har fått till följd att det för företag blivit nödvändigt att kunna redovisa sina resultat i den nya europeiska valutan, euro, som kommit att användas allt flitigare. Detta behov har i sin tur aktualiserat frågan om huruvida svenska företag skall ha möjligheten att ange sitt aktiekapital i euro, något som tidigare inte varit tillåtet. Enligt nu gällande aktiebolagslagstiftning står det företagen fritt att välja huruvida de vill ange sitt aktiekapital i svenska kronor eller i euro. Ett problem som uppstår till följd av denna valmöjlighet är dock att företag som väljer att ange sitt aktiekapital i euro först måste räkna om sitt tidigare kapital från svenska kronor till euro, vilket ofta resulterar i ojämna siffror. Dessa ojämna siffror verkar ofta obekväma för företagen varför man väljer att jämna ut dem med stora kostnader som följd. Ett införande av ett kvotaktiesystem skulle innebära att företagen undviker dessa omräkningskostnader.

En av de främsta nackdelarna med ett införande av ett kvotaktiesystem är att det skulle innebära en övergång från ett etablerat system till ett, i Sverige, nytt oprövat system. Detta kommer att medföra stora omställningar som kommer att kräva såväl tid som pengar. En övergång kommer således vara kostsam för såväl företag som samhället.

Analysen av för- och nackdelarna med ett införande av ett kvotaktiesystem utmynnar i slutsatsen att fördelarna överväger nackdelarna, men samtidigt att det av Aktiebolagskommittén framlagda förslaget behöver utvecklas vidare innan det kan läggas till grund för en lagändring.

Förkortningar

ABL	Aktiebolagslagen (1975:1385)
Dir.	Kommittédirektiv
EU	Europeiska unionen
EMU	Europeiska monetära unionen
NJA II	Nytt Juridiskt Arkiv avd. II
SOU	Statens Offentliga Utredningar

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Dagens ekonomi och dess utveckling har till stor del sin grund i aktiebolaget och dess utformning. Företags möjlighet att ackumulera kapital genom små bidrag från ett stort antal investerare har skapat förutsättningar för dagens multinationella företag. Det faktum att aktieägare inte har något personligt ansvar för bolagets förpliktelser har medfört att bolagsformen titt sig attraktiv även för småföretagare. Merparten av dagens svenska aktiebolag är enmans- eller fåmansföretag.

Vid bildandet av ett aktiebolag skall bolagets aktiekapital fastställas. Aktiekapitalet utgör det lägsta belopp som skall tillskjutas vid bolagsbildningen och fungerar sedan som den ekonomiska grund verksamheten vilar på. I ett privat aktiebolag skall aktiekapitalet uppgå till minst 100 000 kronor medan det i ett publikt aktiebolag skall uppgå till minst 500 000 kronor. Vid fastställandet av aktiekapitalet skall samtidigt anges vilket belopp aktierna skall lyda på. Detta belopp kallas med ett annat ord för aktiens nominella belopp och innebär det första pris som åsätts en aktie. Någon lägsta gräns för en akties nominella belopp finns inte angiven i aktiebolagslagen. För att uppnå ett aktiekapital om 100 000 kronor kan ett företag välja att fördela kapital på 1 000 aktier till ett nominellt värde av 100 kronor styck. För att bolaget skall kunna inleda sin verksamhet krävs att det för varje aktie betalas minst dess nominella belopp.

Systemet med nominella belopp på aktier har en lång tradition i svensk rätt. Kravet på angivandet av ett nominellt värde på aktier infördes redan med 1895 års aktiebolagslag, ett krav som under senare tid kommit att bli allt mer ifrågasatt. Aktiebolagskommittén har i SOU 2001:1 framfört ett förslag på införande av ett så kallat kvotaktiesystem där systematiken med nominella värden på aktier helt frångås. En övergång till ett kvotaktiesystem skulle innebära att aktier istället för att lyda på ett nominellt belopp skulle vara ett uttryck för en andelsrätt i aktiebolaget. En sådan övergång skulle innebära en väsentlig förändring av det gällande systemet.

Begreppet kvotaktier är dock ingen nyhet, det finns idag ett flertal länder som tillåter användandet av aktier utan nominellt värde. Bland annat används kvotaktier i USA, Canada och Österrike.

1.2 Syfte och avgränsningar

Syftet med denna uppsats är att på ett övergripande sätt redogöra samt problematisera den rättsliga regleringen kring aktiers nominella värde samt jämföra den med införandet av ett kvotaktiesystem. Då reglerna kring

aktiers nominella värde inte i sig utgör något större juridiskt problem kommer jag framför allt att ägna mig åt att utveckla och förklara begreppet kvotaktier. Eftersom det rör sig om två skilda system kommer en analys av de argument som finns för respektive emot en övergång till ett kvotaktiesystem utgöra en viktig del av arbetet. Jag har även för avsikt att redogöra för den historik som legat till grund för dagens lagstiftning.

Undersökningen tar sin utgångspunkt i svensk rätt och den gällande regleringen. Det kommer dock även ges en kortfattad men inte på något sätt uttömmande redogörelse för rättsläget utomlands. Mitt syfte är att göra en jämförelse mellan svensk och utländsk rätt för att på så sätt kunna finna argument som talar antingen för eller emot ett införande av ett kvotaktiesystem i svensk rätt.

1.3 Metod och material

Jag har vid författandet av denna uppsats använt mig av klassisk juridisk metod där studier av främst offentliga utredningar haft en framträdande roll. De gällande bestämmelserna om nominella värden har undersökts, men den främsta analysen har skett av Aktiebolagskommitténs förslag ”Ny aktiebolagslag”, SOU 2001:1, där kommittén föreslår en övergång till ett kvotaktiesystem. Detta betänkande har varit av stor vikt för mitt arbete då det på många sätt aktualiserar problematiken kring nominella värden på aktier samt anger de skillnader som råder mellan ett system med nominella belopp och ett kvotaktiesystem.

Jag har även i viss utsträckning använt mig av utländskt material i analysen av kvotaktiesystemet. Detta beror på att kvotaktier får anses vara en förhållandevis ny företeelse i svensk rätt medan de internationellt sett har en lång historik. Det har därför varit av stor vikt att jämföra det svenska förslaget med internationella erfarenheter. Vidare har en del av mitt material hämtats från artiklar författade av jurister vid en större internationell advokatbyrå, Freshfields Bruckhaus Deringer. Med hänsyn till denna advokatbyrås rykte och internationellt erkänt höga standard får innehållet i dessa artiklar anses vara av sådan dignitet att det utan problem kan åberopas såsom ett fullgott alternativ till klassisk juridisk doktrin.

1.4 Disposition

Arbetet är disponerat på följande sätt.

I kapitel 2 redogörs inledningsvis för gällande rätt ifråga om aktiers nominella belopp varefter följer en redogörelse för rättsutvecklingen och de utredningar som gjorts inom området.

I kapitel 3 görs en redogörelse för de effekter ett införande av ett kvotaktiesystem skulle medföra för svensk aktiebolagsrätt. Detta kapitel grundar sig i stort på Aktiebolagskommitténs förslag ”Ny aktiebolagslag”.

I kapitel 4 anges hur förslaget till ny aktiebolagslag mottagits av såväl remissinstanser som svensk juridisk doktrin.

Kapitel 5 innehåller en redogörelse för användandet av kvotaktier i utländsk rätt. Här behandlas i tur och ordning nordisk, kontinental och anglo-amerikansk rätt.

I kapitel 6 görs en ingående analys av de argument som framförts såväl för som emot kvotaktier.

Arbetet avslutas i kapitel 7 med en sammanfattande diskussion där förhållandet kring kvotaktier i stort granskas samt där en del av de premisser argumentationen för och emot kvotaktier utgår ifrån granskas. Vidare bedöms dessa premisser hållbarhet och relevans. Sist i detta kapitel presenterar jag min egen slutsats i frågan om vi i Sverige skall införa ett kvotaktiesystem eller inte.

2 Aktier med nominella belopp

2.1 Gällande rätt

2.1.1 Aktiebolags bildande

Bestämmelser om bolags aktiekapital och dess nominella belopp återfinns i ABL. Aktiebolag bildas av en eller flera stiftare som enligt 2 kap 1 § ABL kan utgöras av en fysisk person bosatt inom Europeiska ekonomiska samarbetsområden, en svensk juridisk person eller en juridisk person som bildats enligt lagstiftningen i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och som har sitt säte, sitt huvudkontor eller sin huvudsakliga verksamhet inom det samarbetsområdet. Även annan kan utgöra stiftare efter medgivande från regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer.

Stiftaren skall upprätta och underskriva en dagtecknad stiftelseurkund innehållande förslag om bolagsordning och uppgift om det belopp som skall betalas för varje aktie, tiden för aktiernas betalning samt sättet och tiden för kallelse till konstituerande stämma om sådan kallelse skall ske. I bolagsordningen skall bland annat anges föremålet för bolagets verksamhet, den ort i Sverige där bolaget skall ha sitt säte samt det nominella belopp bolagets aktier skall lyda på. Stiftelseurkunden innehållande ett förslag till bolagsordning utgör därmed det grundläggande avtalsdokumentet rörande bolagsbildningen. Bolagsordningen däremot kommer att utgöra det grundläggande dokumentet för bolagets framtida verksamhet.¹

2.1.2 Tillskottskapitalet

Vid bildandet av ett aktiebolag spelar tillskottskapitalet, det kapital som ska utgöra underlaget för bolagets verksamhet, en väsentlig roll. Syftet med tillskottskapitalet är att bolaget skall tillföras en förmögenhet som inte lätt kan föras ut ur bolaget² och det har därför funktionen av ett borgenärsskydd. Storleken på tillskottskapitalet fastställs i samband med bildandet av bolaget. Man bestämmer då ett lägsta belopp som skall tillskjutas. Denna beloppsgräns hindrar dock inte stiftarna från att skjuta till mer pengar än vad som bestämts. Tillskottskapitalet kan därmed vara detsamma som eller högre än aktiekapitalet. Det tillskjutna kapitalet får däremot inte understiga aktiekapitalet då bolaget inte kan komma till stånd förrän det att aktietecknarna betalat minst det nominella beloppet för varje aktie, något som följer av 2 kap 2 § ABL.

¹ Rodhe, s 26

² Rodhe, s 34

Storleken på aktiekapitalet skall enligt 2 kap 4 § 4 p ABL anges i bolagsordningen. Man kan här ange ett fast belopp eller ett lägsta och högsta belopp som kapitalet får utgöra, minimikapitalet och maximikapitalet. Skulle man i framtiden vilja ändra på dessa gränser måste man först genomföra en ändring i bolagsordningen. Vad gäller maximi- och minimigränserna finns det dock vissa begränsningar. Ett privat aktiebolags aktiekapital måste enligt 1 kap 3 § ABL uppgå till minst 100 000 kronor. För ett publikt aktiebolag är den undre gränsen 500 000 kronor. Dessutom får enligt 2 kap 4 § 4 p ABL minimikapitalet inte vara mindre än en fjärdedel av maximikapitalet.

2.1.3 Aktiers nominella belopp

Enligt 2 kap 4 § 5 p ABL skall i bolagsordningen utöver aktiekapitalets storlek även anges aktiernas nominella belopp. Med en akties nominella belopp menas det värde aktien lyder på. Varje aktie skall ha ett nominellt belopp motsvarande hela aktiekapitalet delat med antalet aktier. Om exempelvis ett bolags aktiekapital fastställts till 100 000 kronor fördelat på 1 000 aktier kommer det nominella värdet på dessa aktier vara 100 kronor. Ett sådant förhållande skulle medföra att bolaget inte kan komma till stånd förrän efter det att aktietecknarna betalat in minst 100 kronor per aktie. När det gäller angivandet av nominella värden på aktierna står det bolaget fritt att välja vilket det nominella värdet skall vara. Den svenska aktiebolagslagstiftningen innehåller nämligen inte någon lägsta gräns för en akties nominella belopp. Detta har sin grund i att man från lagstiftarens sida anser att förhållandet kring aktiers nominella värde skiljer sig så pass mycket mellan olika bolag att man valt att avstå från införandet av en normalregel.³ Det registrerade aktiekapitalet utgörs således av det sammanlagda nominella beloppet av tecknade och tilldelade aktier med avdrag för aktier som förklarats förverkade och inte övertagits av annan, vilket följer av 2 kap 9 § ABL.

Som nämnts står det fritt för stiftarna att bestämma om tillskottet skall vara detsamma som det nominella beloppet eller om det skall överstiga det. Betalar man mer för aktierna brukar man säga att aktierna emitteras med överkurs. Det belopp som betalats utöver det nominella beloppet skall då enligt 2 kap 12 a § ABL sättas av till överkursfonden. Emitteras aktierna till överkurs innebär detta att de tillgångar som bolaget skall tillföras skall uppgå till summan av aktiekapitalet och de belopp som betalats som överkurs på varje aktie.⁴ Ger man ut aktierna mot en betalning motsvarande det nominella beloppet säger man att de givits ut till parikurs.

³ Rodhe, s 27

⁴ Rodhe, s 36

Det finns i dagsläget ingen gräns i lagen för hur lågt nominella belopp får vara. Det är inte ovanligt med nominella belopp på tio, en eller till och med under en krona.⁵

I delbetänkandet SOU 1997:181 föreslogs en möjlighet för svenska företag att ange sin redovisning i euro⁶, något som senare kommit att införas i svensk lag. I 2 kap 4 § ABL anges att om ett bolag skall ha euro som redovisningsvaluta skall detta anges i bolagsordningen. Skulle detta vara fallet skall i bolagsordningen även anges att aktiekapitalet och aktiernas nominella belopp skall vara bestämda i euro.

2.1.4 Aktiers matematiska värde

I ett aktiebolag skall samtliga aktier ha ett nominellt belopp motsvarande hela aktiekapitalet delat med antalet aktier. Det nominella beloppet anger då det belopp som minst måste betalas för aktien vid bolagets bildande. Det nominella beloppet säger dock inget om aktiernas verkliga värde. För att få fram det verkliga värdet på aktierna bör man istället utgå från ett värde av bolagets behållna förmögenhet och dela upp detta värde på aktierna. Denna bolagets behållna förmögenhet är i många fall annan än bolagets aktiekapital varför även aktiernas verkliga värde kommer att skilja sig från det nominella beloppet. Om ett bolags behållna förmögenhet är 300 000 kronor och bolagets aktiekapital är fördelat på 1 000 aktier kommer det på varje aktie belöpa ett matematiskt värde av 300 kronor.

Det matematiska värdet på en aktie kan tyckas vara mer rättvisande än det nominella beloppet. Viktigt är dock att poängtera att beräkningen av det matematiska värdet ofta baseras på den behållning bolaget har enligt den fastställda balansräkningen. Detta kan te sig problematiskt då bolag i många fall väljer att i balansräkningen ta upp tillgångar till värden som understiger deras faktiska försäljningsvärden.⁷ Skulle detta vara fallet kan man inte lägga balansräkningen till grund för beräkningen av aktiens värde. För att undvika denna problematik kan man välja att justera balansräkningen på så sätt att man tar upp tillgångarna till det värde de borde ha varit upptagna till.

Med hänsyn till den skillnad i aktiers värde som kan komma att uppstå till följd av om man baserat värderingen av aktierna på balansräkningen i dess ursprungliga skick eller på en justerad balansräkning är det av stor vikt att man vid angivandet av en akties matematiska värde anger vilken balansräkning beräkningen grundats på.⁸ Väljer man att använda sig av en justerad balansräkning är det vidare viktigt att ange vilka principer balansräkningen justerats efter.

⁵ SOU 2001:1, s 205

⁶ SOU 1997:181, s 16 ff

⁷ Rodhe, s 47

⁸ Rodhe, s 47 f

2.2 Rättsutvecklingen

2.2.1 Tiden före 1975 års aktiebolagslag

Systemet med nominella belopp på aktier i svenska aktiebolag har en lång historia i svensk rätt. Kravet på ett nominellt belopp infördes genom 1895 års aktiebolagslag och motiverades i första hand av ordningsskäl och praxis. I NJA II 1895 anges som motivering till införandet av nominella belopp att det i äldre aktiebolag påträffats aktier som inte representerat något inbetalt belopp utan enbart representerat ägarens kvotandel i bolaget och dess tillgångar.⁹ Man anför vidare att då aktiekapitalet utgör ett aktiebolags enda kreditbas är det av vikt att genom lag sörja för att denna bas åtminstone vid början av bolagets verksamhet ges en någorlunda betryggande fasthet. För att uppnå detta mål anför kommittén som förslag att ett visst minimibelopp bestäms för såväl aktiekapitalet som varje enskild aktie.¹⁰

Avsikten med regleringen var sålunda att undvika att aktier utan nominellt värde ställts ut för att på så sätt säkerställa företagets kreditbas.

2.2.2 Utredningar fram till SOU 2001:1

Frågan om aktiers nominella värde har uppmärksammats redan innan det att Aktiebolagskommittén lade fram sitt slutbetänkande ”Ny aktiebolagslag”, SOU 2001:1. Nedan presenteras en sammanfattning av några av de åsikter som framförts under tiden från det att 1975 års aktiebolagslag antagits fram till Aktiebolagskommitténs slutbetänkande.

2.2.2.1 Bo Svenssons expertrapport (SOU 1997:181)

Genom beslut den 15 maj 1997 tillkallade regeringen en särskild utredare med uppdrag att undersöka vilket behov svenska aktiebolag, bankaktiebolag och försäkringsaktiebolag har av att kunna ange aktiekapital och akties nominella belopp i annat än svensk valuta. Vidare fick utredaren i uppdrag att undersöka vilket behov svenska företag har av att kunna upprätta sin finansiella redovisning i euro.¹¹ Uppdraget anförtroddes Bo Svensson som i december 1997 avlade rapporten ”Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta”.

Bo Svensson föreslår i utredningen att företag skall ha möjligheten att ange beloppen i sina årsredovisningar i såväl svenska kronor som euro. Han anger vidare att i en redovisning i euro måste aktiekapital denominerat i svenska kronor räknas om i euro. För att slippa denna omräkning krävs därför en möjlighet att denominera aktiekapitalet i euro vilket innebär att

⁹ NJA II 1895 s 58

¹⁰ NJA II 1895 s 59

¹¹ SOU 1997:181, s 11

bolagets aktiekapital, i bolagsordningen, räknas om till euro. Bolaget kommer därmed ha en bolagsförmögenhet i euro istället för svenska kronor. Kravet på denominering av aktiekapitalet i euro är dock som utredningen ser det sekundärt i förhållande till kravet på redovisning i euro.¹² Utredningen framför som krav på denominering att den sker genom en förändring av bolagets bolagsordning och det är således enbart aktiebolag som i sin bolagsordning har tagit in en föreskrift om bokföring i euro som bör ges möjlighet att denominera aktiekapitalet i euro.¹³ Övergången till euro skall vidare ske till den omräkningskurs som gäller den dag då bolagsordningsändringen registreras hos Pant- och registreringsverket.¹⁴ Det omräknade aktiekapitalet i euro kommer sedan vara det belopp som i fortsättningen används i bolagets balansräkningar.

Möjligheten för företag att ange sin redovisning i euro motiverar man med att i stort sett alla EU-länder har planer på att tillåta de nationella företagen att upprätta sin finansiella redovisning i euro. Dessutom kommer som en följd av medlemskapet i den europeiska valutaunionen EMU flertalet länder vara hänvisade till att upprätta sin löpande bokföring och finansiella redovisning i övrigt i euro. Följden av detta blir att företag i flera av de länder Sverige har för vana att jämföra sig med kommer att ha sin redovisning i euro. Sverige blir då ett av få länder där företag redovisar i en liten nationell valuta, något som kan innebära en konkurrensnackdel på den internationella marknaden. För att svenska företag skall kunna anpassa sig till den fortgående internationaliseringen på redovisningsområdet menar utredningen därför att svenska företag bör ges möjligheten att redovisa i euro.¹⁵

I ”Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta” beaktas dock inte enbart möjligheten för företag att ange sitt aktiekapital och sin redovisning i annan valuta än svenska kronor. Bo Svensson utreder även möjligheten att ersätta det gällande systemet med nominella belopp på aktier med ett system med kvotaktier som finns i bland annat USA och som innebär att aktierna inte åsätts några nominella värden. Utredningen förordar en sådan förändring av den gällande lagstiftningen med motiveringen att man på så sätt undviker de ökade samhällsekonomiska kostnaderna som följer av ändringar av företags aktiekapital.¹⁶ Dessa kostnader är en direkt följd av den föreslagna möjligheten att ändra valuta från svenska kronor till euro. Att en ändring av valuta leder till merkostnader för företagen beror på att man kommer att behöva använda sig av en bestämd växelkurs som med stor sannolikhet kommer att bestämmas till ett tal med sex signifikanta siffror.¹⁷ Orsaken till att ändringen av valuta sker till en fast växelkurs har sin grund i att om aktiernas nominella värde skulle uttryckas i en främmande valuta som är föremål för kursförändringar skulle det nominella

¹² SOU 1997:181, s 16

¹³ SOU 1997:181, s 17

¹⁴ Ibid.

¹⁵ SOU 1997:181, s 14

¹⁶ SOU 1997:181, s 125

¹⁷ SOU 1997:181, s 123

beloppet komma att fluktuera på ett sätt som strider mot grunderna för systemet med ett nominellt belopp. De nya nominella beloppen kommer därför att bli decimaltal som kan komma att upplevas som obekväma för företagen. Istället för att ha aktier med nominella belopp om 100 kronor får företaget aktier med ett nominellt belopp om 11,15 euro beroende på växelkursen. För att undvika dessa decimaltal kan man räkna med att bolagen i samband med ökning eller minskning av aktiekapitalet, sammanläggning eller split av aktier och andra sådana åtgärder kommer att utforma besluten så att resultatet blir nominella belopp och därmed också registrerade aktiekapital på jämna tio-, hundra- eller tusental euro.¹⁸ Om flera företag väljer att söka nå jämna aktiekapital och nominella belopp blir följderna att de samhällsekonomiska kostnaderna ökar, något som utredningen anser bör kunna undvikas genom ett införande av ett system med aktier utan nominellt värde.

2.2.3 Förslaget till ny aktiebolagslag (SOU 2001:1)

Regeringen tillkallade 1990 en kommitté, Aktiebolagskommittén, med uppdrag att göra en översyn av aktiebolagslagen.¹⁹ Kommittén avlämnade i januari 2001 slutbetänkandet ”Ny aktiebolagslag”, SOU 2001:1. Förslaget innehåller en rad förändringar av den rådande aktiebolagslagstiftningen, men den förändring som är av störst vikt rörande aktiernas värde är förslaget att frånga principen om nominella värden på aktier och istället införa ett system där varje aktie utgör en lika stor andel av aktiekapitalet i ett bolag, så kallade kvotaktier eller ”no par value shares” med en engelsk term.

Aktiebolagskommittén hänvisar i ”Ny aktiebolagslag” till delbetänkandet ”Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta” och det däri framförda förslaget om att ersätta systemet med nominella belopp med ett sådant system med kvotaktier som finns i bland annat USA. Aktiebolagskommittén tillstyrker i sitt remissyttrande det förslag som framförs i SOU 1997:181. Man anser att en sådan reform inte enbart skulle underlätta för företag som önskar övergå till att ha sin redovisning i euro, utan att det även skulle öppna för möjligheten att genomföra förenklingar av lagen.²⁰ Kommittén anför även det som troligt att flertalet länder i Europa, och då främst inom EU, inom en inte alltför avlägsen framtid kommer att ha infört ett sådant system.

Mot denna bakgrund föreslår Aktiebolagskommittén att den nya aktiebolagslagen baseras på ett kvotaktiesystem, ett system som man anser bör gälla såväl publika som privata bolag då en åtskillnad mellan de två bolagsformerna skulle innebära ett mer komplicerat och svårförståeligt regelverk och dessutom kräva särskilda regler för bolag som byter bolagskategori.²¹

¹⁸ SOU 1997:181, s 125

¹⁹ Dir. 1990:46

²⁰ SOU 2001:1, s 208

²¹ SOU 2001:1, s 208

3 Effekten av en övergång till ett kvotaktiesystem

Aktiebolagskommittén motiverar sitt förslag att övergå till ett system med kvotaktier med att detta skulle underlätta för företag att övergå till redovisning i euro och att det dessutom skulle kunna öppna möjligheter till förenklingar av lagen. Intressant är därför att analysera de av kommittén framförda förslagen till förändringar i aktiebolagslagen som skett till följd av kvotaktiesystemet.

I aktiebolagslagen har det nominella beloppet idag betydelse i en rad sammanhang. Det nominella beloppet skall enligt 1 kap 3 § ABL vara detsamma för samtliga aktier. Vidare har det i aktiebolagslagen betydelse vid:

1. förbud mot emission till underkurs
2. avsättning av överkurs till överkursfond och reservfond
3. uppgift på aktiebrev om nominella beloppet
4. fondemission genom ökning av nominella beloppet
5. nedsättning av aktiekapitalet genom minskning av nominella beloppet
6. nedsättning av aktiekapitalet genom indragning av egna aktier och åtföljande avsättning till reservfond
7. registrering av ändring av bolagsordningens bestämmelser om nominella beloppet

Detta uppmärksammades redan i SOU 1997:181 där man angav en rad ändringar till följd av den föreslagna övergången till ett kvotaktiesystem. Dessa förslag har i SOU 2001:1 utvecklats något och det får därför anses vara av intresse att närmare granska dessa nya vidareutvecklade förändringar som föreslås av Aktiebolagskommittén i "Ny aktiebolagslag".

3.1 Förbud mot emission till underkurs

3.1.1 Nuvarande ordning

I 2 kap 2 § ABL anges att betalningen för en aktie inte får understiga det belopp på vilket aktien skall lyda. En aktie får alltså inte emitteras till ett pris som understiger det nominella beloppet. Detta gäller såväl vid bolagsbildningen som vid nyemission. Vid nyemission vid bolag vars aktier är registrerade vid en börs eller annan auktoriserad marknadsplats får dock enligt 4 kap 1 § ABL aktier tecknas mot betalning av lägre belopp än det nominella, under förutsättning att skillnaden mellan det som betalats för aktierna och deras sammanlagda nominella värde tillförs aktiekapitalet genom

en överföring från bolagets eget kapital eller uppskrivning av värdet av anläggningstillgångar. Detta förutsätter dock att överföring eller uppskrivning skett innan beslutet om nyemission registrerats.

Vid nyemission skall enligt 4 kap 5 § 8 p ABL anges aktiernas nominella belopp samt det belopp som skall betalas för tecknad aktie. Hinder mot nyemission föreligger således om det sammanlagda nominella beloppet av tecknade och tilldelade aktier, med avdrag för aktier som förklarats förverkade och inte övertagits av annan, inte uppgår till det ökningsbelopp eller lägsta ökningsbelopp som bestämts i beslutet om nyemission. Större bolag har dock möjligheten att registrera hela ökningsbeloppet utan att det blivit till fullo inbetalt till bolaget. Bolaget måste då inom sex månader från registreringen av nyemissionen erhålla full betalning för aktierna. En månad efter utgången av denna tid skall bolaget för registrering anmäla hur många av de i den registrerade kapitalökningen ingående aktierna som blivit till fullo betalda. Om det efter sju månader anmäls att ej full betalning erlagts för aktierna skall enligt 4 kap 13 § ABL registreringsmyndigheten, efter bolagets hörande, registrera dels att aktiekapitalet nedsatts med sammanlagda nominella beloppet av de ej betalda aktierna, dels, om det fordras, att bolagsordningens bestämmelse om aktiekapitalet ändrats. De aktier som ej betalats blir då ogiltiga när nedsättningen registrerats.

Enligt 4 kap 1 § ABL får ej heller vid fondemission till aktiekapitalet överföras belopp som understiger summan av de nya aktiernas nominella belopp eller den sammanlagda höjningen av aktiernas nominella belopp. Vid fondemission finns emellertid inte något undantag motsvarande det för stora bolag som, vid nyemission, har möjligheten att betala för aktierna under en sexmånadersperiod.

Förbudet mot emission till underkurs gäller även utgivande av konvertibla skuldebrev enligt 5 kap 1 § ABL. Här anges att vederlaget för konvertibla skuldebrev ej får understiga det nominella beloppet på aktie som utlämnats vid utbyte, under förutsättning att inte mellanskillnaden täckes genom kontant betalning vid bytet. Senast tre månader efter det att tiden för utbyte eller nyteckning av aktier utgått skall styrelsen för registrering anmäla hur många aktier som utgivits i utbyte eller som nytecknats och till fullo betalats. Det är först genom registreringen som aktiekapitalet ökas med det sammanlagda nominella beloppet av de anmälda aktierna. Hinder mot sådan registrering kan dock enligt 5 kap 14 § ABL föreligga, om inte yttrande företes från auktoriserad eller godkänd revisor eller, i avstämningsbolag, från den centrala värdepappersförvararen av vilket framgår att bolaget på grund av emissionen tillförts vederlag till ett värde motsvarande minst sammanlagda beloppet av de aktier som utgivits i utbyte.

3.1.2 Aktiebolagskommitténs förslag

Aktiebolagskommittén anger att det nominella beloppet idag utnyttjas framför allt för att förhindra bolagsbildning och nyemission till underkurs. Förbudet mot emission till underkurs fungerar främst som ett borgenärsskydd snarare än ett aktieägarskydd. För aktieägarna gäller att de vid kontantemission har företrädesrätt till nya aktier enligt aktiebolagslagen eller bolagsordningen. En avvikelse från detta kan beslutas av stämman eller styrelsen under förutsättning, liksom vid apportemission, att teckningskursen bestäms på ett sätt som är rättvist. Skulle teckningskursen sättas under marknadsvärdet på de nya aktierna favoriseras de teckningsberättigade på bekostnad av de aktieägare som inte får delta i emissionen. De förfördelade aktieägarna kan i en sådan situation välja att klandra emissionsbeslutet vilket får till följd att beslutet ogiltigförklaras. Förbudet mot emission till underkurs fungerar alltså främst som ett borgenärsskydd. Bolagets borgenärer skall kunna utgå från att tillgångar motsvarande det registrerade aktiekapitalet faktiskt har tillförts bolaget. Enligt Aktiebolagskommittén kräver dock detta borgenärsskydd inte något nominellt värde på aktierna utan man anser att ett likvärdigt skydd kan uppnås även inom ramen för ett kvotaktiesystem.²²

Aktiebolags bildande

Vid bolagsbildning tillförs idag betalningen aktiekapitalet. Skulle teckningskursen fastställas till ett högre belopp än det nominella beloppet överförs det överskjutande beloppet till överkursfonden. Aktiebolagskommittén anger här att i ett system med kvotaktier ligger det nära till hands att överföra hela det inbetalade beloppet till aktiekapitalet då det inte finns någon överkurs i ett sådant system.²³ Vidare menar man att ett sådant system skulle ligga i linje med gällande rätt där hela beloppet blir bundet kapital. Detta är dock inget man finner vara nödvändigt. Aktiebolagskommittén anger att det inte är ovanligt att nystartade bolag har en för liten del fritt eget kapital för att kunna täcka kostnaderna i verksamheten vilket får till följd att de blir likvidationspliktiga. För att undvika dessa problem är det vanligt att aktierna vid bolagsbildningen ges ut till ett nominellt belopp och att aktietecknarna samtidigt gör ett aktieägartillskott till bolaget.²⁴

För att undkomma denna problematik med likvidationspliktiga bolag föreslår Aktiebolagskommittén därför att stiftarna i stiftelseurkunden skall kunna ange hur många aktier som skall ges ut, hur mycket som skall betalas för varje aktie samt hur stor del av betalningen för aktierna som skall tillföras aktiekapitalet. Väljer man att inte tillföra hela beloppet till aktiekapitalet blir resterande del av betalningen fritt eget kapital, om det inte

²² SOU 2001:1, s 211

²³ Ibid.

²⁴ Ibid.

av stiftelseurkunden följer att beloppet skall tillföras en bunden fond.²⁵ Exempelvis kan ett bolag välja att i stiftelseurkunden ange att aktier ges ut till kursen 100 kronor varvid 50 kronor per aktie skall tillföras aktiekapitalet. Ger företaget ut 2 000 aktier blir följderna att 100 000 kronor tillförs aktiekapitalet medan en lika stor summa blir fritt eget kapital. För att bolaget skall kunna föra över en del av betalningen till fritt eget kapital krävs dock en justering av stiftelseurkunden på så sätt att det sammanlagda beloppet som skall tillföras aktiekapitalet inte understiger det i förslaget till bolagsordning angivna aktiekapitalet eller minimikapitalet. För att bolaget skall kunna registreras krävs att det sammanlagda belopp som betalats för aktierna och tillförts aktiekapitalet minst motsvarar det i bolagsordningen angivna aktiekapitalet.

Nyemission

Även rörande nyemission föreslår Aktiebolagskommittén att bolagsstämman eller, i förekommande fall, styrelsen i emissionsbeslutet får ange att endast en del av betalningen, eller ingenting alls, skall tillföras aktiekapitalet eller annat eget bundet kapital och resten utgöra fritt eget kapital. På så sätt menar man att nya finansieringsmöjligheter skapas för företag.²⁶ Genom en nyemission kan exempelvis företag dra in nytt fritt eget kapital som kan användas för investeringar som annars aldrig skulle kunna genomföras. Skulle man välja att inte genomföra investeringen kan pengarna återbetalas genom utdelning istället för genom nedsättning av aktiekapitalet.

Den föreslagna förändringen kommer på intet sätt påverka borgenärsskyddet. Bolagets borgenärer gynnas av en nyemission under förutsättning att den ger ett tillskott till bolaget som överstiger emissionskostnaderna. En ökning av bolagets bundna kapital gynnar borgenärerna. Viktigt ut borgenärsskyddssynpunkt är dock att förhindra att bolaget i aktiebolagsregistret står antecknat med ett aktiekapital som aldrig tillförts bolaget. Vid nyemissioner är det därför viktigt att se till att bolaget tillförs värden som motsvarar det registrerade ökningsbeloppet. För att garantera detta menar Aktiebolagskommittén att de nuvarande kraven på inbetalning i bank av kontanta tillskott och revisorsintyg vid tillskott i form av apportegendom bör behållas.²⁷

En nyemission till underkurs kan komma att få betydelse för innehavare av konvertibler och teckningsoptioner som givits ut av bolaget. Sker nyemissionen till en kurs som understiger de förut registrerade aktiernas kvotvärde sänks detta värde, något som påverkar konverterings- eller teckningskursen för utestående konvertibler och teckningsoptioner. En emission till underkurs påverkar dock, som tidigare nämnts, inte aktieägarna då de kan välja att klandra eventuella stäm- eller styrelsebeslut som

²⁵ SOU 2001:1, s 211

²⁶ SOU 2001:1, s 212

²⁷ SOU 2001:1, s 212 f

innebär att de teckningsberättigade favoriseras framför övriga aktieägare. Huruvida teckningskursen satts under aktiernas nominella värde får enligt Aktiebolagskommittén anses vara irrelevant. Detta gäller även om aktiekursen i den nya ordningen sätts under de redan utgivna aktiernas kvotvärde.²⁸ Man skall vid registreringen kontrollera att det sammanlagda belopp som betalats för tecknade och tilldelade aktier, efter avdrag för aktier som förklarats förverkade och inte övertagits av någon annan, uppgår till det belopp eller lägsta belopp varmed bolagets egna kapital skall ökas.

Fondemission

Fondemissioner sker enligt nuvarande lagstiftning genom utgivande av nya aktier eller genom höjning av det nominella värdet på de gamla aktierna. Man erlägger här ingen betalning för aktierna utan medel överförs istället från bolagets övriga egna kapital till aktiekapitalet. För att fondemissionen skall godkännas krävs att det överförda beloppet överensstämmer med summan av de nya aktiernas nominella belopp eller den sammanlagda höjningen av aktiernas nominella belopp. Enligt Aktiebolagskommittén är denna reglering framtvungad av systemet med nominella värden. Med ett kvotaktiesystem skulle det inte behövas något förbud mot underkurs vid fondemission. Så länge ökningen av aktiekapitalet sker genom att ökningsbeloppet överförs från fria eller bundna fonder och binds i bolaget som aktiekapital är det likgiltigt om fondemissionen genomförs genom utgivande av fondaktier eller ej.²⁹

Fondemissioner får särskild betydelse för innehavare av konvertibler och teckningsoptioner som givits ut av bolaget. En fondemission utan utgivande av nya aktier får till följd att aktiernas kvotvärde, det vill säga kvoten mellan det registrerade aktiekapitalet och antalet registrerade aktier, höjs. Det påverkar konverterings- eller teckningskursen för utestående konvertibler och teckningsoptioner. Detta bör dock inte tillmätas någon betydelse för registreringen av fondemissionen.³⁰ Inte heller från aktieägarnas synpunkt spelar det någon roll om fondemissionen genomförs genom utgivande av fondaktier eller ej då deras andel av aktiekapitalet förblir densamma.

3.2 Avsättning av överkurs till överkursfond och reservfond

3.2.1 Nuvarande ordning

Enligt nu gällande rätt skall belopp som bolaget på grund av aktieteckning fått som betalning för aktier utöver det nominella beloppet sättas av till överkursfonden. Detta följer av 2 kap 12 a § ABL samt 4 kap 13 a § ABL.

²⁸ SOU 2001:1, s 213

²⁹ SOU 2001:1, s 214

³⁰ Ibid.

Till reservfonden skall dessutom enligt 12 kap 4 § 4 p ABL vid utbyte av fordran enligt skuldebrev mot aktie avsättas ett belopp motsvarande skillnaden mellan fordringsbeloppet och aktiens nominella belopp. Även fondemissioner omfattas av den nuvarande lagstiftningen. Enligt 4 kap 16 § ABL kan fondemission ske genom överföring till aktiekapitalet av belopp som svarar mot bland annat överkursfond och reservfond.

3.2.2 Aktiebolagskommitténs förslag

Genom en övergång till ett kvotaktiesystem kommer belopp som bolaget på grund av aktieteckning eller konvertering fått som betalning för aktierna tillföras aktiekapitalet respektive fritt kapital efter vad som följer av emissionsbeslutet. Ett kvotaktiesystem medför dessutom att det inte kommer att finnas någon motsvarighet till överkursfond varför bestämmelser liknande de i den nuvarande lagstiftningen rörande överkursfond inte kommer att behövas. Då överkursfonden avskaffas kommer av naturliga skäl även möjligheten att genomföra en fondemission genom överföring till aktiekapitalet av överkursfonden försvinna. Möjligheten att göra en fondemission genom överföring från reservfonden kvarstår dock.

3.3 Uppgift på aktiebrev om nominellt belopp

3.3.1 Nuvarande ordning

Aktiebrev skall enligt gällande rätt ange bland annat akties nominella belopp. Skulle det nominella beloppet ändras skall enligt 3 kap 4 § ABL aktiebrevet förses med en påskrift under förutsättning att ändringen inte görs på grund av beslut om att aktiekapitalet skall vara bestämt i annan valuta än tidigare.

3.3.2 Aktiebolagskommitténs förslag

I och med en övergång till ett kvotaktiesystem bortfaller kravet på att ange ett nominellt belopp på aktiebrev. I det nya systemet behöver inte heller kvotvärdet anges.³¹ Däremot måste ordningsnumret på de aktier som avses anges. Aktiebolagskommittén menar att detta kommer att underlätta för företag att sätta ned aktiekapitalet genom minskning av aktiernas kvotvärde då aktiebrev inte behöver lämnas in för påteckning.

³¹ SOU 2001:1, s 217

3.4 Fondemission genom ökning av nominella beloppet

3.4.1 Nuvarande ordning

Ökning av aktiekapitalet kan enligt 4 kap 1 § ABL ske genom att aktiernas nominella belopp höjs utan ny betalning. Exempelvis kan vinstmedel föras till aktiekapitalet. Beslut om fondemission skall enligt 4 kap 16 § ABL ange på vilket sätt och med vilket belopp aktiekapitalet ökas, de nya aktiernas aktieslag eller det belopp vartill aktiernas nominella belopp höjes.

3.4.2 Aktiebolagskommitténs förslag

Det av Aktiebolagskommittén framförda förslaget innebär att en fondemission kan ske genom överföring till aktiekapitalet av belopp från fritt eget kapital, reservfond eller uppskrivningsfond eller genom uppskrivning av anläggningstillgångars värde. Fondemission kan genomföras med eller utan utgivande av nya aktier. I förslag till beslut om fondemission skall därför anges det belopp varmed aktiekapitalet skall ökas samt i vilken utsträckning emissionsbeloppet skall tillföras aktiekapitalet från fritt eget kapital, reservfond, uppskrivningsfond eller genom uppskrivning av anläggningstillgångs värde. Skall vid fondemissionen aktier utges skall vidare anges hur många nya aktier som belöper på varje gammal aktie.

3.5 Nedsättning av aktiekapitalet genom minskning av nominella beloppet

3.5.1 Nuvarande ordning

Nedsättning av aktiekapitalet får enligt 6 kap 1 § ABL ske för förlusttäckning, återbetalning till aktieägarna eller avsättning till reservfond eller till fond att användas enligt beslut av bolagsstämman. Nedsättning av aktiekapitalet kan vidare ske med eller utan indragning av aktier. Väljer man att inte dra in aktier måste man istället minska aktiernas nominella belopp. Enligt 6 kap 8 § ABL kan i aktiebolag, vars aktiekapital utan ändring av bolagsordningen kan bestämmas till ett lägre eller högre belopp, i bolagsordningen intagas förbehåll att aktiekapitalet kan nedsättas genom inlösen av aktier. Detta får dock ej ske under minimikapitalet. Ett sådant förbehåll skall ange ordningen för inlösen och inlösningsbeloppet eller grunderna för dess beräkning. Skall, i enlighet med ett förbehåll i bolagsordningen, vissa aktier lösas in och ett belopp motsvarande nedsättningsbeloppet avsätts till reservfonden måste bolaget enligt 6 kap 10 § ABL genast anmäla för registrering att aktiekapitalet sätts ned med

dessa aktiers sammanlagda nominella belopp. Först efter det att registrering har skett är aktiekapitalet nedsatt.

3.5.2 Aktiebolagskommitténs förslag

Det av Aktiebolagskommittén framförda förslaget innebär en tydligare åtskillnad mellan nedsättningsändamål och nedsättningsmetoder. Nedsättning av aktiekapitalet får ske för förlusttäckning, avsättning till fritt eget kapital eller återbetalning till aktieägarna. Nedsättningen kan ske såväl med som utan indragande av aktier. Väljer man att genomföra en nedsättning utan indragande av aktier blir följden av kvotaktiesystemet att aktiernas kvotvärde kommer att bli lägre istället för att, som i dagens system, det nominella värdet sänks.

Nedsättning av aktiekapitalet skall även kunna ske enligt ett förbehåll i bolagsordningen. Har det i ett sådant förbehåll blivit bestämt att vissa aktier skall lösas in och att ett belopp motsvarande nedsättningsbeloppet skall avsättas till reservfonden, skall bolaget, när beslut har fattats om inlösen och avsättning till reservfonden, genast anmäla detta för registrering.³² Först när registrering skett är aktiekapitalet nedsatt med de inlösta aktiernas sammanlagda andel av aktiekapitalet.

3.6 Nedsättning av aktiekapitalet genom indragning av egna aktier och åtföljande avsättning till reservfond

3.6.1 Nuvarande ordning

Publika aktiebolag vars aktier är noterade på börs eller annan auktoriserad marknadsplats får enligt den nuvarande lagstiftningen förvärva egna aktier på vissa i lagen angivna villkor. Enligt 7 kap 3 § ABL får dock inte andra publika aktiebolag eller privata aktiebolag förvärva egna aktier utom i vissa undantagsfall som finns angivna i 7 kap 4 § ABL. Förbudet hindrar dock inte aktiebolag att vederlagsfritt förvärva aktier, att vid övertagande av affärsrörelse förvärva aktier som ingår i rörelsen, att lösa in aktier enligt 13 kap 3 § ABL på grund av aktieägares maktmissbruk eller att på auktion ropa in aktier som har utmätts för bolagets fordran.³³ Skulle ett aktiebolag olagligen ha förvärvat en aktie skall denna avyttras inom viss tid. Aktier som inte avyttrats inom den föreskrivna tiden skall förklaras ogiltiga, varefter bolaget skall sätta ned aktiekapitalet med aktiens nominella belopp och avsätta motsvarande belopp till reservfonden.

³² SOU 2001:1, s 219

³³ Ibid.

3.6.2 Aktiebolagskommitténs förslag

Kommittén menar att en övergång till ett kvotaktiesystem skulle medföra att skyldigheten att efter ogiltigförklaring av de olagligen förvärvade aktierna sätta ned aktiekapitalet med aktiernas nominella belopp bör ersättas av en skyldighet att sätta ned aktierna med aktiens andel av aktiekapitalet. Skyldigheten att göra en avsättning till reservfonden bör dock behållas oförändrad.

3.7 Registrering av ändring av bolagsordningens bestämmelser om nominella beloppet

3.7.1 Nuvarande ordning

Enligt 18 kap 6 § ABL skall registrering av beslut om ändring av bolagsordningens bestämmelser om aktiernas nominella belopp ske samtidigt med aktiekapitalets höjning eller sänkning om ändringen av bolagsordningen är nödvändig för att aktiekapitalets storlek skall bli förenlig med bolagsordningen.

3.7.2 Aktiebolagskommitténs förslag

Då införandet av ett kvotaktiesystem medför att det inte kommer att finnas någon uppgift i bolagsordningen om aktiernas nominella belopp kommer det inte finnas någon möjlighet att ändra bestämmelserna om det nominella beloppet i bolagsordningen. Frågan om ändring av det nominella beloppet vid ökning eller nedsättning av aktiekapitalet kommer heller inte aktualiseras. Registreringsbestämmelsen har därför, i förslaget, anpassats därtill.

4 Mottagandet av Aktiebolagskommitténs förslag

4.1 Remissinstanserna

Mottagandet av Aktiebolagskommitténs förslag att frångå systemet med nominella belopp på aktier har till stora delar varit positivt. Flera remissinstanser tillstyrker det framförda förslaget.

Riksåklagaren anför att han på de skäl som kommittén anført tillstyrker förslaget till övergång till aktier utan nominellt värde.³⁴

Föreningen Svenskt Näringsliv och Svenska Handelskamarförbundet tillstyrker kommitténs förslag att avskaffa systemet med aktier med nominellt värde och istället införa ett kvotaktiesystem där varje aktie representerar en lika stor andel av aktiekapitalet och bolagets tillgångar. Organisationerna vill särskilt understödja förslaget att det vid bildande och nyemission skall finnas en möjlighet att, med beaktande av lagens krav på minsta aktiekapital med mera, välja om betalningen för aktierna skall tillföras aktiekapitalet eller utgöra fritt eget kapital i bolaget. De menar, likt Aktiebolagskommittén, att särskilt nystartade bolag, med inledningsvis begränsade intäkter och förhållandevis höga kostnader, ofta har en för liten andel fritt eget kapital. Att i sådana fall, liksom vid behov av investeringskapital i etablerade bolag, kunna ge ut aktier där betalningen utgör fritt eget kapital i bolaget istället för att använda aktieägartillskott skulle enligt föreningen Svenskt Näringsliv och Svenska Handelskamarförbundet underlätta kapitalanskaffningen.³⁵

Riksskatteverket tillstyrker i princip förslaget om att införa ett kvotaktiesystem. Till skillnad från föreningen Svenskt Näringsliv och Svenska Handelskamarförbundet avstyrker dock Riksskatteverket förslaget till den del det avser att aktiekapitalet vid bolags bildande och vid ökning av aktiekapitalet genom nyemission eller fondemission skall kunna tillföras antingen som fritt eller bundet kapital. Man anser att den nuvarande ordningen enligt vilken sådana belopp fullt ut skall föras till bundet eget kapital bör bibehållas. Detta motiverar man med att reglerna om att det kapital som tillskjuts vid bildande eller nyemission binds i bolaget är en väsentlig del i dagens regelsystem både vad gäller skyddet för bolagets borgenärer och av aktieägarnas investeringar i bolaget. Dagens regler medger att hälften av aktiekapitalet kan förbrukas innan bolaget blir skyldigt att träda i likvidation. Att kapitalet binds i bolaget har två funktioner, dels att aktieägaren inte genom utdelning kan tillgodogöra sig medlen, dels att

³⁴ Justitiedepartementet, s 28

³⁵ Justitiedepartementet, s 29

kapitalet destineras för investeringar och inte kan förbrukas för omkostnader mer än till en viss del. Riksskatteverket menar att båda dessa funktioner, i slutändan, gagnar borgenärer.³⁶

Föreningen Auktoriserade Revisorer (FAR) tillstyrker generellt förslaget att avskaffa systemet med nominella belopp för aktier. Man anser det dock vara svårt att överblicka konsekvenserna och föreslår därför att departementet låter utreda erfarenheterna i länder som redan har ett kvotaktiesystem.³⁷

Svenska Revisorsamfundet (SRS) tillstyrker det föreslagna kvotaktiesystemet. Man menar att införandet av ett kvotaktiesystem är en önskvärd och nödvändig anpassning och modernisering. Ett bibehållande av det nuvarande systemet med nominella värden på aktier är enligt Svenska Revisorsamfundet inte nödvändigt för att skydda bolagets borgenärer. Man menar även att en övergång, i nuläget, heller inte påverkar minoritetsskyddet. Svenska Revisorsamfundet tillstyrker även förslaget att bolagsstämman eller bolagsstyrelsen, i emissionsbeslutet, får ange att endast en viss del av betalningen, eller ingenting alls, skall tillföras aktiekapitalet eller annat eget bundet kapital och resten utgöra fritt eget kapital. Detta får enligt samfundet anses öka finansieringsmöjligheterna i bolagen.³⁸

Värdepapperscentralen (VPC) Aktiebolag tillstyrker förslaget.³⁹

Sveriges Aktiesparares Riksförbund (Aktiespararna) säger sig ha erfarit att ett avskaffande av det nominella värdet skulle innebära en unik förändring inom svensk aktiebolagsrätt. De menar det vara viktigt att svensk aktiebolagslag strävar efter att följa samma mönster som lagstiftningen i övriga Europa. Aktiespararna anser därför att frågan bör utredas närmare på såväl nationell som internationell nivå innan reglerna ändras.⁴⁰

Konkursförvaltarkollegiernas förening är den enda remissinstans som har någon invändning mot kvotaktiesystemet. Man ifrågasätter värdet ett sådant system skulle ha för privata bolag. Enligt Aktiebolagskommittén skulle ett regelverk som skiljer mellan privata och publika bolag bli alltför komplicerat och svårförståeligt och dessutom kräva särskilda regler för bolag som byter bolagskategori. Konkursförvaltarkollegiernas förening menar dock att syftet med nominellt belopp torde vara mycket fast förankrat bland framför allt privata bolag och man menar därför att det är tveksamt om fördelarna med ett kvotaktiesystem överväger de nackdelar som följer av en förändring. Man anför vidare att den skillnad mellan privata och publika bolag som redan finns inte medför några olägenheter om systemet med nominella aktier består för privata bolag. Enligt Konkursförvaltarkollegiernas förbund bör inte det pedagogiska värdet av

³⁶ Justitiedepartementet, s 30

³⁷ Justitiedepartementet, s 34

³⁸ Justitiedepartementet, s 34 f

³⁹ Justitiedepartementet, s 36

⁴⁰ Justitiedepartementet, s 37

systemet med nominella aktier underskattas.⁴¹ Man ställer sig således öppen för en förändring rörande publika men inte privata bolag.

4.2 Doktrin

Kvotaktiesystemet har berörts i ytterst begränsad utsträckning i svensk rätt. Detta trots att systemet föreslagits såväl i SOU 1997:181 som SOU 2001:1. Stefan Lindskog har dock i en artikel i Juridisk Tidskrift⁴² utvärderat förslaget.

4.2.1 Lindskogs utvärdering av SOU 2001:1

Lindskog anser att förslaget att övergå till ett kvotaktiesystem inte endast är motiverat utan närmast revolutionerande. Han menar att det rör sig om ett paradigmskifte.⁴³ Att Lindskog ställer sig positiv till en övergång till ett kvotaktiesystem är dock ingen nyhet. Redan 1995 framförde han förslaget att i svensk rätt införa ett kvotaktiesystem.⁴⁴ Förslaget motiverade han med att man på så sätt skulle kunna undvika komplikationen med aktiekapitalets två funktioner, att vara en del av kapitalskyddsreglerna och att vara ett instrument för ägarfördelningen. Dessa två funktioner får enligt Lindskog anses vara en konsekvens av aktiebolagsfigurens historiska utveckling. Funktionerna är enligt honom ej nödvändiga utan synes snarare komplicera regelsystemet och försvåra pedagogiken.⁴⁵ Lindskog menar att det hade varit enklare om man hade slagit samman de bundna posterna aktiekapital och reservfond till en bunden post, vars syfte var att i borgenärernas intresse binda kapitalet samtidigt som aktierätten frigjordes från bindningen till visst kapital utan endast representerade en andel i bolaget.

Lindskog har således redan sedan tidigare en positiv inställning till kvotaktier, något som dock inte innebär att han ställer sig uteslutande positivt inställd till det av Aktiebolagskommittén framlagda lagförslaget. Han menar att Aktiebolagskommittén inte tar steget fullt ut i det att fullständig boskillnad mellan berörda regelgrupper inte har föreslagits, trots att detta enligt Lindskog är utomordentligt motiverat och näraliggande. Orsaken till detta menar han sannolikt vara att kommitténs tidsramar varit otillräckliga för att lämna ett genomtänkt förslag med utgångspunkt i det nya paradigmet, att EG:s bolagsdirektiv ansetts innebära vissa restriktioner samt att kommittén haft svårigheter att helt frigöra sig från den traditionella uppfattningen, eller att man befarat att marknaden inte skulle kunna tillgodogöra sig ett helt nytt synsätt.⁴⁶

⁴¹ Justitiedepartementet, s 36 f

⁴² Lindskog, 2000/2001

⁴³ Lindskog, 2000/2001, s 847

⁴⁴ Lindskog, 1995, s 17

⁴⁵ Ibid.

⁴⁶ Lindskog, 2000/2001, s 847

Lindskog menar att man vid införandet av en ny aktiebolagslag inte bör stanna vid den, enligt honom, halvgångna omdaning som Aktiebolagskommittén föreslår. Han menar att förslaget i alltför stor utsträckning påverkats av de historiska belastningar som finns inom aktiebolagsrätten. Skulle man rensa undan dessa belastningar menar Lindskog att aktiebolagskonstruktionen sådan den utvecklats i svensk rätt skulle ta det största utvecklingsspåret i historien.⁴⁷ För att motivera sitt uttalande om att Aktiebolagskommittén inte tagit steget fullt ut rörande införandet av ett kvotaktiesystem framför Lindskog i artikeln i Juridisk Tidskrift förslag till förändringar i förslaget till ny aktiebolagslag.

4.2.1.1 Aktiekapitalet

Lindskog menar att man i så liten utsträckning som möjligt bör använda sig av uttrycket aktiekapital. Detta motiverar han med att aktiekapitalet som sådant fyller en mängd funktioner som han anser vara viktigt att åtskilja. De två viktigaste funktionerna hos aktiekapitalet är enligt Lindskog dess funktion att representera det av aktieägarna tillskjutna medlen samt funktionen som borgenärsskydd.

Vid ett bolags bildande svarar aktiekapitalet mot det av aktieägarna tillskjutna kapitalet. Vidare kan en aktieägare inte erhålla tillskjutet kapital förrän dess att bolaget upplösts. Att uppfatta aktiekapitalet som ett uttryck för det kapital som aktieägarna tillskjutit bolaget ter sig därför logiskt. Viktigt att uppmärksamma är dock att tillskott kan ha skett på fler sätt än vid just bolagsbildningen. Till exempel kan tillskott ha skett vid aktieteckning till överkurs samt vid aktieägartillskott.

Aktiekapitalet är omgärdat av en rad skyddsregler för att bolagets borgenärer skall försäkras om att de utfästa beloppen verkligen kommit bolaget tillhanda. Detta grundar sig i att det anses vara av central betydelse för borgenärerna att vad som sägs utgöra aktiekapital verkligen representerar ett tillskjutet kapital. Då det är möjligt att genomföra tillskott vid andra tillfällen än vid bolagsbildningen ställer sig Lindskog frågande till om tillskott som skett under rubriken aktiekapital bör ha större skyddsvärde för borgenärerna än tillskott under andra rubriker. Han menar att det för den som avser att ingå ett avtal med bolaget främst är två förhållanden som är av vikt, det egna kapitalets storlek samt storleken på kapitalbindningen.⁴⁸ Hur det egna kapitalet uppkommit bör därför sakna betydelse. Lindskog drar därför slutsatsen att aktiekapitalsbegreppets betydelse av att vara ett uttryck för summan av aktieägarnas tillskott under rubriken aktiekapital inte längre bör upprätthållas. Han menar vidare att det inte behöver finnas några särskilda regler om hur det skall säkerställas att utfästa tillskott verkligen tillförts bolaget. Detta menar Lindskog vara upp till aktieägare att själva avgöra.⁴⁹

⁴⁷ Lindskog, 2000/2001, s 848

⁴⁸ Lindskog, 2000/2001, s 849

⁴⁹ Lindskog, 2000/2001, s 850 f

Då en aktieägare inte har något ansvar för bolagets förpliktelser måste det i aktiebolagslagen finnas någon form av borgenärsskydd. Lindskog anser det dock vara svårt att se något motiverat samband mellan tillskjutet kapital och kapitalbindning i borgenärernas intresse och menar därför att det knappast finns något behov av att behålla aktiekapitalsbegreppet som ett uttryck för kapitalbindning i bolagsborgenärernas intresse.⁵⁰

För att undvika eventuella missförstånd menar Lindskog därför att aktiekapitalsbegreppet bör användas endast i betydelsen kapitalbindning. Borgenärsskyddet rörande bolagets egenkapital kommer även fortsättningsvis att vara gällande genom dels reglerna för årsredovisning varav egenkapitalet framgår, dels genom att upplysning om egenkapitalet enligt den senast fastställda årsredovisningen inflyter i registreringsbeviset.⁵¹

4.2.1.2 Aktien som ägarinstrument

En aktie utgör ett uttryck för en aktieägares intresse i ett bolag, såväl hans ekonomiska rättigheter som hans förvaltningsrätt. Aktieägandet berör inte bolagsborgenärerna utan enbart nuvarande och framtida aktieägare. Lindskog anser därför att, som huvudregel, de regler som tar sikte på aktieägandet bör vara dispositiva i den mening att så länge alla aktieägare är ense, agerar de som de behagar med enbart de undantag som motiveras av framtida aktieägares behov.⁵²

En övergång till ett kvotaktiesystem innebär att nya aktier kan emitteras utan tillskott och utan att kapitalbindningen påverkas. Skulle en sådan emission ske med företrädesrätt för de förevarande aktieägarna betyder det inte annat än att en uppdelning av aktierna på flera aktier har skett. Det inbördes förhållandet mellan aktieägare påverkas således ej och inte heller påverkas bolagskapitalet eller kapitalbindningen. Detsamma gäller en motsvarande indragning utan återbetalning då denna i praktiken är att jämföra med en sammanläggning.⁵³

Bolagets möjligheter till utgivning av aktier mot betalning kommer inte att påverkas i och med införandet av ett kvotaktiesystem. Såväl enligt gällande lagstiftning som enligt det framlagda förslaget skall utgivning kunna ske genom dels nyemission och dels genom försäljning av egna aktier. Lindskog är av uppfattningen att dessa två former av utgivning inte med nödvändighet behöver föreligga vid sidan av varandra.⁵⁴

⁵⁰ Lindskog, 2000/2001, s 851

⁵¹ Lindskog, 2000/2001, s 862

⁵² Lindskog, 2000/2001, s 851 f

⁵³ Lindskog, 2000/2001, s 852

⁵⁴ Lindskog, 2000/2001, s 853

Inte heller bolagets möjlighet till indragning av aktier påverkas av ett införande av ett kvotaktiesystem. Detta kommer även fortsättningsvis kunna ske på två sätt, inlösen och återköp.

4.2.1.3 Kapitalbindning

Reglerna kring kapitalbindning sätter en gräns för hur stor del av bolagets kapital som aktieägarna får förfoga över. Den bestäms av olika bundna fonder inkluderande bland annat aktiekapital och reservfond. Enligt Lindskog bör det mest pedagogiska sättet att klargöra kapitalbindningen vara att fastställa ett kapitalbindningsbelopp som skall registreras och återges i årsredovisningen. Som nämnts har Lindskog redan tidigare framfört förslag på att slå samman de bundna posterna aktiekapital och reservfond till en bunden post för att underlätta pedagogiken.⁵⁵ Hans åsikter kring kapitalbindningen är således ej direkt beroende av det framförda lagförslaget.

Bestämmelserna om ökning av kapitalbindningen genom ökning av aktiekapitalet är i lagförslaget i stort sett identiska med de tidigare bestämmelserna med undantag för att aktiekapitalet kan ökas utan att antalet aktier samtidigt ökas. I lagförslaget föreskrivs att aktiekapitalet kan ökas genom fondemission eller tillskottsemission. Lindskog framför tre anmärkningar mot denna ordning. För det första menar han det vara mindre lämpligt att använda sig av begreppet emission i sammanhanget. Detta motiverar han med att emission används i två betydelser, utgivandet av aktier samt ökning av aktiekapitalet, något som han menar vara ägnat att skapa missförstånd. Ordet emission uppfattas i dagligt tal så att det rör utgivande av värdepapper. Faktumet att fondemission, med en ökning av aktiekapitalet, kan ske utan att några aktier samtidigt utges kan dock verka missvisande och skapa missförstånd. Lindskog menar därför att om begreppet emission skall behållas bör det användas endast i fråga om utgivande av aktier eller andra värdepapper.⁵⁶ Den andra anmärkningen som Lindskog framför rör kopplingen mellan emission av aktier och ökning av aktiekapitalet. I ett kvotaktiesystem bryts sambandet mellan aktiekapitalets storlek och antalet aktier och det finns därför ingen anledning att reglera den tillfälligheten att aktiekapitalet ökas samtidigt som att aktier ges ut.⁵⁷ Den tredje och sista anmärkningen tar sikte på själva systemet för ökning av aktiekapitalet. Lindskog ställer sig frågande till varför aktieägare inte får besluta om ökning av aktiekapitalet som de behagar och varför en ökning av aktiekapitalet förutsätter överföring från fritt eget kapital eller andra bundna poster eller tillskott. Han menar att det skulle vara en konsekvent och enkel ordning att aktieägarna fick besluta om en förstärkt kapitalbindning genom att öka aktiekapitalet med undantag för vissa restriktioner motiverade av minoritetsskyddsintresse.⁵⁸

⁵⁵ Lindskog, 1995, s 17

⁵⁶ Lindskog, 2000/2001, s 856

⁵⁷ Lindskog, 2000/2001, s 856 f

⁵⁸ Lindskog, 2000/2001, s 857 f

Reglerna om minskning av kapitalbindningen är i stort sett identiska i lagförslaget och i den nuvarande lagstiftningen med undantag för att man i ett kvotaktiesystem kan sätta ned aktiekapitalet utan indragning av aktier. Lindskog är av uppfattningen att det bör göras en åtskillnad mellan regler som tar sikte på förutsättningarna för att reducera kapitalbindningen och regler som tar sikte på inlösen av aktier.⁵⁹ Regler om inlösen av aktier bör enligt Lindskog behandlas i samband med andra regler som rör ägandet i bolaget, utgivning och indragning av aktier.

Rörande kapitalöverföring talar Lindskog om vikten av att skilja mellan borgenärsskyddsregler och minoritetsskyddsregler. Ur borgenärsskyddssynpunkt gäller under bolagets bestånd att aktieägarna i stort förfogar över fritt kapital som de behagar. Från minoritetsskyddssynpunkt bör två förhållanden uppmärksammas, begränsningen som följer av att aktieägarna enbart får förfoga över fritt eget kapital samt begränsningen som följer av den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen. Lindskog menar att de olika kapitalanvändningsformerna samordnats på ett bättre sätt i lagförslaget än i den nuvarande lagstiftningen. Han ifrågasätter dock faktumet att man inte begränsat antalet kapitalanvändningsformer under bolagets bestånd till två, utdelning och inlösen.

4.2.1.4 Tillskottsfrågor

Beträffande reglerna om tillskott i samband med utgivning av nya aktier har Lindskog inga invändningar med undantag för den enligt honom onödiga kopplingen mellan reglerna om tillskott och reglerna om aktiekapital.⁶⁰

Möjligheten att genomföra kapitaltillskott utan aktieteckning kommer inte att påverkas vid en övergång till ett kvotaktiesystem. Enligt såväl den nu gällande lagstiftningen som lagförslaget saknas dock bestämmelser och tillskott utan aktieteckning. Lindskog uppmärksammar här det faktum att tillskott utan aktieteckning är en i praktiken förhållandevis vanligt förekommande företeelse och att det råder stor oklarhet kring tillskotten. Han menar därför att Aktiebolagskommittén möjligen borde ha övervägt en viss reglering av denna företeelse.⁶¹

⁵⁹ Lindskog, 2000/2001, s 859

⁶⁰ Lindskog, 2000/2001, s 860

⁶¹ Lindskog, 2000/2001, s 861

5 Kvotaktier i utländsk rätt

5.1 Nordisk rätt

Frågan om aktiers nominella belopp har i de nordiska länderna reglerats på liknande sätt. Sverige, Norge och Danmark har liknande system där aktier anges ett nominellt värde medan aktiebolagslagstiftningen i Finland skiljer sig från övriga nordiska länders lagstiftning då den tillåter användandet av kvotaktier.

I Danmark föreskrivs i aktiebolagslagen att det i stiftelseurkunden skall anges det nominella belopp vilket aktierna skall lyda på.⁶² Regeln motsvarar därmed den i 2 kap 4 § ABL. Likt i svensk aktiebolagslagstiftning anges i dansk rätt ingen lägsta gräns för aktiernas nominella belopp.⁶³ Werlauff som skrivit en kommentar till den danska aktiebolagslagen⁶⁴ anger dock att det för börsnoterade bolag är vanligt att ge ut aktier med ett nominellt värde om 100 danska kronor.⁶⁵ Detta är dock ingen nödvändighet. Werlauff anser vidare att det på sikt är att föredra att bolag sätter likvärdiga nominella värden på sina aktier så att man på så sätt med en aktie menar ett storleksmässigt enhetligt begrepp, enligt honom företrädesvis 100 kronor. På så sätt menar han att man uppnår ett system där man snarare än att se till aktiernas nominella belopp ser till antalet aktier i bolag, ett system som skulle kunna liknas vid ett kvotaktiesystem.⁶⁶ Att detta skulle vara ett system att föredra framför det nuvarande menar Werlauff bero på att det nominella beloppet, såväl för det totala aktiekapitalet som för den enskilda aktien, mister sin praktiska betydelse. Danmark har likt Sverige valt att i dagsläget inte gå med i EMU. Precis som i Sverige har dock anpassning gjorts efter EMU på så sätt att man tillåter aktiebolag att ange sitt aktiekapital i euro.⁶⁷ Sannolikheten får därmed anses vara förhållandevis stor att danska aktiebolag inom en näraliggande framtid kommer att erbjudas möjligheten att ge ut aktier utan nominellt värde.⁶⁸

I Norge anges i aktiebolagslagen att det i stiftelseurkunden skall anges ett nominellt belopp som aktierna skall lyda på.⁶⁹ Vidare anges att ett aktiebolag skall ha ett aktiekapital om 100 000 norska kronor fördelat på en eller flera aktier. Aktierna skall i sin tur lyda på samma belopp.⁷⁰ Likt i Sverige och Danmark anges i norsk lag ingen lägsta gräns för aktiernas

⁶² Aktieselskabsloven 2 kap 4 § 5 p

⁶³ Werlauff, s 34

⁶⁴ Werlauff

⁶⁵ Werlauff, s 34

⁶⁶ Ibid.

⁶⁷ Aktieselskabsloven 1 kap 1 §

⁶⁸ Hansen/Krenchel, s 98

⁶⁹ Aksjeloven 2 kap 2 § 5 p

⁷⁰ Aksjeloven 3 kap 1 §

nominella belopp.⁷¹ Den norska aktiebolagslagen utgår från att aktierna skall ha ett nominellt värde som multiplicerat med antalet aktier utgör bolagets aktiekapital. Därför tillåts inte aktier som enbart representerar en kvotdel av aktiekapitalet och som inte åsatts något nominellt belopp, med andra ord kvotaktier.⁷²

I Finland, till skillnad från övriga nordiska länder, tillåts kvotaktier vilket har sin grund i det faktum att Finland valt att delta i den europeiska monetära unionen, EMU.⁷³ I den finska aktiebolagslagen anges därför att aktiekapitalet skall anges i euro⁷⁴ samt att det för en aktie i bolagsordningen kan anges ett nominellt belopp⁷⁵. Det finns därmed inget tvång för finska aktiebolag att ange ett nominellt värde på aktierna. Stiftare av ett finskt aktiebolag har därför möjligheten att välja huruvida han i stiftelseurkunden vill ange ett nominellt värde på aktierna eller inte. Väljer stiftaren att avstå från detta skall dock i stiftelseurkunden anges vilken del av det belopp som betalas för aktien som skall tecknas i aktiekapitalet.⁷⁶ Den finska aktiebolagslagen anger dessutom att om något nominellt belopp inte bestämts, beräknas för aktien ett bokföringsmässigt motvärde genom att aktiekapitalet divideras med antalet aktier. På detta bokföringsmässiga motvärde skall sedan bestämmelserna om nominellt belopp tillämpas.⁷⁷

5.2 Kontinental rätt

De kontinentala rättssystemen intar i många fall skilda attityder rörande kvotaktier. Medan de i vissa länder är totalförbjudna är de tillåtna i andra.

Belgien är tillsammans med Luxemburg det europeiska land som tillåtit användandet av kvotaktier under längst tid. I Belgien har man använt sig av kvotaktier sedan 1873, detta trots att aktierna inte godkänkts i lag förrän 1913.⁷⁸ Användningen av kvotaktier i Belgien har ursprungligen sin grund i flertalet nedgångar i värdet på den belgiska francen vilka ledde till att valutans handlingskraft avsevärt försämrades.⁷⁹ De belgiska kvotaktierna skiljer sig dock från de kvotaktier som används i flertalet andra länder. I belgisk lag görs ingen direkt åtskillnad mellan aktier med tillskrivet värde och aktier utan tillskrivet värde. Aktier utan nominellt värde är det samma som aktier med värde med undantag för att man tagit bort tecknet som anger värdet. Principen om paritet gäller båda formerna av aktier.⁸⁰ Beträffande aktierna utan nominellt värde anger de ursprungligen utgivna aktierna

⁷¹ Aarbakke m fl, s 148

⁷² Ibid.

⁷³ Freshfields Bruckhaus Deringer, 2003, s 11

⁷⁴ L om aktiebolag 1 kap 1 § 3 st

⁷⁵ L om aktiebolag 1 kap 1 § 4 st

⁷⁶ L om aktiebolag 2 kap 2 §

⁷⁷ L om aktiebolag 1 kap 1 § 4 st

⁷⁸ Gedge Committee, paragraf 15

⁷⁹ Ibid.

⁸⁰ Ibid.

aktiernas redovisningsparitet. Skulle exempelvis ett företag ge ut 1 000 aktier till ett pris om 500 francs per aktie kommer redovisningspariteten vara 500 francs. Om företaget vid ett senare tillfälle emitterar nya aktier till ett högre pris än det ursprungliga kommer redovisningspariteten automatiskt höjas till ett belopp som motsvarar det totala kapitalet delat med antalet emitterade aktier.⁸¹ Nya aktier får inte under några förutsättningar emitteras till ett pris som understiger redovisningspariteten. Således skiljer sig de belgiska kvotaktierna från ”renodlade” kvotaktier då det belgiska systemet inkluderar begrepp såsom över- och underkurs.

Tyskland tillåter sedan den första april 1998 möjligheten för företag att omvandla aktier med nominella värden till kvotaktier.⁸² Det tyska systemet skiljer sig dock från många andra system på så sätt att det erbjuder företag en möjlighet att välja mellan att ge ut aktier med ett fastställt värde eller att ge ut aktier utan fastställt värde.⁸³ De sistnämnda aktierna kallas ”Stückaktien”. Vid stiftandet av ett tyskt aktiebolag skall i stiftelseurkunden anges aktiekapitalet samt det nominella belopp aktierna skall lyda på. Väljer man att ge ut kvotaktier istället för aktier med nominellt värde skall det anges hur många aktier som ges ut. Tyska aktiebolag har kommit att föredra detta system då de genom införandet av ett kvotaktiesystem kunnat undvika de kostnader som uppstår till följd av en denominering av aktiekapitalet och de nominella beloppen i euro.⁸⁴

Även andra länder som Österrike och Frankrike har på senare tid kommit att tillåta användandet av kvotaktier. Detta har i de flesta fall motiverats av övergången till en gemensam europeisk valuta, euro, en övergång som ansetts kunna underlättas för de enskilda länderna genom att man först infört ett kvotaktiesystem.⁸⁵

5.3 Anglo-amerikansk rätt

I länder med anglo-amerikanska rättssystem är inställningen till kvotaktier, eller med en engelsk term ”no par value shares”, positivare än vad den är i stora delar av Europa. Flera länder tillåter sedan en längre tid användandet av kvotaktier medan andra arbetar mot införandet av ett kvotaktiesystem.

USA saknar i stort en enhetlig federal aktiebolagslagstiftning. Istället har varje delstat sin egen lagstiftning.⁸⁶ De olika delstaterna använder sig dock i varierande utsträckning av en gemensam förlaga, Model Business Corporation Act.⁸⁷ Historiskt sett har amerikanska aktiebolag enbart varit tillåtna att ge ut aktier med nominella värden, men från det att de första

⁸¹ Gedge Committee, paragraf 15

⁸² Freshfields Bruckhaus Deringer, s 8

⁸³ Hansen/Krenchel, s 97

⁸⁴ Freshfields Bruckhaus Deringer, s 8

⁸⁵ Freshfields Bruckhaus Deringer, 2003, s 11

⁸⁶ Hamilton, s 72

⁸⁷ Hamilton, s 73

kvotaktierna gavs ut i New York kring 1912⁸⁸ har de numera kommit att bli en vanlig förekomst i amerikansk aktiebolagslagstiftning.

Vid utgivandet av kvotaktier i stater som använder sig av Model Business Corporation Act skall i regel det totala erhållna kapitalet anses som bundet kapital. Många stater erbjuder dock företagen möjligheten att föra över en del av kapitalet till överkursfonden. Denna möjlighet var tidigare, enligt en äldre Model Business Corporation Act, ofta begränsad till 25 % av det totala erhållna kapitalet. I dagens USA har dock många stater valt att bortse från denna begränsning och företag har därför möjligheten att fritt föra över den mängd kapital de anser passande, ”any part”, till det bundna kapitalet eller överkursfonden.⁸⁹ Fördelen med att föra över kapitalet till överkursfonden är att det är enklare att dela ut pengar från denna än från aktiekapitalet.⁹⁰

Under många år drabbades amerikanska bolag med kvotaktier av högre skatter än bolag med aktier med nominella värden. Detta hade sin grund i att skatten på kvotaktier beräknades på aktiens försäljningspris medan skatten på aktier med nominella värden beräknades på det nominella värdet som ofta var betydligt lägre än det verkliga värdet på aktien.⁹¹ Aktier med nominella värden är således att föredra i stater som fortfarande använder sig av denna åtskillnad mellan aktier beträffande beskattningen. Historiskt sett kan detta förklara varför kvotaktier inte används lika flitigt i alla stater.

I Storbritannien skall aktiebolag traditionellt sett ange sitt aktiekapital samt det nominella värde bolagets aktier skall lyda på. Till skillnad från lagstiftningen i många andra europeiska länder anges i engelsk aktiebolagslagstiftning inte någon minimigräns för privata aktiebolags aktiekapital.⁹² Analysen av den engelska aktiebolagslagstiftningen bör därför koncentreras till publika bolag som måste ha ett aktiekapital som överstiger en viss gräns, något som har sin grund i artikel 6 i EG:s andra bolagsdirektiv⁹³ som anger att ett bolags minimikapital måste uppgå till minst 25 000 europeiska beräkningsenheter.

Som nämnts skall aktier i engelska aktiebolag tillföras ett nominellt värde. Detta har motiverats med att aktier inte skall kunna ges ut till en kurs som understiger det nominella beloppet. Likt i många andra länder har engelska företag gått från att ange höga nominella värden på sina aktier till att numera ange låga värden, något som kommit att föredras av investerare.⁹⁴ Samtidigt med bolagens anpassning efter investerarnas önskemål har det i England, under en lång tid, pågått en debatt om huruvida man skall tillåta användandet av kvotaktier eller inte. Man har gett olika kommittéer i uppdrag att undersöka om det finns något intresse av införandet av

⁸⁸ Gedge Committee, paragraf 12

⁸⁹ Hamilton, s 177

⁹⁰ Hamilton, s 174

⁹¹ Ibid.

⁹² Farrar, s 161

⁹³ EG:s andra bolagsdirektiv (77/91/EEG)

⁹⁴ Farrar, s 162

kvotaktier samt se om det finns något underlag för en sådan ändring. Tre kommittéer har ställt sig positiva till införandet av ett kvotaktiesystem: Gedge Committee⁹⁵, Jenkins Committee⁹⁶ och Wilson Committee⁹⁷.

Gedge Committee förespråkade införandet av kvotaktier så tidigt som 1954. Man menade bland annat att användandet av nominella värden på aktier kunde vara missvisande och leda till missförstånd samt att det nominella värdet snabbt förlorade sin relevans rörande aktiens marknadsvärde. Att kommitténs förslag inte genomfördes hade till stor del att göra med att kommitténs fackliga representant ställde sig negativ till kvotaktier.

Även Jenkins Committee förespråkade kvotaktier. Likt Gedge Committee pekade man på att aktier med nominella värden kan verka missvisande och missledande för oerfarna aktieinvestorer. Vid tiden för Jenkins Committee hade det fackliga motståndet mot kvotaktier upphört och man försökte därför introducera kvotaktier i 1967 års Companies Act, dock utan framgång.⁹⁸

Slutligen framförde Wilson Committee förslaget att införa kvotaktier i England. Inte heller detta förslag medförde några förändringar i den engelska aktiebolagslagstiftningen.

De olika kommittéerna har dock inte enbart varit positivt inställda till kvotaktier. Cohen Committee⁹⁹ framförde 1945 sin syn på bland annat kvotaktier. Man anförde att trots att det ligger mycket logik i de argument som framförts till stöd för kvotaktier är efterfrågan på dem förhållandevis liten samtidigt som det finns ett stort motstånd till införandet av sådana aktier. Dessutom menade man det föreligga bevis som visade på att kvotaktier skulle kunna utnyttjas för att manipulera konton på ett sätt som skulle kräva stora ansträngningar för att motverka. Fördelarna med kvotaktier skulle därmed motverkas av de effekter som följer av dess grundläggande funktion. Cohen Committee valde därför att avstå från att föreslå införandet av kvotaktier i engelsk aktiebolagslagstiftning.

I dagsläget har ingen förändring gjorts i engelsk aktiebolagslagstiftning rörande införandet av kvotaktier. Debatten kring dem är dock fortfarande omfattande och den kan i många fall liknas med den svenska debatten bland annat rörande frågan om hur kvotaktier skulle kunna underlätta för företag att denominera sitt aktiekapital i euro.

⁹⁵ Report of the Committee on Shares of No Par Value

⁹⁶ Report of the Company Law Committee

⁹⁷ Report of the Committee to Review the Functioning of Financial Institutions

⁹⁸ Gower, s 124

⁹⁹ Report of the Committee on Company Law Amendment

6 En analys av argumenten för och emot kvotaktier

I det tidigare har en del av de argument som anförts för och emot kvotaktiesystemet framskymtat. I detta kapitel är det min avsikt att närmare granska argumenten och analysera vilken bärkraft de har. Somliga argument kan anföras såväl för som emot kvotaktier beroende på vilket mål som eftersträvas.

6.1 Argument för kvotaktier

6.1.1 Underlättar en övergång till redovisning i euro

Som tidigare nämnts har det redan tidigare framförts åsikter om att införa ett kvotaktiesystem i svensk rätt. Man har i många fall motiverat detta ställningstagande med att det skulle underlätta för företag som väljer att ange sitt aktiekapital och sina aktiers nominella belopp i annat än svensk valuta. Vidare nämns ofta att det skulle underlätta för företag som upprättar sin finansiella redovisning i euro.

I SOU 1997:181 anför just möjligheten att ange sitt aktiekapital i annat än svensk valuta som ett argument för kvotaktiesystemet. Man anger att om aktiernas nominella värde uttrycks i en främmande valuta som är föremål för kursförändringar kommer det nominella beloppet att fluktuera på ett sätt som strider mot grunderna för systemet med ett nominellt värde.¹⁰⁰ Man menar därför att det skulle krävas ett avskaffande av det nuvarande kravet att aktier skall ha ett nominellt värde för att ett angivande av aktiekapitalet i annan valuta skall kunna genomföras problemfritt.

Det främsta skälet till varför möjligheten att ange aktiekapitalet i annat än svensk valuta skall ses som ett argument för kvotaktier är dock faktumet att man på så sätt undviker de decimaltal som kommer att uppstå vid denominering av aktiekapitalet i annan valuta. Väljer ett företag att ange sitt aktiekapital i euro kommer man vara tvungen att ändra det svenska nominella beloppet till ett nytt belopp angivet i euro. Detta kommer med stor sannolikhet att ske till en växelkurs angiven med sex signifikanta siffror som inte får avrundas i samband med omräkningen. Följden av detta blir att företagen får aktiekapital och nominella belopp som kommer att utgöras av ojämna siffror som kan te sig obekväma för företagen. Företagen kommer därför med stor sannolikhet välja att avrunda det nya aktiekapitalet. En sådan avrundning kommer i de flesta fall innebära en ökning av aktiekapitalet. En sådan ökning av aktiekapitalet som sker samtidigt i flera företag kommer inte att kunna genomföras utan en omfattande

¹⁰⁰ SOU 1997:181, s 123

övergångsreglering.¹⁰¹ Skulle företagen istället välja att avrunda beloppen nedåt blir genomförandet något enklare att genomföra. För att en avrundning av aktiekapitalet skall kunna ske nedåt förutsätts dock att företagen i dagsläget har ett aktiekapital som överstiger det i aktiebolagslagen angivna lägsta tillåtna beloppet.

En denominering av aktiekapitalet i annan valuta får således till följd att bolag kan komma att behöva ändra aktiekapitalets storlek. Denomineringen innebär för statens del ökade kostnader då samtliga uppgifter i aktiebolagsregistret om aktiekapitalets storlek måste ändras. Denna ändring avser dels det registrerade aktiekapitalet, dels det högsta och lägsta aktiekapitalet enligt bolagsordningen. I ett system med nominella belopp måste dessutom samtliga uppgifter i aktiebolagsregistret om aktiernas nominella belopp i bolagsordningen ändras. Denomineringen av aktiekapitalet har dock inte enbart konsekvenser för staten, även företagen själva kan komma att erfa problem till följd av valet att ange kapitalet i annat än svensk valuta. Som tidigare nämnts blir en av följderna av att denominera aktiekapitalet att man kommer att få aktiekapital angivet med decimalbelopp, något som kan komma att upplevas som obekvämt för företagen. Det finns därför anledning att anta att företagen i samband med ökning eller minskning av aktiekapitalet, vid sammanläggning eller split av aktier eller vid andra åtgärder kommer att utforma besluten så att resultatet blir nominella belopp och registrerade aktiekapital på jämna belopp.

6.1.2 Nominella belopp kan vara missvisande

Det nominella beloppet anger det pris en ursprunglig aktieinnehavare betalat för aktien vid bolagets bildande. Användandet av nominella belopp kan dock ha en missvisande effekt för oerfarna aktiesparare. Skulle en oerfaren aktiesparare välja att se till aktiens nominella värde när han avgör huruvida han skall förvärva en aktie eller inte kan det nominella beloppet komma att vara missvisande. En aktie med ett nominellt belopp om tio kronor som säljs för åtta kronor kan därmed komma att anses vara ett fördelaktigt köp. Faktum kan dock vara att det verkliga värdet på aktien vida understiger åtta kronor. Företaget kan exempelvis ha framfört en kvartalsrapport där resultatet blivit lägre än väntat vilket kan tänkas påverka aktiekursen negativt. En potentiell aktieköpare, ej medveten om företagets utveckling, kan därför missledas att tro att det nominella beloppet är det riktiga värdet på aktierna och därför komma att genomföra en förlustaffär i tron om att han gör en bra affär. Med ett system med nominella värden på aktier finns det även en risk att investerare förstår det nominella beloppet som en gräns under vilken marknadsvärdet på en aktie inte kan falla.¹⁰²

¹⁰¹ SOU 1997:181, s 124

¹⁰² Freshfields Bruckhaus Deringer, 2003, s 7

Genom införandet av ett kvotaktiesystem undviks problemet med de missvisande nominella beloppen. I ett kvotaktiesystem är det bara för aktieförvärvaren att kontrollera företagets totala aktiekapital och sedan dela det med det totala antalet aktier för att få fram det riktiga värdet på aktien. Då det inte finns några nominella värden på aktier inom kvotaktiesystemet undviker man därmed även eventuella missförstånd.

Det nominella värdet på aktier har en funktion som aktieägarskydd då det garanterar att nya aktier inte kommer att emitteras till ett pris som understiger det nominella beloppet. Detta skydd gäller dock enbart under förutsättning att det verkliga värdet understiger det nominella värdet.¹⁰³

6.1.3 Förenklad aktiehantering

En övergång till ett kvotaktiesystem kommer att medföra att aktiehanteringen underlättas. En stor fördel kommer att vara att en höjning eller nedsättning av aktiekapitalet kan genomföras utan att aktiebrev behöver lämnas in.¹⁰⁴ Istället kommer aktiernas kvotvärde höjas eller sänkas. Således underlättas hanteringen av aktierna då ägaren av en aktie inte behöver vara lika delaktig i själva processen då ändringen av aktiekapitalet direkt kommer att noteras i aktiens kvotvärde. Detta innebär dessutom en fördel då man inte längre behöver dela ut nya aktiebrev vid alla aktiekapitalhöjningar.

6.1.4 Nominella värdet enbart ett historiskt värde

En akties nominella belopp fastställs vid bolagets bildande och förblir ofta detsamma under bolagets livstid. Detta gäller i många fall oavsett om företaget genomgått företagssammanslagningar, blivit uppdelat i mindre underavdelningar eller om aktiekapitalet helt enkelt minskats. Att det nominella beloppet förblir detsamma under företagets utveckling får därmed ofta till följd att det verkliga värdet på aktien avsevärt skiljer sig från det nominella beloppet. Denna skillnad mellan verkligt och nominellt värde behöver dock inte bero på företagets utveckling utan kan ha sin grund i inflationen.¹⁰⁵ Det nominella värdet på aktier har därmed främst en historisk betydelse.

Vid emission av aktier väljer företag ofta att emittera aktierna till överkurs där det nominella beloppet förs till aktiekapitalet medan överskottet förs till överkursfonden. Detta medför att aktiernas nominella belopp ofta inte ens vid företagets påbörjande representerar dess verkliga värde. Även detta tyder på att det nominella värdet på en aktie enbart har en historisk betydelse.

¹⁰³ Freshfields Bruckhaus Deringer, 2003, s 7

¹⁰⁴ SOU 2001:1, s 217

¹⁰⁵ Freshfields Bruckhaus Deringer, 2003, s 7

6.1.5 Förenklad kapitalanskaffning

Systemet med nominella belopp på aktier kan ha en hämmande effekt på företags möjlighet att skaffa kapital. Skulle det verkliga värdet på ett företags aktier ligga under det nominella värdet kan inte företaget emittera nya aktier till det verkliga värdet då de därmed skulle genomföra en nyemission till underkurs vilket är förbjudet enligt lag. I ett kvotaktiesystem innebär detta inte något problem då det inte finns några nominella belopp att anpassa sig efter. Det står då företaget fritt att ge ut aktier när det är i behov av kapital.

6.1.6 Förenkling av aktiekapitalsbegreppet

Ett kvotaktiesystem skulle innebära att aktiekapitalsbegreppet förenklas på så sätt att aktiekapitalet inte längre behöver ha dubbla funktioner. I dagsläget fungerar aktiekapitalet som dels en del av kapitalskyddsreglerna och dels som ett instrument för ägarfördelningen. I ett kvotaktiesystem skulle man kunna slå samman de bundna posterna aktiekapital och reservfond, och eventuellt uppskrivningsfonden, till en bunden post, en post vars främsta skulle vara att i borgenärernas intresse binda kapitalet. Detta skulle innebära att aktierätten frigörs från bindningen till visst kapital och istället enbart representerar en andel i bolaget varmed reglerna tydligare skulle sönderfalla i aktierättsregler och kapitalskyddsregler.¹⁰⁶

6.1.7 Förenkling av innebörden av en aktie

I ett kvotaktiesystem kommer aktierna att representera det de verkligen utgör, en lika stor del av bolaget. Värdet på aktierna kommer därmed vara enklare att fastställa och risken för missförstånd rörande aktiernas värde kommer således undvikas.

6.1.8 Ökar aktiers attraktionskraft

I den engelska debatten om kvotaktier nämns ofta möjligheten för London, som en internationell kapitalmarknad, att erbjuda en typ av aktie som är familjär för investerare på andra stora kapitalmarknader, exempelvis USA och Canada, som en betydande fördel jämfört med det nuvarande systemet.¹⁰⁷ En liknande argumentation kan föras rörande Stockholmsbörsens möjlighet att attrahera utländska investerare genom ett införande av ett kvotaktiesystem. Följden av kvotaktierna skulle således bli att Stockholmsbörsen kommer att verka mer lättförståelig för mindre erfarna utländska investerare vilket i sin tur leder till ökade utländska investeringar i svenska bolag. Detta kommer i längden innebära att svenska aktiebolags kapitalanskaffning underlättas.

¹⁰⁶ Lindskog, 1995, s 17

¹⁰⁷ Yeowart, s 161

6.2 Argument emot kvotaktier

6.2.1 EG:s andra bolagsdirektiv

EG:s andra bolagsdirektiv nämns ofta som ett av de främsta hindren mot införandet av ett kvotaktiesystem. Detta följer av att det i artikel 8 i direktivet anges att aktier inte får ges ut mot vederlag som understiger det nominella beloppet eller, om sådant saknas, det bokförda parivärdet. Artikeln kan därmed tolkas på så sätt att företag måste ange ett nominellt värde på de aktier de emitterar varför ett kvotaktiesystem därför omöjliggörs. Artikeln erbjuder dock en alternativ form av aktier som kan liknas vid kvotaktier, men detta alternativ är baserat på en belgisk modell och anses därför av många vara oattraktivt.¹⁰⁸

6.2.2 Denominering av aktiekapital

Som redan nämnts kan argumentet om möjligheten att denominera aktiekapitalet framföras som ett argument för kvotaktier. Detta argument kan dock även anföras mot kvotaktier. Möjligheten för företag att ange aktiekapitalet i annat än svensk valuta rör främst angivande av aktiekapitalet i euro, något som skulle komma att bli mycket aktuellt om Sverige valt att gå med i den europeiska valutaunionen. I den folkomröstning som genomfördes i Sverige 2003 valde dock det svenska folket att inte rösta för ett medlemskap i EMU. I SOU 1997:181 motiverade kommittén förslaget att införa ett kvotaktiesystem i svensk rätt med att det skulle underlätta för företag att denominera aktiekapitalet.¹⁰⁹ Detta kommer till följd av utgången av folkomröstningen inte bli lika aktuellt och lika omfattande som om Sverige valt att gå med i EMU. Argumentet kan därför anföras även mot kvotaktier då ett kvotaktiesystem kan ses som ett steg mot ett ökat angivande av aktiekapital i euro, något som kommer att innebära stora kostnader för staten och företagen själva.

6.2.3 Förändringar och kostnader till följd av kvotaktier

Dagens aktiebolagslag baseras till stor del på det faktum att aktier skall ha ett nominellt värde. En övergång till ett kvotaktiesystem kommer därför att innebära stora förändringar för såväl statliga organ som företag på marknaden. För att ett nytt system skall kunna fungera krävs det att företagen anpassar sig efter de nya reglerna, något som kommer att kräva såväl tid som pengar. Företagen måste avsätta tid för att anpassa sina stadgar efter den nya lagstiftningen, något som i sin tur kommer att kosta dem pengar. Kvotaktiesystemet innebär därför inte enbart förbättringar för

¹⁰⁸ Ferran, s 286

¹⁰⁹ SOU 1997:181, s 123 ff

företagen utan även försämringar i form av avsättningar av tid och pengar för anpassning till det nya systemet.

6.2.4 Hinder mot emission till underkurs

Som tidigare nämnts behöver det i ett kvotaktiesystem inte anges någon reglering rörande emission av aktier till underkurs då det inte finns något nominellt belopp att anpassa emissionen till. Detta är således ett problem som enbart uppstår i det nuvarande systemet. Frågan är dock om man inte kan undvika problemet på annat sätt än att införa ett kvotaktiesystem. I dagens läge finns det inte någon lägsta gräns för hur lågt ett företag får ange sina aktiers nominella belopp. Problemet med emissioner till underkurs kan således undvikas på så sätt att företaget anger ett lågt nominellt värde på aktierna. Skulle företaget senare bli i behov av kapital kan man genomföra en nyemission utan att behöva ta reglerna om hinder mot emission till underkurs i beaktning.

6.2.5 Borgenärsskyddet urholkas

Det nuvarande aktiesystemet innefattar ett borgenärsskydd då borgenärer kan förlita sig på att det aktiebolag de har förbindelser med har ett bundet aktiekapital som man inte kan förfoga fritt över. Dessutom medför förbudet mot emission till underkurs att företagsledningen inte kan ge ut aktier till kurser som understiger det nominella värdet på aktierna och på så sätt urvattna bolaget. En övergång till ett kvotaktiesystem kommer att innebära att det nuvarande borgenärsskyddet till viss del går om intet då förbudet mot emission till underkurs frångås.

6.2.6 Nominella beloppet inte missvisande

Argumentet att nominella belopp kan verka missvisande för oerfarna aktieinvestorer kan tyckas något bristfälligt då det förutsätter att investeraren väljer att basera sitt beslut att köpa en aktie uteslutande på en jämförelse mellan priset på aktien och dess nominella värde. Sannolikheten att en seriös investerare baserar sitt beslut på aktiens nominella belopp får dock anses vara liten. Detta medför att även argumentet om att nominella belopp verkar missvisande får anses vara av mindre vikt. Viktigt för en investerare borde istället vara det aktuella företags egna kapital samt storleken på kapitalbindningen.¹¹⁰

¹¹⁰ Lindskog, 2000/2001, s 849

7 Sammanfattande diskussion

Sammanfattningsvis kan sägas att en övergång till ett kvotaktiesystem skulle innebära en revolutionerande förändring av svensk aktiebolagslagstiftning. En övergång skulle innebära att man frångår ett system som varit gällande sedan det etablerades i slutet av 1800-talet och som fortfarande föredras av många. Samtidigt är den verklighet Sverige verkar i idag mycket annorlunda jämfört med hur det var för enbart ett tiotal år sedan. Vi är i dagsläget medlemmar i EU där vi tillsammans med de övriga medlemsländerna arbetar för att underlätta handeln mellan de europeiska länderna. Dessutom är vi nu medlemmar i en union där flertalet länder valt att ingå i en europeisk monetär union, EMU, med en gemensam valuta, euro. Vi har i Sverige valt att i dagsläget ställa oss utanför detta valutasamarbete, men sannolikheten att vi i framtiden kommer att välja att delta får anses vara förhållandevis stor. Införandet och det ökade användandet av euron får flera konsekvenser för svenska aktiebolag. Dels sker allt större delar av bolagens handel i den nya valutan vilket får till följd att kostnaderna ökar då stora summor måste omvandlas till euro, dels blir det allt viktigare för svenska företag att ändra sin redovisningsvaluta till euro för att på så sätt kunna undvika eventuella konkurrensnackdelar som kan komma att uppstå då Sverige är ett av få västeuropeiska länder som redovisar i en liten nationell valuta.

Den europeiska valutaunionen och euron har medfört ett behov för svenska företag att kunna ändra sin redovisningsvaluta till euro, något som uppmärksammats och föreslagits i delbetänkandet "Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta" och som till följd av detta kommit att införas i den svenska aktiebolagslagen. Som en följd av möjligheten för svenska företag att föra redovisning i euro kan det även komma att bli aktuellt för företag att denominera sitt aktiekapital och sina aktiers nominella belopp i euro. Detta skulle innebära att företagets förmögenhet i framtiden kommer att beräknas i euro istället för svenska kronor. En denominering av aktiekapitalet kan dock komma att medföra komplikationer och kostnader för företagen och samhället. För det första kommer den att medföra kostnader för företaget då omräkningen av aktiekapitalet kommer att ske till en växelkurs fastställd med sex signifikanta siffror. Följden av att omräkningskursen anges med ett tal med sex signifikanta siffror blir att det nya aktiekapitalet och de nya nominella värdena kommer att fastställas till belopp angivna med decimaltal, något som kan verka obekvämt för företagen. Företagen kommer därför med stor sannolikhet vilja avrunda dessa tal vilket kommer att medföra kostnader för dem. För det andra kommer en denominering av företags aktiekapital innebära kostnader för samhället då företagets önskan att avrunda sina aktiekapital till jämna belopp medför betydande samhällsekonomiska kostnader.

Sannolikheten att företag kommer att avstå från att denominera sina aktiekapital enbart till följd av de kostnader som uppstår som en följd av denomineringen får anses vara förhållandevis liten. Ett företag måste vara berett på att ta de kostnader det innebär att undgå de konkurrensnackdelar som annars kan komma att uppstå. Frågan som återstår är hurvida samhället är berett att ta kostnaderna. Aktiebolagskommittén föreslår i "Ny aktiebolagslag" ett avskaffande av systemet med nominella värden på aktier samt ett införande av ett system med kvotaktier. Då kvotaktier inte tillskrivs något nominellt värde kommer man i ett kvotaktiesystem inte behöva omvandla aktiernas värde till euro och man undviker därmed de obekväma ojämna beloppen. Detta får i sin tur till följd att de samhällsekonomiska kostnaderna undviks då företagen mister incitamentet att avrunda värdet på aktierna. Ett kvotaktiesystem kan därför tyckas vara en lämplig lösning på det framförda problemet. Införandet av kvotaktier har dock som tidigare nämnts inte uteslutande positiva konsekvenser.

Det har i debatten kring kvotaktiesystemet framförts en rad argument såväl för som emot kvotaktier. Ett av de främsta argumenten mot ett införande av ett kvotaktiesystem är att ett införande kommer vara mycket kostsamt. Med hänsyn till att det nuvarande systemet varit gällande sedan slutet av 1800-talet får man utgå från att det kommer att krävas stora ansträngningar, både tidsmässigt och kostnadmässigt, från såväl företag som samhället för att anpassa sig till ett nytt aktiesystem. Vidare kan nämnas som ett argument mot ett införande av ett kvotaktiesystem att införandet av kvotaktier hade varit än mer aktuellt om Sverige valt att delta i EMU. Det faktum att vi valt att ställa oss utanför samarbetet får till följd att införandet av ett nytt aktiesystem inte blir lika nödvändigt.

Det som talar för kvotaktier får främst anses vara det nya europeiska samhället. Det faktum att vi är medlemmar EU, en union innefattande större delen av de europeiska länderna, medför att vi står mycket nära många av de länder vi bedriver mest handel med. Det faktum att handeln med EU är så pass omfattande innebär att företag i Sverige gynnas av att svenska lagar anpassas så att de underlättar internationell handel inom EU. En av de senare större förändringarna inom EU är införandet av euro som en gemensam valuta för de länder som valt att delta i EMU. Trots att Sverige valt att i nuläget ställa sig utanför EMU kommer allt större delar av den handel som bedrivs mellan svenska företag och företag i övriga europeiska länder ske i euro. Detta innebär att svenska företag kommer att behöva anpassa sig efter övriga europeiska länder för att inte uppleva konkurrensnackdelar. En av dessa anpassningar är den numera tillåtna ändringen av redovisningsvaluta. En sådan ändring kan komma att underlätta för företag att skaffa nya partners och kunder i Europa. Ändringen av redovisningsvaluta kan dock te sig problematisk då omräkningskurserna medför ojämna aktiekapitalsbelopp och ojämna nominella värden på företags aktier. Ett införande av ett kvotaktiesystem kan ses som en lämplig lösning på detta problem utan att det för den delen påverkar svensk företagsamhet negativt.

Det framgår således att det finns starka argument såväl för som emot kvotaktier. I diskussionen framförs dock även argument som får anses vara av mindre vikt. Ett av argumenten som förs fram till stöd för kvotaktier är faktumet att nominella värden på aktier kan verka missvisande för oerfarna aktieinvestorer. Detta argument kan i många situationer bortses från. Sannolikheten att en investerare grundar sin investering på den aktuella aktiens nominella värde får anses vara ytterst liten. Dessutom kommer även kvotvärdet på en aktie med stor sannolikhet skilja sig från marknadsvärdet. Även detta pekar på argumentets svaghet. Vidare anses av många möjligheten för Stockholmsbörsen att erbjuda aktier som utländska investerare är bekanta med vara ett positivt argument för införandet av kvotaktier. Även detta argument får anses vara av mindre vikt. En utländsk investerare som är intresserad av att investera i ett svenskt bolag kommer med stor sannolikhet inte låta sig hindras av att vi i Sverige har ett system där våra aktier anges ett nominellt värde. En investerare får helt enkelt hålla sig informerad om vad detta nominella värde betyder och vad det medför för konsekvenser för hans investering.

Även argumenten mot kvotaktier kan diskuteras. Som nämnts får ett av de främsta argumenten mot ett införande av ett kvotaktiesystem vara att det kommer att medföra kostnader för såväl företag som samhället. Frågan är dock om dessa kostnader verkligen ska ses som direkt anknutna till kvotaktiesystemet eller som en följd av vårt medlemskap i EU. Diskussionen kring EMU har pågått under en mycket lång tid och Sverige var vid beslutet att gå med i EU fullt medvetet om att det med viss sannolikhet, inom en näraliggande framtid, skulle bildas ett europeiskt valutasamarbete. Hade detta setts som något negativt hade man kunnat välja att ställa sig utanför EU, likt Norge. Nu är vi medlemmar i EU och de kostnader som följer av detta medlemskap får anses vara till viss del förespårda. Därmed kan man hävda att de kostnader som följer av ett införande av ett kvotaktiesystem är en följd av det svenska medlemskapet i EU och skall därför inte ses som en isolerad kostnad enbart rörande denominering av företags aktiekapital.

Diskussionen kring EG:s andra bolagsdirektiv bör även uppmärksammas här. Direktivet säger att aktier skall anges ett nominellt värde. Samtidigt ges dock en möjlighet för införande av kvotaktier. Denna möjlighet har dock diskuterats då den av vissa anses vara baserad på en belgisk modell och därför inte är att föredra. Aktiebolagskommittén uppmärksammar inte denna problematik i "Ny aktiebolagslag" utan menar istället att saken får avgöras med hänsyn till vad som framstår som lämpligast för svensk del. Problemet har heller inte blivit föremål för någon omfattande diskussion i de länder som redan infört kvotaktier. Frågan kan därför ställas om det bör läggas någon vikt vid Ferrans uttalande. Det faktum att problematiken inte debatterats flitigare i de olika länderna talar för att EG:s andra bolagsdirektiv helt enkelt inte utgör något bestående hot mot införandet av ett kvotaktiesystem.

Slutligen kan anföras till stöd för kvotaktier att merparten av de europeiska länderna antingen redan tillåter kvotaktier eller är mitt uppe i en debatt rörande huruvida man ska tillåta dem eller ej. Det får anses vara troligt att flertalet länder kommer att tillåta användandet av kvotaktier i framtiden. Två länder som är särskilt intressanta att granska i detta läge är därför Storbritannien och Danmark, två länder som likt Sverige valt att ställa sig utanför EMU. I samtliga tre länder pågår en nationell debatt om kvotaktier. I Danmark har bland annat Werlauff uttalat sitt stöd för kvotaktier. Huruvida kvotaktier kommer att tillåtas i Danmark inom en nära framtid är dock svårt att bedöma. I Storbritannien har diskussionen kring kvotaktier pågått under en lång tid. Flera kommittéer har framfört sitt stöd för användandet av kvotaktier medan andra ansett det lämpligare att avstå från kvotaktier. Debatten får dock anses luta mot ett godkännande. I Sverige har kvotaktier förespråkats i såväl "Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta" och "Ny aktiebolagslag". Det bör dock anföras att debatten kring de två förslagen inte har varit särskilt omfattande. Faktum kvarstår dock att flertalet remissinstanser ställt sig positiva till framför allt det i "Ny aktiebolagslag" framlagda förslaget om införande av ett kvotaktiesystem. Detta kan tyckas tyda på en positiv attityd i förhållande till kvotaktier.

För egen del menar jag fördelarna med ett införande av ett kvotaktiesystem överväga nackdelarna. De positiva effekter ett kvotaktiesystem kan medföra för svenska företag och deras utrikeshandel får anses överväga de kostnader som följer av själva införandet det nya systemet. Viktigt att komma ihåg är dock att det först måste beslutas om huruvida kvotaktier skall införas som ett alternativ till de i dagsläget gällande aktierna med nominella värden eller om de skall ersätta de nu gällande aktierna. Jag menar personligen att för att ett kvotaktiesystem skall kunna fungera smidigt krävs att det inte finns några alternativ, ett kvotaktiesystem förutsätter därmed att det gamla systemet helt frångås. Det finns mycket som talar för ett införande av kvotaktier i svensk aktiebolagslagstiftning, men som Lindskog nämnt kräver det framlagda förslaget vidare bearbetning. För att vi ska kunna välja att ändra aktiesystem krävs det att det nya systemet blivit grundligt framarbetat och att eventuella problem tidigt bearbetas. Aktiebolagskommitténs framlagda förslag innebär en revolutionerande förändring av svensk aktiebolagslagstiftning, men om den skall kunna genomföras måste vissa justeringar genomföras. Personligen är jag positivt inställd till kvotaktier i svensk rätt under förutsättning att Aktiebolagskommittén bereds längre tid att bearbeta och vidareutveckla sitt förslag.

Käll- och litteraturförteckning

Litteratur

Aarbakke, Magnus, Skåre, Jan, Knudsen, Gudmund, Ofstad, Tone, Aarbakke, Asle, "Aksjeloven og allmennaksjeloven", Oslo 1999

Farrar, J H, Hannigan, B M, "Farrar's Company Law", fjärde upplagan, London 1998

Ferran, Eilís, "Company Law and Corporate Finance", Oxford 1999

Friis Hansen, Søren, Krenchel, Jens Valdemar, "Lærebog i selskabsret II Kapitalselskaber" Köpenhamn 2000

Gower, L C B, "The Principles of Modern Company Law", tredje upplagan, London, 1969

Hamilton, Robert W, "The Law of Corporations in a nutshell", femte upplagan, St. Paul, Minn. 2000

Lindskog, Stefan, "Aktiebolagslagen 6:e och 7:e kap. Aktiekapitalnedsättning och egna aktier", Stockholm 1995

Rodhe, Knut, "Aktiebolagsrätt", tjugonde upplagan, Stockholm 2002

Werlauff, Erik, "Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov", andra upplagan, Köpenhamn 2002

Tidskriftsartiklar

Lindskog, Stefan, "Kvotaktier – och sen?" Juridisk Tidskrift 2000/2001

Yeowart, Geoffrey, "The equity markets and company share capital: Planning for the Euro", International Company and Commercial Law Review 1998

Övriga artiklar

Freshfields Bruckhaus Deringer, "Consultation on the implications of adopting a system of no-par value shares in Hong Kong", 2003

www.freshfields.com/nopar/indexpage.asp

(2003-09-26)

Freshfields Bruckhaus Deringer, "The euro has arrived: A practical primer on the transition"

www.freshfields.com/practice/finance/publications/pdfs/euro_arrived.pdf

(2004-01-06)

Offentligt tryck

Dir. 1990:46

NJA II 1895 s 58-60

SOU 1997:181 "Redovisning och aktiekapital i euro och annan utländsk valuta"

SOU 2001:1 "Ny aktiebolagslag"

Utländska kommittébeslut

Cohen Committee, "Report of the Committee on Company Law Amendment", Cmd. 6659, 1945

Gedge Committee, "Report of the Committee on Shares of No Par Value", cmd. 9112, 1954

Jenkins Committee, "Report of the Company Law Committee", Cmnd. 1749, 1962

Wilson Committee, "Report of the Committee to Review the Functioning of Financial Institutions", Cmnd. 7937, 1980

Övrigt

Justitiedepartementet, Ju 2001/2002/L1, "Remissammanställning ny aktiebolagslag (SOU2001:1)"